

Kwartalnik Branżowy

4q22 (220)

Analizy Sektorowe

21 grudnia 2022



Bank Polski

Centrum
Analiz



Powiało chłodem

SPIS TREŚCI

PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych.....	7
W 3q22 wzrost zysków branży wyraźnie wyhamował przy tylko nieznacznym spowolnieniu dynamiki przychodów. Firmom spożywczym coraz trudniej jest przenosić wzrost kosztów na odbiorców. Kolejne kwartały mogą przynieść dalsze hamowanie tempa wzrostu przychodów wskutek słabnącego popytu, co przy utrzymaniu presji kosztowej oznaczać będzie spadek marż.	
PKD 14. Produkcja odzieży.....	8
W 3q22 koszty działalności zwiększyły się w większym stopniu niż przychody, co wpłynęło na pogorszenie wyniku finansowego netto o 51% r/r. W 1q23 prawdopodobny jest spadek produkcji sprzedanej ze względu na ograniczenie przez konsumentów zakupów i wyprzedaże przez sklepy zgromadzonych zapasów.	
PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych.....	9
3q22 przyniósł lekką poprawę sytuacji. Zwiększenie przychodów wynikało głównie ze wzrostu cen produkcyjnych o ok. 9% r/r. Pogorszenie nastrojów konsumenckich i ograniczenie zakupów będzie skutkować spadkiem produkcji sprzedanej skór, obuwia i toreb skórzanych w najbliższych kwartałach o 1-2% r/r w cenach stałych.	
PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna.....	10
Oslabienie koniunktury na rynku wyrobów drzewnych obserwowane od początku 3q22 w największym stopniu odczuli producenci płyt drewnopochodnych i stolarki, których wynik finansowy netto skurczył się o ok. 30% r/r. Producenci palet kontynuowali trend wzrostowy, a wyniki tartaków uległy tylko lekkiemu pogorszeniu. Branża spodziewa się spadków zamówień w 2023.	
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru.....	11
Rentowność netto branży papierniczej obniżyła się w 3q22 do 7,2% (-2,9pp r/r). Wysokie ceny papieru umocniły zyski w segmencie produkcji papieru i masy włóknistej (PKD 17.1) i jednocześnie nasiliły presję kosztową dla producentów wyrobów z papieru (PKD 17.2). Mimo pogarszającej się koniunktury gospodarczej, perspektywy dla branży, szczególnie dla segmentu opakowaniowego, są dobre.	
PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych.....	12
W 3q22 nastąpiło wyraźne pogorszenie wyników. Spadki rentowności r/r notowały segmenty produkcji mydeł, detergentów i kosmetyków (PKD 20.4) oraz niektórych chemikaliów podstawowych, gdzie do problemu drogich surowców dołącza również słabnący popyt i spadek cen frachtu, który z kolei zwiększa atrakcyjność importu.	
PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych.....	13
W 3q22 dynamika przychodów pozostała na poziomie poprzedniego kwartału, wyraźnie zwiększyła się dynamika kosztów. Sytuacja branży w najbliższym półroczu prawdopodobnie pozostanie stabilna z uwagi na większy rynek konsumencki (uchodzący z Ukrainy) oraz spodziewany dalszy wzrost cen leków. W kierunku osłabienia marży oddziaływać będą wyższe koszty produkcji (podwyżka cen energii oraz importowanych substancji aktywnych).	
PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych.....	14
Branża w 3q22 wypracowała zysk na poziomie 1,36 mld zł, wyraźnie niższy niż przed rokiem (-9% r/r, -39% q/q). Przedsiębiorstwa zaczynają odczuwać słabszy popyt na swoje produkty.	
PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych.....	15
Branża należy do najbardziej energochłonnych branż przemysłowych i odczuwa skutki silnego wzrostu cen gazu i energii, wzmocnionego niepewnością związaną	

Departament Analiz Ekonomicznych
www.pkobp.pl/centrum-analiz

 @PKO_Research

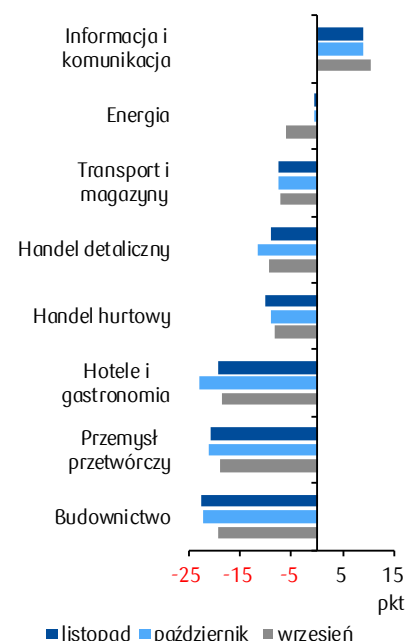
Zespół Analiz Sektorowych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

Michał Koleśnikow
Aleksandra Balkiewicz-Żerek
Mariusz Dziwulski
Piotr Krzysztofik
Maciej Rozkrut
Anna Senderowicz
Karolina Sędzimir

Zespół Analiz Nieruchomości
analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
Aleksandra Majek

Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury GUS w głównych sektorach gospodarki w okresie wrzesień – listopad 2022



Źródło: badanie GUS, listopad 2022

z wojną w Ukrainie. W 3q22 zużycie energii stanowiło 8,5% kosztów ogółem działu (vs 2,9% w przemyśle przetwórczym). Wysokie koszty i spadek popytu ze strony budownictwa znacząco pogorszą wyniki finansowe działu w 2022.

PKD 24. Produkcja metali..... 16

W 3q22 producenci metali odczuli wyraźne pogorszenie sytuacji rynkowej, co odbiło się na ich rentowności - spadła do poziomu 2,8% (ROS: -7,6pp q/q, -5,6pp r/r), oraz zysku netto - 0,7 mld PLN (-77% q/q, -61% r/r). Kolejne kwartały będą najprawdopodobniej dla branży trudniejsze ze względu na spadające ceny metali i narastający kryzys energetyczny.

PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych 17

Pogorszenie wyników w 3q22 nie ominęło branży produkcji wyrobów metalowych. Zysk netto wyniósł niespełna 1,9 mld zł, przy średnio 2,4 mld zł kwartalnie w 2021. Za spadek zyskowności odpowiadały głównie segmenty obróbki metali, produkcji grzejników i kotłów oraz zbiorników i cystern, a także część branży związana z kuciem, prasowaniem i walcowaniem metali.

PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych 18

3q22, po słabszym 2q22, przyniósł wyraźną poprawę wyników branży. Sygnalizowany przez producentów niższy portfel zamówień zagranicznych może ograniczyć wzrost produkcji i przychodów producentów w 1h23. Wyzwaniem będą rosnące koszty związane z silnie drożącą energią elektryczną.

PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych 19

W 3q22 dalszy spadek wyników branży. Mimo że wyższe ceny urządzeń zwiększają wartość produkcji sprzedanej branży, to presja kosztowa utrudnia wzrost poziomu marż. W 2023 firmy będą działać w warunkach przybierającego na sile kryzysu ekonomicznego, rosnących kosztów produkcji i pogłębiającego się trendu spadku sprzedaży.

PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń 20

3q22 to kolejny kwartał, w którym branża wypracowała wysokie przychody (+13% q/q, +29% r/r) i wynik finansowy netto, choć już słabsze niż w poprzednim kwartale (-24% q/q, +25% r/r, ROS=6,3%).

PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli) 21

W 3q22 dobre wyniki produkcji pojazdów samochodowych i części. Uruchamiane linie produkcyjne nowych modeli samochodów osobowych i dostawczych (w tym również modeli elektrycznych) przełoży się na wyraźny wzrost krajowej motoryzacji.

PKD 31. Produkcja mebli 22

3q22 przyniósł pierwszy od covidowego dołka z 2q20 spadek w relacji rocznej produkcji sprzedanej w branży meblarskiej (-5,9% r/r w cenach stałych). Spodziewamy się, że produkcja w 2h22 zmniejszy się realnie o ok. 10% r/r i spadkowa tendencja utrzyma się co najmniej co połowy 2023.

PKD 35.1. Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektr. 23

W 3q22 sytuacja branży uległa osłabieniu z uwagi na znaczny wzrost kosztów przewyższający wzrost przychodów; wynik finansowy zmniejszył się o 25% r/r. Zamrożenie cen dla gospodarstw domowych, MŚP oraz odbiorców uprawnionych do określonego limitu zużycia odbije się negatywnie na marżach podsektora obrotu. Ustawa z 27.10.2022 wprowadziła mechanizm polegający na ograniczeniu nadzwyczajnych dochodów podsektora wytwarzania i obrotu.

PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków 24

Po dobrych wynikach segmentu kubaturowego w 3q22, w kolejnych kwartałach będą one słabsze. Z uwagi na mniejszy popyt (załamanie popytu kredytowego na mieszkania, zastój inwestycji prywatnych) i wysokie koszty budowy nastąpi ograniczenie inwestycji kubaturowych, co przełoży się na mniejszy popyt

na usługi budowlane.

PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej..... 25

W kolejnych kwartałach wyniki segmentu inżynieryjnego będą słabsze, sektor wyraźnie spowalnia. Obecne realia rynkowe powodują ograniczanie portfeli kontraktów firm, rynek może być mniejszy w 2023 o co najmniej kilkanaście procent. Opóźnienia KPO są szczególnie dotkliwe dla budownictwa kolejowego.

PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi 26

W 3q22 sprzedawcy samochodów notowali mniejszy zysk niż rok wcześniej; w segmencie handlu częściami do pojazdów samochodowych utrzymała się dobra koniunktura. Spowolnienie gospodarcze będzie wywierało coraz silniejszą presję na wyniki dealerów samochodów. Z kolei dystrybutorzy części będą korzystali z rosnącego popytu, co pozwoli im utrzymać wysoką rentowność sprzedaży.

PKD 46. Handel hurtowy (z wył. handlu pojazdami samochodowymi) 27

W 3q22 dynamika przychodów handlu hurtowego utrzymała się na wysokim poziomie (efekt dwucyfrowej inflacji). W 1h23 na sytuację finansową wpływ będzie miało silne hamowanie polskiej gospodarki. Mniejsze zamówienia ze strony przetwórstwa przemysłowego i budownictwa będą skutkować mniejszymi zakupami półproduktów, materiałów i towarów w hurtowniach.

PKD 47. Handel detaliczny (z wył. handlu pojazdami samochodowymi)..... 28

Dynamika przychodów w handlu utrzymuje się na solidnym poziomie, na co wpływ mają przede wszystkim wyniki dyskontów, supermarketów i hipermarketów, których udział w przychodach branży sięga 50%. Wysoka inflacja obniży dynamikę konsumpcji w 2023. Spadek realnych wynagrodzeń będzie negatywnie oddziaływał na wielkość dokonywanych zakupów. W 1h23 przewidujemy spadek sprzedaży detalicznej w ujęciu realnym o ok. 1-4% r/r.

PKD 49.2. Transport kolejowy towarów 29

Branża zanotowała w 3q22 stratę netto rzędu 59 mln zł. W pełnych latach 2022-2023 prawdopodobnie także osiągnie lekko ujemny wynik finansowy. Czynnikiem obniżającym rentowność branży jest znaczący wzrost wielu rodzajów kosztów.

PKD 49.4. Transport drogowy towarów 30

Sytuacja ekonomiczno-finansowa branży w 3q22 nieco się pogorszyła, przy spadku zysku netto o 12% q/q, do 989 mln zł. Słabsza koniunktura gospodarcza wyhamuje wzrost popytu na usługi transportowe w 2023.

PKD 55. Zakwaterowanie 31

W obliczu silnie rosnących kosztów utrzymania, zagraniczni i krajowi klienci indywidualni mogą rezygnować z dóbr i usług „wyższego rzędu”, w tym ograniczać wyjazdy turystyczne. Może to dotknąć mocniej krajowe niż zagraniczne pobyty hotelowe, ponieważ w percepcji konsumentów krajowe usługi hotelowe zdrożały bardziej niż w popularnych kierunkach zagranicznych.

PKD 61. Telekomunikacja 32

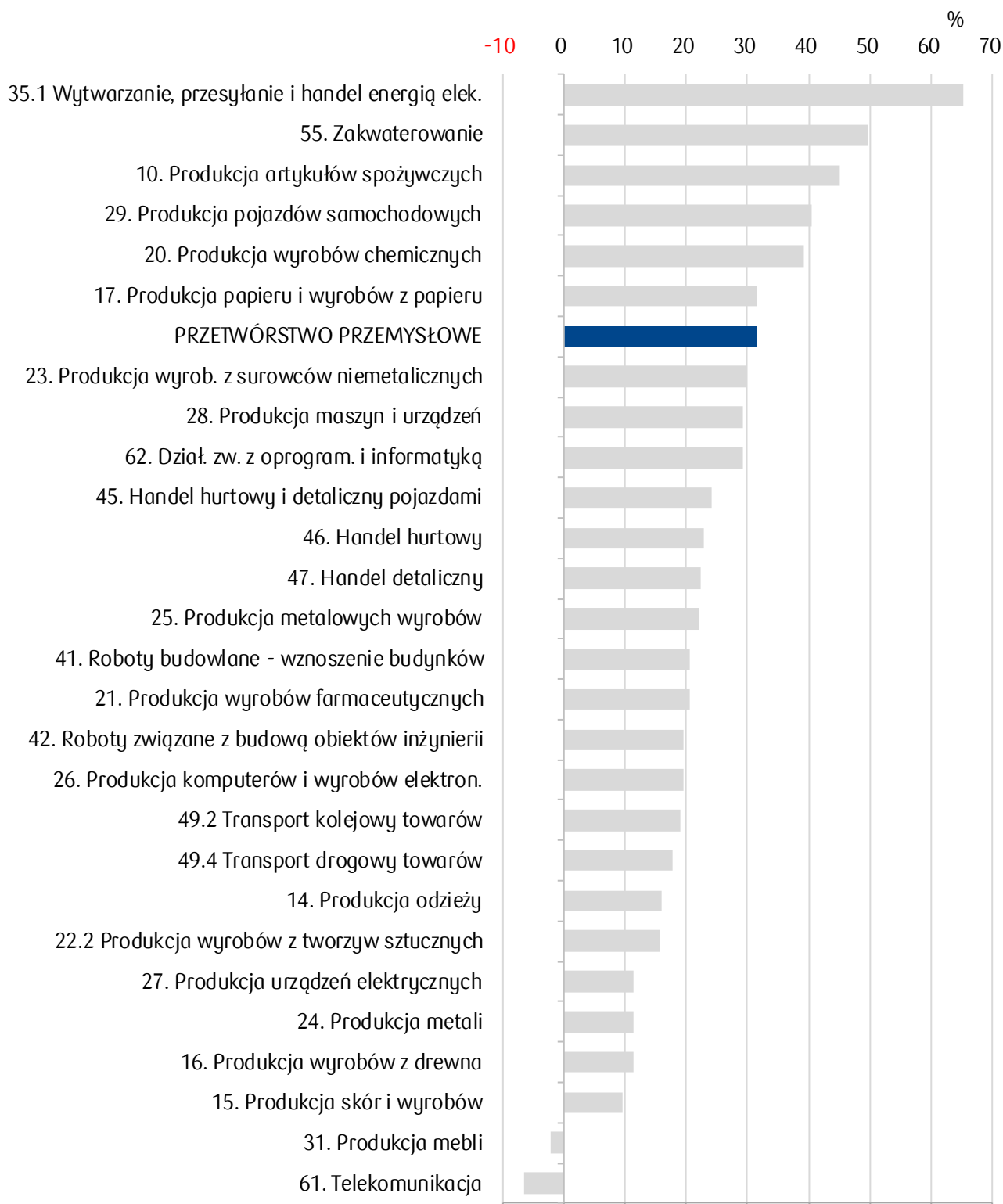
W 3q22 wynik finansowy dużo niższy r/r jak q/q, na co w dużym stopniu wpłynął wzrost cen energii - koszty zużycia energii w 2022 to blisko 1/3 kosztów ogółem. Rozwój branży wspiera wzrost znaczenia zaawansowanych technologii, jak też planowane przyspieszenie rozbudowy infrastruktury cyfrowej. Wyzwanie stanowią rosnące ceny energii, jeden z kluczowych kosztów operacyjnych telekomów.

PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką 33

W 3q21 wzrost rynku (przychody +29% r/r; wynik 1,2 mld zł vs 0,8 mld zł w 3q21). Firmy bardzo dobrze sobie radzą zarówno w kraju, jak i na rynkach zagranicznych. Coraz szybsza transformacja cyfrowa gospodarki stwarza przestrzeń do dalszego dynamicznego rozwoju branży.

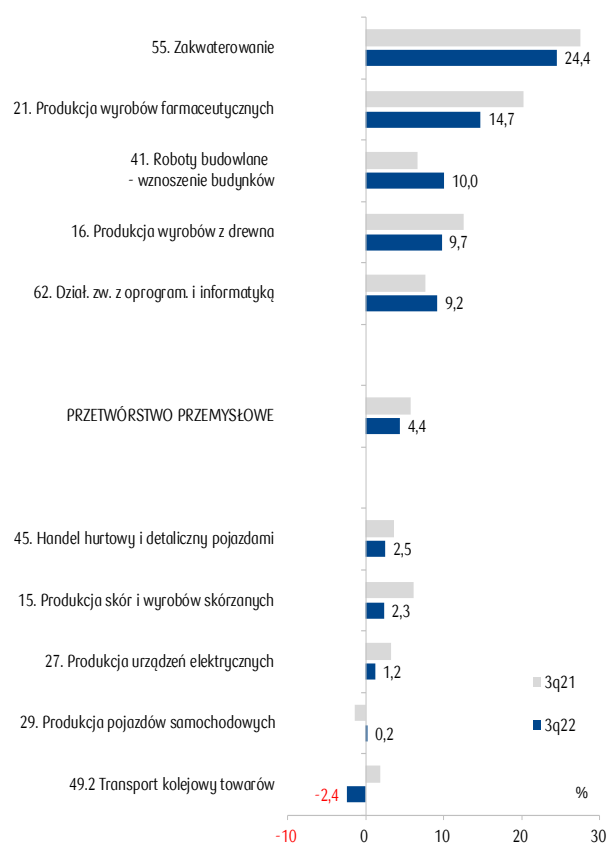
Załącznik: Definicje wskaźników 34

Zmiana przychodów w wybranych działach PKD w 3q22 w porównaniu z 3q21



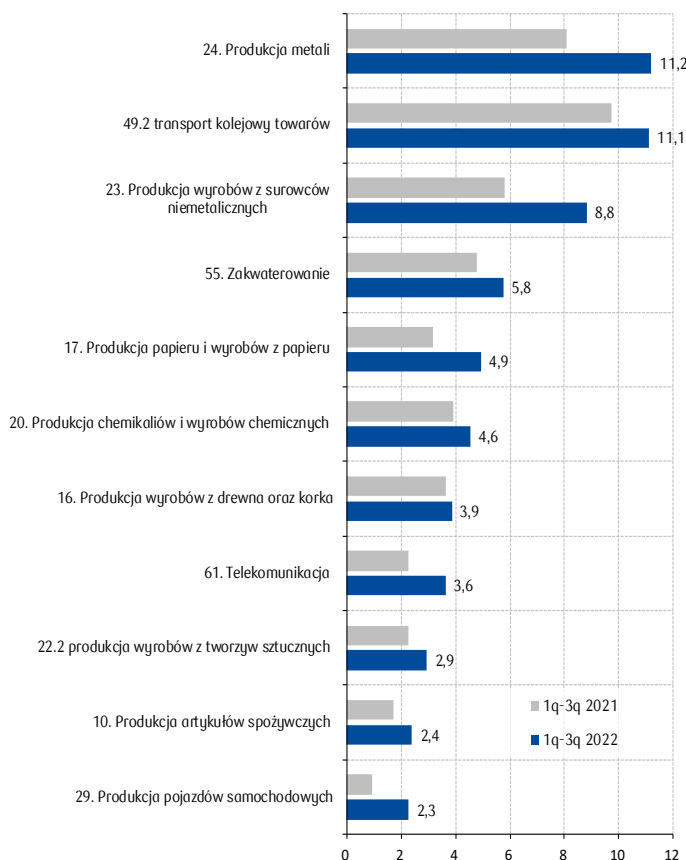
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób), PKO Bank Polski

Branże o najwyższej i najniższej rentowności sprzedaży



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

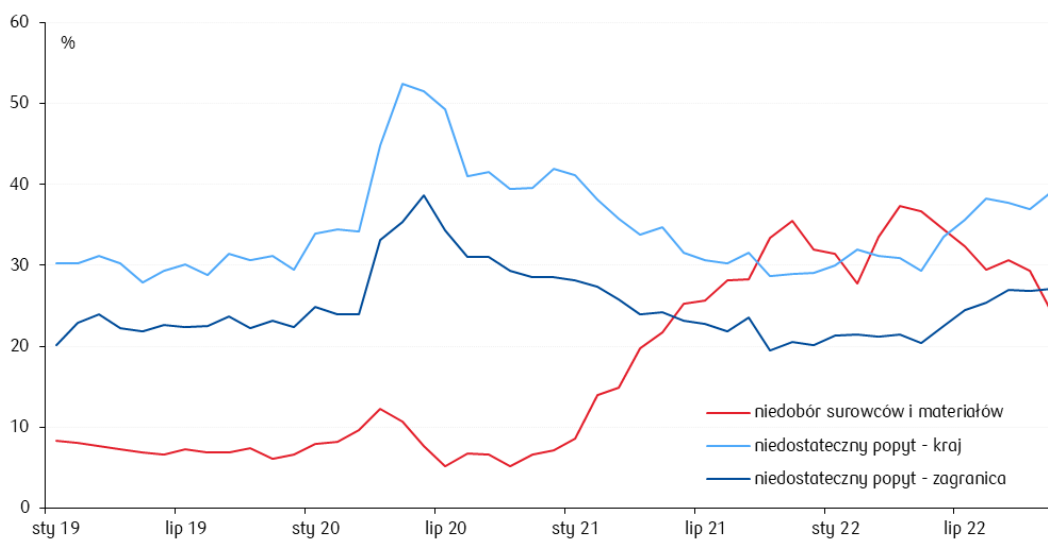
Branże o największym udziale zużycia energii* w kosztach operacyjnych (w %)



Źródło: PONT Info. Gospodarka, PKO Bank Polski

*wartość zużytej energii (elektrycznej, wodnej, ciepłej i innych jej form).

