

Kwartalnik Branżowy 3q21 (215)

- **PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych:** Luzowanie restrykcji gospodarczych, w tym w sektorze HoReCa, sprzyjało poprawie wyników firm. W 2q21 branża odnotowała wzrost przychodów o 8,6% r/r wobec wzrostu o 3,7% r/r w 1q21. W 3q21 możliwe jest jednak ponowne obniżenie dynamiki. Dodatkowo wzrost kosztów produkcji, wynikający z drożących surowców rolnych oraz rosnących cen nośników energii, będzie oddziaływać w kierunku zmniejszenia zysków firm..... 5
- **PKD 14. Produkcja odzieży:** Odmrożenie gospodarki i otwarcie od 4 maja sklepów wpłynęło na wyraźną poprawę wyników branży odzieżowej w 2q21 w porównaniu do słabych rezultatów w 1q21. Utrzymująca się wysoka inflacja będzie skłaniać konsumentów do racjonalnych wydatków. Przewidujemy, że w 3q21 dynamika produkcji sprzedanej odzieży spowolni do 2-3% r/r..... 6
- **PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych:** Przychody branży skórzanej w 2q21, z uwagi na odbudowę produkcji sprzedanej w kwietniu i maju, niemal dwukrotnie przekroczyły wartość osiągniętą w 1q21 (efekt niskiej bazy). Wymiana obuwia przed powrotem do szkół, uczelni i pracy w biurach pozytywnie wpłynie na wyniki branży w 3q21..... 7
- **PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna:** Mimo silnego wzrostu cen surowca drzewnego, producenci osiągnęli w 2q21 niespotykaną wcześniej rentowność netto na poziomie 12,5%. Znaczny skok ROS odnotowali producenci wyrobów tartacznych (10,2%; +12 pp r/r). Branża sprzyja utrzymujący się wysoki popyt na wyroby z drewna ze strony budownictwa i branży meblarskiej..... 8
- **PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru:** Kondycja branży nadal bardzo dobra. Rentowność sprzedaży na poziomie 8,1% (spadek o 1,7 pp q/q). Wysoki popyt na wyroby z papieru i tektury (szczególnie opakowaniowe) pozwala producentom przenosić zwiększone koszty surowca na ceny wyrobów końcowych. Nastroje w branży są pozytywne, wzmacniane przez oczekiwany trwały wzrost popytu na wyroby z papieru..... 9
- **PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych:** Branża osiągnęła poprawę zysku netto o 20,3% r/r, dzięki wzrostowi przychodów o 21,6% r/r, przy kosztach rosnących o 22,4% r/r. Należy oczekiwać kontynuacji dobrej sytuacji branży i podobnej dynamiki wyników finansowych w 2h21..... 10
- **PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych:** W 2q21 branża farmaceutyczna po słabym 1q21, znacząco poprawiła wyniki. Przychody zwiększyły się o 26,2% r/r wobec spadku o 4,5% w 1q21. Zwiększony popyt na leki, suplementy diety oraz dermokosmetyki wynikał z poprawy dostępności do lekarzy, a także z większego dbania konsumentów o zdrowie. Regularność dostaw półproduktów z Chin i Indii stanowi istotne ryzyko dla branży. Wyższe ceny importowanych substancji oraz droższe dostawy najpewniej przełożą się na podniesienie cen leków... 11
- **PKD 22.2 Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych:** Zysk netto branży w 2q21 poprawił się o 41% r/r dzięki wzrostowi przychodów o 44% r/r, przy kosztach wyższych o 45% r/r, i jednocześnie był zbliżony do rekordowego wyniku z 1q21. Wytwórcom udało się podnieść ceny produktów na tyle mocno, żeby zrekomensować znacznie wyższe koszty. Silny popyt i spadek cen surowców przekłada się na pozytywną ocenę perspektyw branży..... 12

Departament Analiz Ekonomicznych

@PKO_Research

www.pkobp.pl/centrum-analiz

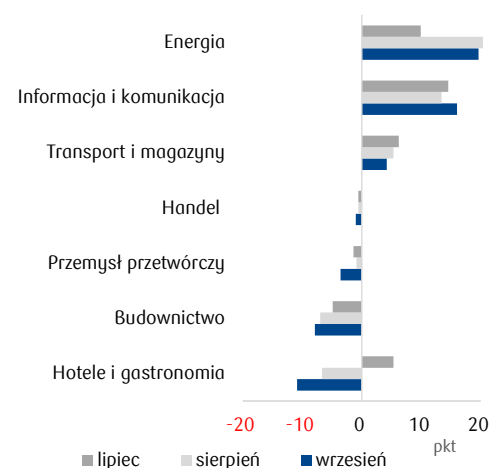
Zespół Analiz Sektorowych analizy.sektorowe@pkobp.pl

Michał Koleśnikow
Aleksandra Balkiewicz-Żerek
Mariusz Dziwulski
Piotr Krzysztofik
Filip Romanowski
Anna Senderowicz

Zespół Analiz Nieruchomości analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Wojciech Matysiak
Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
Aleksandra Majek

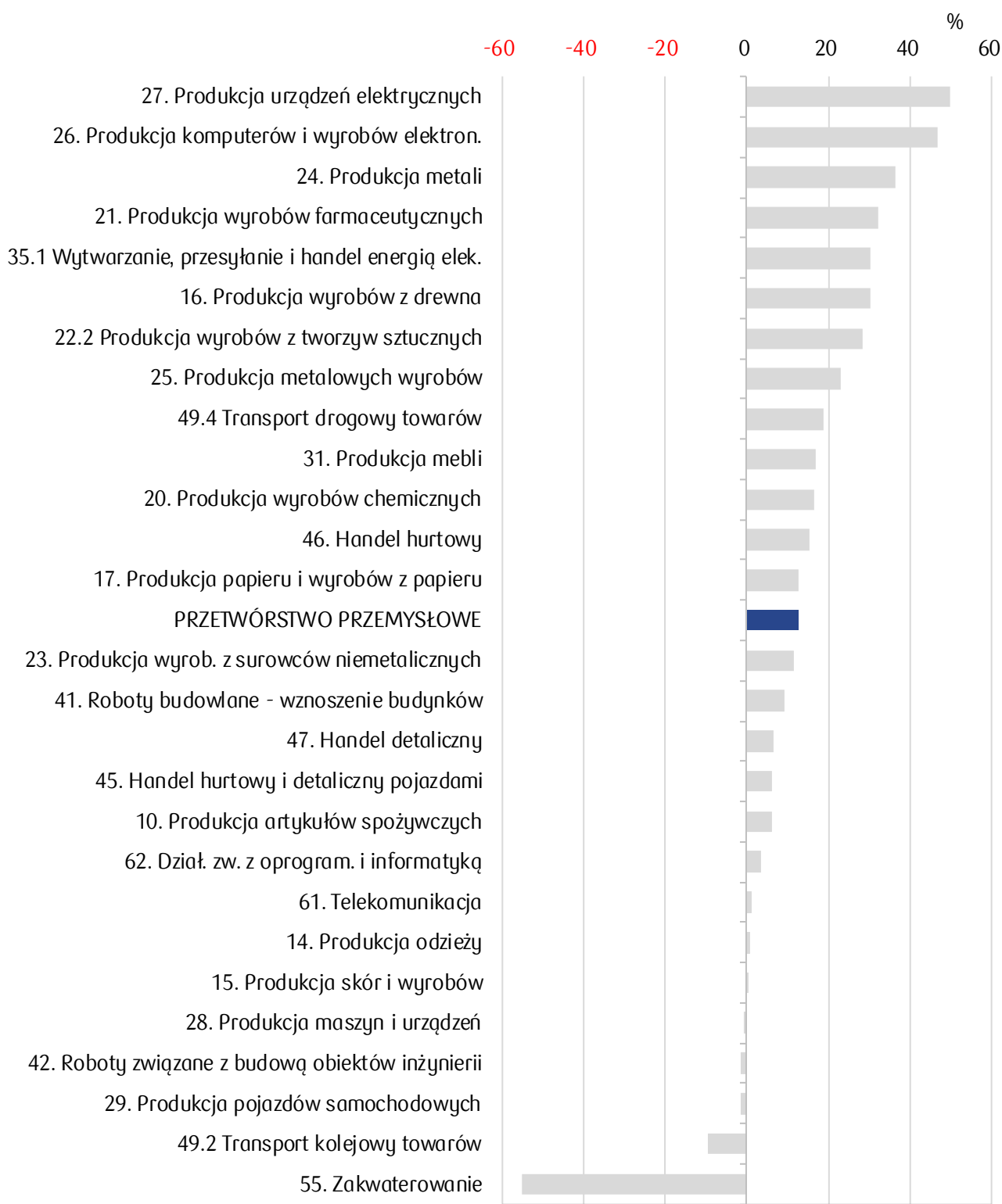
Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury GUS w głównych sektorach gospodarki w kolejnych miesiącach 3q21



Źródło: badanie GUS, wrzesień 2021

- **PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych:** Bardzo dobre wyniki branży w 2q21, branża jest beneficjentem boomu na rynku budowlanym. Najwyższą rentowność sprzedaży (19,9%) uzyskali producenci cementu, betonu i wapna. W kolejnych kwartałach na wyniki finansowe pozytywnie będzie oddziaływać kontynuacja wysokiego popytu ze strony budownictwa, jednocześnie rosnące koszty energii i wysokie ceny surowców będą negatywnie wpływać na koszty, czego konsekwencją będzie osłabienie wyników wobec rekordowych poziomów z 1h21.....13
- **PKD 24. Produkcja metali:** W 2q21 nastąpiła dalsza znacząca poprawa wyniku finansowego branży (+259% r/r), choć 1q21 był już najlepszym kwartałem od 2008. 3q21 wygląda na początek normalizacji sytuacji na rynku ze względu na spowolnienie w światowej gospodarce, aczkolwiek osiągnięte rezultaty branży nadal będą bardzo dobre.....14
- **PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych:** Po bardzo dobrym początku roku, 2q21 cechował się jeszcze lepszym rezultatem finansowym (+86% r/r i +5% q/q). Wzrost produkcji sprzedanej wyrobów stalowych (produktów) w 3q21 może wynieść ok. 25% r/r, co wciąż bardzo dobrze świadczy o koniunkturze w branży. W 3q21 ceny stali i półproduktów (blach, prętów, profili) uległy korekcie, co pozytywnie przełoży się na zyskowność branży.....15
- **PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych:** Dynamika przychodów producentów elektroniki w 2q21 przyspieszyła (70,9% vs 23,9% w 1q21). Równocześnie branża notowała znaczny wzrost kosztów działalności (69,4% vs 23,9% w 1q21), co wynikało m.in. z wyższych cen stali, droższych komponentów importowanych z krajów azjatyckich, rosnących stawek frachtu oraz podwyżek płac. W 3q21 niedobór półprzewodników na globalnych rynkach spowolnił dynamikę przychodów branży.....16
- **PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych:** Jedną z branż, które szybko odrobiły straty z okresu zamrożenia gospodarki spowodowanego pandemią koronawirusa. W 2q21 branża odnotowała kolejny rekord wyników (1,49 mld zł zysku netto vs 0,96 mld zł w 1q21), a utrzymująca się dobra koniunktura na urządzenia elektryczne uzasadnia optymistyczne prognozy rozwoju branży.....17
- **PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń:** Wyniki branży w 2q21 uległy dalszej niewielkiej poprawie. Zysk netto był o 54% wyższy r/r. W 3q21 produkcja sprzedana maszyn i urządzeń wzrosła o 21% r/r, w związku z czym można oczekiwać istotnego, aczkolwiek wolniejszego niż w 2q21, wzrostu przychodów r/r. Dodatkowo niższe ceny surowców i półproduktów przyczynią się do wzrostu rentowności sprzedaży.....18
- **PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli):** W 2q21 zysk netto branży wyniósł 1,2 mld zł (vs 2,3 mld zł w 1q21 i 1,3 mld zł straty w 2q20). Obecnie producenci mają problem z realizacją zamówień spowodowany wąskimi gardłami w handlu mikroprocesorami, ale również z rosnącymi cenami, utrudnionym dostępem i późniejszymi dostawami surowców (m.in. stal, tworzywa sztuczne), co spowalnia wzrost aktywności branży.....19
- **PKD 31. Produkcja mebli:** Branża doświadczyła w 2q21 silniejszego wzrostu kosztów (55,5% r/r), niż przychodów (52,8% r/r), co przełożyło się na obniżenie rentowności sprzedaży do 5,2% (-1,3 pp r/r). Po stronie kosztowej silnie oddziaływały nie tylko pozycje surowce, ale również koszty pracy. W 3q21 presja kosztowa będzie najpewniej jeszcze bardziej odczuwalna.....20
- **PKD 35.1 Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną:** Wyższa o 18,1% r/r produkcja energii (vs 5,5% w 1q21), przy znacznym spadku importu, wpłynęła na poprawę przychodów branży w 2q21 (24,7% r/r vs 5,6% w 1q21), co przy wyższych o 16,3% kosztach, dwukrotnie zwiększyło wynik finansowy i rentowność sprzedaży. Cena hurtowa energii na Towarowej Giełdzie Energii wykazuje silną tendencję wzrostową, co jest przede wszystkim efektem rekordowo wysokich notowań praw do emisji CO₂. W 3q21 wynikiem branży będzie sprzyjał wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną, wyższe w porównaniu z analogicznym okresem 2020 taryfy dla gospodarstw domowych, dodatkowe wynagrodzenie producentów energii za utrzymanie dyspozycyjności (opłata mocowa) oraz eksport energii do krajów sąsiadujących.....21

