

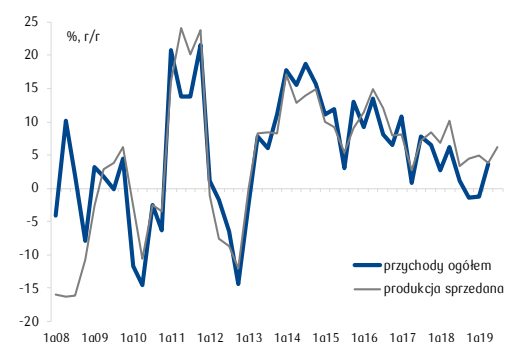
Przemysł meblarski: wysoki popyt sugeruje przyspieszenie wzrostu przychodów w 3q19

- Firmy meblarskie w 2q19 zanotowały pogorszenie wyników – stopa zysku netto zmalała do relatywnie słabego poziomu z 2q18; ROS kształtowała się poniżej średniej w przemyśle przetwórczym (3,9% vs 4,9%). W 2q19 firmy zanotowały wzrost przychodów o 3,7% r/r, jednak wzrost kosztów r/r był jeszcze większy (tabela).
- Przyspieszenie wzrostu produkcji sprzedanej w 3q19 (6,2% r/r w 3q19 vs 3,9% r/r w 2q19) sugeruje zwiększenie dynamiki przychodów branży w 3q19 (wykres 1).
- Eksport generuje prawie 2/3 przychodów firm w branży (65% przychodów ogółem w 2q19; +1,5 pp r/r). Po wyraźnym spowolnieniu w 1q19, w 2q19 dynamika sprzedaży eksportowej ponownie wzrosła (6,3% r/r vs 2,3% r/r), m.in. za sprawą wysokiej sprzedaży do Wielkiej Brytanii.
- Nieco większy portfel zamówień zagranicznych (przewidywany przez ankietowanych przedsiębiorców) oraz dosyć dobra koniunktura konsumentcka na głównych rynkach eksportowych sugerują kontynuację wzrostu przychodów eksportowych branży w 3q19 (wykres 6).
- Stabilizacja na niskich poziomach średnich notowań wybranych krajowych spółek meblarskich (wykresy 2 i 3) może oznaczać, że ewentualny wzrost przychodów branży w 3q19 nie będzie wysoki.

Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl
 Zespół Analiz Sektorowych

Michał Koleśnikow
 tel. 22 521 81 23

Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*

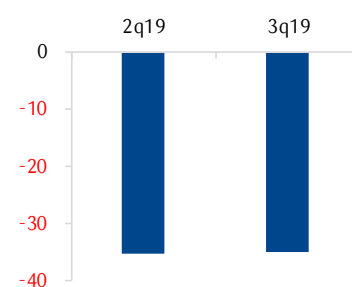


Źródło: GUS, PKO Bank Polski;
 * przychody ogółem 1q19; produkcja sprzedana 2q19

Wskaźniki finansowe branży								
	jedn.	2q18	3q18	4q18	1q19	2q19	1q19 (r/r)	2q19 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	9 492	9 169	10 082	10 081	9 847	-1,2	3,7
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	63,4	63,7	68,4	67,0	64,9	2,3	1,5
Koszty ogółem	mln zł	9 091	8 842	9 586	9 468	9 472	-2,1	4,2
Wydatki inwestycyjne	mln zł	395	393	467	336	349	77	-46
Wynik finansowy netto	mln zł	354	287	435	553	370	79	16
Stopa zysku netto	%; pp	3,88	3,10	4,40	5,66	3,88	0,8	0,0
Podwyższona płynność	x	0,97	0,99	0,96	0,98	0,88	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	34	34	32	33	31	0	-3

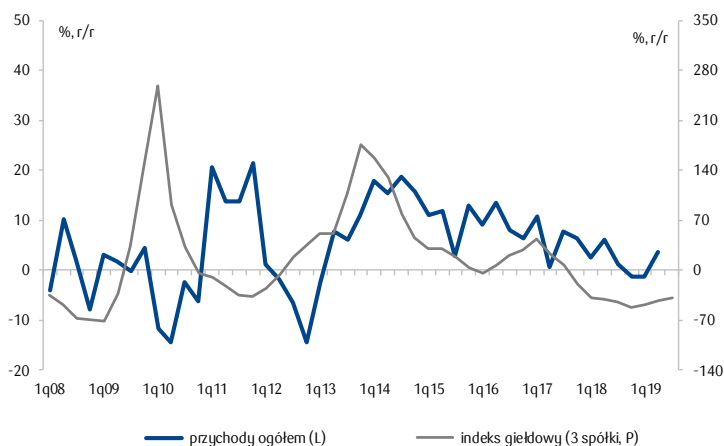
Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS, firmy o liczbie pracujących 50 i więcej osób; PKO Bank Polski; zmiana r/r w jednostkach referencyjnych, z wyjątkiem przychodów i kosztów (% r/r)