Obawy o niedobór surowców i materiałów ustępują obawom o niedostateczny popyt

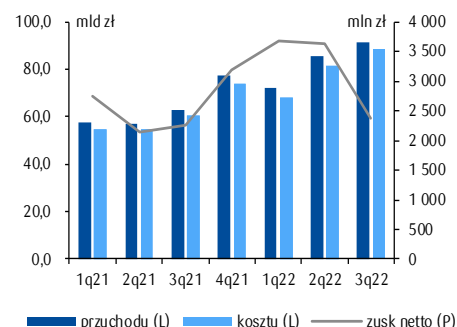


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

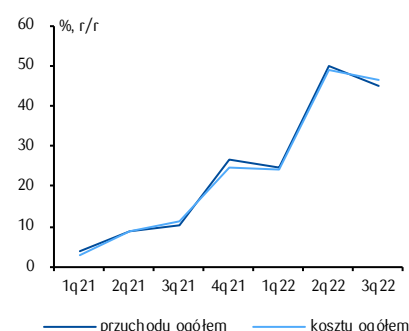
PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych

- W 3q22 wzrost zysków branży wyraźnie wyhamował (+5% r/r vs +69% r/r w 2q22) przy tylko nieznacznym spowolnieniu dynamiki przychodów (+45% r/r vs +50% r/r w 2q22). Firmom spożywczym coraz trudniej jest przenosić wzrost kosztów na kolejne ogniwa łańcucha dystrybucji w warunkach utrzymującej się wysokiej inflacji. Wciąż największy wkład do dynamiki kosztów miały drożące surowce rolne, niemniej uwagę zwraca aż 3,3-krotny wzrost kosztów energii w ujęciu rocznym wobec wzrostu o 32% w 2q22. W 3q22 następowało wygasanie efektu zwiększonego zapotrzebowania w HoReCa (odbudowa popytu po pandemii Covid-19), i zwiększonych zakupów żywności związanych z napływem uchodźców z Ukrainy, które istotnie wspierały przychody branży w 1h22.
- Największą uwagę zwracają spadki zysków w firmach zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem mięsa czerwonego (PKD 10.11) oraz producentów kakao, czekolady i wyrobów cukierniczych (PKD 10.82). Sugeruje to narastanie bariery popytowej na rynku żywności – konsumenci szukają oszczędności przekierowując uwagę na produkty podstawowe i tańsze (np. drób). Lepsze wyniki w całej branży spożywczej w 3q22 są zasługą wzrostu zysków w przetwórstwie drobiu (choć przy malejącej dynamice), wspieranego wyższym popytem zagranicznym (luka podażowa w wyniku spadków produkcji u czołowych producentów w UE), wyraźnej poprawy sytuacji producentów cukru (silny wzrost cen w 3q22) oraz lepszej sytuacji producentów pasz dla zwierząt gospodarskich.
- Oczekujemy, że kolejne kwartały przyniosą dalsze hamowanie tempa wzrostu przychodów branży, z czego w 4q22 dynamika przychodów może obniżyć się do 35-40% r/r.
- Czynniki popytowe będą w coraz większym stopniu decydować o zmienności wyników firm. Spadek realnych dochodów oraz gorsze nastroje konsumentów (zwiększone prawdopodobieństwo recesji i wysoka inflacja), doprowadzą do dalszych zmian w strukturze zakupów żywności. Mimo, że wciąż uważamy scenariusz spadku cen surowców rolnych za najbardziej prawdopodobny w perspektywie krótkookresowej, to ceny utrzymają się na podwyższonym poziomie z uwagi na ograniczenia podażowe w rolnictwie. Źródłem ryzyka pozostają czynniki geopolityczne. Presja kosztów w produkcji żywności wciąż będzie wysoka, z uwagi na wzrost cen energii (odczuwalny najbardziej w branży piekarniczej, produkcji mrożonek oraz w produkcji skrobi) i rosnące koszty pracy (podwyżki płacy minimalnej w 2023).

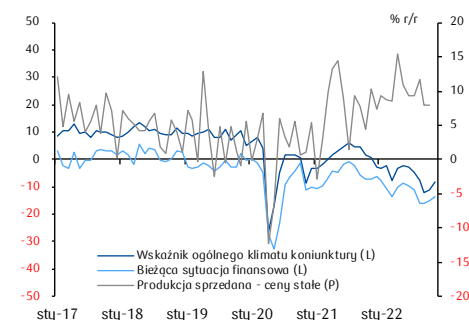
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w produkcji art. spożywczych, napojów, wyr. tytoniowych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

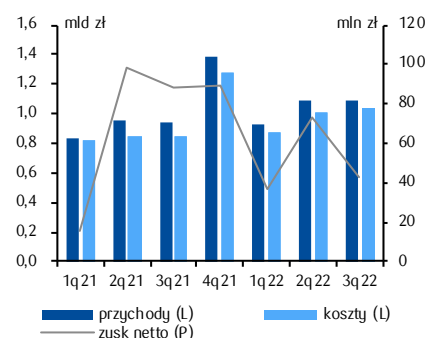
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,8	4,4	5,3	4,4	2,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,4	12,2	16,8	15,8	13,5	14,6	64,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,54	1,46	1,49	1,51	1,48	1,49	3,91
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,04	0,94	0,98	1,01	0,95	0,94	2,74
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	34	37	33	31	36	23	97
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	41	39	38	38	38	30	61
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	37	37	36	35	38	31	69
DR Współczynnik długu	0,45	0,45	0,46	0,45	0,47	0,48	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,22	1,19	1,23	1,24	1,24	1,26	2,88
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	28,8	27,3	28,0	27,0	27,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 036	1 082	985	1 015	1 037	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

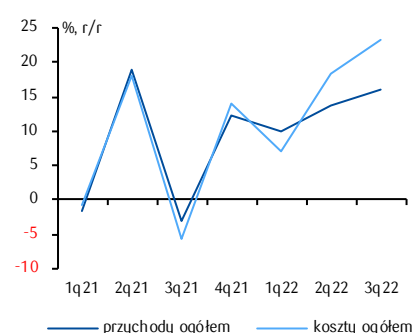
PKD 14. Produkcja odzieży

- W 3q22 przychody producentów odzieży wzrosły o 15,9% r/r, szybciej niż w 2q22 (13,8%). Koszty działalności zwiększyły się w większym stopniu niż przychody (23,2% r/r), co wpłynęło na pogorszenie wyniku finansowego netto o 51% r/r i rentowności sprzedaży netto o 5,7pp r/r (por. tabela). Znaczny wpływ na poziom kosztów mają wynagrodzenia. Ich udział w przychodach sięga 31% i jest jednym z najwyższych spośród działów przetwórstwa przemysłowego. W 3q22 płace w przeliczeniu na pracownika wzrosły o 14,3%. Płynność bieżąca była na akceptowalnym poziomie, jednak zwraca uwagę wydłużenie okresu rotacji zapasów do 121 dni (+6 dni w stosunku do 2q22).
- Polska jest importerem netto odzieży. Import pochodzi głównie z Chin, Bangladeszu, Turcji, Mjanmy i Niemiec. W 3q22 wartość importu (CN 61+62) zwiększyła się o 29% r/r, do 3,7 mld euro. Eksport wzrósł o 16% r/r, do 2,6 mld euro. Ujemne saldo powiększyło się o 75% r/r. 44% eksportu odzieży jest kierowane do Niemiec, ważnymi odbiorcami są także Czechy, Rumunia, Szwajcaria i Austria. Wybuch wojny w Ukrainie przyczynił się do znaczącego zmniejszenia eksportu do Rosji, Ukrainy i Białorusi. Łączna wartość eksportu do tych krajów zmniejszyła się w 3q22 o 39% r/r (w tym do Rosji o 77% r/r), stanowiąc 3,6% eksportu odzieży, natomiast w porównaniu do 2q22 eksport podwoił się ze względu na ożywienie wysyłki do Ukrainy (+128% q/q).
- W 3q22 produkcja większości asortymentów zmniejszyła się r/r, w największym stopniu dotyczyło to: bluzek damskich (-37%), rajstop (-23%), spodni damskich (-23%) i garniturów (-16%). **Przewidujemy, że w 4q22 produkcja sprzedana odzieży w cenach bieżących zanotuje wzrost o ok. 12% r/r, w cenach stałych o ok. 10% r/r** z uwagi na zwiększenie portfela zamówień jako efekt większego popytu w kraju i za granicą na ciepłą odzież wierzchnią chroniącą przed silnym ochłodzeniem w listopadzie i grudniu. W 1q23 prawdopodobny jest spadek produkcji sprzedanej ze względu na ograniczenie przez konsumentów zakupów i wyprzedaże przez sklepy zgromadzonych zapasów. Na wyniki producentów odzieży negatywny wpływ będą odgrywały silnie rosnące koszty produkcji, w tym przede wszystkim energii. W strukturze kosztów operacyjnych producentów odzieży udział zużycia energii zwiększył się w 3q22 do 1,9% wobec 1,4% w 3q21, przy czym relatywnie najwięcej energii zużywają producenci odzieży skórzanej i wyrobów pończosznich. Wsparciem dla MŚP będzie ustalenie maksymalnej ceny energii elektrycznej na poziomie 785 zł za MWh w odniesieniu do zużycia od 1.12.2022 do 31.12.2023. Pomocą nie zostaną objęte duże podmioty. Silnie rosnące koszty produkcji będą wywierać presję na wzrost cen zbytu odzieży, a to z kolei zmniejszy konkurencyjność polskich towarów na rynkach europejskich w porównaniu z artykułami z Azji.

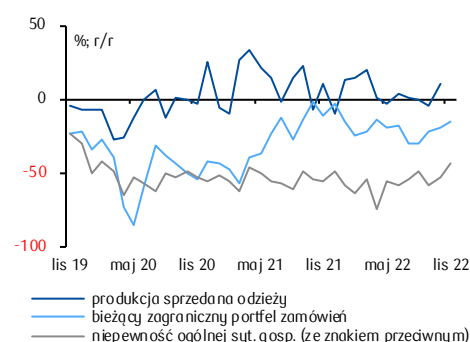
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

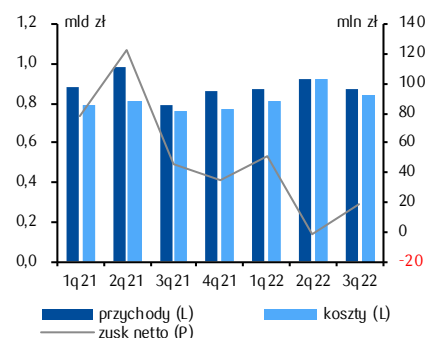
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,7	6,6	4,4	7,4	4,0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,6	14,6	8,5	12,0	11,3	9,5	58,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,32	2,48	2,24	2,19	1,88	2,22	6,85
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,21	1,34	1,13	1,01	0,82	0,99	4,11
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	104	87	105	115	121	63	233
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	60	49	59	57	56	37	106
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	35	28	43	44	46	22	77
DR Współczynnik długu	0,39	0,36	0,39	0,40	0,46	0,44	0,98
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,23	2,20	2,29	2,33	2,13	2,29	11,40
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	38,2	37,4	42,3	29,8	33,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	151	166	135	143	145	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

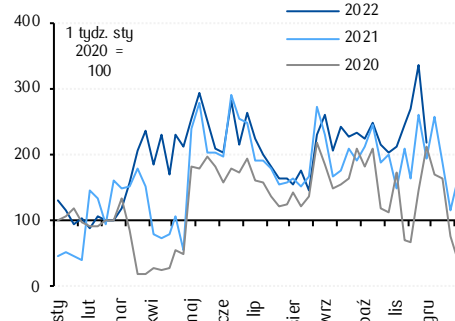
PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych

- 3q22 przyniósł lekką poprawę sytuacji producentów skór i wyrobów skórzanych. Przychody zwiększyły się o 9,7% r/r wobec ich spadku o 5,9% r/r w 2q22, wzrost kosztów działalności sięgał 10,2% r/r wobec 13,3% r/r w 2q22. Rentowność sprzedaży netto (2,3% w 3q22) poprawiła się q/q (-0,2% w 2q22), lecz była o 3,9pp niższa r/r. Zwiększenie przychodów w 3q22 wynikało przede wszystkim ze wzrostu cen produkcyjnych o ok. 9% r/r. W 3q22 wolumen produkcji skór zmniejszył się o 19% r/r, a obuwia skózanego spadł o 1% r/r. Pierwszy miesiąc 4q22 przyniósł poprawę w produkcji obuwia (w październiku'22 wzrost o 11% r/r), produkcja skór obniżyła się o 32% r/r.
- Polska jest importerem netto skór i wyrobów skórzanych. Import pochodzi głównie z Chin (42%), Wietnamu, Niemiec, Indonezji i Indii. W 3q22 wartość importu (CN 64, za GUS) wzrosła o 24,3% r/r do 1,1 mld euro. Eksport zwiększył się o 6,4% r/r do 0,7 mld euro. Polska eksportuje wyroby skórzane m.in. do Niemiec, Czech, Rumunii, Rosji i Węgier. Udział sprzedaży do Rosji w 3q22 sięgał 5,8% eksportu wyrobów skórzanych, przy czym wartość wysłanych towarów do tego kraju zwiększyła się o 16% r/r, była aż pięć razy wyższa w porównaniu z 2q22, co świadczy o wznowieniu kontaktów handlowych z rosyjskimi podmiotami. Wojna zatrzymała eksport do Ukrainy (zmniejszenie wartości o 20% r/r, spadek udziału z 3,4% do 2,6%).
- Naszym zdaniem pogorszenie nastrojów konsumenckich i ograniczenie zakupów towarów, które nie są dobrami pierwszej potrzeby, będzie skutkować **spadkiem produkcji sprzedanej obuwia, toreb skórzanych i innych wyrobów skórzanych w najbliższych kwartałach o 1-2% r/r w cenach stałych**. Wzrost cen produkcyjnych wskazuje na utrzymywanie się wzrostu przychodów ze sprzedaży w cenach bieżących.
- Niepewność ogólnej sytuacji gospodarczej odczuwana przez konsumentów w krajach UE odbije się na wielkości portfela zamówień zagranicznych. Na osłabienie bieżącego portfela wskazują przedsiębiorcy ankietowani w badaniu koniunktury GUS (por. wykres), zwracając także uwagę na opóźnienia płatności i niedobór wykwalifikowanych pracowników.
- Znaczącym zagrożeniem dla funkcjonowania przedsiębiorców są **wysokie ceny energii elektrycznej i gazu**. W 3q22 udział kosztów energii w kosztach operacyjnych sięgał 1,4% wobec 1,2% w 2q22. Wsparciem dla małych i średnich przedsiębiorców będzie ustalenie maksymalnej ceny energii elektrycznej na poziomie 785 zł za MWh w odniesieniu do zużycia od 1.12.2022 do 31.12.2023. Duże podmioty nie zostały objęte pomocą.

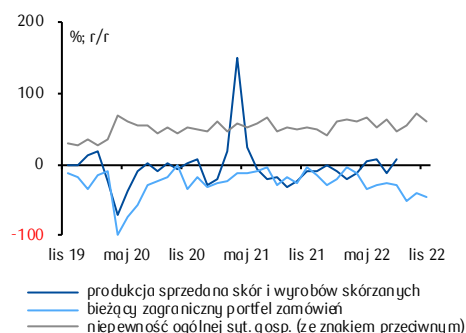
Przychody, koszty i wynik finansowy



Sprzedaż detaliczna obuwia (dane kartowe PKO BP)



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

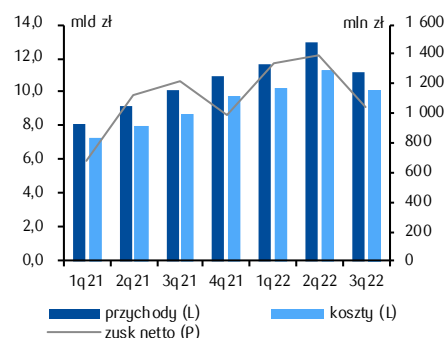
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,2	4,3	6,2	-0,2	2,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	19,4	.	11,8	5,8	5,5	7,8	41,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,91	.	2,70	2,11	2,05	2,15	9,63
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,72	.	1,47	1,23	1,13	0,98	6,75
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	81	.	87	86	94	80	170
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	70	.	59	77	74	54	145
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	38	.	43	51	55	32	187
DR Współczynnik długu	0,39	.	0,39	0,45	0,46	0,46	0,97
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,13	.	2,00	1,89	1,82	1,69	12,48
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	65,4	60,8	60,7	61,6	61,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	48	48	45	45	46	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

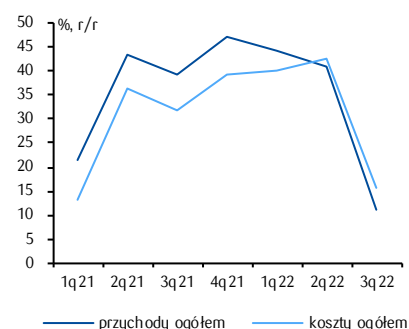
PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna

- W wynikach branży drzewnej za 3q22 widać spadek zysku netto (1,04 mld zł vs 1,39 mld zł w 2q22), przy wzroście przychodów o 11,3% r/r i kosztów o 15,6% r/r. Rentowność sprzedaży osiągnęła poziom 9,7%, co jest poziomem o 1,6pp niższym niż w 2q22 (-2,8pp r/r) i jest zbliżone z obserwowanym schładzaniem koniunktury w branży. Dobre wyniki wypracowali producenci opakowań drewnianych (ROS 20%; +0,5pp r/r) oraz wyrobów tartacznych (ROS 10%; -0,6pp r/r). Rentowność produkcji płyt drewnopochodnych obniżyła się do 8,9% (-6,9pp r/r), a pozostałych wyrobów stolarskich i ciesielskich dla budownictwa do 5,1% (-2,9%). Udział przychodów ze sprzedaży zagranicznej utrzymał się na poziomie 41%.
- Produkcja sprzedana branży w 3q22 była o 3,9% niższa r/r (w cenach stałych), co oznaczało pierwszy od wielu lat spadek w ujęciu r/r, nie licząc spadku o 7,5% r/r w covidowym dołku z 2q20. Wszystkie kategorie produktowe odnotowały spadki wolumenów produkcji, przy czym najsilniej spadł wolumen produkcji płyt drewnopochodnych (-26% r/r). Wzrost cen produkcji sprzedanej kontynuuje hamowanie (PPI w paź'22 16,7% r/r), a wskaźnik przewidywanych cen w branży drzewnej w lis'22 na poziomie 4,3 pkt wskazuje na malejący potencjał do przenoszenia rosnących kosztów na odbiorców.
- Wskaźniki wyprzedzające koniunktury w branży przyjmują od cze'22 wartości ujemne, co wynika z obserwowanego pogorszenia koniunktury w gospodarce krajowej oraz na rynkach europejskich. Ograniczanie aktywności w budownictwie oraz mniejsza gotowość konsumentów do zakupu dóbr trwałego użytku (np. mebli) zmniejsza popyt na wyroby branży drzewnej. Ponadto branża spodziewa się wzrostu kosztów działalności w związku z rosnącymi cenami energii (co szczególnie odczuwają producenci płyt charakteryzujący się wysokim udziałem energii w kosztach: 5,9% w 3q22; będą oni objęci wsparciem w ramach tymczasowych ram kryzysowych Komisji Europejskiej dla sektorów szczególnie odczuwających skutki kryzysu), a także cenami surowca drzewnego i wynagrodzeń, co przy spadku popytu może przełożyć się na redukcję zatrudnienia w branży. Ryzykiem dla dostaw surowca jest rezygnacja z certyfikatów FSC przez kolejne RDLP.
- Mimo obserwowanych spadków sprzedaży w 2h22, branża powinna zamknąć 2022 rok realnym wzrostem produkcji sprzedanej na poziomie ok. 5% i ok. 20-proc. wzrostem przychodów. Znacznie trudniejszy dla branży może okazać się rok 2023 – przy osłabionej dynamice przychodów i silnej presji kosztowej, wskaźniki rentowności branży mogą ulec obniżeniu.