Zmiana przychodów w wybranych działach PKD w 2q21 w porównaniu z 2q19



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

- **PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków:** Dobre wyniki działu w 2q21, osiągnięte dzięki rekordowemu popytowi na mieszkania. Wyniki działu są wypadkową aktywności firm zajmujących się wznoszeniem budynków (80% przychodów działu; ROS=5,5%) oraz firm deweloperskich (odpowiednio 20% i 11,7%). W kolejnych kwartałach nadal utrzyma się tendencja wzrostowa kosztów, której przyczyną są wysokie koszty materiałów oraz konkurencja o pracownika i sprzęt w warunkach boomu budowlanego. Wysoki popyt na mieszkania wspierany niskimi stopami procentowymi sprzyja kontynuacji dobrych wyników deweloperów mieszkaniowych; w budownictwie niemieszkaniowym wzrasta liczba pozwoleń na budowę obiektów z wielu segmentów tego budownictwa – szczególnie magazynowych, nadal wyraźnie ostrożniej są oceniane perspektywy nieruchomości biurowych.22
- **PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej:** Wyniki budownictwa infrastrukturalnego w 2q21 były dobre (ROS=7,5%, wysoki na tle ostatnich kilku kwartałów). W 2h21 wyniki działu będą jednak prawdopodobnie słabsze z uwagi na trudne otoczenie (wysokie koszty materiałów, rosnące stawki robocizny i wynajmu sprzętu w warunkach boomu budowlanego i konkurencji o pracownika), a także problemy okresu przejściowego między dwoma perspektywami finansowymi UE - niedomknięte uzgodnienia dotyczące finansowania powodują mniejszą liczbę przetargów....23
- **PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi:** W 2q21 dealerzy samochodowi oraz sprzedawcy części do pojazdów utrzymali rekordowo wysoki wynik finansowy (1,37 mld zł). W następnych kwartałach koniunkturę w handlu nowymi samochodami mogą osłabić rosnąca niepewność co do kolejnej fali pandemii oraz utrzymujące się problemy koncernów motoryzacyjnych z bieżącą produkcją (braki komponentów elektronicznych), co jednocześnie będzie wspierać segment handlu używanymi pojazdami i dystrybucję części zamiennych.....24
- **PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi):** W 2q21, po otwarciu sklepów, restauracji i hoteli, przychody handlu hurtowego zwiększyły się o 29,7% r/r (vs 8,3% r/r w 1q21), przy kosztach wyższych o 28,1% r/r. Silny wzrost kosztów wynikał m.in. ze zwiększenia wynagrodzeń na pracownika (17,6% r/r wobec 6,5% r/r w 1q21) i wyższych kosztów logistyki. W 3q21 obroty w hurcie żywnością, napojami oraz wyrobami tytoniowymi prawdopodobnie będą niższe o ok. 5% r/r, natomiast silny popyt na materiały budowlane, metale, złom, surowce może przełożyć się na ok. 20-proc. wzrost sprzedaży w hurcie tymi towarami.....25
- **PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi):** Otwarcie sklepów na początku maja i powrót do „normalności” poprawiły sytuację w handlu detalicznym. W 2q21 dynamika przychodów detalu umocniła się (14,3% r/r wobec 7% w 1q21). Koszty rosły wolniej (10,8% r/r) niż przychody, co zdecydowanie poprawiło wynik finansowy i rentowność. Wzrost inflacji CPI do najwyższego od dekady poziomu ponad 5% r/r osłabia optymizm konsumentów, w rezultacie w 3q21 sprzedaż detaliczna wytraci impet, osiągając wzrost ok. 5% r/r.....26
- **PKD 49.2 Transport kolejowy towarów:** W 2q21 w transporcie kolejowym towarów odnotowano wzrost przychodów w ujęciu rocznym po siedmiu kwartałach z rzędu ujemnej dynamiki. Branża zakończyła 2q21 zyskiem w wysokości 68 mln zł. Dalsza poprawa wyników transportu kolejowego towarów możliwa jest w 2h21, a ważnym źródłem odbicia będzie odbudowa popytu na surowce energetyczne.....27
- **PKD 49.4 Transport drogowy towarów:** Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego towarów w 2q21 była bardzo dobra. Nastąpił wzrost przychodów o 29,5% r/r, przy nieco słabszym tempie wzrostu kosztów (+28,8% r/r). Zysk netto wzrósł o 34,8% r/r. W kolejnych kwartałach firmy transportowe mogą liczyć na utrzymanie wysokich marż i dobrych wyników finansowych z uwagi na wysokie cen swoich usług. Zwraca uwagę wzmożony popyt inwestycyjny sektora, o czym świadczą rekordowo wysokie wzrosty rejestracji pojazdów ciężarowych.....28
- **PKD 55. Zakwaterowanie:** W 2q21 wyniki ekonomiczno-finansowe dużych firm oferujących usługi noclegowe wykazały poprawę w porównaniu z poprzednim kwartałem. Jest to przede wszystkim efekt zniesienia części restrykcji w sferze turystycznej. Przychody w omawianym okresie wzrosły o 19% q/q i wyniosły 280 mln zł. W ujęciu rocznym także odnotowano wzrost w przychodach (78%) oraz kosztach (17%).29
- **PKD 61. Telekomunikacja:** Dobra sytuacja branży i korzystne perspektywy rozwoju; w 2q21 podobny jak rok wcześniej poziom przychodów (10,2 mld zł) przy wyższej zyskowności (wynik finansowy netto 790 mln zł vs 581 mln zł w 2q20). Wzrasta znaczenie zaawansowanych technologii i rośnie świadomość przedsiębiorstw o kluczowej roli technologii w uzyskiwaniu przewagi konkurencyjnej, co wraz z rekordowo wysokimi środkami pomocowymi, m.in. na rozwój infrastruktury cyfrowej, korzystnie wpłynie na rozwój branży i przyszłe wyniki firm.30
- **PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką:** Prawie dwukrotnie wyższe niż rok wcześniej kwartalne wyniki przedsiębiorstw informatycznych jednoznacznie świadczą o korzystnej koniunkturze dla branży. Firmy dobrze sobie radzą zarówno w kraju, jak i na rynkach zagranicznych. Przyspieszona przez pandemię transformacja cyfrowa gospodarki będzie wspierać dalszy rozwój branży.31
- **Załącznik Definicje wskaźników**32

PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych

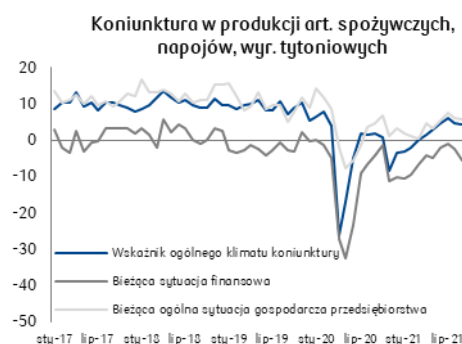
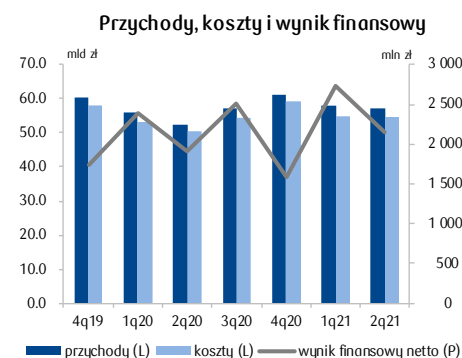
Wyniki branży spożywczej w 2q21 uległy poprawie. Luzowanie restrykcji w HoReCa wspierało **wzrost przychodów firm**, które w porównaniu do 2q20 były wyższe o 8,6% (wobec +3,7% r/r w 1q21). Nieco niższy wzrost kosztów skutkował poprawą zysku netto o 12,5% r/r. Udział sprzedaży eksportowej w przychodach wyniósł podobnie jak w 1q21 28,7%.

Największy nominalny wzrost zysków w 2q21 odnotowano w branży 10.82 (Produkcja kakao, czekolady i wyrobów cukierniczych) oraz PKD 10.12 (Przetwarzanie i konserwowanie mięsa z drobiu). Odmrażanie działalności gastronomii wpłynęło pozytywnie na popyt na drób i wspierało wzrosty jego cen. Spadek produkcji drobiu 2q21, będący w dużym stopniu efektem grypy ptaków (rekordowa liczba ognisk), sprawił jednak, że przychody branży drobiarskiej obniżyły się. Wzrost kosztów surowcowych, głównie cen zbóż, odbijały się negatywnie na producentach pieczywa, wytwórcach produktów przemiału zbóż, makaronów oraz pasz dla zwierząt gospodarczych.

Zmiany w produkcji sprzedanej przetwórstwa spożywczego pozwalają oczekiwać, że dynamika przychodów firm branży spożywczej w 3q21 spowolni względem 2q21, w którym wzrost był efektem niskiej bazy z 2q20. Szacujemy że przychody firm mogą zwiększyć się o 4-9% r/r.

Mniejsze restrykcje w działalności HoReCa (w porównaniu do 2020) w kolejnych kwartałach będą wspierać wzrost przychodów przetwórców spożywczych w relacji rocznej. Ożywienie gospodarcze będzie czynnikiem oddziałującym pozytywnie na popyt na żywność. Jednak ryzyko 4. fali zachorowań, oznacza możliwość przywrócenia części obostrzeń w 4q21. Obciążeniem dla sprzedaży eksportowej żywności są wciąż występujące bariery związane z brexitem.

Kluczowa dla oceny branży będzie sytuacja w przetwórstwie mięsnym. Wzrost cen drobiu (efekt zwiększających się kosztów pasz i spadku produkcji żywca) oraz rekordowe ceny bydła, choć przy stabilizacji cen trzody na niskim poziomie, mogą wywierać presję na wzrost kosztów firm w kolejnych kwartałach i tym samym na marże firm. Wciąż **rosnące ceny zbóż oraz surowców oleistych (wzrost kosztów surowcowych)**, będą **negatywnie oddziaływały na branżę piekarniczą oraz producentów pasz dla zwierząt gospodarczych**. Dodatkowym negatywnym czynnikiem dla firm będzie istotny wzrost cen gazu, energii oraz paliw, a także rosnące koszty pracy.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,8	4,7	2,8	4,9	3,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,9	11,5	10,5	13,5	11,9	13,0	62,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,60	1,58	1,54	1,56	1,56	1,50	4,39
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,10	1,07	0,99	1,05	1,07	1,00	3,56
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	32	34	37	33	31	23	87
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	39	40	38	40	40	32	67
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	34	36	36	34	34	27	64
DR Współczynnik długu	0,43	0,44	0,44	0,43	0,43	0,46	0,80
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,23	1,22	1,19	1,22	1,21	1,22	2,84
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	28,4	26,3	28,1	28,7	28,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 098	1 109	1 125	1 000	1 024	.	.

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

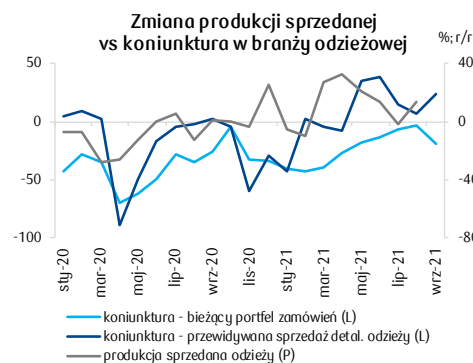
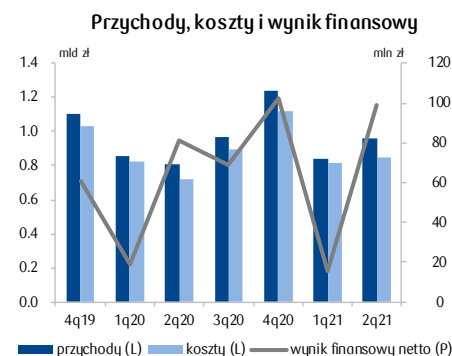
PKD 14. Produkcja odzieży

■ Odmrożenie gospodarki i otwarcie od 4 maja sklepów wpłynęło na wyraźną poprawę wyników branży odzieżowej w 2q21 w porównaniu do słabych rezultatów w 1q21. W 2q21 przychody zwiększyły się o 18,9% (wobec -1,5% w 1q21), co przy wzroście kosztów o 18,1% (wobec -0,9% w 1q21), poprawiło wynik finansowy o 21,5% i rentowność branży (por. tabela). Wskaźnik rotacji zapasów w 2q21 skrócił się względem 1q21 o 8 dni, do 103 dni. Zwiększenie eksportu odzieży o 21% r/r pozwoliło na szybsze odbudowanie spadku przychodów branży w poprzednim kwartale. Sprzedaż eksportowa sięga 40% przychodów netto.

■ Otwarcie galerii handlowych na początku maja przyczyniło się do zwiększenia zamówień ze strony handlu w 2q21 i znaczącego wzrostu produkcji sprzedanej branży odzieżowej r/r. Początek wakacji przyniósł zmniejszenie produkcji sprzedanej o 1,4%, co wynikało z przekierowania popytu konsumentów z handlu detalicznego na usługi, w szczególności związane z organizacją wyjazdów i zakwaterowania. W sierpniu, gdy przyszła fala ochłodzenia, nastąpiło odbicie sprzedaży produktów odzieżowych (+14,1%). Także przygotowanie dzieci do powrotu do nauki stacjonarnej w szkołach zwiększyło zamówienia dla producentów ze strony handlu.

■ W okresie styczeń-sierpień 2021 produkcja sprzedana wzrosła o 9,1% r/r. Zwiększyła się produkcja kostiumów damskich (+35%), płaszczy męskich (+22%), spodni damskich (+9%). Silne spadki produkcji zanotowano w przypadku: garniturów (-46%), płaszczy damskich (-36%), sukienek i spódnic (-26%), co było efektem pracy zdalnej i ograniczenia wyjść oficjalnych.

■ Przewidujemy, że w 3q21 dynamika produkcji sprzedanej odzieży spowolni do 2-3% r/r, na co wskazuje m.in. słabszy odczyt koniunktury odnośnie portfela zamówień. Powroty do szkół, uczelni i biur mogą być impulsem do zakupu nowej odzieży, jednocześnie utrzymująca się wysoka inflacja oraz podwyżki cen energii i gazu będą skłaniać konsumentów do racjonalnych wydatków. 1-2 tygodniowe opóźnienia w transporcie towarów z Azji do Europy mogą pozytywnie wpływać na zamówienia eksportowe dla polskich producentów. Firmy z zagranicy mogą szukać podwykonawców w bliższych lokalizacjach. Poprawy wyników finansowych i większych przychodów branży można oczekiwać w 4q21, gdy handel szykuje się na Black Friday i Boże Narodzenie. Ryzykiem pozostaje czwarta fala pandemii i skala ewentualnych restrykcji zależnych od poziomu wyszczepienia w poszczególnych regionach kraju.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	10,8	7,8	8,5	2,1	10,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,5	12,1	13,5	3,5	13,0	8,2	43,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,19	2,19	2,44	2,22	2,33	2,35	7,32
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,16	1,17	1,36	1,14	1,20	1,35	5,03
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	100	107	93	112	103	66	199
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	58	65	58	55	55	39	93
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	32	39	29	37	34	19	64
DR Współczynnik długu	0,39	0,40	0,37	0,39	0,39	0,41	1,02
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,96	2,06	2,18	2,11	2,22	2,18	10,71
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	38,3	33,5	32,4	37,8	39,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	177	181	183	144	148	.	.

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

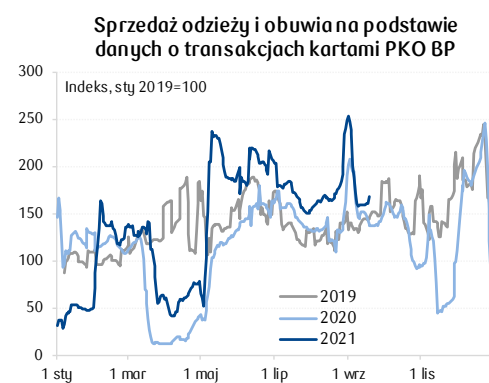
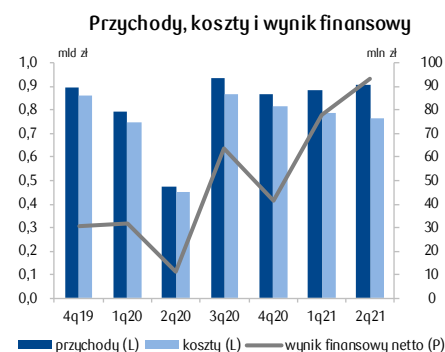
PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych

Przychody branży skórzanej w 2q21 z uwagi na odbudowę produkcji sprzedanej w kwietniu i maju (efekt bazy) niemal dwukrotnie przekroczyły wartość osiągniętą w 1q21. Słabsze tempo wzrostu kosztów niż przychodów poprawiło wynik finansowy netto z 11 mln zł w 2q20 do 93 mln zł w 2q21 oraz rentowność sprzedaży o ponad 8 pp r/r (por. tabela).

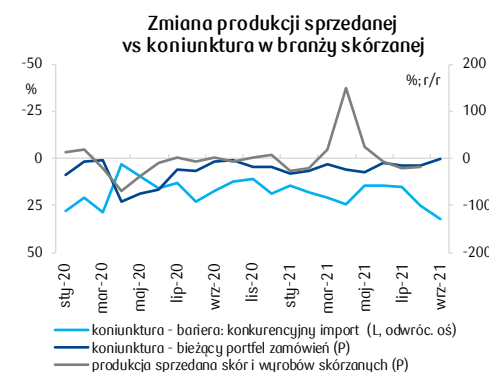
Otwarcie sklepów obuwniczych i z galanterią skózaną na początku maja'21, po półtoramiesięcznym lockdownie, miało pozytywny wpływ na zamówienia dla producentów ze strony hurtowni i detalu (wzrost produkcji sprzedanej kwietniu o 150%, w maju o 24% r/r). Od czerwca produkcja sprzedana notuje kilkunastoprocentowe spadki (w lipcu i sierpniu produkcja niższa o ok. 20% r/r), gdyż baza odniesienia sprzed roku jest wyższa. W 2q21 produkcja skór zwiększyła się o 43% r/r, a obuwia skózanego o 15%. W okresie lipiec-sierpień produkcja skór była o 12% wyższa r/r, natomiast produkcja obuwia skózanego spadła o 27%. Na wielkość zamówień może mieć wpływ skierowanie popytu konsumpcyjnego na usługi związane z wyjazdami wakacyjnymi i rosnące ceny obuwia.

W 3q21, sprzedaż obuwia, toreb skórzanych i innych wyrobów skórzanych prawdopodobnie lekko wzrośnie ze względu na wymianę butów przed powrotem do szkół, uczelni i pracy w biurach. Ograniczająco na produkcję krajową będzie oddziaływał utrzymujący się napływ wyrobów z Chin oraz wzrost znaczenia sprzedaży obuwia w zagranicznych dyskontach i supermarketach. **Wzrost sprzedaży detalicznej w kraju może nie być na tyle silny, by produkcja sprzedana branży wykazała wzrost r/r.** Pozytywnie na przychody wpłynąć będzie eksport obuwia. Zagrożeniem dla producentów pozostaje łańcuch dostaw – opóźnienia dostaw surowców i wysokie ceny transportu z Azji.

Ryzykiem pozostaje przebieg czwartej fali pandemii. Wzrost zakażeń może spowodować przywrócenie restrykcji pandemicznych, choć prawdopodobnie będą mniejsze i zróżnicowane w zależności od poziomu wyszczerpienia. Poprawy wyników można oczekiwać w 4q21 z uwagi na wzmożony popyt konsumencki w okresie przedświątecznym.