Wykres 2. Zmiana średnich notowań giełdowych branży meblarskiej* w 2q19 i 3q19 vs 2018



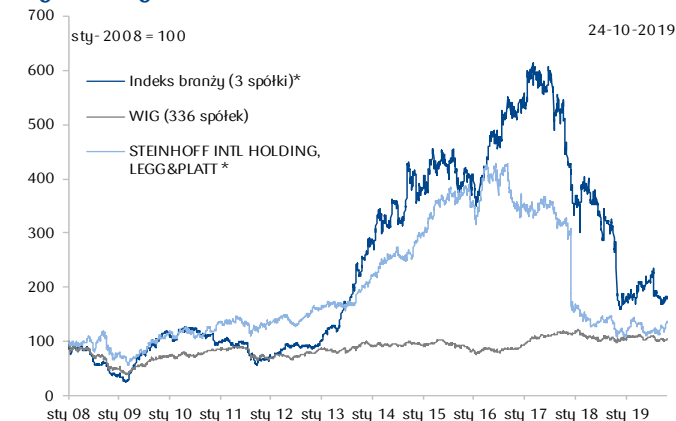
Źródło: GPW, PKO Bank Polski; *skład indeksu por. Aneks; notowania na 30.09.2019

Wykres 3. Zmiana notowań wybranych spółek giełdowych vs dynamika przychodów branży



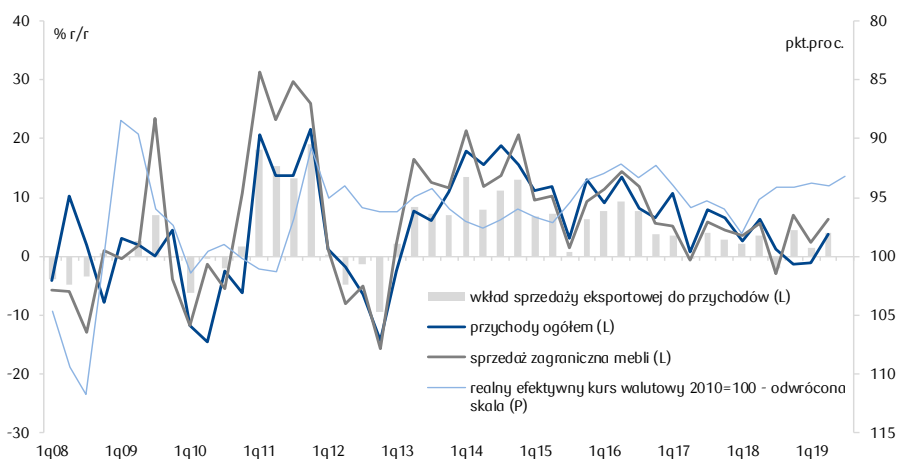
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski

Wykres 4. Notowania indeksu branży* vs benchmark zagraniczny vs WIG



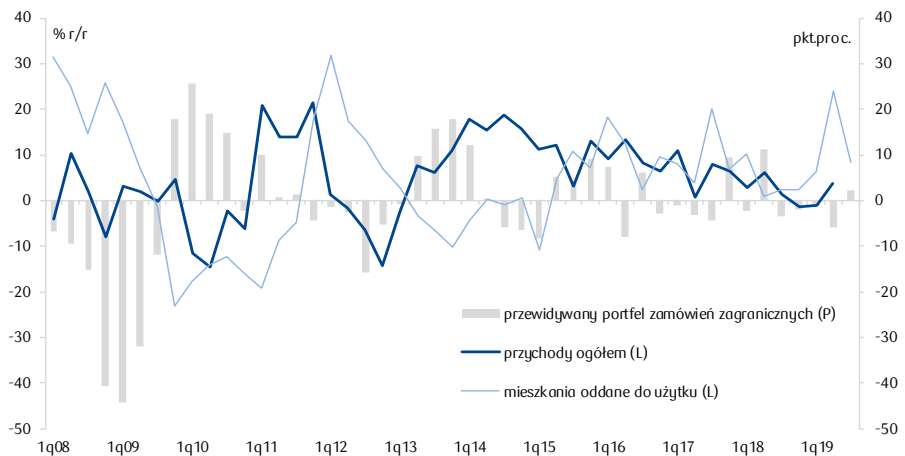
Źródło: GPW, Reuters, PKO Bank Polski; * skład indeksu por. Aneks

Wykres 5. Zmiana przychodów vs sprzedaż eksportowa i realny efektywny kurs walutowy