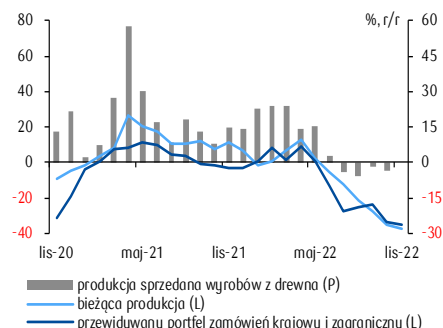
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

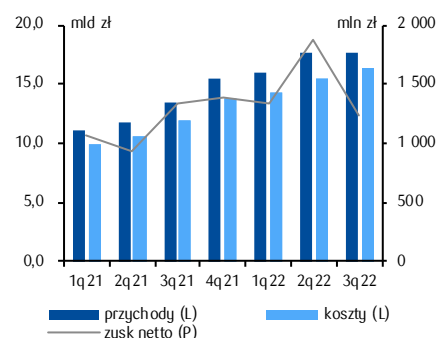
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	12,5	9,6	11,8	11,3	9,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	22,6	21,8	28,5	28,0	24,0	25,6	73,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,71	2,01	1,79	1,68	1,99	2,40	6,35
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,10	1,23	1,14	1,04	1,17	1,30	4,66
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	42	47	41	43	49	45	111
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	38	35	36	34	33	33	63
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	29	29	33	28	30	21	53
DR Współczynnik długu	0,41	0,41	0,44	0,44	0,41	0,36	0,74
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,21	1,27	1,28	1,24	1,30	1,67	6,07
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	40,4	37,9	41,4	41,1	40,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	286	297	274	281	287	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

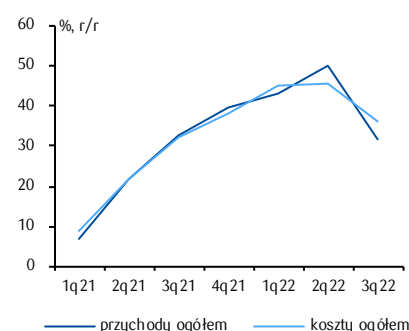
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru

- Po blisko dwóch latach intensywnych wzrostów, w 3q22 zobaczyliśmy obniżenie rocznej dynamiki wzrostu przychodów do 31,6% r/r, przy wzroście kosztów o 36,3% r/r, co obniżyło wynik finansowy netto do 1,2 mld zł (-7% r/r) i rentowność sprzedaży do 7,2% (-2,9pp r/r). Jedynie producenci masy włóknistej, papieru i tektury (PKD 17.1) osiągnęli wzrost zysku netto w ujęciu rocznym (+4,4% r/r) i wyższą niż średnio w branży rentowność sprzedaży (9,3%; -2,8pp r/r), co pokazuje relatywnie wysoką zdolność tej grupy firm do przenoszenia rosnących kosztów (w tym kosztów energii, których udział w kosztach ogółem wzrósł do 6,2%, +3,3pp r/r) na ceny wyrobu gotowego. Zyskowność netto grupy producentów opakowań (PKD 17.21) obniżyła się do 5,7% (-3,6pp r/r), co jest wynikiem wzrostu cen papieru i tektury. Ceny celulozy utrzymały się w 3q22 w trendzie wzrostowym – celuloza NBSK (długowłóknista) zdrożała o 4,8% q/q (11,8% r/r), a BHKP (krótkowłóknista) o 5,5% q/q (21,1% r/r; dane Foex). Oczekujemy, że szczyt cen tego surowca przypadnie na 4q22.
- Produkcja sprzedana branży papierniczej wzrosła w 3q22 o 5,1% r/r (29,9% w cenach bieżących), umocniła się również względem 2q22 (+4,5%). W ujęciu wolumenowym wzrosła r/r produkcja masy celulozowej (3,9%) oraz worków i toreb z papieru (4,5%). Silnie wzrosły notowała nadal produkcja artykułów higienicznych i toaletowych, co można wiązać ze wzmożonym popytem na dobra pierwszej potrzeby. Spadł natomiast wolumen produkcji pudełek (-15,9%), tektury falistej (-9,8%) oraz, delikatnie, papieru i tektury (-1%).
- Mimo widocznego hamowania dynamiki wzrostu produkcji w branży papierniczej i spodziewanych spadków wolumenów produkcji, nastroje producentów są, na tle innych branż przemysłowych, względnie dobre przede wszystkim ze względu na utrzymujący się wysoki udział e-commerce w sprzedaży (generujący popyt na opakowania papierowe) oraz długoterminowy trend zastępowania plastiku papierem. Rosnąca presja kosztowa (szczególnie w wyniku wzrostu cen energii; producenci z PKD 17.1 będą mogli liczyć na wsparcie w ramach tymczasowych ram kryzysowych Komisji Europejskiej dla sektorów szczególnie odczuwających skutki kryzysu) może uszczuplić zyski producentów, jednak rentowność sprzedaży powinna utrzymywać się w kolejnych kwartałach na poziomach przekraczających średnią dla przetwórstwa przemysłowego. Szacujemy, że produkcja sprzedana branży w całym 2022 wzrośnie realnie o blisko 6% (przy 30-proc. wzroście nominalnym). Wypracowanie podobnego wyniku w 2023 będzie trudne, niemniej nie spodziewamy się silnych spadków produkcji. Z punktu widzenia bezpieczeństwa surowcowego do produkcji masy włóknistej, ryzykiem jest kwestia rezygnacji z certyfikacji FSC przez niektóre RDLP.

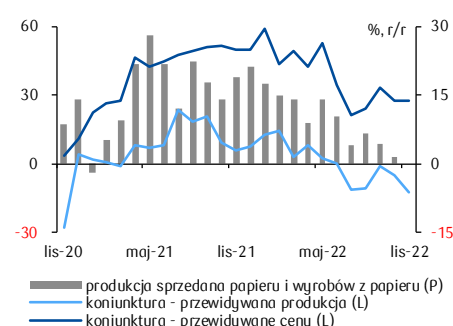
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

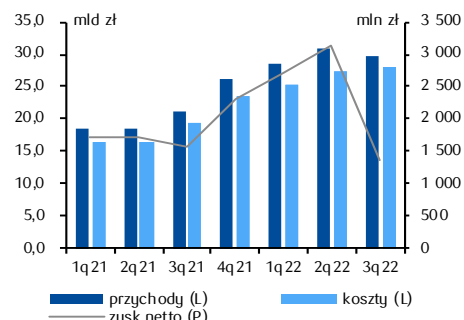
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	10,2	9,3	8,7	11,2	7,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	18,5	19,0	20,4	24,4	21,6	18,9	51,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,55	1,52	1,54	1,47	1,51	1,58	5,22
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,10	1,04	1,08	0,99	1,01	0,97	3,40
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	37	39	35	39	42	42	86
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	59	57	51	53	55	52	91
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	43	45	40	42	43	41	83
DR Współczynnik długu	0,41	0,41	0,42	0,44	0,45	0,49	0,79
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,19	1,18	1,22	1,21	1,23	1,35	2,84
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	35,4	33,2	36,7	32,1	35,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	223	229	228	233	237	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

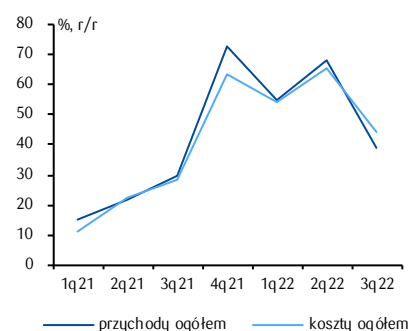
PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych

- W 3q22 nastąpiło wyraźne pogorszenie wyników. Spadły przychody (-4% q/q, +39% r/r), mocno zmalał wynik finansowy netto (1,4 mld zł; -56% q/q, -14% r/r). Spadki rentowności r/r notowały segmenty produkcji mydeł, detergentów i kosmetyków (PKD 20.4) oraz niektórych chemikaliów podstawowych, gdzie do problemu drogich surowców dołącza również słabnący popyt i spadek cen frachtu, który z kolei zwiększa atrakcyjność importu. Branża odnotowała wzrosty wolumenu produkcji większości chemikaliów w formach podstawowych, m.in. etylenu, propylenu, butadienu i tworzyw sztucznych (polistyrenu, polietylenu). Natomiast spadły wolumeny nawozów, pestycydów i farb.
- Od 2q22 obserwujemy spadki cen wielu surowców, w tym ropy, nawozów i większości rodzajów tworzyw sztucznych, za co odpowiada pogorszenie się prognoz dotyczących wzrostu PKB na świecie. W przypadku tych ostatnich widać nawet nadpodaż niektórych rodzajów plastików na globalnym rynku. W UE nadal wielu firmom z branży najsilniej daje się we znaki wysoka cena gazu ziemnego. Przekłada się to na wyższe koszty produkcji m.in. mocznika, amoniaku, metanolu i produktów na nich bazujących, a pośrednio - poprzez wyższe koszty wodoru, energii elektrycznej i produkcji pary wodnej - również na inne produkty masowe. To w połączeniu ze spadkami cen produktów końcowych na rynku globalnym skutkuje niższymi marżami, a przez to również mniejszymi wolumenami oraz przerwami w produkcji nawozów w wielu lokalizacjach w Europie, a ostatnio również w Polsce. Wysokie ceny gazu ziemnego zwiększają atrakcyjność wykorzystania paliw ropopochodnych jako surowca do generacji energii elektrycznej, cieplnej, bądź jako wsadu do reakcji chemicznych (tzw. Gas-to-oil switching; głównie diesla, HSFO i LPG). Międzynarodowa Agencja Energii nie przewiduje jednak by to zjawisko miało być powszechne (ok. 300 tys. b/d dodatkowego popytu w całej europejskiej gospodarce), a dotyczyć będzie głównie rafinerii.
- Istotnym wydarzeniem może okazać się wchodzące w życie z dniem 5.02.2023 sankcje na rosyjskie produkty ropopochodne, w tym petrochemii (rosyjskie dostawy mają duże znaczenie głównie w łańcuchu polietylenu). Sankcjami będzie objęte ok. 1 mln b/d produktów, a dla porównania łączny import przez UE to ok. 2,2 mln b/d. Może to lekko wspierać marże lokalnych producentów chemii masowej, kosztem firm z sektora chemii specjalistycznej, choć nadal siła i zmiany w popycie ogółem w gospodarce wydają się bardziej istotne.
- Szacujemy, że produkcja sprzedana branży w cenach stałych w całym 2022 wzrośnie o ok. 9% r/r. W dłuższej perspektywie inwestycje związane z rozwojem mocy produkcyjnych polipropylenu w Polsce mogą oddziaływać w kierunku wzrostu przychodów branży w perspektywie kolejnych dwóch lat.

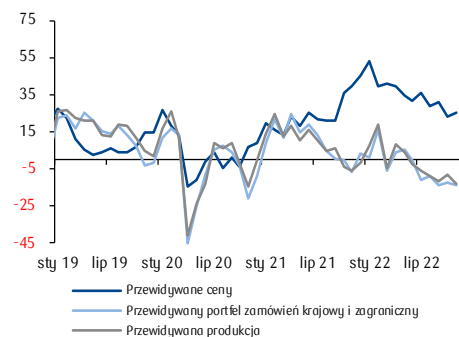
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wybrane bariery działalności i przewidywana produkcja



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

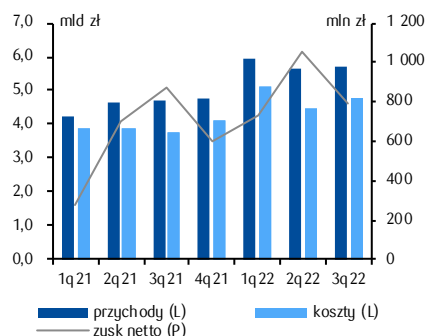
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,7	9,3	9,8	10,7	4,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16,5	17,5	24,9	24,8	20,1	13,4	46,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,48	1,37	1,42	1,41	1,37	1,80	5,22
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,06	0,89	0,95	0,90	0,88	0,99	3,54
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	42	55	42	45	47	56	120
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	52	49	46	47	44	53	91
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	51	59	43	48	46	37	81
DR Współczynnik długu	0,47	0,50	0,50	0,48	0,49	0,45	0,80
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,13	1,11	1,14	1,16	1,14	1,52	2,90
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	39,6	38,2	38,5	41,0	39,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	265	268	257	262	268	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

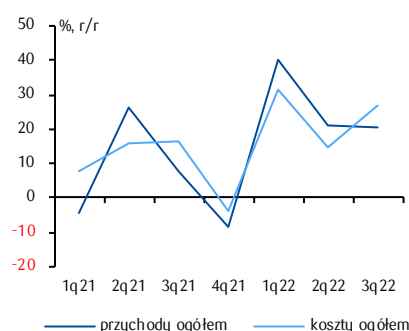
PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych

- W 3q22 sytuacja branży farmaceutycznej osłabiła się względem 2q22, jednak w porównaniu z pozostałymi działami przemysłu była korzystna, wyróżniając się wysoką rentownością sprzedaży. Dynamika przychodów pozostała na poziomie z 2q22 (20,7% r/r vs 21,2% r/r), wyraźnie zwiększyła się dynamika kosztów (27% r/r vs 14,9% r/r) spowodowana m.in. wyższymi kosztami importowanych surowców. Wynik finansowy netto był o 9,4% niższy r/r, rentowność sprzedaży spadła o 5,5pp r/r (por. tabela). Producenci wytworzyli w 3q22 leki o wartości 3,1 mld zł (+5% r/r) oraz podstawowe substancje farmaceutyczne o wartości 162 mln zł (+41% r/r). Produkcja sprzedana farmaceutyków w 3q22 wzrosła w cenach bieżących o 15,4% przy inflacji produkcyjnej sięgającej ok. 3,5% r/r. W miesiącach paź-lis'22 produkcja sprzedana zwiększyła się o 11% r/r w cenach bieżących, co zapowiada wzrost przychodów w 4q22.
- W 3q22 wartość importu produktów farmaceutycznych (CN 30) zwiększyła się o 1,3% r/r do 2,3 mld euro. Leki są sprowadzane głównie z Niemiec, Belgii, USA, Włoch i Francji. Eksport wzrósł o 6,2% r/r do 1,2 mld euro. Wysyłka była kierowana głównie do Niemiec, Rosji, Czech, W. Brytanii i Francji. Ujemne saldo utrzymało się na poziomie 1 mld euro. **Eksport leków do Rosji w 3q22 zwiększył się o 33,4% r/r**, przez co udział eksportu do tego kraju sięgał 8,2% wartości eksportu farmaceutyków w 3q22 wobec 6,5% w 3q21. Prawdopodobnie importerzy gromadzili zapasy polskich leków (głównie antybiotyków) na wypadek embarga. W Rosji prowadzi działalność Polpharma, deklarując wysyłkę jedynie leków pediatrycznych oraz stosowanych w stanach nagłych lub w terapii chorób przewlekłych. Polski eksport farmaceutyków do Ukrainy powiększył się o 30,8% r/r (udział 2,5% eksportu).
- Podstawowym problemem branży farmaceutycznej w Polsce (i Europie) jest silne uzależnienie od półproduktów z Azji. Niemal 80% leków sprzedawanych w Europie ma w składzie substancję czynną (API) produkowaną przez chińskich lub hinduskich wytwórców. Resort zdrowia podaje, że tylko ok. 30% leków sprzedawanych w aptece pochodzi z produkcji polskiej, przy czym udział polskiego API w tych lekach jest marginalny. W Polsce 33 podmioty zajmują się produkcją 656 substancji czynnych.
- Spodziewamy się, że sytuacja branży w najbliższych kwartałach pozostanie stabilna** z uwagi na większy rynek konsumencki (uchodzący z Ukrainy) oraz spodziewany dalszy wzrost cen leków. W kierunku osłabienia marży oddziaływać będą wyższe koszty produkcji (podwyżka cen energii oraz importowanych substancji czynnych) oraz obsługi kredytów. Firmy obawiają się wprowadzenia nowej daniny zapowiadanej przez rząd – opłaty na sfinansowanie nowych zadań Głównego Inspektoratu Farmaceutycznego zależnej częściowo od przychodów.

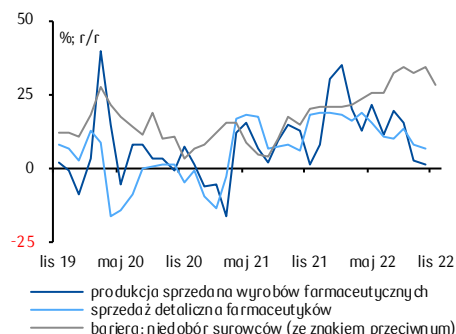
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

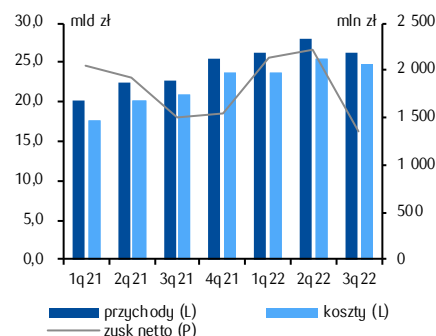
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	20,2	13,5	13,0	20,6	14,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,4	13,9	15,4	19,0	17,9	13,5	42,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,95	3,21	3,02	2,63	2,82	3,68	11,99
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,95	2,16	2,04	1,75	1,80	1,89	9,50
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	75	77	68	76	82	85	159
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	69	71	67	63	66	63	104
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	43	43	44	43	29	73
DR Współczynnik długu	0,29	0,28	0,30	0,32	0,30	0,27	0,68
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,45	1,53	1,57	1,53	1,54	1,78	4,45
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	23,5	22,3	24,4	26,4	28,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	67	67	64	65	65	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

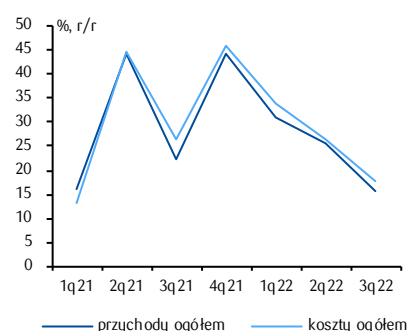
PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych

- Branża w 3q22 wypracowała zysk na poziomie 1,36 mld zł, wyraźnie niższy niż przed rokiem (-39% q/q, -9% r/r). Przedsiębiorstwa zaczynają odczuwać słabszy popyt na swoje produkty – spadły przychody (-6% q/q, +16% r/r, koszty: -3% q/q, +49% r/r) oraz rentowność produkcji (ROS=5,3, -3,0q/q, -1,6pp r/r). Wydaje się, że okres ponadprzeciętnych marż (sięgających 10%) segment ten ma za sobą, a słabnąca koniunktura gospodarcza przywróci wyniki do poziomów notowanych przed wybuchem pandemii, a więc przed pojawieniem się silnego impulsu popytowego.
- Do czerwca 2022 silnie rosły ceny ropy naftowej, głównego surowca do produkcji tworzyw w formach pierwotnych, później jednak nastąpiła korekta, związana z pogarszającymi się perspektywami gospodarczymi na świecie. Rynek ropy naftowej nadal wydaje się być napięty od strony podażowej – obecne są ryzyka mogące wynieść ceny ropy na wyższe poziomy, tj. potencjalne poluzowanie polityki „zero Covid” w Chinach, zakończenie wypuszczania ropy z rezerw strategicznych USA bądź ograniczenie podaży ropy w wyniku unijnego embarga na surowiec i produkty ropopochodne. Natomiast słabszy popyt na świecie skutecznie osłabia sentyment na rynku ropy.
- Od czasu wybuchu wojny w Ukrainie i krótkotrwałego wzrostu ze szczytem w czerwcu'22, **ceny większości plastików nieustannie spadały wyprzedzając spadki cen ropy**. Na podwyższonym poziomie utrzymywały się jedynie ceny polistyrenu związane z napiętym rynkiem benzenu, ale również one zaczęły spadać w sierpniu. Globalny trend spadkowy wynika głównie ze słabego popytu głównie w budownictwie i motoryzacji. Spadkom cen plastików w formach podstawowych sprzyjają też obniżki cen frachtu, dzięki czemu optaca się zwiększyć import surowca z Azji lub Ameryki Północnej. 3q22 to również okres słabszego PLN względem USD, co sprzyjało eksporterom. Przerzucaniu wysokich kosztów na odbiorców nie pomaga jednak dość duże rozdrobnienie sektora i tym samym często mniejsze możliwości dyktowania ceny. Dalszy spadek cen tworzyw możliwy jest w przypadku głębokiej recesji, która odbiłaby się jednak też na przychodach i zyskach segmentu ze względu na niższy popyt, szczególnie z branż takich jak budownictwo lub motoryzacja.
- W dłuższym terminie popyt na wyroby branży powinien być silny.** Dla przykładu Statista szacuje, że wartość europejskiego rynku opakowań z tworzyw sztucznych będzie w 2026 o blisko 30% wyższa niż w 2020, a OECD prognozuje trzykrotny wzrost globalnego rynku plastiku do 2060 w scenariuszu bazowym. Dostosowanie do nowych regulacji środowiskowych będzie jednak wymagać od producentów inwestycji, m.in. zwiększających udział recyklatu w produktach finalnych.