Źródło: PKO BP



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,4	7,0	5,0	9,0	10,8	.	.
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	.	7,5	.	15,8	.	.	.
CR Wskaźnik płynności bieżącej	.	2,74	.	3,24	.	.	.
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	.	1,88	.	2,22	.	.	.
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	.	81	.	68	.	.	.
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	.	104	.	86	.	.	.
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	.	52	.	40	.	.	.
DR Współczynnik długu	.	0,37	.	0,34	.	.	.
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	.	2,40	.	2,54	.	.	.
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	54,5	49,0	56,2	61,2	54,4	.	.
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	56	57	58	44	47	.	.

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

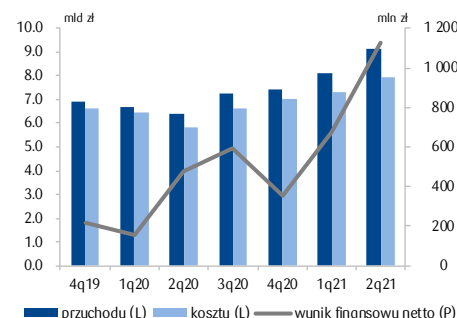
PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna

■ Branża produkcji wyrobów z drewna osiągnęła bardzo dobre wyniki w 2q21. Mimo **silnego wzrostu kosztów** (36,2% r/r; 8,9% q/q), producentom udało się w większym stopniu **podnieść przychody** (43,3% r/r; 12,9% q/q) i tym samym znacznie **umocnić wynik finansowy** (136% r/r; 66,1% q/q), a także **podnieść ROS do niespotykanego wcześniej poziomu 12,5%** (+5,0 pp r/r; +3,9 pp q/q). Oba segmenty branży (PKD 16.1 i 16.2) odnotowały rentowność wyższą zarówno w stosunku do poprzedniego roku, jak i w ujęciu q/q. Najwyższą ROS (14,7%) osiągnęli producenci arkuszy fornirowych i płyt drewnopochodnych (PKD 16.21). Znaczny skok rentowności (10,2%; +12,0 pp r/r, +5,4 pp q/q) osiągnęli również producenci wyrobów tartacznych (PKD 16.1). Warto odnotować, że w 2q21 **udział przychodów ze sprzedaży zagranicznej wzrósł do 44,1%** (+1,4 pp q/q).

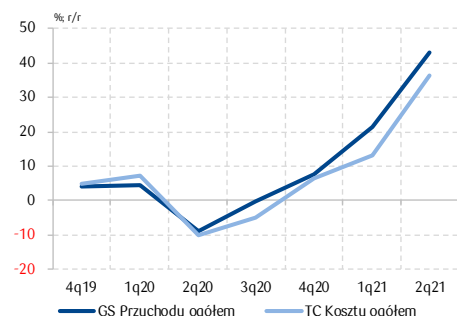
■ Z uwagi na niską bazę z poprzedniego roku, 2q21 przyniósł znaczny wzrost produkcji sprzedanej (41,9% w cenach bież.). W całej 1h21 **produkcja sprzedana branży wzrosła o 28,8% r/r**, a duże wzrosty w ujęciu wolumenowym odnotowano dla palet drewnianych (31,4% r/r), płyt drewnopochodnych (20,3%) i tarcicy (14,4%). Od cze'21 obserwujemy **silny wzrost cen produkcji sprzedanej** (PPI w sie'21: 17,3%), co wynika z dużego popytu na wyroby z drewna (głównie ze strony budownictwa i notującej wysoki poziom zamówień branży meblarskiej) i niedoborów surowcowych – we wrześniowym pomiarze koniunktury **aż 45% firm wskazało niedobór surowców** jako istotną barierę prowadzenia działalności. Wskaźnik przewidywanych cen odnotował jednak spadek o 10,6 pkt m/m, co może **wskazywać na początek stabilizacji cenowej**.

■ Spodziewamy się, że 2h21 przyniesie lekkie hamowanie produkcji względem mocno rozgrzanej pierwszej połowy roku, na co wskazuje malejący wskaźnik przewidywanego portfela zamówień (wrze'21: -1,2 pkt). Z dużym prawdopodobieństwem można założyć, że **produkcja sprzedana w całym 2021 wzrośnie nawet o 15-20%** (w cenach stałych), a rentowność sprzedaży utrzyma się na poziomie przekraczającym średnią w przemyśle. Obserwowane obecnie wzrosty cen drewna okażą się najpewniej bardziej dotkliwe dla podmiotów, które zakontraktowały na 2021 niewystarczającą pulę surowca w Lasach Państwowych, co negatywnie może odbić się na ich rentowności. **Branża ma przed sobą dobre perspektywy**, wspierane m.in. przez korzystną koniunkturę w budownictwie (Polski Ład) oraz trend związany ze zwiększonym popytem na produkty pochodzenia naturalnego. Problemem pozostaje kwestia dostępności surowca do produkcji, a także wzrost cen energii i wynagrodzeń.

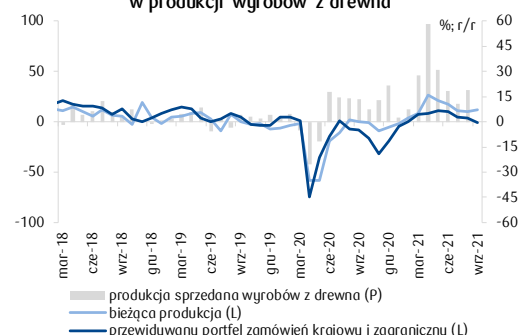
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w produkcji wyrobów z drewna



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,5	8,4	5,0	8,6	12,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	8,1	10,1	10,0	16,7	21,2	22,8	74,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,56	1,69	1,58	1,77	1,68	1,89	5,21
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,99	1,11	0,97	1,14	1,12	1,23	3,53
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	47	45	47	39	39	39	88
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	41	42	35	39	40	37	74
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	30	32	30	29	31	25	52
DR Współczynnik długu	0,43	0,42	0,43	0,42	0,42	0,44	0,76
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,14	1,17	1,14	1,20	1,20	1,54	4,06
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	44,8	42,6	39,6	42,7	44,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	290	294	297	270	281	.	.

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

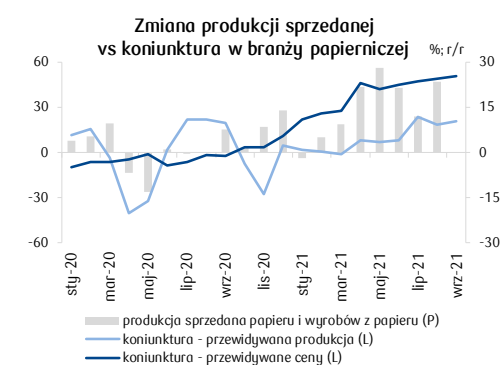
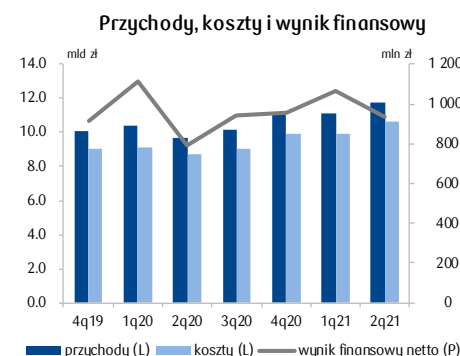
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru

Przychody branży wzrosły w 2q21 nieznacznie mniej niż koszty (przychody: 21,6% r/r; koszty: 21,8% r/r), a rentowność sprzedaży obniżyła się do 8,1% (-0,3 pp r/r; -1,7 pp q/q). Producenci masy włóknistej, papieru i tektury, których udział w przychodach całej branży sięga 35%, osiągnęli wyższy ROS (11,1%), niż producenci wyrobów z papieru i tektury (6,5%), w mniejszym stopniu odczuli też spadek rentowności w stosunku do poprzedniego kwartału (PKD 17.1: -0,8 pp q/q vs PKD 17.2: -2,2 pp q/q). Zysk netto osiągnął wartość 934 mln zł (+18,3% r/r; -12,5% q/q). Udział przychodów ze sprzedaży eksportowej wyniósł 35,0% i nie zmienił się istotnie względem 1q21.

Wyniki branży uwarunkowane są cenami celulozy, które w 2q21 pozostawały w trendzie wzrostowym – celuloza NBSK (długowłóknista) wzrosła o 41% r/r i 24% q/q, a BHKP (krótkowłóknista) o 48% r/r, jak i 32% q/q (dane Foex). Skłonność branży do przenoszenia rosnących kosztów na odbiorców nadal jest duża, o czym świadczą wysokie wartości wskaźnika cen produkcji sprzedanej (9,1% r/r w sie'21). Branża spodziewa się dalszych wzrostów, na co wskazuje umacniający się (i najwyższy spośród wszystkich branż przemysłowych) wskaźnik przewidywanych cen (51,0 pkt we wrześniowym pomiarze; +1,9 pkt m/m; por. wykres).

Produkcja sprzedana w 2q21 wzrosła o 28,4% r/r (23,9% w cenach stałych), umocniła się również względem 1q21 (+6,4%). Dobrą koniunkturę branży wspiera utrzymująca się wysoka sprzedaż w kanale e-commerce generująca duży popyt na opakowania (szczególnie w zakresie produktów wielkogabarytowych, np. mebli, sprzętu AGD/RTV) – wolumen produkcji pudełek z papieru i tektury wzrósł w 2q21 o 22,2% r/r (+2,7% q/q), a produkcji tektury o 26,2% r/r (-1,8% q/q). Pozytywnie oddziałuje również silny trend wypierania plastiku przez papier (wzmacniany m.in. przez dyrektywę UE Single Use Plastics).

W 3q21 spodziewamy się wzrostu produkcji sprzedanej o ok. 30% r/r (ok. 20% r/r w cenach stałych), a w całym 2021 wzrost może wynieść nawet 20% r/r (13-15% w cenach stałych). Nastroje w branży są pozytywne, wzmacniane przez oczekiwany trwały wzrost popytu na wyroby z papieru. W dłuższym okresie kluczowym czynnikiem ryzyka dla branży będzie wzrost kosztów energii, a także wzrost kosztów surowca drzewnego do produkcji celulozy (co będzie skłaniać producentów do zwiększania wykorzystania surowca z recyklingu).



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8,4	9,4	8,9	9,8	8,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	17,3	17,0	16,8	18,3	17,5	18,0	53,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,57	1,60	1,58	1,64	1,48	1,62	4,92
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,09	1,15	1,13	1,19	1,05	1,05	3,41
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	39	35	35	33	36	38	76
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	53	53	52	54	56	90
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	36	37	38	38	41	42	80
DR Współczynnik długu	0,39	0,39	0,39	0,38	0,41	0,47	0,79
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,18	1,17	1,17	1,20	1,16	1,22	2,55
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	36,4	33,4	36,4	34,9	35,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	218	224	227	208	215	.	.

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

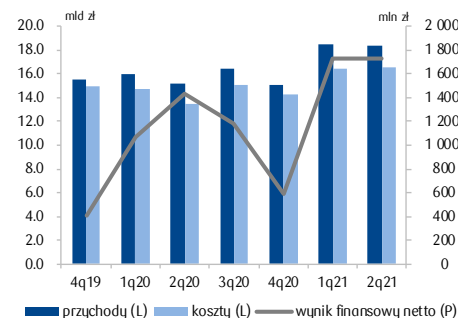
▪ Branża osiągnęła poprawę zysku netto o 20,3% r/r, dzięki wzrostowi przychodów o 21,6% r/r, przy rosnących kosztach o 22,4% r/r. Poszczególne grupy producentów zanotowały mocno zróżnicowaną dynamikę osiąganych rezultatów. Pozytywne trendy kontynuowali wytwórcy tworzyw sztucznych w formach podstawowych (PKD 20.16; +217 mln zł r/r) i pozostałych podstawowych chemikaliów organicznych (PKD 20.14; +59 mln zł) i nieorganicznych (PKD 20.13; +32 mln zł) oraz gazów technicznych (PKD 20.11; +59 mln zł). Słaby rezultat zanotowali producenci nawozów (PKD 20.15; -136 mln zł r/r), a także mydeł i detergentów (PKD 20.4; -79 mln zł), choć w tym drugim przypadku kluczowe znaczenie miał efekt wysokiej bazy. Pogorszenie wyniku netto dotyczyło też producentów farb (PKD 20.3; -32 mln zł).

▪ Wzrost przychodów branży był napędzany popytem zewnętrznym - udział sprzedaży eksportowej w przychodach zwiększył się o 1,6% pp r/r do poziomu 41,7%.

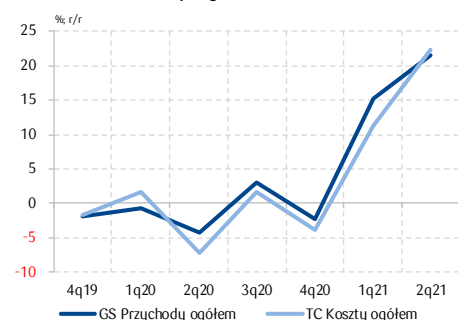
▪ Silny wzrost gospodarczy zarówno w Polsce, jak i w Europie, przełożył się na utrzymanie wysokiego popytu. Rosnące ceny surowców (m.in. energetycznych) powodują, że przedsiębiorstwa zwiększają też ceny produktów finalnych. Cena gazu w ostatnim czasie jest przedmiotem spekulacji (najwyższa od 2014), jednak w średnim terminie powinna się ona znacząco zmniejszyć. Potencjalne utrzymanie się notowań gazu na obecnym poziomie bardzo istotnie zmniejszyłoby rentowność produkcji nawozów - możliwości dalszego przerzucania wzrostu kosztów na rolników są ograniczone, gdyż zbyt wysokie ceny mogą spowodować brak opłacalności aplikacji części dawek nawozów. Należy oczekiwać kontynuacji bardzo dobrych wyników wytwórców tworzyw sztucznych w formach podstawowych (istotny wzrost r/r), gdyż modelowa marża petrochemiczna Orlenu znajduje się na bardzo wysokich poziomach (choć w ostatnich miesiącach nastąpiła niewielka korekta).

Szacujemy, że przychody branży w 3q21 powinny wzrosnąć o 15-25% r/r, przy kosztach rosnących w podobnym tempie, co przełoży się na utrzymanie rentowności sprzedaży lub jej nieznaczłą poprawę. Silny popyt na wyroby branży jest kluczowym czynnikiem w pozytywnej ocenie średnioterminowych perspektyw dla branży.

Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIG Chemia



Źródło: Bloomberg

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,8	7,9	3,7	9,7	9,6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,1	13,4	11,6	17,9	17,5	16,9	50,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,58	1,49	1,37	1,51	1,40	1,85	5,29
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,11	1,04	0,93	1,03	1,02	1,14	3,76
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	42	43	45	43	39	52	112
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	45	48	43	48	48	53	97
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	43	48	50	46	46	39	77
DR Współczynnik długu	0,45	0,44	0,46	0,46	0,46	0,42	0,77
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,16	1,12	1,07	1,12	1,11	1,48	3,00
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	40,1	38,3	42,2	38,4	41,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	253	256	259	254	261	.	.

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

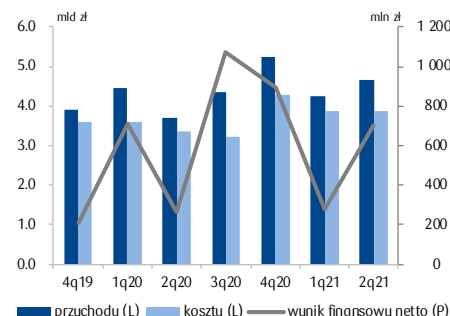
PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych

W 2q21 branża farmaceutyczna po słabym 1q21, znacząco poprawiła wyniki. Przychody zwiększyły się o 26,2% r/r wobec spadku o 4,5% w 1q21. Dynamika kosztów była wolniejsza niż wzrost przychodów, w rezultacie wynik finansowy osiągnął wartość 700 mln zł wobec 268 mln zł w 2q20, a rentowność sprzedaży zwiększyła się o 9 pp r/r. Zwiększony popyt na leki, suplementy diety oraz dermokosmetyki wynikał z poprawy dostępności do lekarzy, a także z większego dbania konsumentów o zdrowie. W 2q21 produkcja sprzedana leków wzrosła o 13% r/r, w okresie lipiec-sierpień o 7%. W okresie styczeń-sierpień'21 wartość rynku aptecznego była o 3,6% wyższa r/r, przy czym sprzedaż leków na recepty pełnopłatne wzrosła o 17,4%. W 2021 sprzedaż rynku aptecznego może przekroczyć 39 mld zł (+4,4% r/r). Dominujący udział w wynikach działu 21 ma grupa 21.2 - produkcja leków i pozostałych wyrobów farmaceutycznych; 60 firm osiągnęło 99,8% przychodów, ROS=17,3%. W grupie 21.1 - produkcja podstawowych substancji farmaceutycznych w 2q21 funkcjonowało 5 firm zatrudniających powyżej 49 osób (0,2% przychodów działu, ROS=-14,5%).