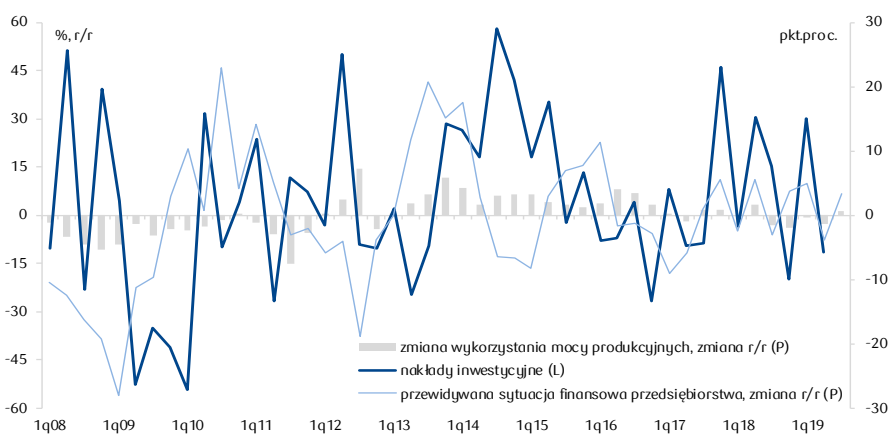
Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wykres 6. Zmiana przychodów vs zmiany przewidywanego portfela zamówień zagranicznych oraz liczby mieszkań oddawanych do użytku



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wykres 7. Zmiana nakładów inwestycyjnych branży vs zmiany przewidywanej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa i wykorzystania mocy produkcyjnych



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Eksport generuje ok. 2/3 przychodów branży meblarskiej. Polska jest 3. światowym eksporterem mebli (za Chinami i Niemcami). W 2q19 prawie 86% polskiego eksportu było kierowane do krajów UE (Niemcy 36%; Czechy 7%; Wlk. Brytania 6%; Francja 6%). Trwają poszukiwania nowych rynków zbytu, jednak w okresie 1-2q19 eksport poza UE wzrastał wolniej niż do krajów UE. W 2q19 dynamika sprzedaży eksportowej firm meblarskich ponownie przyspieszyła (6,3% r/r vs 2,3% r/r w 1q19). Do wzrostu eksportu w relacji r/r w 2q19 w dużej mierze przyczyniła się większa sprzedaż do Wlk. Brytanii (+9,1% r/r) – być może wynikająca z realizacji odkładanych wcześniej zakupów lub antycypowanych problemów z zakupami po brexicie. Znacznie wzrósł również eksport do Francji i Czech. Sprzedaż w Niemczech była stabilna (0,8% r/r), sytuację niektórych eksporterów do tego kraju mogą skomplikować nowe, ostrzejsze wymogi jakościowe dot. płyt meblowych wchodzące w życie 1.01.2020.

W 3q19 wzrosły oczekiwania dotyczące przewidywanego portfela zamówień zagranicznych. Koniunktura konsumencka na głównych rynkach eksportowych dla polskich mebli, wbrew wcześniejszym obawom, lekko poprawiła się. Prawdopodobnie producenci korzystali również z wysokiego popytu na rynku krajowym. Sprzedaż detaliczna mebli, rtv i agd w 3q19 była o 13,8% wyższa r/r (vs 16,6% w 2q19), co może się też wiązać z wyposażeniem nowych mieszkań, oddawanych do użytku (rekordowe wyniki w ostatnich 2 latach).

Lekki wzrost wykorzystania mocy produkcyjnych (widoczny w ocenie przedsiębiorców ankietowanych w badaniu koniunktury) i przewidywana poprawa sytuacji finansowej sugeruje możliwość przyspieszenia inwestycji w 3q19.

Aneks: Skład indeksu giełdowego przemysłu meblarskiego oraz benchmark zagraniczny

Indeks branży	Indeks krajowy (GPW)	Benchmark zagraniczny
Przemysł meblarski	3 spółki: Fabryki Mebli FORTE, Pfeleiderer Group, Stelmet	Legget & Platt – amerykańskie przedsiębiorstwo meblowe, założone w 1883 z siedzibą w Missouri, zatrudnia ok. 19 tys. osób. Steinhoff INTL. HOLDING – jedna z największych firm meblarskich na świecie z siedzibą w RPA, założona w 1964 w Niemczech, obecna też w Polsce; od 1998 notowana na giełdzie w Johannesburgu.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: 22 521 80 84
f: 22 521 88 87
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl 22 521 80 84

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl 22 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek	agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl	22 521 81 22
dr Mariusz Dziwulski	mariusz.dziwulski@pkobp.pl	22 521 81 88
Michał Koleśnikow	michal.kolesnikow@pkobp.pl	22 521 81 23
Piotr Krzysztofik	piotr.krzysztofik@pkobp.pl	22 521 81 25
Wojciech Matysiak	wojciech.matysiak@pkobp.pl	22 521 51 80
Katarzyna Piętka-Kosińska	katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl	22 521 65 15
Filip Romanowski	filip.romanowski@pkobp.pl	22 521 87 39
Anna Senderowicz	anna.senderowicz@pkobp.pl	22 521 81 24

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA	marcin.czaplicki@pkobp.pl	22 521 54 50
Urszula Kryńska	urszula.krynska@pkobp.pl	22 521 51 32
dr Michał Rot	michal.rot@pkobp.pl	22 580 34 22

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki marcin.morawiecki@pkobp.pl 22 521 72 24

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.