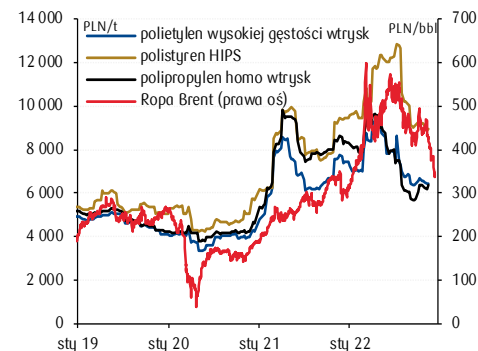
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny tworzyw sztucznych na rynku lokalnym a ceny ropy naftowej



Źródło: plasticportal.eu

Wybrane wskaźniki finansowe

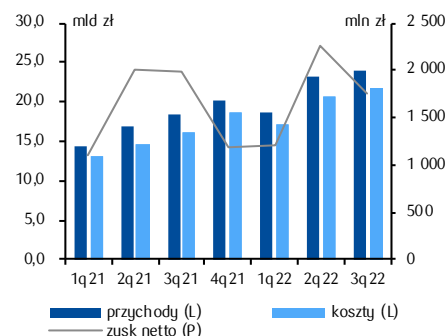
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,9	6,2	8,5	8,3	5,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	20,0	19,2	22,8	22,4	19,2	15,8	50,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,66	1,64	1,62	1,62	1,67	1,65	4,23
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,06	0,98	1,00	0,97	1,01	0,97	2,60
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	51	53	50	53	53	49	107
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	53	47	50	49	48	48	88
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	43	44	45	41	37	77
DR Współczynnik długu	0,45	0,45	0,46	0,47	0,46	0,47	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,36	1,33	1,38	1,39	1,40	1,45	3,19
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	44,9	46,4	46,1	46,4	48,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	610	640	593	616	625	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

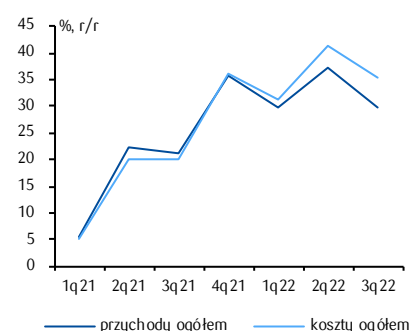
PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych

- **Wyniki ekonomiczno-finansowe branży w 3q22 były słabsze niż w 2q22, jak i w 3q21;** producenci zaczęli odczuwać słabszy popyt ze strony budownictwa i wysokie koszty energii. Dynamika przychodów i kosztów zwolniła, zwraca uwagę dwucyfrowy wzrost kosztów, rosnących zdecydowanie szybciej niż przychody (por. wykres). O wynikach działu decydują głównie wyniki producentów wyrobów ze szkła (31% przychodów działu ogółem), z betonu (26%) oraz cementu, betonu i wapna (13%).
- **Branża należy do najbardziej energochłonnych branż przemysłowych – w 3q22 zużycie energii stanowiło 15,8% kosztów producentów cementu, 14,2% kosztów producentów ceramicznych materiałów budowlanych i 10,4% kosztów hut szkła** wobec 2,9% w przemyśle przetwórczym; branża odczuwa skutki silnego, skokowego wzrostu cen gazu i energii, notowanego od 2021 i wzmocnionego niepewnością związaną z wojną w Ukrainie. ROS netto zmalała r/r do 7,7% (-3,3 pp r/r), niemniej kształtowała się powyżej poziomu w przemyśle przetwórczym (4,2%). W dziale w 3q22 najwyższą rentowność notowali producenci cementu, wapna i gipsu (21,3%) oraz szkła (7,8%). Ujemną rentowność (-5%) wykazali producenci ceramicznych materiałów budowlanych.
- **W 3q22 wg GUS produkcja większości wyrobów branży spadła.** Znacząco zmalała r/r produkcja pustaków ceramicznych (-29,4%), cegły silikatowej (-21,4%), wapna (-16,9%), bloków ściennych z betonu (-15,5%), spoiw gipsowych (-11,4%), ceramicznych wyrobów sanitarnych (-10,6%), zaprawy murarskiej (-10,1%), płyt gipsowych (-9,9%), szyb zespolonych jednokomorowych (-9,7%), cementu (-9,6%). W przypadku produkcji szyb typu „float” (-8,9%), masy betonowej (-8,5%), wyrobów izolacji termicznej (-8,4%) i cegły ceramicznej (-5,8%) spadki były umiarkowane. Wzrosty r/r odnotowali producenci dachówki ceramicznej (+11,5%) i gąsiorów dachowych (+14%).
- W kolejnych kwartałach spadek popytu ze strony budownictwa, rosnące koszty energii i wysokie ceny surowców będą negatywnie wpływać na sytuację finansową branży. Skalę problemów ilustruje zamknięcie wybranych linii produkcyjnych u kilku producentów płytek ceramicznych (szokowy wzrost cen energii). W tym kontekście **w 2022 wyniki branży zdecydowanie pogorszą się, a w 2023 możliwy jest spadek produkcji sprzedanej o kilka, kilkanaście procent r/r.** Taką perspektywę sugeruje też utrzymująca się w ostatnich miesiącach negatywna ocena koniunktury przez firmy (por. wykres). W przypadku cementowni na koszty negatywnie wpływają wysokie ceny uprawnień do emisji CO₂ (w grudniu'22 to ok. 90 USD/t). Istotnym problemem są też wysokie ceny węgla niezbędnego dla prawidłowego przebiegu wypału klinkieru (choć w procesie produkcji klinkieru średnio już ¾ energii cieplnej pochodzi ze spalania paliw alternatywnych, produkowanych z odpadów).

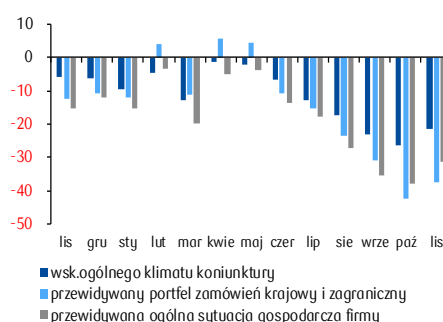
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w branży w poprzednich 13 miesiącach



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

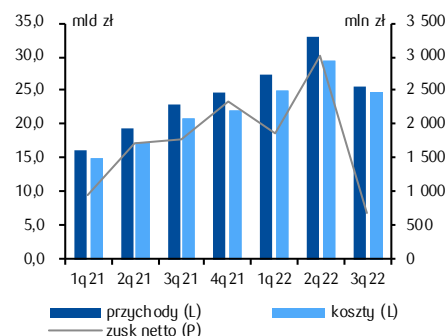
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	11,1	6,2	6,7	10,3	7,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16,1	14,8	11,0	15,4	14,8	14,8	45,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,92	1,82	1,72	1,78	1,79	2,02	5,80
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,34	1,22	1,17	1,18	1,16	1,15	4,19
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	50	52	52	54	56	49	110
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	57	48	55	55	53	48	85
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	45	48	48	47	34	84
DR Współczynnik długu	0,39	0,40	0,41	0,42	0,42	0,41	0,78
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,27	1,23	1,24	1,26	1,27	1,51	4,11
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	31,2	27,6	34,3	31,4	31,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	335	347	322	332	338	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

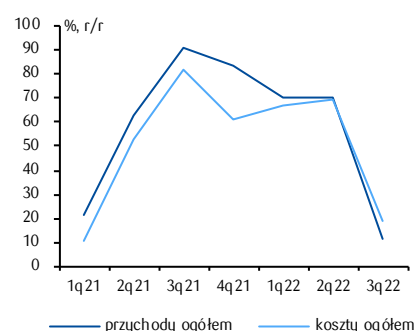
PKD 24. Produkcja metali

- W 3q22 producenci metali odczuli wyraźne pogorszenie sytuacji rynkowej, co odbiło się na ich rentowności – spadła do poziomu 2,8% (ROS:-7,6pp q/q, -5,6pp r/r), oraz na zysku netto – 0,7 mld PLN (-77% q/q, -61% r/r). Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem nieco wzrósł i stanowił 44% przychodów ze sprzedaży ogółem (+4,5pp q/q, +5,0pp r/r). Branża jest jedną z najsilniej dotkniętych presją cenową wynikającą z wysokich cen gazu ziemnego i węgla kamiennego (udział zużycia energii w kosztach ogółem to ok. 11%), po części bezpośrednio, a po części pośrednio przez wyższe ceny energii elektrycznej – ważnego składnika kosztów produkcji m.in. w hutach elektrycznych (EAF).
- Wraz ze stabilizacją sytuacji rynkowej ceny stali i złomu na rynku globalnym powróciły do poziomu sprzed wybuchu wojny w Ukrainie. Podobnie zachowywały się również ceny innych metali – aluminium, cyny, cynku czy miedzi. Spadki związane są głównie z pogarszającą się koniunkturą w światowej gospodarce, w tym w Chinach, które są największym światowym konsumentem metali. Tamtejsze władze starają się pobudzać wzrost gospodarczy, ale nowo ogłoszone projekty skupiają się na inwestycjach poza budownictwem mieszkaniowym, w takich obszarach jak sektor wodno-kanalizacyjny czy nowe technologie, a więc branżach wykorzystujących relatywnie mało stali i innych metali.
- Recesja/spowolnienie w globalnej gospodarce prawdopodobnie odbije się na inwestycjach i produkcji w sektorach kluczowych dla metali – budownictwie, motoryzacji i produkcji maszyn, a tym samym przełoży się na niższy popyt na metale. To w połączeniu z kryzysem energetycznym przyczynia się do ograniczenia produkcji w coraz większej liczbie hut w Europie. Ograniczona podaż oraz niskie globalne zapasy aluminium, cynku i miedzi mogą wspierać ceny tych metali, choć nadal najważniejsza będzie koniunktura gospodarcza w kolejnych miesiącach. Istotny będzie również rozwój sytuacji pandemicznej w Chinach oraz ewentualne odejście od polityki „zero Covid”, co zapewne przyczyniłoby się do wzrostów cen surowców.
- Wątek recesyjny kontynuuje Eurofer w kolejnym, październikowym, raporcie o rynku stali. Eurofer tym razem podwyższył prognozę wzrostu produkcji w europejskich sektorach zużywających stal w 2022 do poziomu +1,9% r/r z +1,1% przewidywanego w raporcie sierpniowym. Natomiast spodziewa się trudnego 2023, w którym skumulować się mają negatywne dla branży czynniki – kryzys energetyczny i spowolnienie w inwestycjach. Analogiczna produkcja w 2023 szacowana jest na -0,9% r/r.
- Oczekujemy, że produkcja sektora w 4q22 będzie wyraźnie słabsza i wyniesie ok. -9% r/r, a w całym 2022 wyniesie ok. +4-5% (w cenach stałych).

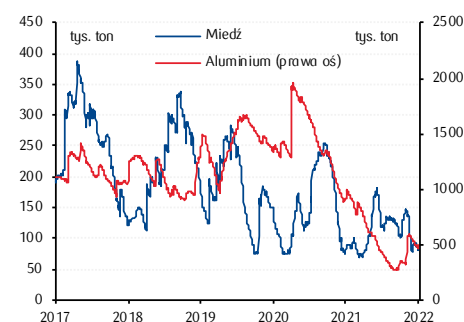
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zapasy miedzi i aluminium na LME



Źródło: Bloomberg

Wybrane wskaźniki finansowe

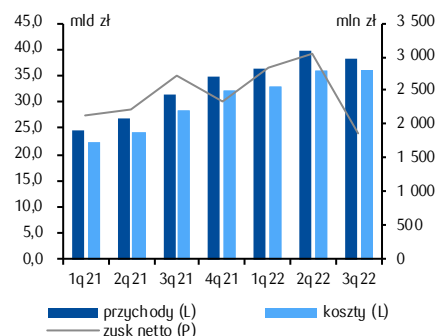
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8,4	10,2	6,9	10,4	2,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	22,8	24,2	24,8	30,0	22,3	19,2	48,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,61	1,69	1,61	1,66	1,78	1,67	3,82
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,96	0,93	0,95	0,91	1,02	0,91	2,11
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	65	68	53	62	56	53	118
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	60	47	48	46	44	44	86
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	59	56	49	48	40	40	87
DR Współczynnik długu	0,56	0,53	0,55	0,54	0,51	0,50	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,32	1,37	1,48	1,51	1,50	1,53	3,46
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	38,5	43,2	49,3	39,0	43,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	164	166	151	157	162	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

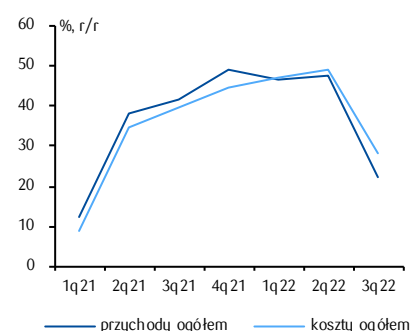
PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych

- **Pogorszenie wyników w 3q22 nie ominęło branży produkcji wyrobów metalowych. Zysk netto wyniósł niespełna 1,9 mld zł, przy średnio 2,4 mld zł kwartalnie w 2021.** Spadły zarówno przychody (-3% q/q, +22% r/r) jak i wynik finansowy (-39% q/q, -31% r/r). To również kolejny kwartał spadającej, tym razem wyraźnie, rentowności (ROS=5,1, -2,9pp q/q, 4,2pp r/r) – była nadal wyższa niż średnio w przetwórstwie przemysłowym (4,1%). Za spadek zyskowności odpowiadały głównie segmenty obróbki metali, produkcji grzejników i kotłów oraz zbiorników i cystern, a także część branży związana z kuciem, prasowaniem i walcowaniem metali.
- **Udział sprzedaży eksportowej dla całego działu nieco zmalał i wyniósł 48% (w 2021 utrzymywał się na zbliżonym poziomie).** Słaby złoty wspierał w 2022 wyniki eksporterów. Nadal najwyższy był w grupie produkcja zbiorników, cystern i pojemników metalowych (PKD 25.2) i wyniósł 62% (-2pp r/r).
- **W 3q22 przedsiębiorstwa mocno odczuły zmniejszenie się popytu na swoje produkty.** Wskaźniki przemysłowego PMI w Polsce i strefie euro w lipcu'22 przebiły od góry granicę 50 pkt. i pozostają na niskich poziomach (w Polsce 42 pkt. w październiku'22). Również najnowsze odczyty krajowej koniunktury wskazują na coraz częstsze głosy o niedostatecznym popycie, zmniejszaniu zapasów i oczekiwanych ograniczeniach w produkcji. Zagrożeniem dla popytu na produkty branży jest połączenie słabszych perspektyw popytu i podwyżek stóp procentowych w Polsce i krajach naszego regionu, które przekładają się na niższy popyt inwestycyjny.
- **Kryzys energetyczny najpewniej tylko pogłębi problemy z popytem z najistotniejszych działów gospodarki najważniejszych dla branży (budownictwa, motoryzacji, maszyn) i wesprze presję kosztową** przez wysokie ceny gazu i energii elektrycznej. Co prawda ceny wielu surowców silnie spadły po chwilowej panice na rynkach związanej z napaścią Rosji na Ukrainę i aktualnie znajdują się na poziomach zbliżonych do tych z początku 2022, ale ceny są nadal relatywnie wysokie biorąc pod uwagę chociażby okres 2019-20.
- **Przewidujemy, że 4q22 będzie kolejnym słabszym okresem dalszego hamowania popytu przy nadal odczuwanej presji kosztowej, co może odbić się na realizowanych marżach.** Oczekujemy, że w dynamika produkcji sprzedanej sektora w całym 2022 wyniesie ok. 13-15% (w cenach stałych) w zależności od tempa wzrostu gospodarczego.

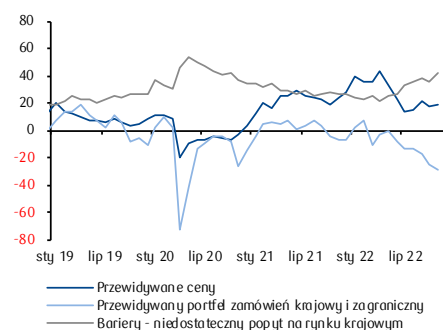
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wybrane bariery działalności i przewidywana produkcja



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

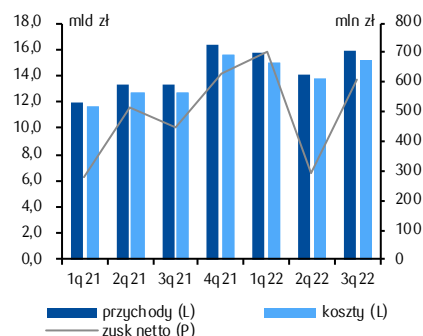
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,3	7,0	8,3	8,0	5,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	20,4	19,7	22,2	22,0	18,9	17,5	55,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,65	1,64	1,63	1,63	1,67	1,87	4,65
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,97	0,94	0,94	0,90	0,91	1,05	3,10
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	68	69	66	71	73	58	140
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	59	54	54	56	55	49	94
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	53	50	51	49	48	33	80
DR Współczynnik długu	0,49	0,49	0,51	0,51	0,51	0,47	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,45	1,44	1,54	1,57	1,58	1,60	4,20
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	44,8	44,9	45,1	46,9	47,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 062	1 097	1 022	1 064	1 078	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

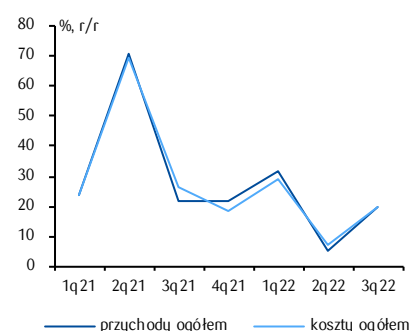
PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych

- 3q22, po słabszym 2q22, przyniósł wyraźną poprawę wyników producentów elektroniki. W 3q22 dynamika przychodów (+19,6% r/r vs 5,4% r/r w 2q22) była wyższa niż poziom inflacji, co oznacza realny wzrost przychodów. Niższy wzrost kosztów niż przychodów pozwolił na zwiększenie wyniku finansowego netto o 36% r/r i niewielką poprawę rentowności sprzedaży (4% vs 3,5% w 3q21), przy czym jej poziom jest niższy niż ogółem w przetwórstwie przemysłowym.
- Poprawa dostępności komponentów do produkcji wyrobów elektronicznych przyczyniła się do wzrostu wielkości wyprodukowanych wyrobów w 3q22 w porównaniu z 2q22 (choć pozostała niższa względem 3q21): liczba wytworzonych w 3q22 telewizorów zwiększyła się o 13% q/q, liczników energii elektrycznej o 77%, wodomierzy o 54%, natomiast o 19% q/q spadła produkcja gazomierzy. Produkcja sprzedana branży elektronicznej w cenach bieżących zwiększyła się w 3q22 o 11,2% r/r. Przewidujemy, że w 4q22 produkcja sprzedana może wzrosnąć o ok. 17% r/r ze względu na wyższe ceny produktów i wzrost popytu na elektronikę w okresie świątecznym.
- Sygnalizowany przez producentów w badaniu koniunktury GUS niższy portfel zamówień zagranicznych może ograniczyć wzrost produkcji i przychodów producentów w pierwszej poł. 2023. Wyzwaniem będą rosnące koszty związane z silnie drożącą energią elektryczną. Według danych Agencji Rynku Energii cena energii elektrycznej kupowanej przez podmioty należące do działu 26 od spółek obrotu zwiększyła się w okresie 1-3q22 o 94% r/r do 869 zł za MWh (bez VAT). Silny wzrost cen energii na Towarowej Giełdzie energii w kontraktach na 2023 oznaczać będzie znaczące podwyżki dla dużych przedsiębiorców (MŚP objęte ochroną poprzez ustalony maksymalny poziom ceny energii kupowanej od spółek obrotu) i zwiększenie udziału energii w kosztach operacyjnych.
- Wysoka inflacja, spadek realnych dochodów konsumentów i coraz słabsze nastroje wskazują na obniżenie popytu na dobra trwałego użytku, w tym na sprzęt RTV, zarówno w kraju, jak i u zagranicznych odbiorców produktów (w październiku'22 sprzedaż detaliczna w kategorii „meble, RTV, AGD” w cenach stałych zmniejszyła się o 5% r/r). Obawy konsumentów odnośnie do przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego przy wyższych stopach procentowych - utrudniających pozyskanie finansowania zewnętrznego - spowodują, że decyzje zakupowe staną się ostrożniejsze. Szansą dla branży elektronicznej mogą stać się inwestycje przemysłu obronnego (np. w segmentach związanych z komunikacją) oraz rosnące nakłady na rozwój odnawialnych źródeł energii (liczniki, przekazy elektroniczne itp.).