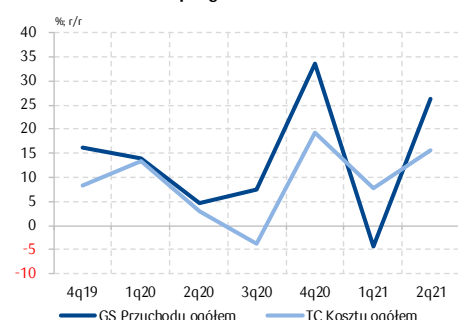
Pandemia koronawirusa unaoczniała problem silnego uzależnienia polskiej (i europejskiej) branży farmaceutycznej od półproduktów z Azji. Niemal 80% leków sprzedawanych w Europie ma w składzie substancję aktywną (API) produkowaną przez chińskich lub hinduskich wytwórców. Braki w dostawach leków w dużej mierze dotyczą medykamentów powszechnie stosowanych, które znajdują się na rynku od wielu lat. 25.11.2020 KE przyjęła strategię farmaceutyczną dla Europy, aby zapewnić pacjentom dostęp do innowacyjnych i przystępnych cenowo leków oraz wspierać konkurencyjność, innowacyjność i zrównoważony charakter unijnego przemysłu farmaceutycznego. Ważną rolę farmacji dostrzegł resort rozwoju umieszczając branżę wśród kluczowych sektorów gospodarki w Polityce Przemysłowej Polski oraz w Polskim Ładzie (darmowe leki dla osób 70+, darmowa szczepionka przeciwko HPV).

Najbliższe kwartały mogą przynieść spadek dynamiki r/r, głównie ze względu na wysoką bazę odniesienia w 2020. Niemniej obawy dotyczące czwartej fali pandemii powinny sprzyjać ponownym zakupom farmaceutyków. Ryzykiem dla krajowych producentów pozostaje regularność dostaw półproduktów z Chin i Indii. Wyższe ceny importowanych substancji oraz droższe dostawy najpewniej przełożą się na podniesienie cen leków w Polsce. W kierunku poprawy wyników branży w dłuższym okresie będą oddziaływać rosnące wydatki na opiekę zdrowotną, wydłużanie się życia oraz wysoki popyt na suplementy.

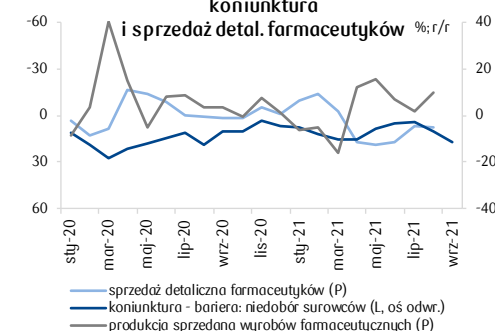
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura i sprzedaż detal. farmaceutyków



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8,1	28,8	22,5	6,9	17,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,7	17,4	17,2	6,8	11,0	14,5	51,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,17	2,41	2,62	2,36	2,29	3,46	11,34
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,41	1,53	1,81	1,57	1,45	1,98	8,08
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	78	79	76	72	79	87	214
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	58	63	60	65	65	68	123
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	43	45	39	39	28	80
DR Współczynnik długu	0,32	0,29	0,28	0,29	0,29	0,27	0,66
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,36	1,37	1,45	1,39	1,33	1,71	3,71
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	27,0	26,1	22,9	28,4	24,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	65	65	65	64	65	.	.

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

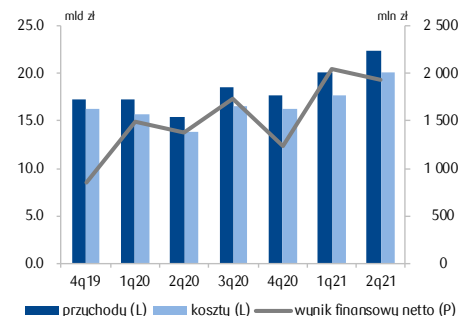
PKD 22.2 Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych

■ Zysk netto branży poprawił się o 41% r/r w 2q21 dzięki wzrostowi przychodów (+44% r/r), przy wyższych kosztach (+45% r/r), i jednocześnie był zbliżony do rekordowego wyniku w 1q21. Wytwórcom udało się podnieść ceny produktów na tyle mocno, żeby zrekompensować znacznie wyższe koszty (por. wykres cen tworzyw sztucznych w formach podstawowych). Rentowność sprzedaży była na podobnym poziomie r/r. Dynamika zmiany zysku nie była tak równomierna jak w poprzednich kwartałach. Najwięcej zyskali producenci płyt, arkuszy, rur i kształtowników (PKD 22.21; +134% r/r), pozostałych wyrobów (PKD 22.29; +19%) oraz wyrobów dla budownictwa (PKD 22.23; +19%). Drugi kwartał z rzędu ujemną dynamikę zysku netto odnotowali producenci opakowań (PKD 22.22; -17%), a ich rentowność sprzedaży nie była już tak wysoka jak w poprzednich kwartałach (6%; -3 pp r/r i -3,3 q/q), choć w tym przypadku należy pamiętać o wysokim efekcie bazy (początek pandemii – wzrost popytu na opakowania).

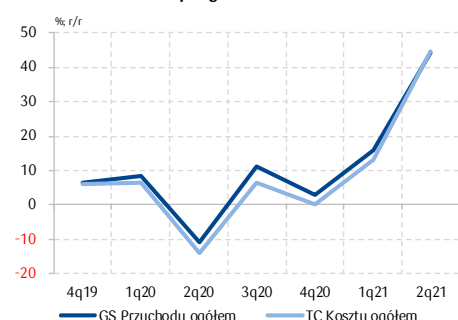
■ Od czerwca'21 ceny tworzyw sztucznych w formach podstawowych (surowce) obniżają się, jednak nadal są na bardzo wysokich poziomach, co świadczy o unormowaniu relacji popytu i podaży. W 3q21 zmniejszyły się one o 9% q/q, co przy utrzymującym się wysokim popycie na wyroby branży może być dobrą okazją do zwiększenia marży na sprzedaży poprzez wolniejszy i późniejszy spadek cen produktów niż surowców. Jednak były one wyższe aż o 72% r/r, co implikować będzie znacznie wyższe koszty i jednocześnie przychody r/r, gdyż ceny surowców są rekompensowane przez wzrost wartości produktów finalnych. Szacujemy, że przychody będą większe o około 20% r/r w 3q21 a rentowność sprzedaży będzie podobna lub nieznacznie wyższa jak w 2q20, co przełoży się na zbliżoną dynamikę zysku netto.

■ W perspektywie kolejnych kwartałów prawdopodobna jest kontynuacja spadku cen tworzyw sztucznych w formach podstawowych, co pozytywnie przełoży się na stronę kosztową. Popyt wydaje się być silny, aczkolwiek nie aż tak mocny jak w dotychczasowych kwartałach, co w sumie powinno przełożyć się na pozytywną ocenę średnioterminowych perspektyw branży.

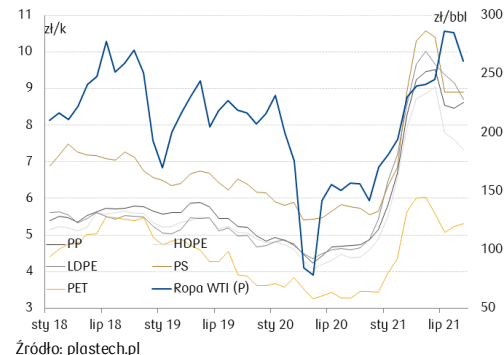
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny wybranych tworzyw sztucznych



Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,1	9,5	7,2	10,6	9,0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	18,9	18,0	16,8	24,9	22,6	20,2	55,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,64	1,65	1,74	1,66	1,65	1,71	4,11
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,10	1,13	1,16	1,12	1,09	1,08	2,85
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	48	46	47	44	47	47	90
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	53	54	49	52	54	54	97
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	42	43	40	43	45	39	80
DR Współczynnik długu	0,45	0,44	0,42	0,45	0,45	0,46	0,81
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,30	1,31	1,32	1,33	1,35	1,39	3,02
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	46,7	39,5	57,4	45,5	46,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	608	617	622	582	600	.	.

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 surowców niemetalicznych

Wyniki ekonomiczno-finansowe branży w 2q21 były bardzo dobre r/r, jak i q/q. Branża jest beneficjentem boomu na rynku budowlanym. Przychody wzrosły o 22,4% r/r (vs 5,5% r/r w 1q21), rosły szybciej niż koszty (20,1% r/r). Rentowność sprzedaży netto znacznie wzrosła r/r (por. tablica) i kształtowała zdecydowanie powyżej przeciętnej dla przemysłu przetwórczego (odpowiednio 12,1% i 6,9%). Wśród producentów wyrobów z surowców niemetalicznych w 2q21 najwyższą rentowność notowali producenci cementu, betonu i wapna (ROS=19,8%), obrabiający kamień (ROS=12,7%) oraz producenci wyrobów betonowych (ROS=11,6%). O wynikach działu decydują głównie wyniki producentów wyrobów ze szkła (29% przychodów ogółem), z betonu (26%) oraz cementu, betonu i wapna (14%).

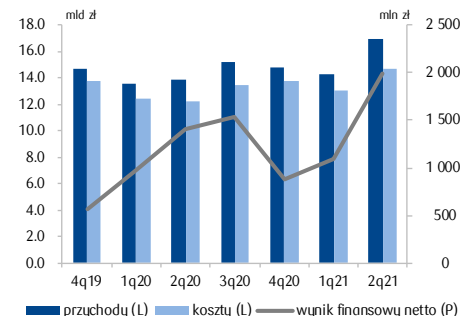
Produkcja wyrobów z surowców niemetalicznych należy do najbardziej energochłonnych w przemyśle - w 1h21 zużycie energii to 11,1% kosztów producentów cementu, 9,1% kosztów producentów ceramicznych materiałów budowlanych i 6,1% kosztów hut szkła wobec 2,1% w przemyśle przetwórczym). Wysoka energochłonność procesu technologicznego powoduje dużą wrażliwość branży na zmiany cen gazu i energii, które w ostatnich kwartałach utrzymują się w silnym trendzie wzrostowym.

W 2q21 wg GUS produkcja większości wyrobów branży silnie wzrosła r/r. Dwucyfrowe wzrosty wystąpiły w przypadku produkcji szyb typu „float” (+40%), wyrobów sanitarnych ceramicznych (+37%), wyrobów izolacji termicznej (+36%), szyb jednokomorowych (+30%), spoiw gipsowych (+24%), cegieł (+20%), masy betonowej (+17%) i wapna (+12%); produkcja cementu wzrosła o 7% r/r, zmalała r/r produkcja dachówek (-7%); na poziomie zbliżonym do 2q20 kształtowała się produkcja elementów silikatowych (+2%) i bloków z betonu lekkiego (+3%). Wyniki produkcji ostatnich miesięcy sugerują intensywne dostosowywanie podaży do wysokiego popytu.

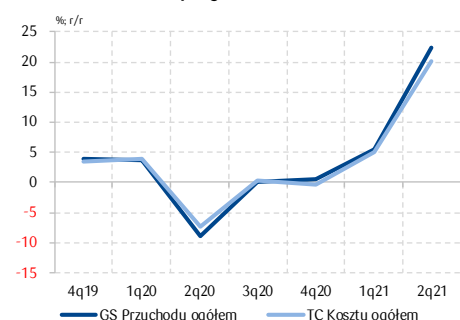
W kolejnych kwartałach na wyniki finansowe pozytywnie będzie oddziaływać kontynuacja wysokiego popytu ze strony budownictwa. Jednocześnie rosnące koszty energii i wysokie ceny surowców będą negatywnie wpływać na koszty, czego konsekwencją będzie osłabienie wyników wobec rekordowych poziomów z 1h21. Taką perspektywę sugeruje ocena koniunktury przez firmy (por. wykres).

W przypadku cementowni dodatkowo niekorzystny jest silny trend wzrostowy ceny uprawnień do emisji dwutlenku węgla. Korzystna dla branży pozostaje duża aktywność w budownictwie - rosnąca liczba mieszkań w budowie zapowiada utrzymanie popytu na materiały do wykańczania.

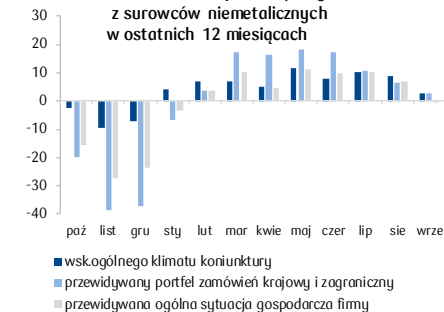
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w produkcji wyrobów z surowców niemetalicznych w ostatnich 12 miesiącach



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	10,5	10,3	6,3	7,8	12,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,4	13,2	12,1	11,0	15,5	11,8	43,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,81	1,93	1,91	1,93	1,85	2,09	5,33
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,21	1,36	1,32	1,36	1,29	1,25	4,15
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	55	50	51	51	49	47	114
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	59	59	52	58	59	54	116
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	43	40	43	43	43	34	80
DR Współczynnik długu	0,40	0,39	0,38	0,39	0,39	0,42	0,79
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,21	1,24	1,23	1,25	1,24	1,44	3,74
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	27,5	32,0	32,5	36,2	35,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	345	349	355	314	323	.	.

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

PKD 24. Produkcja metali

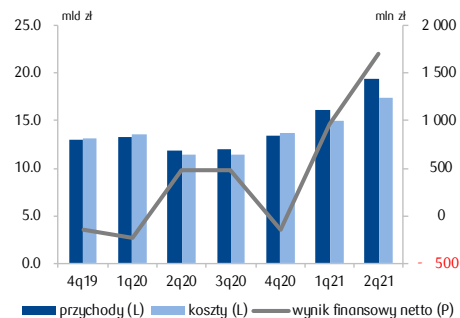
▪ W 2q21 nastąpiła dalsza znacząca poprawa wyniku finansowego branży (+259% r/r). 1q21 był już najlepszym kwartałem od 2008, a w 2q21 rentowność poprawiła się jeszcze o 3 pp q/q do poziomu 9,3%! Największą kontrybucję do wzrostu osiąganych rezultatów mieli wytwórcy surówki i stali (PKD 24.1: ok. +700 mln zł r/r), aluminium (PKD 24.42; +370 mln zł) oraz pozostałych wyrobów ze stali (PKD 24.3; +70 mln zł).

▪ Główną przyczyną wzrostu cen wyrobów stalowych na światowych rynkach było zmniejszenie chińskiego eksportu ze względu na wysoki popyt wewnętrzny, a także wprowadzenie cła eksportowego z Chin oraz generalnie bardzo dobra światowa sytuacja gospodarcza. Jednak 3q21 wygląda na początek normalizacji sytuacji na rynku. Stosunkowo gorsze otoczenie gospodarki światowej (słabsze dane z Państwa Środka), a także obawy o potencjalne bankructwo drugiego największego dewelopera w Chinach - Evergrande - przyczyniły się do spadku cen wyrobów stalowych, choć, z punktu widzenia wytwórców, są one nadal na bardzo dobrych poziomach (por. wykres). Ten trend dobrze obrazuje światowa produkcja stali - wyniosła ona +3,3% r/r w lipcu'21, -1,4% r/r w sierpniu'21 i od początku roku +10,6% r/r. PMI w przemyśle stalowym w Chinach w lipcu'21 i sierpniu'21 wyniósł tylko 43. W związku ze spadkiem ceny żelaza oraz złomu stalowego (przy istotnym wzroście notowań węgla koksowego) w podobnym tempie jak wyrobów branży, marże producentów utrzymują się na wysokim poziomie. Konkurencyjność kosztowa wytwórców stali metodą elektryczną (EAF; wsadem jest złom) w porównaniu do hut wielkopiecowych (BOF; wsadem jest żelazo i węgiel koksowy) jest w ostatnich miesiącach bardzo zbliżona.

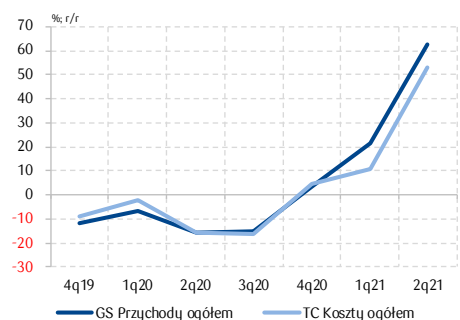
▪ Według prognoz zużycie stali na świecie w 2021 wzrośnie o 4,5-5,8%, choć bardziej prawdopodobny jest górny przedział tych prognoz. Znacząco wyższe ceny r/r wyrobów stalowych, większe wykorzystanie zdolności produkcyjnych oraz wyniki polskich producentów za 1h21 zwiastują, że 2021 będzie najlepszym rokiem dla branży od wielu lat, pomimo możliwego schłodzenia koniunktury pod koniec roku.

▪ 3q21 powinien być nadal bardzo dobry dla branży pod względem osiąganych rezultatów r/r, choć najprawdopodobniej szczyt rentowności sprzedaży przypadł w 2q21.

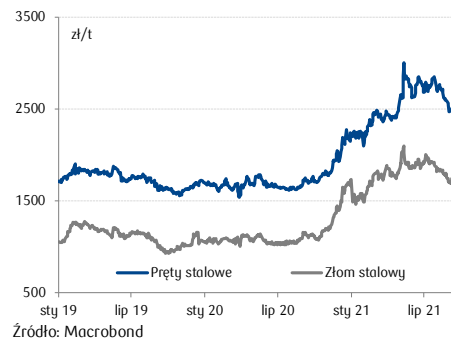
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny prętów stalowych i złomu



Źródło: Macrobond

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,2	4,1	-1,2	6,3	9,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	2,1	4,1	2,5	17,0	22,5	16,9	76,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,55	1,56	1,57	1,61	1,60	1,53	4,01
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,94	1,00	0,94	0,98	0,96	0,88	2,54
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	61	58	63	56	57	51	110
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	47	48	43	47	49	51	90
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	54	57	54	51	44	112
DR Współczynnik długu	0,52	0,52	0,52	0,55	0,55	0,53	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,18	1,19	1,18	1,23	1,25	1,29	2,56
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	39,8	38,9	39,6	40,5	37,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	160	161	162	155	160	.	.

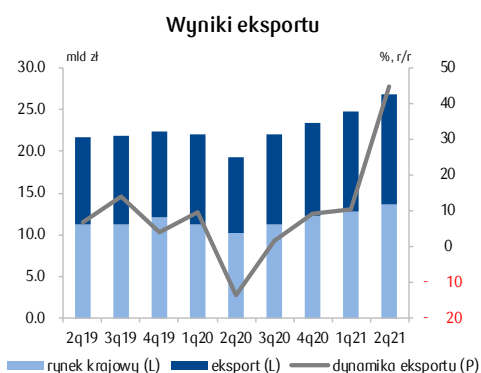
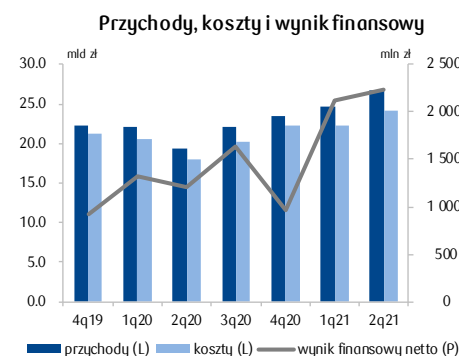
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów (bez maszyn i urządzeń)

■ **Koniunktura gospodarcza bardzo mocno sprzyja branży. Po bardzo dobrym początku roku, 2q21 cechował się jeszcze lepszym rezultatem finansowym (+86% r/r i +5% q/q).** Przychody wzrosły w tym okresie o 38% a koszty o 35% r/r. Wytwórcom udało się podnieść ceny produktów na tyle mocno, że nie tylko zostały zrekompensowane wyższe koszty (przede wszystkim znacznie wyższe ceny stali), ale też zwiększyć rentowność sprzedaży o 2,1 pp r/r do 8,3%. Wszystkie grupy producentów zanotowały bardzo dużą poprawę rezultatów finansowych. Podobnie jak kwartał wcześniej, największą kontrybucję do wzrostu mieli wytwórcy pozostałych wyrobów metalowych (PKD 25.9; +331 mln zł r/r), firmy zajmujące się obróbką metali i nakładaniem powłok (PKD 25.6; +282 mln zł) oraz producenci metalowych elementów konstrukcyjnych (PKD 25.1; +255 mln zł). Warto zaznaczyć, że przedsiębiorstwa zajmujące się kuciem, prasowaniem, wytłaczaniem i walcowaniem metali (PKD 25.5) osiągnęły poprawę rentowności o 9,5 pp (!) do poziomu 13,4%. Udział sprzedaży eksportowej zwiększył się o 2,2 pp r/r do 49,2%.

■ **Ceny stali i półproduktów (blach, prętów, profili) uległy korekcie w 3q21, aczkolwiek nadal są wyższe o ok. 40-50% r/r.** Pozytywnie wpłynęło na to na poprawę marży, gdyż przy stosunkowo wysokim popycie na wyroby branży, obniżki cen produktów będą wprowadzane wolniej niż spadek kosztów. **Wzrost produkcji sprzedanej wyrobów stalowych (produktów) w 3q21 powinien wynieść ok. 25% r/r, w porównaniu do 35% dynamiki w 2q21, co nadal bardzo dobrze świadczy o koniunkturze w branży, aczkolwiek nie będzie ona tak dobra jak w 2q21.** Wzrost płacy minimalnej oraz rosnąca presja płacowa, przy jednocześnie większym popycie na pracę spowoduje znaczące zwiększenie kosztów pracy (udział kosztów wynagrodzeń w przychodach branży wynosi 15,8%, a wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika zwiększyły się o 16,5% w 2q21 r/r).

■ **Z tego powodu można oczekiwać, że przychody branży w 3q21 wzrosną o ok. 20% r/r, przy bardzo istotnej poprawie rentowności sprzedaży, co przełoży się na jeszcze większą dynamikę zysku netto (ok. 40%). Wyniki finansowe w kolejnych kwartałach powinny być także dobre, aczkolwiek coraz bardziej będzie widoczne schłodzenie ogólnej koniunktury gospodarczej.**



Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,4	7,6	4,3	8,9	8,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,6	13,4	12,3	19,9	19,8	16,5	62,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,69	1,73	1,65	1,65	1,65	1,86	4,45
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,06	1,12	1,05	1,05	1,03	1,17	3,19
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	64	61	60	56	60	54	121
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	58	61	55	56	58	52	102
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	47	47	47	50	38	90
DR Współczynnik długu	0,48	0,48	0,47	0,48	0,48	0,46	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,38	1,41	1,35	1,40	1,42	1,54	3,66
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	47,0	48,9	47,4	48,1	49,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 060	1 083	1 103	994	1 032	.	.

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

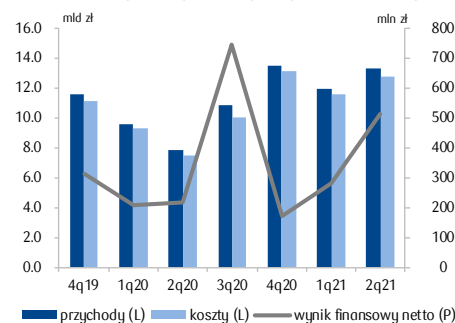
PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych

■ **Dynamika wzrostu przychodów producentów elektroniki w 2q21 przyspieszyła (70,9% vs 23,9% w 1q21). Równocześnie branża notowała znaczny wzrost kosztów działalności (69,4% vs 23,9% w 1q21), co wynikało m.in. z wyższych cen stali, droższych komponentów importowanych z krajów azjatyckich, rosnących stawek frachtu oraz rosnących płac.** W 2q21 wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika wzrosły o 11,8% wobec 8,1% w 1q21. Wynik finansowy netto zwiększył się o 138,5% r/r. Udział eksportu w przychodach (64%) był wyższy o 3 pp w porównaniu z 1q21. Płynność finansowa była akceptowalna.

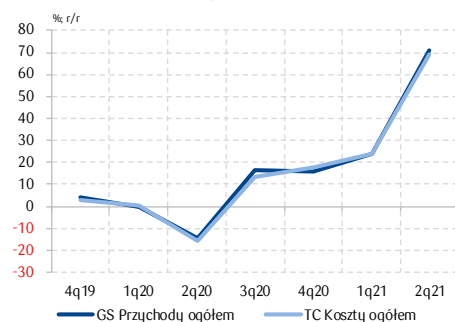
■ Branża RTV należy do beneficjentów Covid-19. Przedłużanie pracy i nauki zdalnej oraz spędzanie wolnego czasu w domu ze względu na kolejne fale pandemii zwiększyły popyt na wyroby elektroniczne: komputery, drukarki, konsole do gier, kamery internetowe, monitory. Remonty w mieszkaniach często wiązały się z zakupem nowego wyposażenia. Ponadto wzrost cen energii elektrycznej sprzyjał wymianie starszego sprzętu na bardziej energooszczędny. W 2q21 produkcja sprzedana wzrosła w cenach bieżących o 72% r/r, natomiast w okresie lipiec-sierpień zwiększyła się o 27% r/r. W 2q21 produkcja komputerów zmniejszyła się o 1%, a telewizorów wzrosła o 74% (korzystny trend w produkcji RTV wyhamował w lipcu i sierpniu, prawdopodobnie ze względu na braki półproduktów oraz niższy popyt).

■ **W 3q21 oczekujemy spowolnienia dynamiki wzrostu przychodów branży producentów elektroniki, z uwagi na:** (a) ograniczenie możliwości produkcyjnych krajowych wytwórców ze względu na utrzymujące się niedobory półprzewodników na globalnych rynkach, (b) niższy popyt konsumencki na RTV z uwagi na wzrost cen elektroniki (producenci spodziewają się podwyżek rzędu 10-12% r/r) oraz przekierowanie wydatków na usługi, w tym wyjazdy wakacyjne, (c) brak imprez sportowych, które wzmacniają zakupy telewizorów. Mimo czynników negatywnie oddziałujących na sytuację branży, producenci pozostają w optymistycznych nastrojach, o czym świadczą poprawiające się wskaźniki koniunktury dotyczące przewidywanej produkcji i portfela zamówień (por. wykres) 4q21 powinien przynieść wzrost przychodów producentów sprzętu elektronicznego, który często stanowi prezent na Boże Narodzenie.

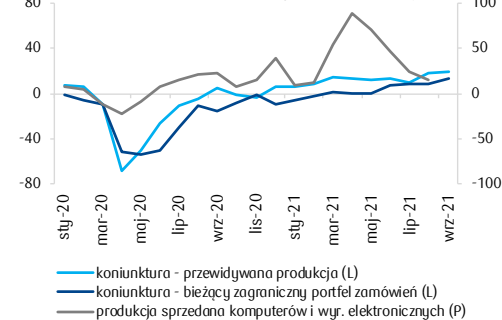
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży elektronicznej



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,8	7,1	1,3	2,4	3,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	7,1	13,7	11,8	9,1	12,6	16,1	51,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,85	1,68	1,67	1,64	1,66	2,24	6,94
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,25	1,12	1,19	1,09	1,07	1,35	4,58
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	50	54	44	46	50	74	173
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	70	75	74	65	67	57	101
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	66	63	58	60	31	88
DR Współczynnik długu	0,46	0,53	0,55	0,52	0,53	0,40	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,16	2,02	1,98	2,15	2,31	2,15	8,26
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	66,9	64,6	61,1	61,2	64,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	140	145	146	135	136	.	.

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

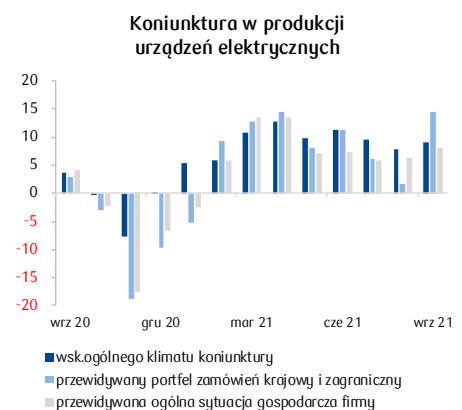
W 2q21 branża odnotowała kolejny rekord wyników (1,49 mld zł zysku netto vs 0,96 mld zł w 1q21 i 0,26 mld zł w 2q20). Producenci zwiększyli przychody o 71,3% r/r (+41,3% r/r w 1q21), a koszty wzrosły w mniejszym stopniu (64,3% r/r). Na ogólną ocenę branży główny wpływ miały lepsze wyniki produkcji baterii i akumulatorów (PKD 27.2; 29% udziału - na fali rozwoju elektromobilności udział wzrósł w rok o ok. 10 pp; ROS=7,3% vs strata -7,2% w 2q20), co zrekompensowało lekkie osłabienie w produkcji sprzętu gospodarstwa domowego (PKD 27.5, ok. 30% łącznych przychodów działu, ROS=2,1% vs 2,5% w 2q20) oraz wyraźnie słabszą koniunkturę w segmencie produkcji elektrycznych silników i aparatury rozdzielczej (PKD 27.1; 14% udziału; ROS=4,6% vs 7,1% w 2q20).

Sprzedaż eksportowa urządzeń elektrycznych w 2q21 wyniosła 73,4% przychodów ogółem (-1,3 pp r/r, por. tabela). Szczególnie ważny dla branży jest rynek niemiecki, gdzie trafia już ponad 1/3 urządzeń. Wyzwaniem dla krajowej produkcji jest wciąż rosnący import sprzętu AGD, głównie z Chin i Korei Płd. (w 2q21 wzrosty odpowiednio o ok. 45% r/r i ok. 13% r/r).

Dobra koniunktura na urządzenia elektryczne uzasadnia optymistyczne prognozy rozwoju branży. Wyraźnie wzrosły przewidywania co do portfela zamówień, lepsze są też: odczyt wskaźnika ogólnego klimatu koniunktury oraz przewidywania co do sytuacji gospodarczej firm (por. wykres).

Producentom sprzyja wiele czynników: - standaryzacja i porównywalność parametrów produktów uniezależnia popyt konsumencki od wizyt w sklepie, co ułatwia sprzedaż przez Internet; - stabilny rynek pracy i oszczędności (trudne obecnie do efektywnego ulokowania) przekładają się na inwestycje w zakup mieszkań (które trzeba wyposażyć w urządzenia) oraz skłaniają do poprawy codziennego komfortu życia m.in. przez zakup nowych urządzeń AGD; - rosnąca cena prądu zachęca do wymiany sprzętu na energooszczędny; niższy ślad węglowy chcą osiągać też producenci urządzeń AGD; - decyzje zakupowe przyspiesza oczekiwany wzrost cen wyrobów wraz z rosnącymi kosztami produkcji (efekt: niedoboru półprzewodników; drożejącej stali i wysokich cen frachtu).

Od 2021 obowiązuje nowy wzór oznaczeń co do zużycia energii elektrycznej przez urządzenia ułatwiający weryfikację, czy produkt spełnia wymogi efektywności energetycznej oraz dyrektywa o sprzęcie RTV/AGD (tzw. prawo do naprawy) wymuszająca dłuższą żywotność sprzętu i łatwiejsze serwisowanie. Przyjęta przez UE taksonomia wymienia nakłady na poprawę m.in. efektywności energetycznej jako inwestycje zrównoważone, co oznacza dostęp do nowych, preferencyjnych źródeł finansowania.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,5	3,7	1,3	3,4	5,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	1,6	5,3	5,3	13,9	17,1	14,4	51,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,21	1,28	1,30	1,28	1,22	1,94	5,21
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,70	0,78	0,83	0,80	0,72	1,07	3,40
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	66	64	58	49	55	64	141
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	62	72	66	57	56	62	108
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	80	78	81	70	65	42	94
DR Współczynnik długu	0,64	0,62	0,63	0,64	0,63	0,46	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,11	1,17	1,18	1,19	1,13	1,83	4,47
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	76,6	64,5	67,8	74,1	73,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	287	293	300	278	282	.	.