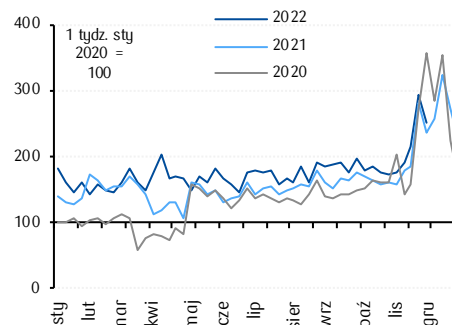
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż detaliczna elektroniki (dane kartowe PKO BP)



Źródło: PKO BP

Wybrane wskaźniki finansowe

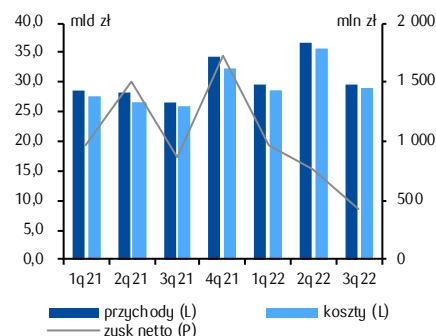
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,5	3,8	4,7	2,1	4,0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,6	14,0	20,4	14,1	14,8	9,1	54,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,58	1,58	1,57	1,57	1,49	1,94	5,73
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,94	0,93	0,92	0,84	0,79	0,91	3,13
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	60	55	54	63	71	93	204
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	64	58	55	51	61	51	91
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	67	64	61	60	76	34	92
DR Współczynnik długu	0,54	0,53	0,55	0,54	0,58	0,48	0,91
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,19	2,08	2,18	2,17	2,22	1,98	8,30
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	63,1	63,7	61,6	58,9	59,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	140	145	139	147	147	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

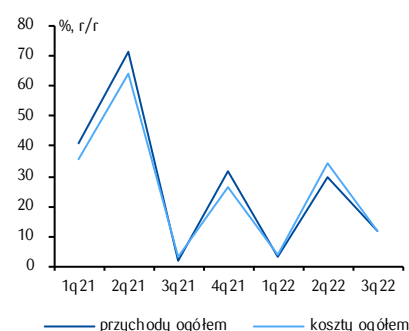
PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych

- W 3q22 kolejny raz spadły wyniki branży (zysk netto 435 mln zł vs 873 mld zł w 3q21 i 761 mln zł w 2q22). Niekorzystnie kształtowała się relacja szybciej rosnących kosztów (12,1% r/r; w tym ok. 2-krotny wzrost kosztów energii) niż przychodów (11,5% r/r). Na ogólną ocenę branży wpłynęły słabsze wyniki wszystkich segmentów produkcji: sprzętu gospodarstwa domowego (PKD 27.5; 34% udziału w produkcji urządzeń elektrycznych; ROS=1,0% vs 1,1% w 3q21); silników i aparatury rozdzielczej (PKD 27.1; 19% udziału; ROS=2,1% vs 3,0% w 3q20) oraz baterii i akumulatorów (PKD 27.2; 16% udziału; ROS=7,9% vs 21,3% w 3q22). W związku ze wzrostem kosztów materiałów, energii, paliw i surowców **producenci renegocjowali w 2022 kontrakty**, co korzystnie wpłynie na przyszłe marże i pozwoli na wzrost mocy produkcyjnych i przychodów; większość nowych umów (powyżej 12 m-cy) będzie objęta mechanizmem waloryzacji.
- Sprzedaż eksportowa** urządzeń elektrycznych w 3q22 wzrosła do 90% przychodów ogółem (+19pp r/r; por. tabela); efekt m.in. wysokiego wzrostu wartości eksportu baterii i akumulatorów. Szczególnie ważny dla branży jest rynek niemiecki, gdzie trafia już ponad 1/3 urządzeń (w 3q22 wartość eksportu do Niemiec wzrosła o 19,2% r/r). Wyzwaniem dla krajowej produkcji jest wciąż **rosnący import sprzętu AGD** do Polski, głównie z Chin (+26,4% r/r w 3q22); dodatkowo rosnące koszty produkcji osłabiają globalną konkurencyjność polskich przedsiębiorstw.
- Rozwój technologiczny, automatyzacja i robotyzacja produkcji** zwiększa zapotrzebowanie na aparaturę do przełączania, sterowania i zabezpieczania procesów przemysłowych, czy systemy sterownia dla farm fotowoltaicznych; **rosnące inwestycje w sektorze elektrotechnicznym** wspierają popyt w segmencie elektrycznych silników, prądnic i transformatorów; **gwałtowny wzrost cen energii elektrycznej** będzie wymuszał na przedsiębiorstwach inwestycje ograniczające energochłonność produkcji (np. silniki elektryczne o podwyższonej sprawności), a gospodarstwa domowe zachęcał do wymiany sprzętu na bardziej ekonomiczne urządzenia.
- Wyzwaniami dla branży są wyższe koszty i wciąż występujące problemy w terminowości łańcuchów dostaw.** Zmniejsza się też popyt na dobra konsumpcyjne trwałego użytku. Dlatego firmy spodziewają się pogorszenia otoczenia makroekonomicznego, co znajduje odbicie w ujemnych odczytach wskaźników koniunktury (por. wykres). **Oczekujemy, że wyższe ceny urządzeń zwiększą wartość produkcji sprzedanej branży w 4q22 nawet o 1/4 r/r** (i o ok. 20% w całym 2022), ale jednocześnie będzie to kolejny okres spadku wyników przedsiębiorstw. W 2023 firmy będą działać w warunkach przybierającego na sile kryzysu ekonomicznego, rosnących kosztów produkcji i pogłębiającego się trendu spadku sprzedaży.

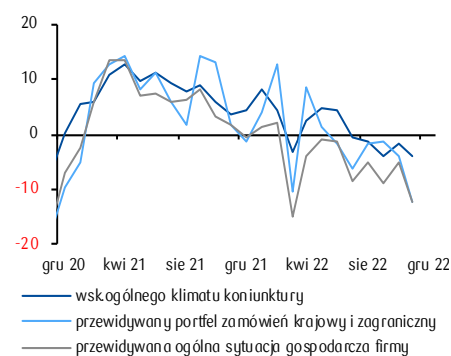
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w produkcji urządzeń elektrycznych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

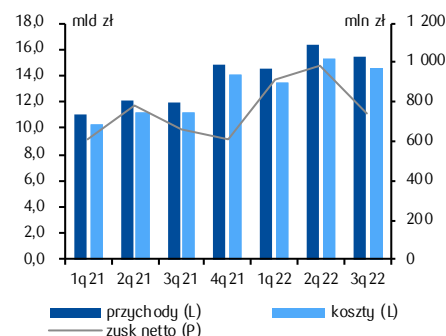
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,2	5,2	3,3	2,4	1,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15,1	16,6	12,1	9,6	8,0	9,5	42,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,24	1,25	1,24	1,26	1,24	1,82	5,84
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,69	0,72	0,68	0,66	0,64	0,92	3,33
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	63	59	68	75	82	78	173
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	55	57	57	57	63	57	104
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	56	64	68	72	84	40	105
DR Współczynnik długu	0,63	0,63	0,63	0,63	0,66	0,48	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,16	1,15	1,17	1,17	1,17	1,92	5,71
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	71,2	69,2	71,2	62,8	90,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	283	292	265	276	279	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

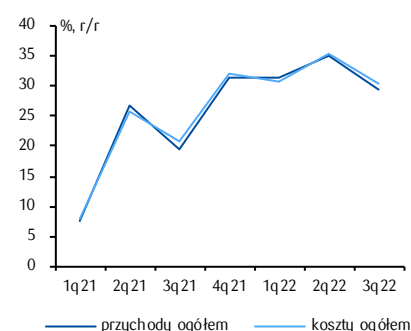
PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń

- 3q22 to kolejny kwartał, w którym branża wypracowała wysokie przychody (+13% q/q, +29% r/r) i wynik finansowy netto, choć już słabsze niż w poprzednim kwartale (-24% q/q, +25% r/r, ROS=6,3%). Rentowność r/r pogorszyła się w segmencie produkcji urządzeń dźwigowych oraz rolniczych i leśnych. Poprawiła się natomiast w m.in. produkcji silników, łożysk, maszyn górniczych, dla przetwórstwa żywności oraz służących do obróbki materiałów gumowych i z tworzyw sztucznych. Udział sprzedaży eksportowej w przychodach nieco się osłabił (55,5%, -3,1pp q/q, por. tabela). Większa część 2022 była okresem słabego złotego względem euro i dolara, co powinno było wspierać wyniki branży, która cechuje się wyższą ekspozycją na rynki zagraniczne niż przetwórstwo przemysłowe ogółem (udział sprzedaży eksportowej w 3q22 55,5% vs 45% w przetwórstwie).
- Głównym wyzwaniem przedsiębiorstw zajmujących się produkcją maszyn pozostają wysokie koszty materiałów i pracy w otoczeniu słabnącego popytu i ogólnej niepewności gospodarczej. Firmy borykały się z ponadprzeciętnie drogimi surowcami i ich brakami, wynikającymi z opóźnień w transporcie już w 2021. 1q22 był okresem dynamicznych wzrostów cen materiałów (metali, surowców energetycznych), w dużej mierze za sprawą globalnego zaburzenia rynków surowcowych, wywołanego wojną w Ukrainie, które jednak okazało się krótkotrwałe - latem większość surowców zaczęła kierować się „na południe”. Aktualnie ceny najważniejszych surowców utrzymują się na poziomach z 2021 - niższych niż w szczycie w 1h22, ale wyraźnie wyższych niż w latach 2019-20.
- Pesymistyczne nastroje przedsiębiorstw widoczne są w badaniach koniunktury - dominują obawy związane z przyszłym spowolnieniem/kryzysem w europejskiej gospodarce. Firmy z branży wskazują na spadającą produkcję, niższy portfel zamówień i powiększające się problemy po stronie popytowej. Przy relatywnie wysokich stopach procentowych prawdopodobnie kryzys odcisnie swe piętno na niższych inwestycjach i produkcji, szczególnie w budownictwie oraz sektorze metalowym i motoryzacyjnym, a więc branżach zgłaszających wysoki popyt na maszyny (choć aktualnie relatywnie dobrze wygląda sytuacja w tym ostatnim; patrz PKD 29.). Natomiast wydaje się, że branża, choć nie w całości, dość dobrze poradziła sobie z zaburzeniami związanymi z wojną w Ukrainie, mimo że łączny udział Rosji i Ukrainy w 2021 stanowił ok. 9,1% polskiego eksportu maszyn (Ukraina - 2,7%, Rosja - 6,4%).
- Spodziewamy się dalszego pogorszenia wyników w najbliższych miesiącach, choć sektor będzie bardziej odporny na trudne warunki gospodarcze niż branża na wcześniejszych etapach łańcucha wartości.

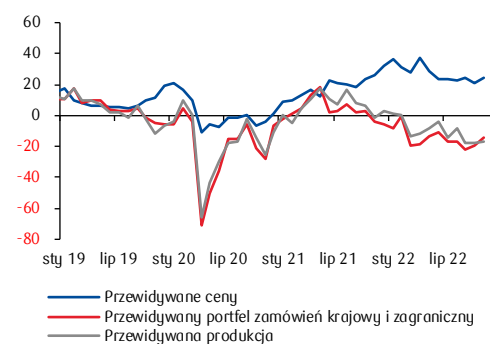
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wybrane bariery działalności



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

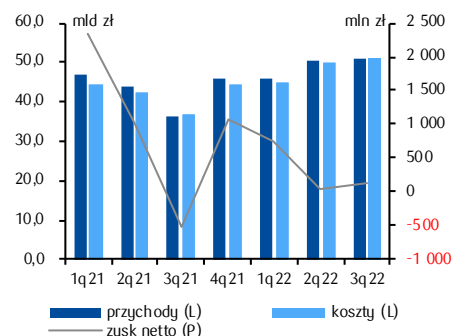
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,9	4,3	6,7	6,3	5,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,4	10,7	14,0	14,1	13,1	11,9	38,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,81	1,86	1,76	1,77	1,74	1,94	5,13
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,12	1,15	1,06	1,04	0,99	0,87	2,97
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	80	80	80	81	88	88	191
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	57	59	58	54	55	48	103
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	53	55	57	53	54	37	92
DR Współczynnik długu	0,46	0,46	0,48	0,48	0,49	0,46	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,70	1,74	1,77	1,83	1,76	1,70	4,36
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	54,1	53,3	59,7	58,6	55,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	463	472	452	464	470	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

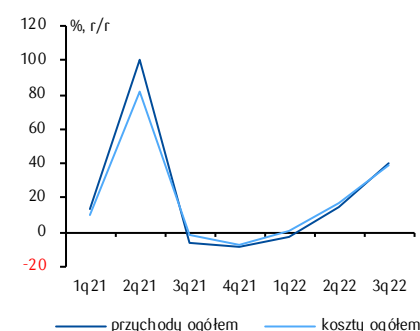
PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli)

- W 3q22 branża poprawiła wynik finansowy, dzięki szybciej rosnącym przychodom (40,6% r/r) niż wzrost kosztów (38,3% r/r); zysk netto 124,0 mln zł vs strata -507 mln zł w 3q21 i ok. 55 mln zł zysku w 2q22 (por. wykres). W 3q22 wzrost rentowności wykazali producenci części i akcesoriów (PKD 29.3; ok. 59% udziału w rynku produkcji pojazdów i części; ROS=0,9% vs -1,4% w 3q21), a producenci pojazdów samochodowych zmniejszyli stratę ze sprzedaży (PKD 29.1; 37% rynku; ROS=-1,5% vs -2,1% w 3q21). Według GUS w 3q22 wzrosła produkcja w prawie wszystkich kategoriach towarów: samochody osobowe (+45,5% r/r, ale wobec 3q20 to wciąż spadek o 18%); pojazdy do transportu publicznego (+36,4% r/r, ale -26% vs 3q20); samochody ciężarowe i ciągniki drogowe (+96,0% r/r i +25% vs 3q20) oraz silniki spalinowe (+55,3% r/r i +18% vs 3q20); spadek tylko w produkcji kontenerów (-13,1% r/r, ale +51% vs 3q20).
- Poprawa dostępności kluczowych komponentów do produkcji wpłynęła na ożywienie w europejskim sektorze motoryzacyjnym, co skutkowało wzrostem zarówno eksportu pojazdów (osobowych, jak i dostawczych) oraz części (w tym również silników). W 3q21 udział sprzedaży eksportowej w przychodach krajowego sektora automotive wzrósł o 6pp r/r do 83% (przy średniej w przemyśle 45%; por. tabela).
- Równocześnie gwałtownie wzrosły koszty produkcji, głównie ceny energii elektrycznej, choć np. w produkcji szyb samochodowych większe znaczenie mają ceny i dostępność gazu. Producenci pojazdów na bieżąco reagowali na pojawiające się problemy: podnosili ceny samochodów, co rekompensowało niższy wolumen sprzedaży; przekierowywali produkcję na bardziej zyskowne modele (m.in. marki premium), zwiększali poziom robotyzacji i digitalizacji procesów produkcyjnych, a obecnie działają w kierunku stabilności energetycznej oraz wzrostu efektywności środowiskowej (m.in. VW we Wrześni buduje farmę fotowoltaiczną). W trudniejszej sytuacji są natomiast producenci części na pierwszy montaż, którzy nie mogą tak łatwo aktualizować cenników. Z kolei produkcja części zamiennych dla przeciętnie coraz starszych pojazdów, charakteryzuje się rosnącą marżowością.
- Branża motoryzacyjna realizuje obecnie zaległe zamówienia, co odsuwa w czasie skutki widocznego już spowolnienia gospodarczego. Przy tak zmieniających się warunkach i coraz trudniejszym otoczeniu gospodarczym krajowe firmy motoryzacyjne radzą sobie całkiem nieźle. Uwzględniając zarówno planowaną, jak i już uruchamianą, produkcję nowych modeli samochodów (osobowych i dostawczych, w tym również modeli elektrycznych) można oczekiwać wyższej produkcji motoryzacyjnej w 4q22 (co przełoży się na wzrost produkcji sprzedanej w całym 2022). Niemniej, presja kosztowa nie będzie ułatwiać poprawy wyników przedsiębiorstw.

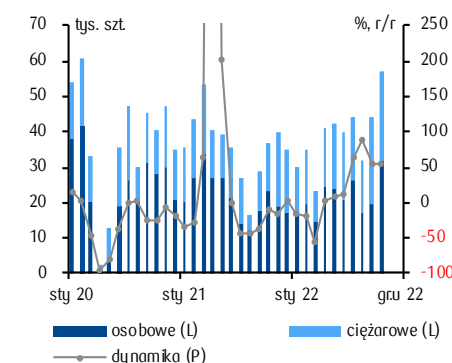
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Produkcja pojazdów samochodowych



Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

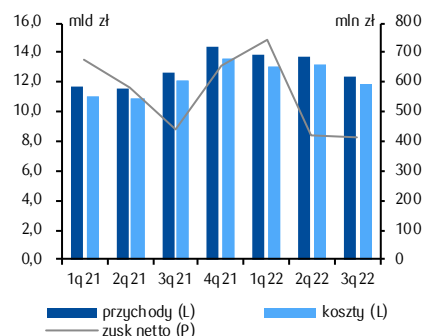
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-1,4	2,3	1,6	0,1	0,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	7,3	7,4	5,4	2,9	2,6	8,7	34,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,23	1,22	1,25	1,23	1,14	1,42	4,21
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,81	0,83	0,85	0,83	0,76	0,80	2,49
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	43	38	38	39	41	52	129
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	41	42	45	49	49	52	93
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	53	53	57	58	45	121
DR Współczynnik długu	0,57	0,56	0,56	0,58	0,64	0,58	0,99
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,09	1,07	1,09	1,09	1,02	1,28	3,69
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	76,8	81,6	77,8	83,0	83,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	329	330	312	319	326	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

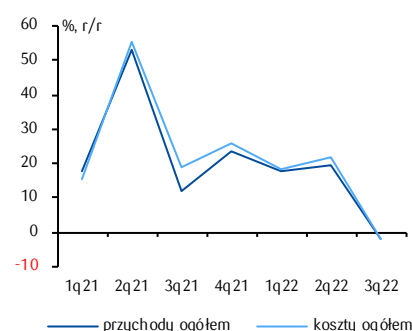
PKD 31. Produkcja mebli

- 3q22 przyniósł pierwszy od covidowego dołka z 2q20 spadek, o blisko 2%, przychodów i kosztów w ujęciu rocznym. W porównaniu do 2q22 wynik finansowy branży utrzymał się na zbliżonym poziomie (414 mln zł, -1,4% r/r), a rentowność sprzedaży nawet nieznacznie wzrosła do 3,4% (+0,3pp q/q), co może wynikać z redukcji zapasów wyrobów gotowych (wyprodukowanych we wcześniejszych okresach po niższych kosztach), a także, prawdopodobnie, szerokich cięć wszelkich możliwych kosztów w firmach (np. marketingu). Koszt energii producentów mebli wzrósł w 3q22 o 77% r/r (a udział energii w kosztach wzrósł o 1,1pp r/r do 2,5%), a zakładamy, że wiele firm korzystało jeszcze z niższych cen zakontraktowanych w umowach długoterminowych. Na plus należy ocenić utrzymanie przez branżę dobrych wartości wskaźników płynności.
- Wartość produkcji sprzedanej spadła realnie o 5,9% r/r w 3q22, przy spadku liczby wyprodukowanych mebli o 20% r/r. Wzrost cen mebli wyhamowuje – inflacja producencka PPI obniżyła się w paź'22 do 9,8%, a konsumencka CPI do 10,5%. Branża widzi jednak jeszcze potencjał do podwyżek cen, o czym świadczy utrzymujący się na relatywnie wysokim poziomie wskaźnik przewidywanych cen – w listopadowym badaniu koniunktury na poziomie 23,4 pkt (vs 24,5 pkt średnio w przetwórstwie przemysłowym).
- Producenci mebli spodziewają się dalszego wzrostu kosztów prowadzenia działalności (szczególnie kosztów energii), przy jednoczesnym zmniejszeniu portfela zamówień, szczególnie zagranicznych. Silne uzależnienie polskiej branży meblarskiej od rynku niemieckiego (ok. 1/3 polskiego eksportu mebli) oraz innych rynków UE (łącznie 80% polskiego eksportu mebli), przy spodziewanym spowolnieniu w strefie euro (aktualne prognozy EBC wskazują na wzrost realnego PKB o 0,5% w 2023), może negatywnie przełożyć się na wyniki firm meblarskich. Ryzykiem dla polskich producentów jest również nasilająca się konkurencja ze strony producentów chińskich (import mebli z Chin do UE wzrósł w okresie sty-sie'22 o 25% r/r, podczas gdy z Polski: +10% r/r) oraz innych rynków Europy Środkowo-Wschodniej (np. Litwy: +25% r/r, Rumunii: +16% r/r) czy Turcji (+36% r/r do UE, +52% r/r do samych Niemiec). Z punktu widzenia utrzymania konkurencyjności polskich producentów na arenie międzynarodowej, kluczowe jest zapewnienie dostępności surowca drzewnego z certyfikatem FSC.
- Mimo dobrej 1h22, produkcja sprzedana branży meblarskiej w całym 2022 w ujęciu realnym praktycznie nie zmieni się względem 2021, przy nominalnym wzroście o ok. 11%. W 1h23 spodziewamy się nominalnych spadków produkcji sprzedanej o ok. 3-5% i odbicia w 2h23, przy założeniu łagodnego przebiegu recesji na rynkach europejskich.