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

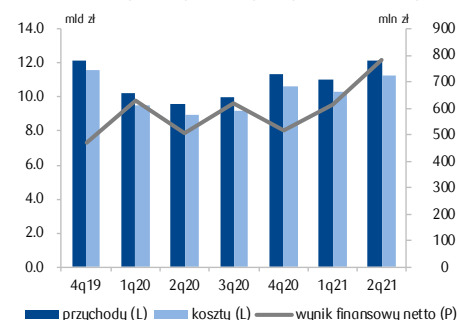
▪ **Wyniki branży w 2q21 uległy dalszej lekkiej poprawie.** W tym okresie zysk netto zwiększył się o 54% r/r, dzięki korzystnej relacji szybciej rosnących przychodów niż kosztów (26,6% vs 25,8%). Rezultat byłby jeszcze lepszy, gdyby nie strata producentów pozostałych pomp i sprężarek (PKD 28.13) w wysokości 166 mln zł. Prawdopodobną przyczyną mógł być odpis księgowy lub zdarzenie jednorazowe (rentowność sprzedaży wyniosła -44%). Największą poprawę zysku w 2q21 zanotowali wytwórcy silników i turbin (PKD 28.11; +103 mln zł), maszyn rolniczych (PKD 28.3; +98 mln zł) oraz pozostałych maszyn specjalnego przeznaczenia (PKD 28.9 +78 mln zł). Głównym czynnikiem wzrostu przychodów w branży była sprzedaż eksportowa; udział sprzedaży eksportowej zwiększył się o 3,1 pp do 56,8% (por. tabela).

▪ **Produkcja sprzedana wybranych maszyn i urządzeń wzrosła w 3q21 o 21% r/r, w porównaniu do 36% w 2q21,** w związku z czym nadal można oczekiwać istotnego, aczkolwiek wolniejszego niż w 2q21 wzrostu przychodów r/r. Mniejszą sprzedaż wolumenową częściowo zrekompensuje efekt słabszego złotego w 3q21 w przeciwieństwie do 2q21. Presja kosztowa będzie trochę słabsza niż w 2q21, aczkolwiek w porównaniu r/r nadal będzie wysoka. Lekka obniżka cen w ostatnim czasie dotyczyła wyrobów stalowych (blach, prętów, profili; aczkolwiek są nadal wyższe o +40-50% r/r) czy też tworzyw sztucznych i wyrobów z nich (półprodukty). Rośnie presja płacowa z powodu wzrostu płacy minimalnej i większego popytu na pracę w gospodarce ogółem, co jest istotne, gdyż udział kosztów wynagrodzeń w przychodach branży wynosi 18,6% – płace w przeliczeniu na pracownika w 2q21 wzrosły o 17% r/r. Podsumowując, można oczekiwać lekkiej poprawy rentowności sprzedaży w 3q21 r/r i jednocześnie trochę lepszej dynamiki zysku netto niż przychodów (25-30%).

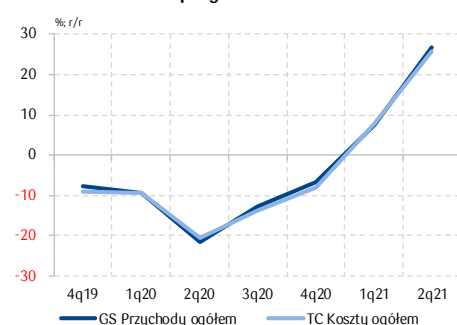
▪ **W kolejnych kwartałach należy oczekiwać rosnącego popytu na maszyny i urządzenia,** gdyż deficyt pracowników o odpowiednich kwalifikacjach będzie wymuszał większą robotyzację i automatyzację produkcji.

W związku ze znaczącym wzrostem cen węgla, możliwy jest większy popyt (głównie zagraniczny) na maszyny górnicze, aczkolwiek nadal występuje bardzo duża niepewność w branży górniczej.

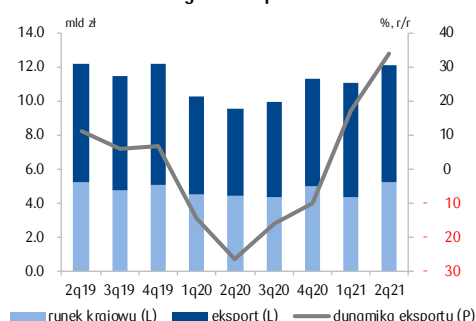
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wyniki eksportu



Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,6	6,5	4,8	5,8	6,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	9,9	9,9	9,7	10,6	12,0	11,6	48,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,92	1,97	1,95	1,83	1,78	1,94	5,75
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,23	1,27	1,27	1,20	1,15	1,09	3,75
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	79	79	74	70	71	74	193
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	61	63	62	59	56	51	109
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	50	49	51	51	39	90
DR Współczynnik długu	0,43	0,42	0,43	0,45	0,46	0,44	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,69	1,70	1,68	1,69	1,71	1,62	3,85
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	53,7	56,1	56,1	60,8	56,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	472	482	490	436	454	.	.

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

W 2q21 zysk netto branży wyniósł 1,2 mld zł (vs 2,3 mld zł w 1q21 i 1,3 mld zł straty w 2q20). W obu kwartałach 2021 korzystnie dla branży przychody rosły wyraźnie szybciej r/r niż koszty produkcji (por. wykresy)

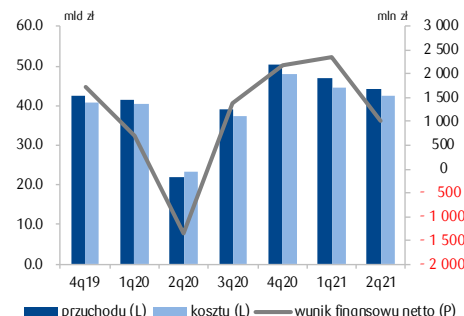
W 2q21 poprawę sprzedaży odnotował zarówno segment **produkcji części i akcesoriów** (PKD 29.3; ok. 60% udziału w całym rynku produkcji pojazdów i części; ROS=2,3% vs -7,3% w 2q20), jak i **produkcja pojazdów samochodowych** (PKD 29.1; 37% produkcji działu; ROS=2,0% vs -6.1% w 2q20). Według GUS wzrosty w 2q21 odnotowano we wszystkich segmentach produkcji: silniki spalinowe +6,5% r/r (429 tys. szt.), kontenery +25,2% r/r (15,6 tys. szt.); samochody osobowe +194,7% r/r (67,2 tys. szt.); samochody ciężarowe i ciągniki drogowe +41% r/r (39,5 tys. szt.) oraz pojazdy transportu publicznego +0,1% r/r (1,4 tys. szt.). W 2q21 udział sprzedaży eksportowej w przychodach krajowej branży automotive utrzymał się na wysokim poziomie ok. 81% (średnia dla przemysłu 46%).

Producenci samochodów dążą do znacznego zmniejszenia śladu węglowego swoich wyrobów, co wzmacnia koniunkturę w produkcji wyposażenia elektrycznego i elektronicznego do pojazdów (PKD 29.31). Jest to segment o rocznych przychodach w wysokości 8,5 mld zł, tj. ok. 12% całości krajowej produkcji części samochodowych; z dominującym udziałem sprzedaży eksportowej (ok. 84%). Odbudowa branży transportowej wzmacnia też popyt na pojazdy użytkowe, co przekłada się na wzrosty produkcji nadwozi (PKD 29.2; roczne przychody na poziomie 5-6 mld zł; sprzedaż eksportowa ok. 60%).

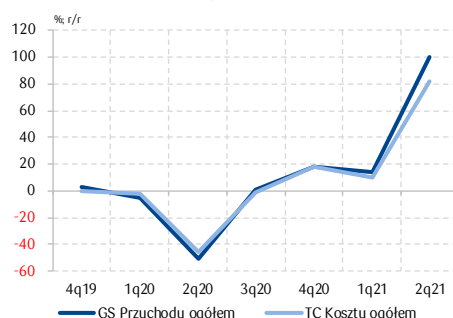
Obecnie największą bolączką koncernów motoryzacyjnych są **niedobory półprzewodników**, co przekłada się na ograniczanie produkcji przez niemal każdy koncern samochodowy na świecie (co również dotyczyło zlokalizowanych w Polsce zakładów VW we Wrześni i w Poznaniu oraz fabryk grupy Stellantis). Według IHS Markit kryzys chipowy skutkował w 1q21 utratą w światowej produkcji ok. 1,4 mln aut osobowych oraz aż 2,6 mln pojazdów w 2q21; spadki produkcji prognozowane są również w 2h21. Firmy produkcyjne borykają się także z **rosnącymi cenami, utrudnionym dostępem i coraz późniejszymi dostawami takich surowców jak stal czy tworzywa sztuczne**, co spowalnia wzrost aktywności branży motoryzacyjnej. Coraz bardziej restrykcyjne cele emisyjne (niespełnienie norm oznacza dla producentów wysokie kary) wspierają **proces elektromobilności** generujący popyt na nowe produkty, napędy i usługi.

Krajowa branża oczekuje na **rozpoczęcie przez Stellantis znacznych inwestycji w fabryce w Tychach**, gdzie od 2h22 będą produkowane nowe samochody marek Jeep, Fiat i Alfa Romeo.

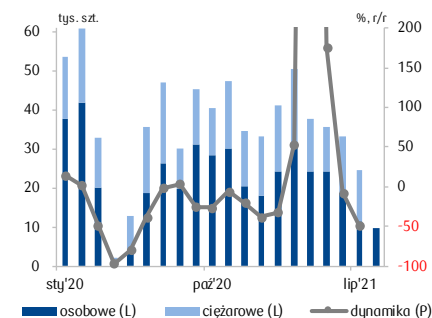
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Produkcja pojazdów samochodowych



* w kwietniu'21 dynamika wyniosła 1 649% r/r

Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-6,2	3,5	4,7	5,1	2,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	-2,8	2,0	5,9	18,1	13,0	13,7	61,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,18	1,19	1,18	1,21	1,21	1,45	4,32
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,79	0,87	0,84	0,87	0,84	0,86	2,98
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	45	39	38	31	36	46	111
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	48	61	52	49	44	48	108
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	52	64	63	54	52	45	117
DR Współczynnik długu	0,55	0,57	0,57	0,57	0,57	0,55	0,98
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,04	1,07	1,04	1,07	1,07	1,25	3,11
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	80,5	79,6	76,9	79,3	81,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	323	325	329	318	327	.	.

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

PKD 31. Produkcja mebli

2q21 przyniósł odwrócenie obserwowanej od 3q20 tendencji szybszego wzrostu przychodów niż kosztów – **koszty branży meblarskiej wzrosły silniej niż przychody** (koszty: 55,5% r/r; przychody: 52,8% r/r), co przełożyło się na **obniżenie rentowności sprzedaży do 5,2%** (-1,3 pp r/r). Po stronie kosztowej silnie oddziaływały nie tylko pozycje surowce, ale również **koszty pracy**, które wzrosły w przelicz. na 1 pracownika o 27% r/r, a ich udział w przychodach osiągnął 18,5%. Niższą ROS uzyskały firmy produkujące meble biurowe i sklepowe (4,8%), a wyższą producenci mebli kuchennych (10,6%; dane dla 14 firm zatrudn. pow. 49 osób). **Zysk netto całej branży w 2q21 osiągnął 579,5 mln zł** i był wyższy o 19,5% r/r. **Udział przychodów ze sprzedaży eksportowej wzrósł do 64,2%** (+2,0 pp q/q).

Produkcja sprzedana branży wzrosła w 2q21 o blisko 50% r/r (niska baza z 2q20), a wolumen produkcji mebli (w tys. szt.) zwiększył się o 76,3% (największy wzrost odnotowano w grupie mebli drewnianych, w rodzaju stos. w pokojach stołowych i salonach: +111,6% r/r). W stosunku do 1q21 produkcja sprzedana wzrosła o 4,5% (w ujęciu wolumenowym odnotowano jednak spadek o 7,7%). Spodziewamy się, że **produkcja sprzedana w 3q21 wzrośnie o ok. 8% r/r**, na co wskazują dobre wyniki z okresu wakacyjnego (z lekkim obniżeniem produkcji w lipcu) oraz wysokie wartości wskaźników koniunktury w odczycie wrześniowym (wsk. bieżącej produkcji na wysokim poziomie 14,9 pkt). Umacniający się wsk. przewidywanego popytu (wrz'21: 14,2 pkt, +1,9 pkt m/m) świadczy natomiast o dobrych przewidywaniach branży co do produkcji w 4q21. Zakładając brak gwałtownych zmian w dalszym przebiegu pandemii, korygujemy naszą **prognozę wzrostu produkcji sprzedanej w całym 2021 o 2-3 pp w górę**, tj. do poziomu ok. 12-13% r/r w cenach bież. (ok. 10% r/r w cenach stałych).

W 3q21 presja kosztowa będzie najpewniej jeszcze bardziej odczuwalna (ze względu na utrzymujące się nadal silne wzrosty cen surowców i półproduktów), co przy ograniczonej do tej pory gotowości branży do podnoszenia cen produkcji sprzedanej (PPI branży w cze-lip'21 na poziomie ok. 4% vs. 10-15% w branży produkcji wyrobów z drewna), może przełożyć się na obniżenie marż (choć spodziewamy się, że kolejne miesiące pokażą też silniejsze wzrosty inflacji produkcyjnej, co częściowo zrekomensuje wzrost kosztów). W dłuższym okresie **perspektywy popytowe branży powinny być pozytywne**, wspierane m.in. przez korzystną koniunkturę w budownictwie na rynku krajowym (utrzymująca się wysoka liczba mieszkań oddawanych do użytku) oraz przewidywane stabilne tempo wzrostu popytu na meble na rynkach światowych. Problemem pozostają **wąskie gardła podażowe**.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,5	9,4	6,3	6,2	5,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,1	15,3	15,7	15,9	14,4	17,9	70,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,88	1,93	1,88	1,79	1,77	1,73	4,37
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,22	1,29	1,20	1,11	1,07	1,14	3,31
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	46	43	42	43	47	36	91
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	41	41	34	35	38	35	73
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	33	34	30	32	32	30	61
DR Współczynnik długu	0,41	0,41	0,40	0,42	0,43	0,46	0,87
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,35	1,37	1,34	1,36	1,37	1,59	4,61
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	66,7	63,8	66,8	62,2	64,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	397	406	413	383	398	.	.

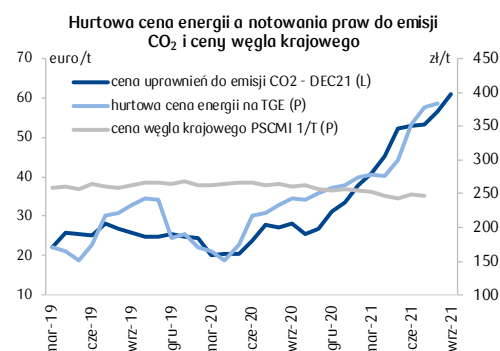
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 35.1 Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną

Wzrost produkcji w przemyśle zwiększył zapotrzebowanie na energię elektryczną do poziomu przekraczającego zużycie przed pandemią (w 2q21 wzrost o 9,5% r/r vs 3,7% r/r w 1q21). Wyższa o 18,1% r/r produkcja energii (vs 5,5% w 1q21), przy znacznym spadku importu, wpłynęła na poprawę przychodów branży w 2q21 (24,7% r/r vs 5,6% w 1q21), co przy wyższych o 16,3% kosztach, dwukrotnie zwiększyło wynik finansowy i rentowność sprzedaży (por. tabela).

Cena hurtowa energii na Towarowej Giełdzie Energii wykazuje silną tendencję wzrostową, co jest efektem rekordowo wysokich notowań praw do emisji CO₂, wysokich poziomów ubytków mocy w Krajowym Systemie Energetycznym (awarie i przestoje w elektrowniach konwencjonalnych), wzrostu zapotrzebowania na moc. Średnia cena energii elektrycznej na rynku spot w 2q21 (310 zł/MWh) była wyższa o 72% r/r przy ponad dwukrotnym wzroście uprawnień do emisji CO₂ (50 euro/t vs 22 zł/t w 2q20). We wrześniu ceny energii elektrycznej w kontrakcie na 2022 sięgają rekordowych 433 zł/MWh, w pełni rekompensując wzrost kosztów CO₂. Krajowa energia jest aktualnie tańsza niż w Niemczech, co umożliwia polskim koncernom eksport netto. Elektrownie węglowe u naszych zachodnich sąsiadów kupują surowiec głównie na rynku spot (wzrost cen węgla przekłada się od razu na szybki wzrost kosztów produkcji energii). Z kolei krajowe elektrownie mają podpisane z kopalniami długoterminowe kontrakty po cenach niższych niż obecnie na rynkach światowych. Na wyższe koszty produkcji ma wpływ także gwałtowny wzrost cen gazu. Udział gazu w produkcji energii w Polsce sięga 7%, natomiast z węgla kamiennego - 51%, z węgla brunatnego - 30%, z OZE - 11% (dane PSE za sierpień'21). W listopadzie Prezes URE będzie rozpatrywał wnioski spółek energetycznych o podwyżkę cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych prawdopodobnie o 20-30%. Taryfy mają pokryć w znacznej części rosnące koszty zakupu CO₂.