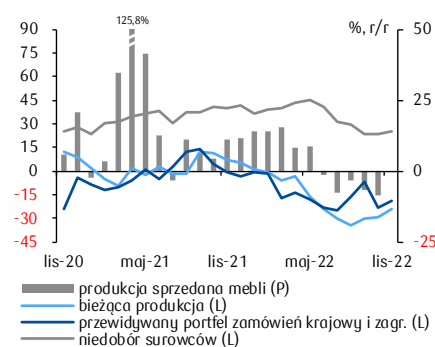
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

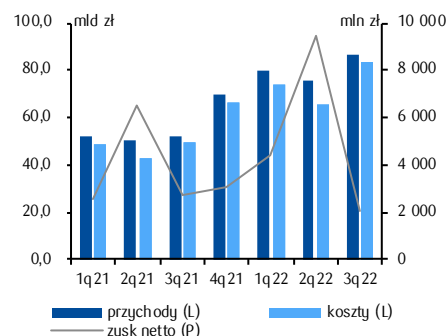
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,6	4,7	5,6	3,1	3,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,9	13,4	17,1	13,5	12,1	12,7	53,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,73	1,69	1,69	1,69	1,74	1,75	4,60
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,05	0,99	0,98	0,94	0,99	1,06	3,24
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	48	47	46	50	50	40	83
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	40	34	36	35	36	33	67
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	34	31	32	31	31	28	65
DR Współczynnik długu	0,44	0,44	0,44	0,46	0,47	0,47	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,38	1,36	1,44	1,41	1,41	1,56	4,65
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	62,4	66,7	66,3	66,2	66,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	407	424	386	404	414	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

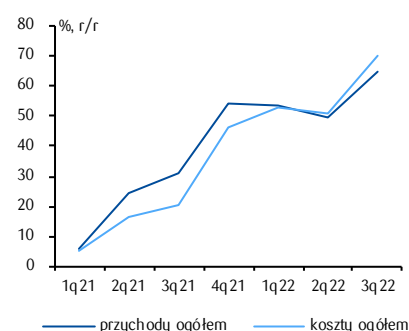
PKD 35.1. Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną

- W 3q22 sytuacja branży elektroenergetycznej uległa osłabieniu z uwagi na znaczny wzrost kosztów działalności przewyższający wzrost przychodów. Przychody w 3q22 zwiększyły się o 49% r/r, koszty o 51% r/r, w rezultacie wynik finansowy zmniejszył się o 25% r/r do 2,1 mld zł. Wzrost cen węgla i gazu, CO₂ oraz kosztów osobowych (podwyżka wynagrodzeń na pracownika w 3q22 o 23% r/r) przyczyniły się do zwiększenia cen producentów o ponad 70% r/r przy wyższych o 41% r/r cenach detalicznych nośników energii. Wytwórcy energii elektrycznej wykorzystują głównie węgiel energetyczny kupowany w polskich kopalniach. W 3q22 indeks węgla PSCMI1 wzrósł o 118% r/r do 536 zł/t, wzrost cen był wynikiem m.in. renegotjacji przez kopalnie wcześniej zawartych długoterminowych umów z elektrowniami. Poziom cen węgla energetycznego wywiera silny wpływ na ceny hurtowe na TGE, gdyż 44% energii jest wytwarzane w elektrowniach zawodowych opartych na węglu kamiennym.
- W 3q22 notowania energii elektrycznej na TGE w kontraktach BASE na 2023 osiągnęły poziom 1697 zł/MWh wobec 378 zł/MWh w 3q21 (+349% r/r), w 4q22 średnia cena hurtowa obniżyła do 1084 zł/MWh. Spółki obrotu w oparciu o indeks BASE Y-23 kreują ceny dla odbiorców końcowych. By zapobiec znacznym podwyżkom cen rząd przyjął system wsparcia w opłacaniu kosztów energii elektrycznej w ramach tarczy solidarnościowej. Zamrożenie cen energii elektrycznej w 2023 dla gospodarstw domowych, MŚP i odbiorców uprawnionych (Ustawa z 27.10.22) odbije się szczególnie negatywnie na marżach firm podsektora obrotu, które kupują energię w kontraktach terminowych po cenach wyższych niż ceny maksymalne ustalone w ustawie i będą zobowiązane sprzedać energię określonym odbiorcom ze stratą. W ustawie wprowadzono także mechanizm polegający na ograniczeniu nadzwyczajnych dochodów wytwórców energii elektrycznej i przedsiębiorstw obrotu.
- W poł. grudnia'22 prezes URE zatwierdził wzrost taryf na energię elektryczną dla sprzedawców na 2023 rok. W zależności od spółki, wzrosną one dla odbiorców z grup G od 160% do prawie 180%, średnio o 45% pójść w górę stawki dystrybucyjne. Do ustawowych rocznych limitów zużycia gospodarstwa domowe zapłacą stawki za energię i dystrybucję obowiązujące w 2022, natomiast powyżej limitów – cenę 693 zł/MWh (plus 23% VAT), lecz już z nowymi, wyższymi stawkami za dystrybucję. Taryfy stanowią podstawę do kalkulacji rekompensat dla spółek obrotu za sprzedaż po cenie regulowanej. Przygotowany model rekompensat może okazać się niewystarczający, spółki Polenergia, Enea, Energa oszacowały straty z tytułu mrożenia cen w 2023 łącznie na 1,5 mld zł. W dystrybucji perspektywy są dobre, podwyżka taryf umożliwi firmom zwiększenie inwestycji.

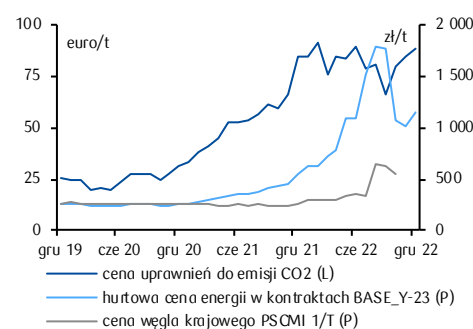
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Hurtowa cena energii, notowania CO₂ i ceny węgla krajowego



Źródło: ARP, TGE

Wybrane wskaźniki finansowe

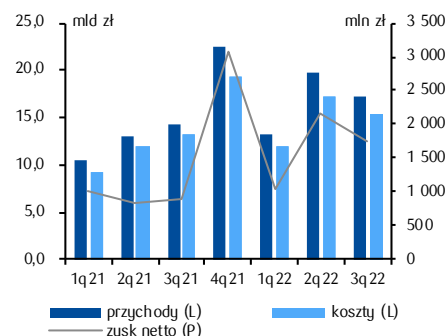
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,7	4,7	5,7	14,4	2,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	9,5	8,8	10,3	15,2	11,5	10,0	52,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,30	1,20	1,26	1,34	1,42	1,51	3,45
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,18	1,10	1,14	1,25	1,30	1,19	3,18
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	14	16	12	10	12	7	35
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	35	65	29	30	32	36	78
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	28	57	22	24	24	29	83
DR Współczynnik długu	0,50	0,53	0,54	0,51	0,52	0,57	1,02
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,91	0,92	0,96	0,97	0,95	1,02	2,93
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	1,2	8,8	2,2	1,3	4,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	50	51	48	48	50	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

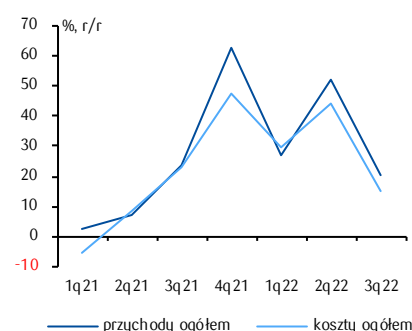
PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków

- Wyniki finansowe budownictwa kubaturowego w 3q22 były lepsze niż rok temu, nieco słabsze wobec 2q22. Wyniki działu są wypadkową aktywności firm zajmujących się wznoszeniem budynków (PKD 41.2: 82% przychodów działu) oraz firm deweloperskich (PKD 41.1). Wynik finansowy netto wyniósł 1,7 mld zł (vs 2,1 mld zł w 2q22 i 0,9 mld zł w 3q21). Dynamika przychodów i kosztów wyraźnie zwolniła, przy utrzymaniu szybszego wzrostu przychodów niż kosztów. Na dobre wyniki dużych firm budowlanychłożyły się końcowe rozliczanie projektów, realizowanych jeszcze w okresie dobrej koniunktury, a także korzystne warunki uzyskiwane przez firmy budowlane w sytuacji konkurencji o wykonawcę. W 3q22 firmy budowlane z segmentu kubaturowego odnotowały ROS=8,6%, a deweloperskie ROS=16%. Deweloperów cechuje spore zróżnicowanie – ROS połowy firm nie przekraczała 6,9%, 1/5 firm poniosła straty, a 1/5 najlepszych deweloperów notowała ROS powyżej 13,5%.
- Załamanie popytu na mieszkania na skutek cyklu podwyżek stóp procentowych i bardzo konserwatywnych regulacji ostrożnościowych, słabe inwestycje prywatne i jst, ograniczenia kosztowe (wysokie ceny materiałów budowlanych, a także paliwa, istotnego z uwagi na dużą transportochłonność budownictwa) to główne wyzwania, z którymi mierzy się branża.
- W kolejnych kwartałach z uwagi na mniejszy popyt i wysokie koszty budowy prawdopodobnie nastąpi ograniczenie inwestycji kubaturowych. Przy słabszym popycie wzrost konkurencji na rynku może osłabiać rentowność projektów. Rynek mieszkaniowy spowalnia – maleje liczba rozpoczynanych projektów; w okresie styczeń – październik'22 w segmencie deweloperskim rozpoczęto o 28% mniej mieszkań r/r, a w budownictwie indywidualnym o 20% mniej r/r. Liczba pozwoleń udzielonych do października'22 w przypadku deweloperów była zbliżona (+2% r/r), w budownictwie indywidualnym zmalała (-25% r/r). W budownictwie niemieszkaniowym w 3q22 zmalała liczba pozwoleń (wyrażona pow. użytkową) na obiekty transportu (być może efekt opóźnień uruchamiania środków KPO, którego dużym beneficjentem miała kolej), natomiast wzrosła znacząco w przypadku obiektów użyteczności publicznej i biur (prawdopodobnie efekt ostatnio niewielkiej aktywności w zakresie występowania o pozwolenia na te obiekty) i magazynów (utrzymujący się duży potencjał tego rynku). Wzrasta popyt na usługi budowlane związane z obiektami dla infrastruktury wojskowej.
- Budownictwo kubaturowe z uwagi na możliwy zakres aktywności (docieplenia, wymiana źródeł ciepła i energii, systemy oszczędzania wody) może być jednym z głównych beneficjentów środków UE przeznaczonych na budowę zrównoważonej gospodarki.

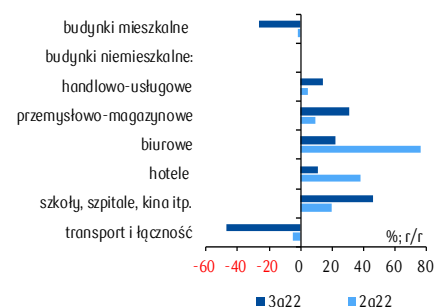
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Dynamika pozwoleń na budowę*



Źródło: GUS; *pow. użytkowa obiektów

Wybrane wskaźniki finansowe

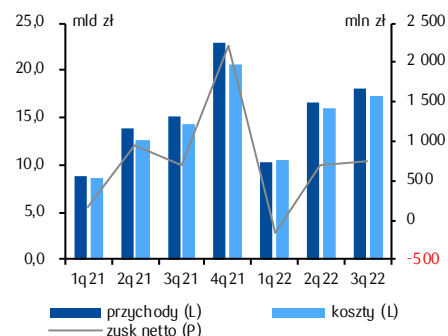
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,7	14,4	8,0	11,8	10,0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16,8	23,5	17,7	24,2	23,8	10,1	65,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,86	1,95	1,94	1,80	1,95	1,62	4,32
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,17	1,24	1,23	1,11	1,19	1,17	3,39
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	100	95	95	94	92	19	291
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	77	63	65	71	65	58	118
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	73	65	61	58	57	44	89
DR Współczynnik długu	0,59	0,57	0,56	0,57	0,55	0,58	0,95
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,40	2,54	2,43	3,02	2,62	2,10	18,60
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	6,7	5,3	5,5	3,8	10,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	407	426	362	380	393	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

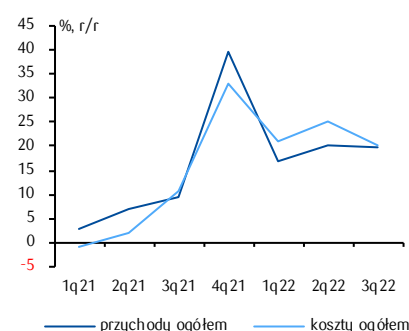
PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej

- Budownictwo inżynieryjne** (budowa autostrad, ulic, torów, wiaduktów, linii elektroenergetycznych; przychody firm budujących drogi i tory to 75% przychodów działu) **notowało w 3q22 wyniki finansowe zbliżone do 2q22 i 3q21** (741 mln zł zysku wobec 697 mln zł w 2q22 i 709 mln zł w 3q21). Dynamika przychodów i kosztów zwolniła i była zbliżona (ok. 20% r/r).
- Po ok. roku silnej presji kosztowej, związanej z cenami materiałów budowlanych, wzrost ich cen zwalnia, w przypadku niektórych asortymentów w 3q22 pojawiły się spadki q/q, niemniej ich poziom kształtuje się powyżej poziomu z końca 2021, gdy zaczęły się wzrosty. Główną przyczyną jest słabszy popyt budowlany, na hamowanie cen wpływają też tendencje recesyjne w innych krajach, w tym w Chinach (wiodący producent i konsument wielu materiałów i surowców budowlanych). Waloryzacja umów dot. robót drogowych (+/-10% od wartości zaakceptowanego kontraktu) w pewnym zakresie rekompensuje wzrost kosztów. Dotychczas zostało aneksowanych 114 kontraktów z udziałem GDDKiA (na 130 zapowiedzianych). Waloryzacja obejmuje także wykonawców, którzy oczekują na podpisanie umowy lub wybór oferty złożonej w 2021. W październiku'22 został uruchomiony proces waloryzacji umów czysto utrzymaniowych – do GDDKiA wpłynęły wnioski o waloryzowanie 154 umów (z ok. 300 istniejących). Waloryzacja umów kolejowych jest na wstępnym etapie – 30 wykonawców inwestycji dworcowych złożyło do PKP SA wnioski o waloryzację umów.
- Popyt na usługi budowlane generują** w szczególności: +program drogowy (PBOK – 163,9 mld zł; PB100 Obwodnic – 28 mld zł); w październiku'22 w budowie było 1181 km dróg, od początku roku ogłoszono przetargi na 181 km; +Rządowy Fundusz Rozwoju Dróg (41 mld zł do 2030); +budowa 21 mostów (2,3 mld zł do 2025); +program kolejowy (76,7 mld zł; na koniec października'22 zrealizowano 38,6% zaplanowanych inwestycji, w budowie jest 59,8%); +Kolej Plus (11 mld zł do 2028); + inwestycje hydrotechniczne, drogowe i kolejowe w pobliżu planowanej elektrowni jądrowej – 4,8 mld zł w 2022-29; +7 polskich projektów (dofinansowanie 1,27 mld euro z nowej perspektywy na lata 2021-2027) z programu „Łącząc Europę”. Czynnikiem wspierającym popyt na usługi segmentu inżynieryjnego są napięcie polityczne w regionie, które sprzyjają inwestycjom w infrastrukturę wojskową, w tym dla NATO.
- W kolejnych kwartałach wyniki budownictwa będą słabsze.** Sektor wyraźnie spowalnia – niewielkie są inwestycje w segmencie jst, nastąpiło załamanie kredytowania budowy mieszkań, a opóźnienia KPO są dotkliwe dla budownictwa inżynieryjnego, szczególnie kolejowego. **Obecne realia rynkowe powodują ograniczanie portfeli kontraktów firm, rynek może być mniejszy w 2023 o co najmniej kilkanaście procent.**

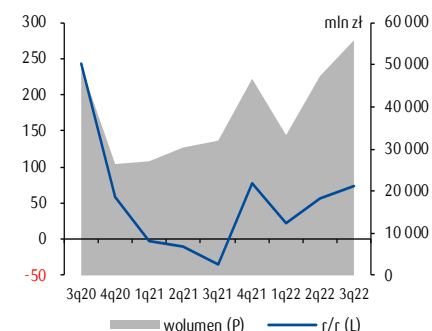
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Rozstrzygnięte przetargi na drogi



Źródło: www.pressinfo

Wybrane wskaźniki finansowe

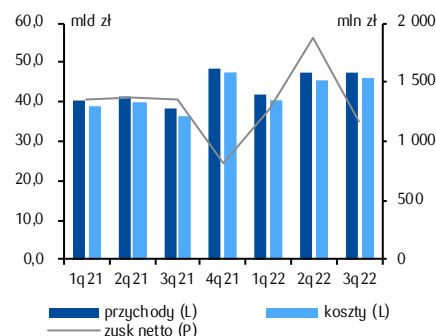
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,9	9,8	-1,8	4,4	4,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	18,2	27,9	-4,5	7,2	11,2	5,5	49,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,32	1,42	1,51	1,36	1,36	1,50	4,24
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,16	1,28	1,28	1,13	1,12	1,15	3,10
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	25	17	35	31	30	30	119
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	80	64	78	69	69	71	125
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	67	55	78	69	63	46	104
DR Współczynnik długu	0,69	0,67	0,64	0,66	0,66	0,57	0,92
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,91	1,81	1,78	1,82	2,00	1,61	5,82
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	2,1	1,5	3,5	2,8	2,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	434	448	425	436	442	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

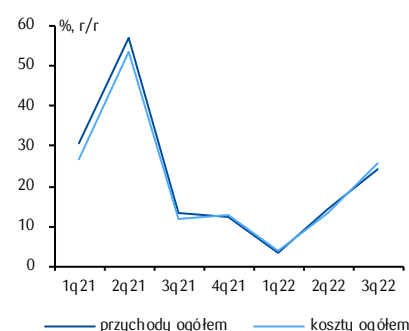
PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi

- W 3q22 zmniejszył się wynik finansowy handlu pojazdami samochodowymi (1,16 mld zł vs 1,35 mld zł w 3q21 i 1,87 mld zł w 2q22; wykres); przychody wzrosły o 24,1% r/r, a koszty o 25,8% r/r. Na ogólną ocenę sytuacji branży złożyły się gorsze wyniki **sprzedaży pojazdów** (PKD 45.1; ok. 75% przychodów działu; ROS=1,6% vs 3,3% w 3q21) oraz lepsza koniunktura w segmencie **sprzedaży części i akcesoriów do pojazdów** (PKD 45.3; 23% przychodów; ROS=5,6% vs 4,8% w 3q21). Mimo niższych wyników przedsiębiorstwa w 3q22 zwiększyły nakłady inwestycyjne (o 32,5% r/r); w 3q22 wzrosło też zatrudnienie w branży o ponad 1,6 tys. osób.
- W 3q22 zmalała sprzedaż nowych samochodów osobowych (102,6 tys. vs 105,1 tys. w 3q21), zarejestrowano mniej pojazdów użytkowych (14,9 tys. szt. vs 16,6 tys. szt.); znacznie większe spadki sprzedaży dotknęły segment używanych aut osobowych (176,5 tys. vs 224,6 tys. w 3q21; spadek o 21,4% r/r). Dane o sprzedaży w październiku i listopadzie'22 sygnalizują zmianę trendów: o ile na rynku wtórnym wciąż utrzymują się duże spadki sprzedaży, to rejestracje nowych samochodów osobowych zaczęły być już wyższe niż w analogicznych miesiącach poprzedniego roku.
- Korzystnie dla branży rośnie sprzedaż pojazdów niskoemisyjnych, co wynika z silnej presji na ograniczanie śladu węglowego, a jednym z takich działań jest wymiana spalinowej floty samochodowej na pojazdy niskoemisyjne (elektryczne - dodatkowo wspierane dopłatami do ich zakupu, hybrydowe i wodorowe). Na koniec listopada'22 w Polsce było zarejestrowane łącznie 62 135 osobowych i użytkowych samochodów z napędem elektrycznym; w okresie sty-lis'22 ich liczba wzrosła o 23,8 tys. sztuk, tj. +39% r/r. Działania proekologiczne podejmują też sami dealerzy, np. inwestując w odnawialne źródła energii.
- W dalszym ciągu utrzymuje się wysoki popyt na części do pojazdów, co pozwala dystrybutorom przenosić większość rosnących kosztów surowców i transportu na klienta i utrzymywać wysoką rentowność sprzedaży.
- Niższa podaż nowych pojazdów, wysoka inflacja, słaby złoty oraz rosnące koszty produkcji przekładają się na **systematyczny wzrost cen nowych i używanych pojazdów** i, jak na razie, nie widać oznak odwrócenia tego trendu. Zwiększa to wartość sprzedaży mimo niższego wolumenu, ale i **osłabia decyzje zakupowe klientów. Spowolnienie gospodarcze zwiększa niepewność i ogranicza decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw**, co przekłada się na niższą sprzedaż pojazdów dostawczych.
- Wstępna prognoza IBRM Samar na 2023 rok zakłada rejestrację 410 tys. samochodów osobowych (ok. -3,5% r/r) oraz 59 tys. pojazdów dostawczych o dmc do 3,5t (spadek o 4,8% r/r).

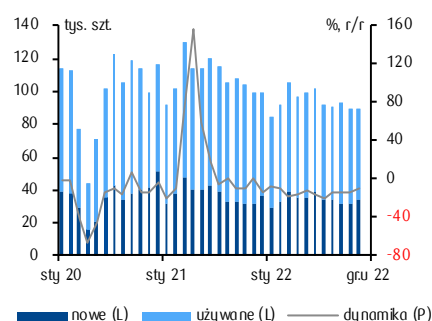
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż samochodów osobowych



Źródło: PZPM wg danych z Centralnej Ewidencji Pojazdów

Wybrane wskaźniki finansowe

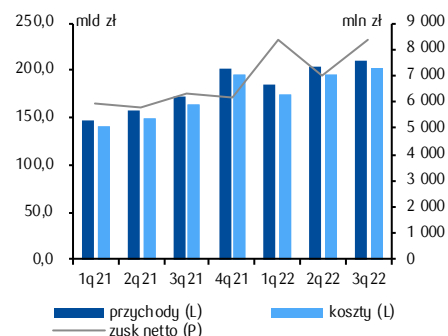
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,6	1,7	3,1	4,0	2,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	28,5	24,8	25,8	29,0	25,8	19,6	50,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,49	1,47	1,45	1,46	1,45	1,37	3,05
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,82	0,80	0,80	0,79	0,78	0,59	1,72
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	41	41	44	46	48	50	115
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	26	26	29	29	30	21	55
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	34	35	40	40	44	26	79
DR Współczynnik długu	0,66	0,67	0,68	0,68	0,68	0,61	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,70	1,62	1,65	1,65	1,74	1,60	8,34
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,5	6,6	5,6	5,1	6,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	399	410	381	390	396	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

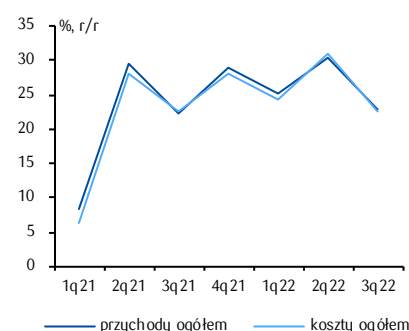
PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- W 3q22 dynamika przychodów handlu hurtowego utrzymała się na wysokim poziomie (efekt dwucyfrowej inflacji), nieco niższym w porównaniu z 2q22 (22,8% r/r vs 30,3% r/r), przy kosztach większych o 22,5% r/r (vs 30,9% r/r). Wzrost kosztów wynikał m.in. z podwyżek wynagrodzeń na pracownika (13,8% r/r wobec 12% r/r w 2q22) oraz wyższych kosztów logistyki i energii elektrycznej. **Wynik finansowy netto zwiększył się o 32% r/r wobec 21% r/r w 2q22.** Przychody hurtowni ze sprzedaży eksportowej w 3q22 były wyższe o 34% r/r, a ich udział w przychodach ogółem sięgał 10%. Płynność bieżąca pozostała na akceptowalnym poziomie.
- W strukturze przychodów działu w 3q22 największy udział (38%) miała grupa PKD 46.7 - pozostała wyspecjalizowana sprzedaż hurtowa obejmująca sprzedaż m.in. paliw, metali, rud metali, drewna, wyrobów chemicznych (wzrost przychodów o 26% r/r, ROS=2,5%), grupa 46.3 - sprzedaż hurtowa żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (18%, wzrost przychodów o 20% r/r, ROS=2,5%) oraz grupa 46.9 - sprzedaż hurtowa niewyspecjalizowana (17%, wzrost przychodów o 18% r/r, ROS=12,2%). **Poprawa dynamiki przychodów wynikała z wyższych cen surowców (m.in. metale, surowce organiczne, ropa) i żywności w porównaniu z 3q21.**
- Przewidujemy, że **sprzedaż hurtowa w 4q22 w cenach bieżących zwiększy się o ok. 40% r/r**, przy czym silny wzrost cen energii elektrycznej i ogrzewania oraz podwyżki inflacyjne płac pracowników będą oddziaływać na zmniejszenie marż hurtowni. Skutkiem działań Rosji są silne wzrosty cen surowców, metali i artykułów rolnych na giełdach światowych w porównaniu z 2021. Obniżający się popyt ze strony przedsiębiorców w sytuacji osłabienia gospodarczego może utrudnić hurtowniom podnoszenie cen i przerzucenie wyższych kosztów na odbiorców.
- W 1h23 na sytuację finansową hurtowni wpływ będzie miało silne hamowanie polskiej gospodarki. Mniejsze zamówienia ze strony przetwórstwa przemysłowego (odwrócenie cyklu zapasów) i budownictwa (spowolnienie inwestycji) będą skutkować **mniejszymi zakupami półproduktów, materiałów i towarów w hurtowniach.** W listopadowym badaniu koniunktury GUS ankietowane przedsiębiorstwa hurtowe słabiej oceniły perspektywę swojej sytuacji finansowej wskazując m.in. na pogorszenie w zakresie przewidywanego popytu i sprzedaży, zamówień u dostawców oraz zwiększanie się bariery „wysokie odsetki bankowe”. W relatywnie dobrej sytuacji pozostaną hurtownie zaopatrujące sklepy w żywność, choć handel detaliczny wywiera coraz większą presję na obniżenie marży hurtowej.

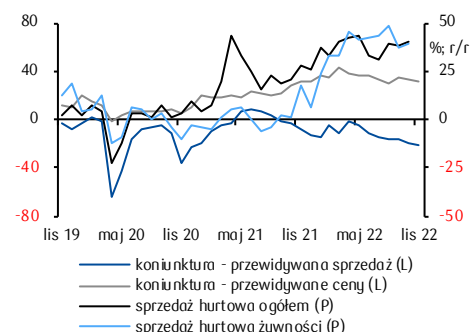
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana sprzedaży hurtowej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

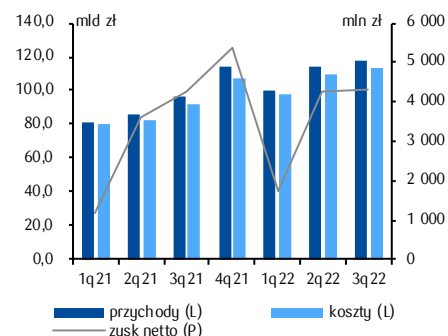
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,7	3,1	4,6	3,5	4,0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	22,0	21,4	30,0	26,3	26,2	20,3	59,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,51	1,49	1,41	1,46	1,48	1,69	4,43
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,02	0,97	0,97	0,95	0,96	0,94	2,86
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	35	35	33	34	34	48	138
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	45	39	48	39	39	43	83
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	44	52	43	42	36	82
DR Współczynnik długu	0,60	0,59	0,64	0,61	0,61	0,55	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,64	1,61	1,59	1,61	1,64	2,37	10,86
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	9,4	9,9	9,0	9,2	10,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 701	1 766	1 643	1 699	1 725	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

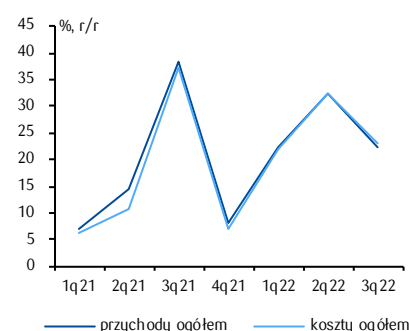
PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- Dynamika przychodów w handlu detalicznym utrzymuje się na solidnym poziomie.** W 3q22 przychody wzrosły o 22,3% r/r, w podobnym tempie zwiększyły się koszty (23,2% r/r), co znacząco spowolniło wzrost wyniku finansowego (1% r/r vs 17% r/r w 2q22). Rentowność sprzedaży netto w 3q22 obniżyła się o 0,8pp r/r do 3,7%. Zwraca uwagę spowolnienie podwyżek wynagrodzeń na pracownika (6,5% r/r vs 16% r/r w 2q22), przy czym udział płac w przychodach sięga 8%. Zużycie energii w kosztach operacyjnych w 3q22 wynosiło 1,1% vs 0,9% w 2q22. Znaczny wzrost przychodów był głównie efektem silnie rosnących cen żywności (18% r/r w 3q22 vs 14% w 2q22).
- Na ogólną sytuację handlu detalicznego mają wpływ przede wszystkim wyniki niewyspecjalizowanych sklepów** (dyskonty, supermarkety, hipermarkety), których udział w przychodach branży w 3q22 sięgał 50% (wzrost przychodów o 21% r/r, ROS=1,5%). Znaczny udział w przychodach działu mają ponadto wyspecjalizowane sklepy - PKD 47.7 (udział 21%, przychody +21% r/r, ROS=0,8%). Według danych Nielsen w 3q22 wzrost sprzedaży żywności r/r notowały wszystkie formaty: dyskonty (24,6%), convenience (17,8%), duże supermarkety (17,4%), hipermarkety (2,2%) oraz sklepy tradycyjne (9,3%).
- Wysoka, dwucyfrowa inflacja obniży dynamikę konsumpcji w 2022 i 2023. Spadek realnych wynagrodzeń będzie negatywnie oddziaływał na wielkość dokonywanych zakupów. **Przewiduje się obniżenie dynamiki sprzedaży detalicznej ogółem (w ujęciu realnym) do blisko zera w 4q22 oraz spadek o ok. 2,5% r/r w 1h23.** Zwiększenie rachunków za prąd, gaz i ciepło może opóźnić się o kilka miesięcy ze względu na rządowe programy wsparcia (zamrożenie cen). Spadek inflacji CPI do jednocyfrowego poziomu możliwy jest dopiero w 2h23. Inflacja może wspierać wartość obrotów podmiotów handlowych, jednak możliwości przerzucania przez firmy wyższych kosztów działalności na ceny detaliczne zmniejszają się, co negatywnie wpłynie na wyniki branży.
- Oczekiwać można spadku sprzedaży szczególnie w kategoriach dóbr trwałych (sprzęt rtv, agd, meble), zwłaszcza w sytuacji wyższych stóp procentowych utrudniających pozyskanie finansowania zewnętrznego. **Gorsze perspektywy dla handlu potwierdzają badania koniunktury konsumenckiej** - oceny są słabsze niż na początku pandemii. Zwraca uwagę spadek skłonności gospodarstw domowych do ważnych zakupów. Narastają obawy przed wzrostem bezrobocia w związku z doniesieniami o zwolnieniach w firmach - w listopadzie wskaźnik pewności zatrudnienia znalazł się na poziomie najniższym od kwietnia 2021. Negatywnie na marże wpłyną będą rosnące koszty energii elektrycznej, wynagrodzeń (wzrost płacy minimalnej) oraz kosztów obsługi kredytów.

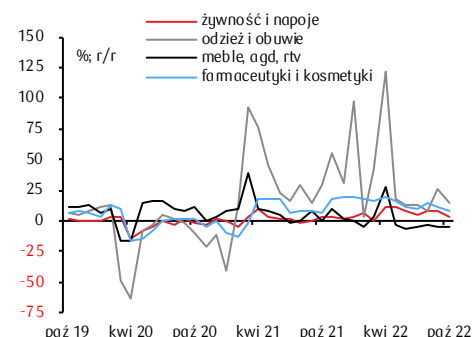
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż detaliczna w cenach stałych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

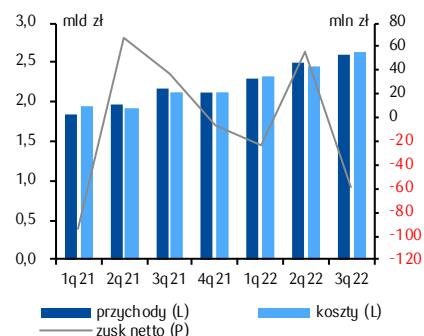
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,5	4,8	1,8	3,8	3,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16,9	19,3	9,4	15,4	16,6	13,1	70,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,19	1,21	1,16	1,18	1,22	1,41	3,41
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,56	0,58	0,49	0,48	0,51	0,55	1,84
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	42	42	47	47	49	33	109
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	10	10	10	11	11	6	33
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	50	49	49	51	27	72
DR Współczynnik długu	0,57	0,57	0,59	0,59	0,58	0,54	1,00
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,09	1,11	1,09	1,11	1,15	1,39	6,10
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,3	4,1	5,2	3,9	5,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 109	1 148	1 060	1 095	1 125	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

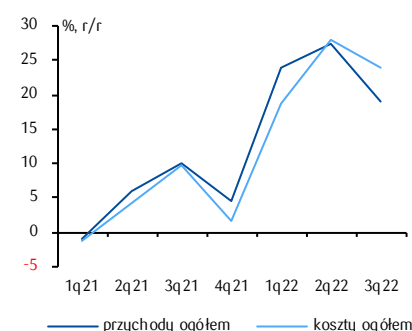
PKD 49.2. Transport kolejowy towarów

- W 3q22 w transporcie kolejowym towarów odnotowano wyhamowanie wzrostu przychodów o 8,2pp q/q do 19,1% r/r oraz nieco słabsze spowolnienie dynamiki rocznej kosztów - o 4,3pp q/q do 23,8% r/r. **Branża zanotowała w 3q22 stratę netto rzędu 59 mln zł vs zysku w wysokości 56 mln zł w 2q22.**
- Czas dostaw przewoźników kolejowych pozostaje wciąż podstawową barierą szybkiego rozwoju branży - mniej niż połowa pociągów towarowych dociera na czas. W 2q22 i 3q22 zanotowano zbliżoną punktualność przewozów towarowych - średnio po 44,2%.
- Przewozy towarów koleją według masy obniżyły się w 3q22 o 0,9% w skali roku wobec wzrostu o 4,4% r/r w 2q22. Dane za październik 2022 wskazują na dalszy roczny spadek tych przewozów o 3,7%.
- Wiele grup towarów charakteryzuje szybki wzrost przewozów, są to m.in.: produkty rolnictwa (w tym zboża), metale i wyroby metalowe, rudy metali i pozostałe produkty górnictwa i kopalnictwa (w tym kruszywa), węgiel kamienny i brunatny, ropa, gaz, a także produkty rafinacji ropy naftowej. Natomiast spadły przewozy wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych.
- Znaczące wzrosty obserwuje się również w przewozach towarów nieidentyfikowalnych, do których należą towary drobnicowe obsługiwane przez przewozy intermodalne. **Rozwój transportu intermodalnego jest i będzie mocną stroną branży** - w 1-3q22 o 7,9% r/r wzrosła jego praca przewozowa, co dało 14-proc. udział w pracy kolejowej przewozowej towarowej ogółem. W długim okresie „intermodal” dodatkowo wzmocni zarówno kontynuacja inwestycji infrastrukturalnych (w tym w ramach środków unijnych), jak i nearshoring.
- W następstwie wojny w Ukrainie, dzięki polskiej kolei towarowej realizowana jest obsługa ukraińskiego eksportu (przewozy żywności - głównie zbóż i nasion roślin oleistych - oraz węgla i rud żelaza) i ukraińskiego importu (m.in. paliw).
- Czynnikiem wpływającym negatywnie na rentowność branży jest znaczący wzrost wielu rodzajów kosztów, w tym: energii, paliwa trakcyjnego i kosztów osobowych. Potencjalnym ryzykiem wynikającym ze zwiększonych przewozów węgla są zatory przy portach oraz opóźnienia w realizacji innych kontraktów.
- Po słabych wynikach 3q22 jesteśmy bardziej pesymistyczni co do przyszłości branży niż w poprzednim Kwartalniku. **Prawdopodobnie w całym 2022 kolej towarowa osiągnie lekko negatywny wynik finansowy**, wskutek nieco wyższego wzrostu kosztów (ok. 25%) niż przychodów (ok. 20%). **Niewielka strata netto może się utrzymać w 2023** wskutek oczekiwanej recesji gospodarczej i istotnego wzrostu kosztów. Wspomniane inwestycje infrastrukturalne i rozwój „intermodalu” będą czynnikami stwarzającymi potencjał do stopniowej poprawy wyników kolei towarowej w długim okresie.

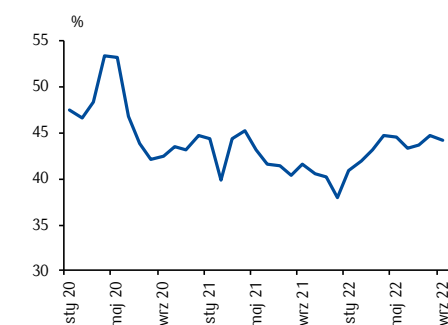
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Punktualność kolejowych przewozów towarowych



Źródło: UTC

Wybrane wskaźniki finansowe

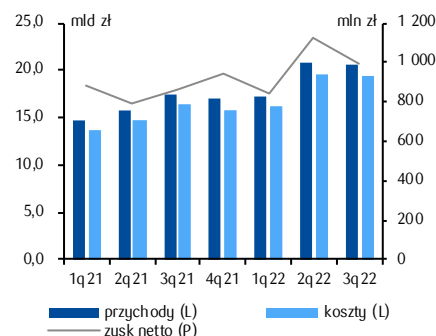
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,8	-0,3	-1,1	2,3	-2,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	0,3	0,1	-2,0	1,3	-0,8	12,8	44,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,81	0,71	0,65	0,63	0,66	1,18	4,55
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,71	0,62	0,57	0,55	0,57	1,18	3,51
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	12	12	9	10	11	3	36
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	51	48	48	49	47	50	69
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	31	41	37	38	36	29	59
DR Współczynnik długu	0,59	0,60	0,61	0,61	0,61	0,55	0,96
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,86	0,83	0,81	0,79	0,80	1,08	5,66
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	17,3	10,1	14,5	12,2	13,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	25	26	27	27	27	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

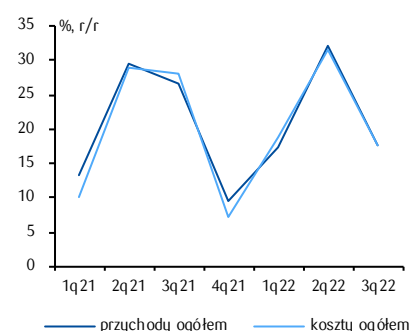
PKD 49.4. Transport drogowy towarów

- Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego w 3q22 nieco się pogorszyła, lecz pozostała dobra.** Zanotowano nieco silniejszy spadek dynamiki rocznej przychodów (o 14,3pp q/q do 17,7% r/r) niż kosztów (o 13,9pp do 17,6%). W rezultacie nastąpił spadek zysku netto o 12,1% q/q do 989 mln zł. Sytuację płynnościową firm z branży oceniamy również jako korzystną.
- W 3q22 przewozy ładunków transportem samochodowym wzrosły o 3,0% r/r vs spadku o 2,9% r/r w 2q22. Dane za październik 2022 pokazały spowolnienie tempa wzrostu przewozów do 2,7% r/r.
- Wojna w Ukrainie wpływa na pogorszenie kondycji branży i zwiększenie niepewności co do kosztów działalności** (zwłaszcza przy wysokich cenach paliw oraz konieczności zmian dotychczasowych tras i ich istotnego wydłużenia). Polskie firmy transportu drogowego od 16.04.2022 nie mogą jeździć przez Białoruś, a od 10.10.2022 analogiczny zakaz dotyczy Rosji, co nieco zmniejszyło zakres geograficzny oferowanych usług. Natomiast pozytywnie na branżę wpływa wzrost zapotrzebowania na obsługę handlu zagranicznego Ukrainy, jednak raportowane są długie kolejki na granicy.
- Istotnym problemem dla branży są znaczące braki kadrowe** – szacowane wg różnych źródeł – na 100-200 tys. kierowców. **Czynnik ten wywiera dodatkową presję na podwyżki płac w branży oprócz Pakietu Mobilności, który wszedł w życie w lutym 2022 i wymusił podniesienie płac kierowców międzynarodowych.**
- Presja kosztowa w branży wynika również z wysokich cen środków transportu, a także z ograniczonej dostępności nowych i używanych pojazdów. Ministerstwo Infrastruktury planuje rozszerzenie w 1q23 sieci dróg płatnych dla pojazdów o masie powyżej 3,5 t o odcinki dróg klasy A i S, wybudowane po 2017. Dodatkowe koszty generuje też konieczność dysponowania od początku 2023 przez przewoźników miejscami postojowymi dla co najmniej 1/3 zgłoszonych pojazdów. W dłuższym okresie, konieczna będzie wymiana dotychczasowych analogowych i cyfrowych tachografów na nowe inteligentne tachografy II generacji na koszt posiadaczy pojazdów.
- Przewidujemy, że **spowolnienie dynamiki PKB w 2h22 i niewielka recesja w 2023 wpłyną na wyhamowanie wzrostu popytu na usługi transportowe.** Firmy transportowe mogą zmierzyć się z koniecznością obniżenia marż, gdyż coraz trudniej będzie przenosić rosnące koszty na ceny usług. Dynamika przychodów w całym 2022 może osiągnąć ok. 20%, a w 2023 raczej nie przekroczy 11-13%, przy trwającej niepewności związanej z wojną w Ukrainie. Nieuchronna wydaje się dalsza konsolidacja branży w przypadku pogorszenia sytuacji finansowej części firm – w tym zwłaszcza mniejszych podmiotów.

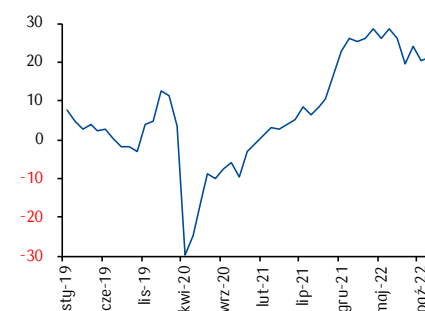
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Przewidywane ceny w trans. lądowym*



Źródło: GUS. *Badania koniunktury, różnica między wskazaniami firm przewidujących w najbliższych 3 m-cach wzrost cen swoich usług a oczekujących spadku tych cen.