W 3q21 spodziewamy się wzrostu produkcji sprzedanej energii elektrycznej o ok. 15% r/r. Poprawie wyników branży będzie sprzyjał wzrost zapotrzebowania na energię elektryczną, wyższe w porównaniu z analogicznym okresem 2020 taryfy dla gospodarstw domowych, dodatkowe wynagrodzenie producentów energii za utrzymanie dyspozycyjności (opłata mocowa) oraz eksport energii do krajów sąsiadujących.



Źródło: cire.pl, TGE, PKO BP

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8,4	-3,1	-0,3	5,0	14,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	6,5	3,5	2,5	6,3	11,1	9,3	37,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,34	1,34	1,32	1,20	1,21	1,55	3,58
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,18	1,16	1,11	1,05	1,09	1,32	2,65
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	14	15	20	14	12	8	27
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	35	36	38	47	32	39	87
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	22	23	29	40	25	22	49
DR Współczynnik długu	0,44	0,45	0,46	0,50	0,48	0,50	1,04
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,94	0,92	0,92	0,93	0,91	0,92	2,03
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,7	0,8	0,9	1,8	0,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	46	46	45	49	51	.	.

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** (roboty związane ze wznoszeniem budynków) w 2q21 były dobre. Segmentowi sprzyja boom w segmencie mieszkaniowym, negatywnie natomiast oddziałuje spowolnienie budownictwa niemieszkalnego (z wyjątkiem rynku magazynowego). Wynik finansowy kształtował się na poziomie 836 mln zł (vs 967 mln zł w 2q20 i 999 mln zł w 1q21). Wzrostowej tendencji przychodów (6,9% r/r) towarzyszył szybszy wzrost kosztów (8,7% r/r); wzrost kosztów jest pochodną gwałtownego wzrostu cen materiałów budowlanych, obserwowanego od końca 2020, jak i rosnących stawek robocizny i najmu sprzętu w warunkach boomu budowlanego. **Wyniki działu są wypadkową aktywności firm zajmujących się wznoszeniem budynków (PKD 41.2: 80% przychodów działu) oraz firm deweloperskich (PKD 41.1).** W 2q21 deweloperzy notowali bardzo dobrą rentowność (ROS=11,7%), jednocześnie cechowało ich silne zróżnicowanie - ROS połowy firm deweloperskich nie przekraczała 6,6%, 20% firm poniosło straty, a 1/5 najlepszych deweloperów notowało ROS powyżej 14%. **Wyniki firm budowlanych z segmentu kubaturowego również były zadowalające (ROS=5,5%).**

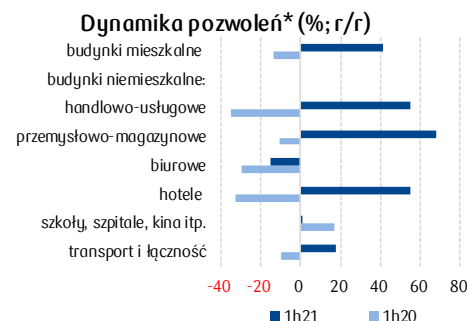
Udział budynków w produkcji budowlanej wg obiektów na koniec 2q21 zmalał do 51,2% (-1,5 pp r/r), w tym wzrósł udział budynków mieszkalnych (20,2%; +0,7 pp r/r), zmalał natomiast niemieszkalnych (31%; -2,2 pp r/r, w tym handlowych -0,9 pp r/r oraz użyteczności publicznej -1,6 pp r/r).

▪ W kolejnych kwartałach nadal utrzyma się tendencja wzrostowa kosztów, której przyczyną są wysokie koszty materiałów oraz konkurencja o pracownika i sprzęt w warunkach boomu budowlanego.

W budownictwie mieszkaniowym ponownie wzrasta liczba rozpoczętych mieszkań (+37,8% w okresie styczeń-sierpień'21 vs -10% rok temu) oraz liczba pozwoleń na budowę (odpowiednio +34,9% r/r vs -4,6% r/r). Wysoki popyt na mieszkania wspierany niskimi stopami procentowymi sprzyja utrzymaniu dobrych wyników deweloperów mieszkaniowych.

W budownictwie niemieszkaniowym także wzrasta liczba pozwoleń na budowę obiektów z wielu segmentów tego budownictwa - szczególnie magazynowych i handlowo-usługowych, wyraźnie ostrożniej są oceniane perspektywy rynku nieruchomości biurowych (kontekst wysokiej podaży obiektów oraz coraz szerszego zakresu pracy zdalnej i hybrydowej).

▪ **Budownictwo kubaturowe** z uwagi na możliwy zakres aktywności (ocieplenia, stolarka otworowa, wymiana źródeł ciepła i energii elektrycznej, budownictwo pasywne, systemy oszczędzania/gromadzenia wody) jest jednym z głównych beneficjentów środków UE przeznaczonych na budowę zrównoważonej gospodarki. Jest to szansa dla wielu firm z tej branży.



Źródło: GUS; *pow. użytkowa obiektów

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8,3	5,7	4,5	9,4	6,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,9	14,4	14,1	23,2	20,1	14,8	73,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,88	1,87	1,91	1,87	1,71	1,71	4,81
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,15	1,15	1,20	1,18	1,09	1,35	3,64
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	97	98	93	95	97	17	238
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	71	70	63	66	73	67	143
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	61	58	57	60	70	48	122
DR Współczynnik długu	0,59	0,59	0,60	0,60	0,63	0,59	0,90
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,22	2,26	2,19	2,25	2,20	2,33	16,41
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,8	6,4	7,6	6,1	6,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	415	422	431	371	392	.	.

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

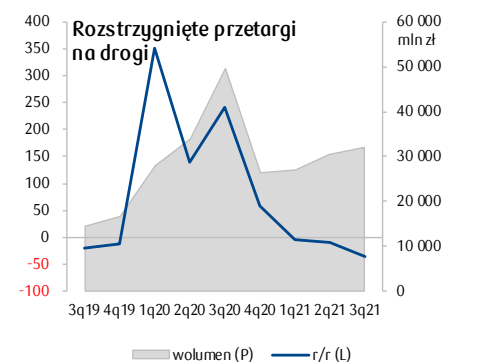
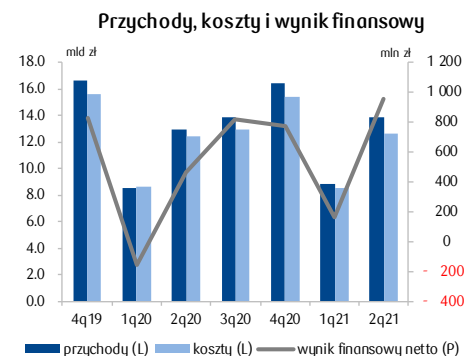
PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej

▪ **Budownictwo inżynieryjne** (budowa autostrad, ulic, dróg szynowych, wiaduktów, linii elektroenergetycznych; przychody firm budujących drogi i tory to 78% przychodów ogółem działu) **osiągnęło w 2q21 dobre wyniki** (tabela). W 2q21 przychody wzrosły o 6,9% r/r, szybciej niż koszty (2,1% r/r). Wynik finansowy netto na poziomie prawie miliarda (957 mln zł) wyróżniał się na tle ostatnich kwartałów.

▪ **Tegoroczny sezon budowlany upływa pod znakiem wysokich cen** - jest to konsekwencja w szczególności wzrostu cen stali i ropy (tym samym asfaltu, paliwa i komponentów ropopochodnych) wraz z gwałtownym wzrostem popytu na te surowce ze strony odbudowujących się po pandemii gospodarek wielu krajów. W obecnych realiach waloryzacja umów dot. robót drogowych przy obowiązujących zasadach [(+/-) 5% od wartości zaakceptowanego kontraktu z GDDKiA, waloryzowane 50% wartości umowy] w zbyt małym zakresie rekompensuje wzrost kosztów. Jednym z wniosków NIK z kontroli umów dot. infrastruktury liniowej jest zniesienie 5% limitu waloryzacji kontraktów tak argumentowane: „...waloryzacja obejmująca faktyczny wzrost cen materiałów budowlanych i usług może zapobiegać wymiernym stratom ponoszonym przez wykonawców i pogorszeniu ich płynności finansowej, czyli ryzyku zakłócenia ciągłości procesu inwestycyjnego....”.

▪ **Wyniki budownictwa infrastrukturalnego w kolejnych kwartałach 2021 prawdopodobnie będą słabsze niż w 2020 z uwagi na trudniejsze otoczenie** (wysokie koszty materiałów, rosnące stawki robocizny i wynajmu sprzętu w warunkach boomu budowlanego i konkurencji o pracownika), a także **problemy okresu przejściowego między dwoma perspektywami unijnymi**. Niedomknięte uzgodnienia dotyczące finansowania powodują mniejszą liczbę przetargów, szczególnie w przypadku budownictwa kolejowego – w 2021 wartość przetargów kolejowych wyniesie ok. 10 mld zł (przy pierwotnie planowanych 17 mld zł). Budowa dróg jest stabilniej finansowana dzięki Krajowemu Funduszowi Drogowemu, który może się zadłużać.

Popyt na usługi budowlane generują w szczególności: +program drogowy, w połowie września'21 w realizacji było 127 zadań z PBDK i PB100 Obwodnic o łącznej długości 1599 km, a w przetargu budowa 312 km; planowane wydatki GDDKiA na 2021 to 19,3 mld zł; +rządowy Fundusz Rozwoju Dróg przeznaczony na budowę i modernizację dróg lokalnych (39 mld zł do 2028); +program kolejowy (75,7 mld zł; dotychczas zrealizowano 26,6% zaplanowanych inwestycji, w realizacji jest 64%, w przetargu 5,2% a fazy planu 4,2%).



Źródło: www.pressinfo

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,7	6,0	4,7	2,0	7,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	5,8	13,5	15,9	4,9	17,4	1,6	43,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,23	1,25	1,31	1,33	1,30	1,64	5,32
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,06	1,09	1,18	1,17	1,14	1,38	4,07
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	28	25	19	32	26	27	145
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	87	81	73	84	82	78	157
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	72	67	62	79	74	54	132
DR Współczynnik długu	0,73	0,73	0,72	0,67	0,69	0,52	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,62	1,65	1,60	1,63	1,75	1,69	5,72
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	2,5	2,0	1,5	3,1	2,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	430	436	444	414	428	.	.

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 2q21 sprzedawcy samochodów utrzymali rekordowo wysoki wynik finansowy (1,37 mld zł vs 1,35 mld zł w 1q21 i 0,37 mld zł w 2q20; wykres). Na ogólną ocenę sytuacji branży wpłynęły znacząco lepsze wyniki sprzedaży hurtowej i detalicznej pojazdów (PKD 45.1; ok. 79% łącznych przychodów działu; ROS=3,2% vs 0,8% w 2q20) oraz dobra koniunktura w sprzedaży części i akcesoriów do pojazdów (PKD 45.3; 20% przychodów; ROS=3,9% vs 3,1% w 2q20).

W 2021 branża odrabia straty z poprzedniego roku, kiedy ograniczenia w przemieszczaniu się silnie przełożyły się na mniejszą sprzedaż w salonach samochodowych. W 1h21 łącznie sprzedano 243,1 tys. nowych aut osobowych vs 179,8 tys. w analogicznym okresie 2020 oraz 278,3 tys. w 1h19); w pierwszych dwóch miesiącach 3q21 sprzedano 72 tys. nowych pojazdów (-6,6% r/r).

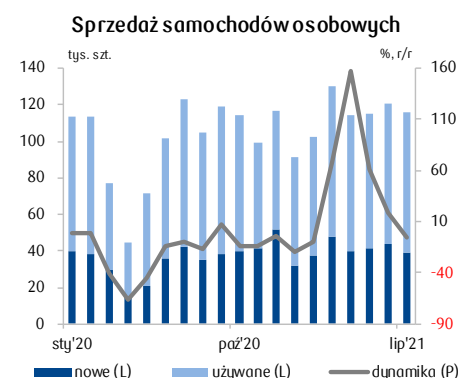
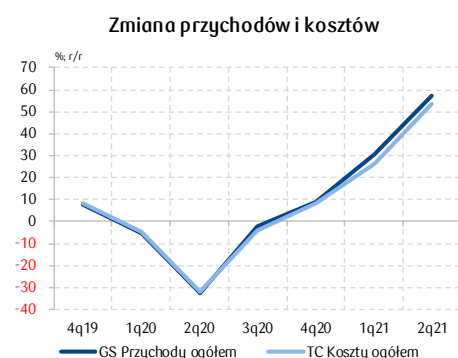
Podobne tendencje występowały w sprzedaży używanych samochodów osobowych: w 1h21 sprzedano 434,6 tys. vs 341,9 tys. i 461,3 tys. w analogicznych okresach 2020 i 2019; w miesiącach lipiec-sierpień'21 zarejestrowano 149,5 tys. używanych samochodów (tj. zaledwie 1% mniej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku).

Spadek sprzedaży może być spowodowany rosnącą niepewnością co do kolejnej fali pandemii, co osłabia decyzje zakupowe.

Drugim czynnikiem jest wyraźnie mniejsza produkcja nowych samochodów wynikająca z problemów z dostępnością elektronicznych komponentów; wiele wyprodukowanych samochodów pozostaje na przyfabrycznych parkingach w oczekiwaniu na brakujące podzespoły.

Niższa podaż nowych samochodów (m.in. przez problemy z dostępnością układów elektronicznych) przy rosnącej mobilności społeczeństwa przekierowuje popyt w stronę segmentu używanych pojazdów, na czym korzystają dystrybutorzy części. Rośnie liczba starszych samochodów na rynku krajowym (średni wiek sprowadzonych aut przekracza 12 lat); po długich postojach wiele aut wymaga gruntownych przeglądów, co wspiera wzrost rynku napraw oraz zwiększa popyt na części zamienne, ułatwiając odbudowę przychodów dystrybutorów części i akcesoriów samochodowych.

IBRM Samar prognozuje, że w 2021 sprzedaż nowych samochodów osobowych wyniesie ok. 480 tys. sztuk; w porównaniu z 2020 oznacza to wzrost o 12%, w porównaniu z 2019 będzie to spadek o ok. 13,6%.



Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,5	2,8	1,9	3,4	3,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	6,0	11,6	12,7	31,6	29,9	23,4	65,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,38	1,36	1,42	1,39	1,45	1,32	2,94
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,66	0,69	0,72	0,73	0,78	0,61	1,81
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	61	57	53	45	43	48	105
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	32	33	29	29	27	22	55
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	42	47	40	38	35	27	73
DR Współczynnik długu	0,70	0,71	0,69	0,71	0,69	0,64	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,45	1,49	1,52	1,55	1,63	1,53	6,36
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	8,2	5,0	5,2	5,1	5,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	416	426	429	383	398	.	.

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

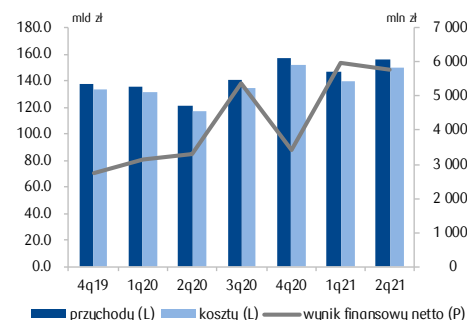
PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

W 2q21, po otwarciu sklepów, restauracji i hoteli, przychody handlu hurtowego zwiększyły się o 29,7% r/r (vs 8,3% r/r w 1q21), przy kosztach wyższych o 28,1% r/r (vs 6,2% r/r w 1q21). Silny wzrost kosztów wynikał m.in. ze zwiększenia wynagrodzeń na pracownika (17,6% r/r wobec 6,5% r/r w 1q21) i wyższych kosztów logistyki. Narastająco sprzedaż hurtowa w 1h21 była o 20,9% wyższa w porównaniu z 1h20.