Wybrane wskaźniki finansowe

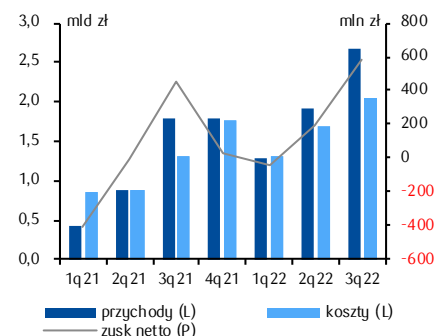
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,2	5,7	5,0	5,6	5,0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	23,8	30,0	31,0	33,1	31,1	27,5	89,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,41	1,36	1,32	1,34	1,37	1,44	3,23
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,37	1,32	1,28	1,30	1,33	1,37	3,18
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	2	2	3	3	3	1	9
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	56	56	54	53	57	58	105
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	39	39	38	38	30	75
DR Współczynnik długu	0,57	0,60	0,63	0,62	0,62	0,60	0,92
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,31	1,32	1,36	1,36	1,38	1,37	6,72
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	39,5	5,6	29,5	31,8	32,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	578	615	559	608	629	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

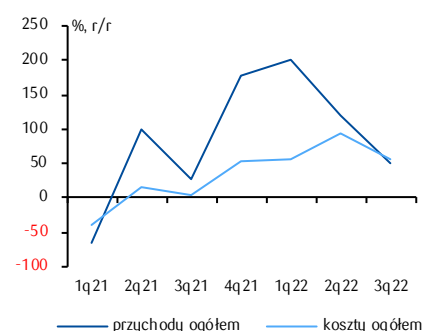
PKD 55. Zakwaterowanie

- Branża zakwaterowania** (duże firmy oferujące usługi noclegowe, ok. 90% przychodów działu generują hotele) w 3q22 poprawiła wynik finansowy wobec poprzedniego kwartału (585 mln zł vs 192 mln zł w 2q22). Jednak skala wzrostu w ujęciu rocznym wyhamowała (w porównaniu z 2q22) i tylko częściowo można to wiązać z wygasaniem efektu niskiej bazy. Dynamika roczna przychodów obniżyła się bardzo mocno, do tego stopnia, że stała się niższa od dynamiki kosztów, odzwierciedlając głównie negatywne dla branży trendy po stronie kosztowej (w szczególności wzrost kosztów energii i płac, których udział w kosztach hoteli należy do wysokich na tle innych branż).
- Perspektywy po stronie popytowej rynku usług hotelowych są niekorzystne.** Pozytywny efekt znoszenia antyepidemicznych restrykcji już wygasł, a jednocześnie przybiera na sile negatywny wpływ pogłębiającego się spadku realnych dochodów gospodarstw domowych i pogorszenia sytuacji finansowej klientów biznesowych. W obliczu silnie rosnących kosztów utrzymania oraz drastycznego pogorszenia nastrojów konsumenckich, zagraniczni i krajowi klienci indywidualni mogą rezygnować z dóbr i usług „wyższego rzędu”, w tym ograniczać wyjazdy turystyczne. Może to dotknąć mocniej krajowe niż zagraniczne pobyty hotelowe, ponieważ w percepcji konsumentów krajowe usługi hotelowe zdrożały bardziej niż w popularnych kierunkach zagranicznych. Z kolei klienci biznesowi mogą szukać oszczędności w sytuacji pogorszenia wyników finansowych w recesji przy silnej presji kosztowej.
- Presja kosztowa w branży utrzymuje się.** Co prawda znaczny napływ uchodźców poprawił dostępność pracowników w branży (wg badań ankietowych), ale ogólnie napięta sytuacja na rynku pracy i nadal silna presja płacowa na poziomie całej gospodarki powodują szybką erozję tego korzystnego efektu. Co więcej, branża silnie odczuwa wzrost kosztów energii. W 2022 mogą one stanowić ok. 6% kosztów operacyjnych ogółem (vs 4,3% w 2021). Wrażliwość branży na ewentualny dalszy wzrost kosztów energii jest więc zwiększona.
- Negatywne trendy po stronie przychodowej i kosztowej mogą dalej osłabiać wyniki branży w 4q22.
- Kolejny rok może być trudny dla hoteli** z uwagi na pogorszenie sytuacji finansowej klientów (indywidualnych i biznesowych) w warunkach recesji oraz presję kosztową związaną opóźnionymi skutkami kryzysu energetycznego. Czynnikiem łagodzącym będzie mniejsza skala przyrostu bazy hotelowej w konsekwencji pandemii.

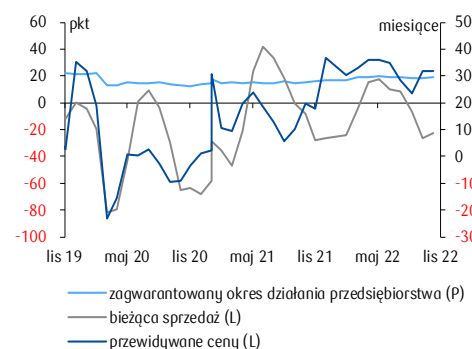
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura dla działalności związanej z zakwaterowaniem i gastronomią



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

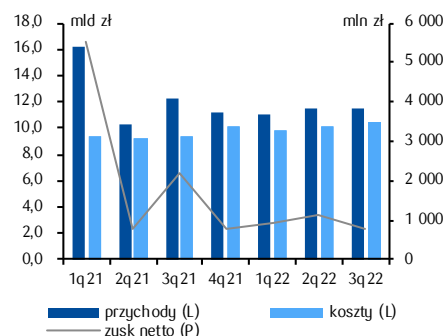
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	27,5	1,4	-3,5	10,8	24,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	0,7	0,8	-2,0	3,4	10,3	15,8	92,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,12	1,64	1,47	1,53	1,74	1,62	4,48
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,06	1,57	1,40	1,46	1,66	1,49	4,18
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	12	11	9	9	7	4	14
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	25	19	18	19	19	11	50
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	57	44	38	35	30	18	80
DR Współczynnik długu	0,45	0,44	0,44	0,44	0,41	0,49	1,29
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,98	1,05	1,03	1,04	1,06	1,03	2,08
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,2	0,1	0,5	0,6	x	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	144	153	141	150	156	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

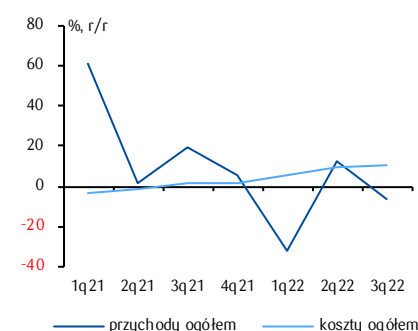
PKD 61. Telekomunikacja

- W 3q22 zysk netto firm telekomunikacyjnych był zdecydowanie mniejszy niż przed rokiem i kwartał wcześniej (0,79 mld zł vs 2,19 mld zł w 3q21 i 1,13 mld zł w 2q22), co było efektem spadku przychodów (-6,5% r/r) przy rosnących kosztach (+10,7% r/r), w tym prawie 2-krotnego wzrostu kosztów energii. Koszty zużycia energii w 3q22 stanowiły 33% kosztów ogółem. Pogorszenie wyników odnotował zarówno segment **telekomunikacji bezprzewodowej** (PKD 61.2; ok. 60% udziału w przychodach działu; ROS=7,1% vs 19,9% w 3q21), jak i **telekomunikacji przewodowej** (PKD 61.1; 37% udziału; ROS=6,6% vs 24,2% w 3q21). Sprzedaż branży dotyczy głównie rynku krajowego, niemniej firmy zwiększają aktywność za granicą: w 3q22 udział sprzedaży eksportowej w przychodach wzrósł do 5,7% (+2,2pp r/r).
- Rosnące wykorzystanie Internetu przekłada się na **wzrost popytu na usługi telekomunikacyjne**. Jednak abonentowy model sprzedaży ogranicza skalę podwyżek cen usług (sty-lis'22 wzrost o 4,4% r/r). Niekorzystne dla przychodów jest również przedłużenie na kolejne 10 lat ograniczenia (do wysokości opłaty krajowej) stawek za połączenia zagraniczne w roamingu na obszarze UE.
- Szybki wzrost wykorzystania zaawansowanych technologii przez konsumentów i świadomość przedsiębiorstw o jej kluczowej roli w utrzymaniu pozycji rynkowej, wspierają rozwój branży telekomunikacyjnej. **Planowane jest przyspieszenie rozbudowy infrastruktury teleinformatycznej**, zwiększenie poziomu ucyfrowienia samorządów i rozwój lokalnych usług publicznych. **Budżet przewidziany w KPO na reformy cyfrowe to 12,5 mld zł grantów i 9,5 mld zł pożyczek. Dostosowane prawa krajowego do przepisów unijnych znacznie ułatwi inwestycje w sieci szerokopasmowe (m.in. krótszy czas budowy czy modernizacji masztu komórkowego). Polska ma ambitny plan rozwoju sieci światłowodowej - jej zasięg wzrośnie z kilkunastu do ok. 50% gospodarstw domowych. W grudniu'22 wystartowały konsultacje dokumentacji aukcyjnej na jedno z pasm na potrzeby sieci 5G. Telekomunikacja jest branżą, która może aktywnie uczestniczyć w odbudowie Ukrainy.** Przekazane w listopadzie'22 przez Emitel S.A. silne nadajniki umożliwiły przywrócenie telewizji i radia w Chersoniu.
- Telekomunikacja generuje ogromne zapotrzebowanie na energię elektryczną**, co oznacza wzrost kosztów i konieczność (bardzo kosztownych) inwestycji w podnoszenie efektywności energetycznej. Telekomy, dążąc do pełnej neutralności klimatycznej, podpisują kontrakty na dostawy lub inwestują we własną produkcję czystej energii (m.in. Cyfrowy Polsat planuje przeznaczyć ok. 4 mld zł na produkcję energii elektrycznej z lądowych farm wiatrowych).
- W 4q22 oczekujemy nieznacznego wzrostu rynku; łączne przychody branży w 2022 mogą być nieznacznie niższe niż rok wcześniej. Największym wyzwaniem dla firm telekomunikacyjnych będą rosnące koszty energii.

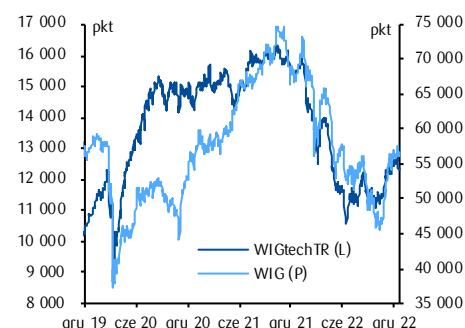
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIGtechTR



Źródło: <https://www.gpw.pl/>

Wybrane wskaźniki finansowe

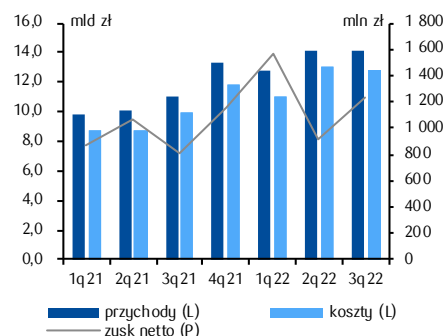
Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	21,4	7,5	9,0	10,6	7,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	25,5	23,4	8,7	10,2	9,3	10,9	42,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,92	1,52	1,56	1,28	1,35	1,74	4,18
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,84	1,44	1,46	1,17	1,24	1,59	4,18
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	9	10	12	13	13	7	39
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	82	87	82	85	87	59	116
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	49	46	46	45	31	91
DR Współczynnik długu	0,51	0,54	0,52	0,56	0,55	0,48	0,80
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,15	1,07	1,09	1,03	1,04	1,21	8,54
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	3,5	.	3,7	2,6	5,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	42	44	43	44	45	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

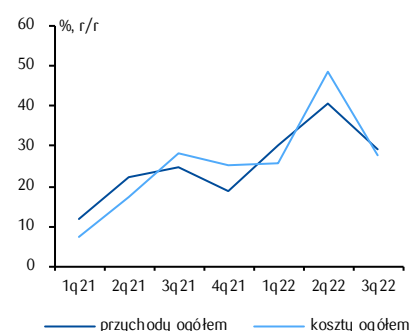
PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką

- **W 3q22 wzrost rynku usług informatycznych.** Przychody wyższe o 29,2% r/r, co przy wolniej rosnących kosztach +27,8% r/r, **przełożyło się na lepszy wynik finansowy** (1,23 mld zł vs 0,91 mld zł w 2q22 i 0,80 mld zł w 3q21; wykres). Dobre wyniki wspierają rozwój branży – w 3q22 firmy zwiększyły zatrudnienie o ponad 3 tys. osób.
- **Ostatnie lata to wzmocnienie i przyspieszenie wielu trendów cyfrowych.** Coraz więcej segmentów gospodarki generuje popyt na **nowe usługi informatyczne** (m.in.: autonomiczne pojazdy, czy inteligentne domy); podobnie jak regulacje prawne, np. powszechny obowiązek raportowania niefinansowego, który obejmie nawet lokalnych przedsiębiorców. Szybko rośnie segment **usług chmurowych** pozwalających elastycznie reagować na zmieniające się wymagania rynkowe.
- **Przemysł kontynuuje cyfrową transformację i zwiększa wydatki na usługi IT** (w 3q22 wzrost o ponad 21% r/r). Mimo, że kryzys gospodarczy zazwyczaj oznacza ograniczanie inwestycji, to akurat w przypadku usług IT spowolnienie jest dobrym czasem na innowacyjność, optymalizację i automatyzację.
- Coraz bardziej złożone rozwiązania informatyczne oferowane klientom oraz bardzo wysokiej jakości kadry przekładają się na **silną markę polskiego sektora, zarówno w kraju jak i na arenie międzynarodowej**; w 3q22 udział sprzedaży eksportowej w przychodach wzrósł do 46,7% (+3,5pp r/r; tabela).
- **Budżet przewidziany w KPO na reformy cyfrowe to 12,5 mld zł grantów i 9,5 mld zł pożyczek.** W ramach transformacji cyfrowej nastąpi m.in.: rozwój e-usług, zapewnienie bezpieczeństwa w Internecie, a także wyposażenie szkół w sale informatyczne i komputery (KE pozwoliła na weryfikację wszystkich planów ze względu na inflację). W 1q23 ruszą też nabory do programu FENG, w którym połowa z prawie 8 mld budżetu zostanie przeznaczona na projekty w zakresie innowacji. W tym m.in. na cyfryzację przedsiębiorstw, jak również na dofinansowanie zielonej gospodarki, obszarów B+R, wdrożeń nowych rozwiązań, infrastruktury B+R, internacjonalizacji oraz rozwoju kompetencji.
- **Wysoki popyt na usługi branży IT pozwala na optymistyczną prognozę** kontynuacji wzrostu rynku (w 4q22 powinna utrzymać się dwucyfrowa dynamika wzrostu przychodów, co przełoży się na podobnie wysoki wzrost rynku w całym 2022), z szybko rosnącym segmentem rozwiązań BI oraz systemów bezpieczeństwa. **Głównymi barierami działalności zgłaszanymi przez firmy informatyczne** są rosnące koszty zatrudnienia negatywnie wpływające na marżę oraz utrzymujące się problemy z pozyskaniem wykwalifikowanej kadry. Niemniej, spowolnienie gospodarcze osłabi presję płacową, a duże zwolnienia w amerykańskich przedsiębiorstwach technologicznych mogą pozwolić na zmniejszenie luki kadrowej na rynku krajowym.

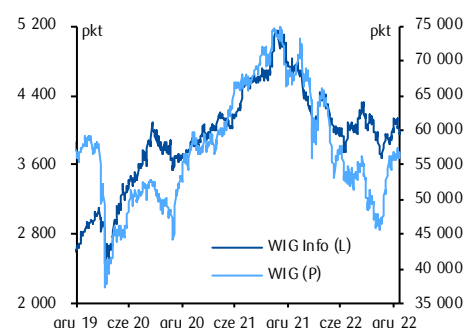
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIG - Informatyka



Źródło: <https://www.gpw.pl>

Wybrane wskaźniki finansowe

Wskaźnik	3q 21	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,7	8,9	12,7	6,7	9,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	18,7	19,5	29,6	22,8	22,7	22,1	73,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,40	2,34	2,29	2,26	2,03	2,40	10,64
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,32	2,27	2,21	2,18	1,96	2,33	10,39
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	5	5	5	5	5	0	12
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	68	71	63	66	70	53	128
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	26	31	25	25	29	17	62
DR Współczynnik długu	0,37	0,39	0,40	0,41	0,43	0,48	0,91
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,67	1,61	1,64	1,71	1,64	2,19	14,96
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	43,2	43,5	48,2	44,1	46,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	383	393	423	436	439	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

Załącznik: Definicje wskaźników

ROS Stopa zysku netto (wskaźnik rentowności netto sprzedaży)	=	$\frac{\text{zysk netto (strata netto)}}{\text{przychody netto}}$
ROE Stopa rentowności kapitału własnego (wskaźnik rentowności kapitału)	=	$\frac{\text{zysk netto} \times A^*}{\text{kapitał własny}}$
CR Wskaźnik płynności bieżącej	=	$\frac{\text{majątek obrotowy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
QR Wskaźnik podwyższonej płynności (szybki)	=	$\frac{\text{majątek obrotowy} - \text{zapasy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
IT Wskaźnik rotacji zapasów w dniach	=	$\frac{\text{zapasy} \times T^{**}}{\text{przychody netto}}$
CP Wskaźnik rotacji należności w dniach	=	$\frac{\text{należności z tytułu dostaw i usług} \times T^{**}}{\text{przychody netto}}$
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	=	$\frac{\text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług} \times T^{**}}{\text{przychody netto}}$
DR Współczynnik długu (wskaźnik zadłużenia aktywów)	=	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa całkowite}}$
WP Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym	=	$\frac{\text{kapitał własny} + \text{zobowiązania długoterminowe}}{\text{majątek trwały}}$
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	=	$\frac{\text{sprzedaż eksportowa}}{\text{przychody ogółem}}$

Uwaga: *A = 4 dla I kwartału, 2 dla II kwartału, 4/3 dla III kwartału, 1 dla IV kwartału; **T – liczba dni (90 - dla I kwartału, 180 - dla II kwartału, 270 - dla III kwartału, 360 - dla IV kwartału)

Objaśnienie znaków umownych: 1) kropka (.) oznacza brak danych, w tym związany z zapisami ustawy o tajemnicy statystycznej (nieudostępnianie danych, gdy: zbyt mała jest liczba jednostek; poziom przychodów jednej z firm przekracza 3/4 przychodów grupy klasyfikacyjnej PKD; dane można obliczyć w sposób pośredni). 2) znak (x) oznacza, że wypełnienie pozycji jest niemożliwe lub niecelowe (poziom wskaźnika bez interpretacji ekonomicznej).

Rozkład decylowy wskaźnika powstaje poprzez uszeregowanie przedsiębiorstw według rosnącej wartości wskaźnika. Następnie z tak uporządkowanego zbioru wybiera się 9 granicznych wartości wskaźnika (decyli), które dzielą zbiór przedsiębiorstw na 10 grup (po 10% każda). Grupę 10% przedsiębiorstw wyznaczoną przez pierwszy decyl (D1) można uznać za najgorszą w badanym zbiorze (w odniesieniu do wskaźników rentowności, płynności, pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym, wskaźnika pokrycia obsługi odsetek, udziału sprzedaży eksportowej w przychodach) lub najlepszą (w odniesieniu do wskaźnika zadłużenia, cyklu rotacji zapasów, należności i zobowiązań).

Decyl piąty (D5) wyznacza medianę, czyli wartość środkową, dzielącą zbiór przedsiębiorstw w taki sposób, że ich pierwsza połowa osiąga wartości niższe od D5, a druga połowa wartości wyższe od D5, **decyl piąty to dane dla przeciętnego przedsiębiorstwa**.

Dziewiąty decyl (D9) określa poziom wskaźnika dla ostatniej grupy 10% firm, osiągających najwyższe wartości analizowanego wskaźnika, czyli odpowiednio najlepszych/najgorszych w zbiorowości.

O ile nie zaznaczono inaczej, źródłem informacji do ilustracji graficznej w raporcie jest baza danych PONT Info GOSPODARKA (na podstawie danych GUS).



Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: 22 521 80 84
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

Michał Koleśnikow (kierownik)	michal.kolesnikow@pkobp.pl	22 521 81 23
Aleksandra Balkiewicz-Żerek	aleksandra.balkiewicz-zerek@pkobp.pl	22 521 56 59
dr Mariusz Dziwulski	mariusz.dziwulski@pkobp.pl	22 521 81 88
Piotr Krzysztofik	piotr.krzysztofik@pkobp.pl	22 521 81 25
Maciej Rozkrut	maciej.rozkrut@pkobp.pl	22 521 87 39
Anna Senderowicz	anna.senderowicz@pkobp.pl	22 521 81 24
Karolina Sędzimir	karolina.sedzimir@pkobp.pl	22 521 81 28

Zespół Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Wojciech Matysiak (kierownik)	wojciech.matysiak@pkobp.pl	22 521 51 80
dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek	agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl	22 521 81 22
Aleksandra Majek	aleksandra.majek@pkobp.pl	22 521 80 84
Marcin Morawiecki	marcin.morawiecki@pkobp.pl	22 521 72 24
Katarzyna Piętka-Kosińska	katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl	22 521 65 15

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na **Twitterze** oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził: Michał Koleśnikow

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.