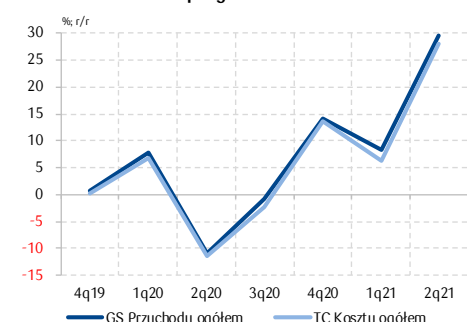
W strukturze przychodów działu w 2q21 największy udział (47%) miała grupa PKD 46.7 - pozostała wyspecjalizowana sprzedaż hurtowa obejmująca sprzedaż m.in. paliw, metali, rud metali, drewna, wyrobów chemicznych. Hurt FMCG jest zdominowany przez Eurocash (28% udziału w sprzedaży hurtowej towarów szybkozbywalnych). 80% wartości sprzedaży hurtowej stanowią towary nieżywnościowe, 20% - żywność, napoje bezalkoholowe i alkohol. Spadek przychodów w 2q21 odnotował jedynie hurt sprzętu elektronicznego i telekomunikacyjnego (-7,6% r/r) - efekt wysokiej bazy i opóźnień w dostawach z Chin. Sprzedaż hurtowa jest jedną z bardziej rozdrobnionych branż. W REGON na koniec 1q21 było zarejestrowanych 269 tys. przedsiębiorstw (z czego 95% stanowiły mikroprzedsiębiorstwa), 23,8 tys. miało zawieszoną działalność. Według Coface liczba upadłości w hurcie w 2q21 wzrosła r/r niemal dwukrotnie (59 podmiotów vs 32). Niewypłacalności dotyczą głównie firm powiązanych z branżą HoReCa. Handel hurtowy żywnością, napojami i wyrobami tytoniowymi w 1h21 rósł wolniej niż sprzedaż detaliczna tym asortymentem.

W 3q21 wyhamowanie wzrostu sprzedaży w handlu detalicznym ograniczy odbudowę handlu hurtowego FMCG. Obroty w hurcie żywnością, napojami oraz wyrobami tytoniowymi prawdopodobnie będą niższe o ok. 5% r/r. Obserwowany wzrost cen może wpłynąć po pierwsze na zachowania konsumentów (ograniczenie zakupów, wybór tańszych marek), po drugie na zwiększenie kosztów działalności branży hurtu (droga energia, presja na podwyżki płac pracowników). Popyt na materiały budowlane, metale, złom, surowce będzie sprzyjać hurtowniom tych towarów, co może przełożyć się na ok. 20% wzrost sprzedaży w 3q21 r/r. Zwiększenie produkcji przez przedsiębiorców może skutkować większymi zakupami półproduktów w hurtowniach. Także planowane nakłady inwestycyjne w różnych sektorach gospodarki przyspieszą obrót towarami w hurcie.

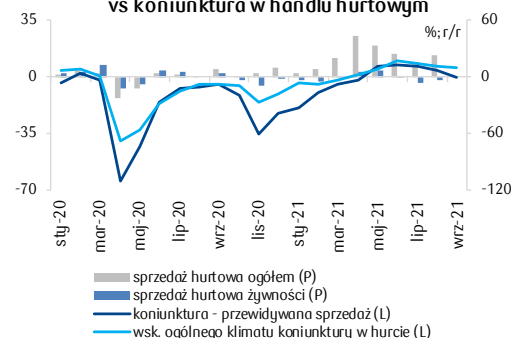
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana sprzedaży hurtowej vs koniunktura w handlu hurtowym



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,8	3,9	2,2	4,1	3,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,4	15,9	15,4	23,4	21,9	19,8	67,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,48	1,49	1,50	1,49	1,54	1,71	4,70
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,02	1,03	1,01	1,03	1,06	1,05	3,18
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	33	33	33	32	33	45	116
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	44	45	40	43	44	46	90
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	46	48	44	46	44	37	85
DR Współczynnik długu	0,58	0,59	0,58	0,59	0,59	0,54	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,52	1,54	1,52	1,59	1,63	2,19	10,56
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	10,4	9,3	13,7	11,6	9,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 695	1 715	1 745	1 611	1 673	.	.

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

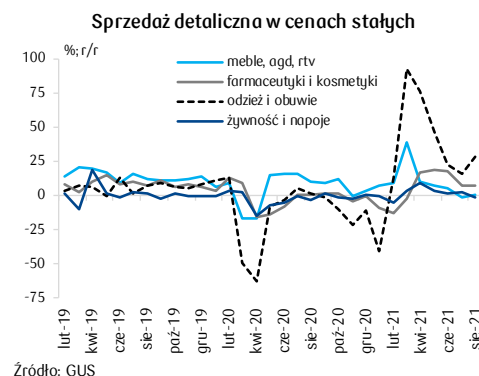
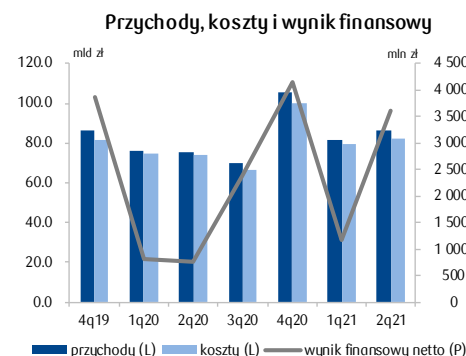
PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

■ Otwarcie sklepów na początku maja i powrót do „normalności” poprawił sytuację w handlu detalicznym. W 2q21 sprzedaż detaliczna wzrosła w cenach stałych o 7,8% r/r wobec 1,2% r/r w 1q21. Dynamika przychodów detalu umocniła się w 2q21 (14,3% wobec 7% w 1q21). Koszty (+10,8% vs 6,2% w 1q21) rosły wolniej niż przychody, co zdecydowanie poprawiło wynik finansowy i rentowność (por. tabela). Zwraca uwagę przyspieszenie podwyżek wynagrodzeń przeliczone na pracownika (12,1% vs 4,5% w 1q21).

■ GfK szacuje siłę nabywczą polskich konsumentów w handlu detalicznym na 456 mld zł. 43% wydatków konsumentów przeznaczona jest na żywność, 16% na produkty remontowo-budowlane, wnętrzarskie czy ogrodowe, 11% na odzież, 10% na produkty higieniczne, kosmetyczne oraz chemię gospodarczą. Według danych Nielsen w 1h21 wzrost sprzedaży żywności r/r notowały dyskonty (6,5% vs 16,6% w 1h20) oraz duże supermarkety o powierzchni 301-2500 m kw. (0,6% vs 6,8% w 1h20). Spadek sprzedaży dotyczył hipermarketów (-0,2% vs -4,3%) oraz sklepów małych formatów (-1,2% vs 2,1%). Spośród małego formatu jedynie sklepy convenience zwiększyły wartość sprzedaży w 1h21 (1,6% vs 3,7%).

■ Wzrost inflacji CPI do najwyższego od dekady poziomu ponad 5% r/r osłabia optymizm konsumentów. Wyższe ceny paliw, zwiększone koszty utrzymania mieszkania oraz droższe codzienne zakupy (detaliści w znacznej części przenoszą wyższe koszty nabycia towarów na konsumentów) mogą powstrzymać przed nieprzemyślanymi wydatkami. Polacy w obliczu silnie rosnących cen wybierają tańsze produkty i usługi, ograniczają konsumpcję i korzystanie z niektórych usług. Także czwarta fala pandemii skłania do oszczędnego zarządzania budżetem domowym. To sprzyja szukaniu okazji cenowych w dyskontach, supermarketach, outletach, czy sklepach internetowych. W 3q21 sprzedaż detaliczna wytracił impet, osiągając wzrost ok. 5% r/r. W ostatnim kwartale 2021 Black Friday i wzmożone zakupy przedświąteczne mogły przynieść wzrost sprzedaży detalicznej o ok. 9% r/r.

■ Przed branżą handlową w najbliższych kwartałach stoją także inne wyzwania: niewystarczająca liczba pracowników w sklepach, presja na podwyżki wynagrodzeń, wzrost płacy minimalnej oraz dodatkowe opłaty zaproponowane w Polskim Ładzie (minimalny podatek dochodowy nakładany na spółki i podatkowe grupy kapitałowe, które w roku podatkowym poniosą stratę ze źródła przychodów innych niż z zysków kapitałowych, albo będą miały udział dochodów ze źródła przychodów innych niż z zysków kapitałowych nie większy niż 1%), które prawdopodobnie obejmą sieci handlowe.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,0	3,5	4,0	1,5	4,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	5,0	8,2	12,1	6,9	13,9	7,4	62,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,11	1,14	1,18	1,19	1,19	1,35	3,33
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,52	0,52	0,59	0,58	0,55	0,58	2,07
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	41	45	41	43	42	31	110
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	9	9	10	10	10	6	34
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	46	51	49	50	47	28	83
DR Współczynnik długu	0,56	0,57	0,57	0,57	0,56	0,53	1,03
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,03	1,05	1,08	1,10	1,09	1,29	5,85
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	3,0	4,2	2,5	3,1	4,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 157	1 171	1 188	1 054	1 092	.	.

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

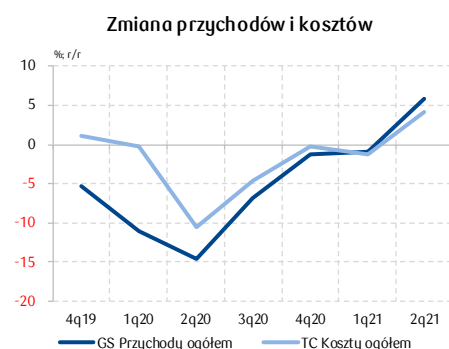
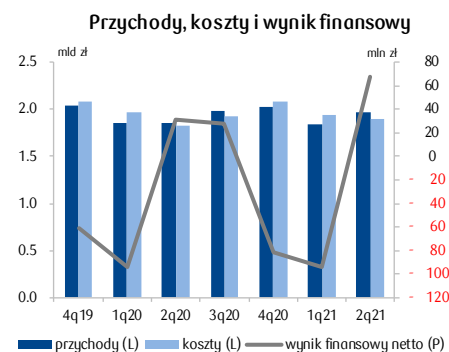
PKD 49.2 Transport kolejowy towarów

■ W 2q21 w transporcie kolejowym towarów (bez magazynowania i przeładunku oraz bez obsługi infrastruktury kolejowej) odnotowano wzrost przychodów o 5,9% r/r po siedmiu kwartałach z rzędu ujemnej dynamiki. Koszty wzrosły wolniej – o 4,1% r/r, po pięciu kwartałach spadków z rzędu. Branża po raz pierwszy od 3q20 udało się wypracować dodatni wynik finansowy. Zysk netto wyniósł 68 mln zł wobec straty 94 mln zł kwartał wcześniej.

■ W 2q21 przewozy towarów transportem kolejowym według masy wzrosły o 18,3% r/r wobec wzrostu o 4,4% r/r w 1q21, a według pracy przewozowej o 14,4% r/r wobec wzrostu o 2,9% r/r w 1q21. W okresie lipiec-sierpień 2021 roku przewozy kolejowe towarów według masy wzrosły o 11,1% r/r. Silne przyspieszenie wzrostu przewozów w drugim i trzecim kwartale wynika z niskiej ubiegłorocznej bazy spowodowanej zamknięciem gospodarki. Odbicie w przewozach związane jest prawdopodobnie z większym popytem na przewozy węgla kamiennego. Spodziewamy się, że wzrost przewozów to także konsekwencja odbicia dynamiki w kategorii produktów rafinacji ropy naftowej, na co wpływ miało wygaszanie pandemii i reaktywacja ruchu lotniczego. Pomimo ograniczeń podaży w ruchu kontenerowym, bardzo silne wzrosty przewozów obserwujemy w przewozach w grupie towarów nieidentyfikowalnych, do której należą towary drobnicowe obsługiwane przez szybko rozwijający się segment przewozów intermodalnych. W 1q21 odnotowano wzrost przewozów w tej grupie o 25,8% r/r.

■ Wraz ze wzrostem popytu na przewozy, daje coraz bardziej dotkliwa jest podstawowa bariera szybkiego wzrostu branży, a mianowicie prędkość dostaw. Punktualność przewozów spadła w 2q21 do 43,3% z 51,2% rok wcześniej.

■ Pomimo poprawy wyników branży w 2q21, w ujęciu pierwszego półroczu branża wciąż notując ujemną rentowność. W naszej ocenie w 2h21 prawdopodobna jest dalsza poprawa wyników transportu kolejowego towarów możliwa jest w 2h21. Poprawie wyniku będzie w szczególności sprzyjać odbudowa popytu na surowce energetyczne (węgiel kamienny, produkty rafinacji ropy naftowej) oraz dalszy dynamiczny wzrost towarów drobnicowych. Mocną stroną branży w długim okresie jest rozwój transportu intermodalnego.



Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,9	1,5	-4,2	-5,3	3,6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	-2,6	-1,0	-2,4	-7,7	-1,1	8,1	47,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,90	0,81	0,85	0,83	0,74	1,24	3,30
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,81	0,73	0,76	0,73	0,65	1,19	2,25
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	11	12	11	12	12	4	72
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	54	54	51	54	52	55	101
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	36	35	34	34	33	36	88
DR Współczynnik długu	0,60	0,60	0,58	0,59	0,59	0,57	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,87	0,85	0,86	0,86	0,84	1,06	4,37
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	16,3	16,1	15,4	15,4	15,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	27	27	27	25	25	.	.

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

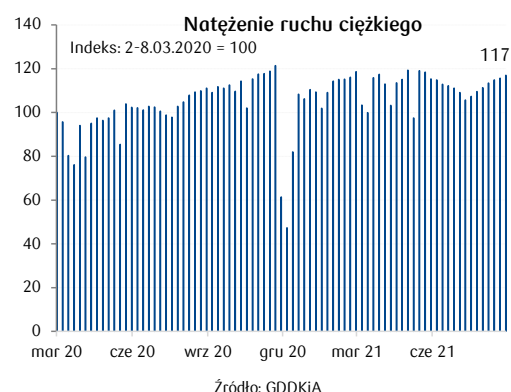
PKD 49.4 Transport drogowy towarów

▪ **Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego w 2q21 pozostaje znakomita.** Przychody wzrosły o 29,5% r/r (wobec 13,4% r/r w 1q21), silniej niż wzrosły koszty (28,8% r/r wobec 10,0% r/r w 1q21). Zysk netto wzrósł w 2q21 o 34,8% r/r, do 791 mln zł. W 2020 zysk netto poprawił się o 62,6%. **Branża pozostaje wyjątkowo odporna na pandemię.** Sytuacja płynnościowa firm jest bardzo dobra.

▪ W 2q21 przewozy ładunków transportem drogowym wzrosły o 4,6% r/r wobec spadku 1,8% r/r w 1q21, a w okresie lipiec-sierpień 2021 były niższe o 3,5% r/r. Wzrost przewozów w drugim kwartale związany jest niską ubiegłoroczną bazą spowodowaną zamknięciem gospodarki. Natężenie ruchu w transporcie ciężkim jest obecnie nieco wyższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

▪ Pomimo spadku przewozów w 2q21 firmy transportowe notowały wzrost przychodów z uwagi na silny wzrost cen usług. Okres pandemii koronawirusa przyczynił się do przestojów inwestycyjnych i redukcji podaży taboru. Za dynamiczną odbudowę popytu nie nadążyła odbudowa podaży nowych samochodów, czego efektem jest notowany **wzrost cen frachtów**. Obecnie firmy decydują się na realizację zamówień, które zostały zawieszone w 2020. W 2q21 zarejestrowano o 64,5% samochodów ciężarowych więcej r/r i o 240,7% ciągników siodłowych więcej r/r. Skutkiem boomu popytowego jest **wydłużony czas oczekiwania na zamówione ciągniki siodłowe oraz podwyżki cen samochodów**.

▪ Dane za 2q21 są zgodne z naszymi oczekiwaniami. Oczekujemy, że w kolejnych kwartałach firmy transportowe odnotują dalszy wzrost marż i utrzymają dobre wyniki finansowe z uwagi na **dogodne warunki do podwyżek cen** (wysoki popyt w warunkach zredukowanych mocy przewoźnych). **Presja kosztowa (także z tytułu wzrostu cen paliwa) stopniowo narasta**, ale zostanie z nawiązką zrekompensowana wzrostem cen frachtu. Korzystna dla firm transportowych jest **zmiana zachowań konsumenckich w trakcie pandemii** polegająca na przyzwyczajeniu do zakupów z dostawą do domu. Niekorzystne zmiany dla przewoźników związane z Pakietem Mobilności wejdą życie w lutym 2022 – wówczas zaczną obowiązywać przepisy o delegowaniu kierowców w kabotażu oraz przewozach cross-trade, a także obowiązek powrotu pojazdu do siedziby w kraju.



Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,0	6,0	4,6	6,2	5,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	19,0	20,7	20,4	28,0	24,5	25,9	86,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,36	1,40	1,40	1,40	1,42	1,47	3,30
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,33	1,37	1,37	1,37	1,38	1,39	3,27
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	2	2	2	2	3	1	9
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	58	61	57	56	57	60	109
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	43	42	40	41	31	77
DR Współczynnik długu	0,59	0,58	0,58	0,57	0,57	0,58	0,93
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,26	1,30	1,29	1,32	1,32	1,37	6,68
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	36,0	39,2	40,7	36,5	37,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	573	582	599	503	554	.	.

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

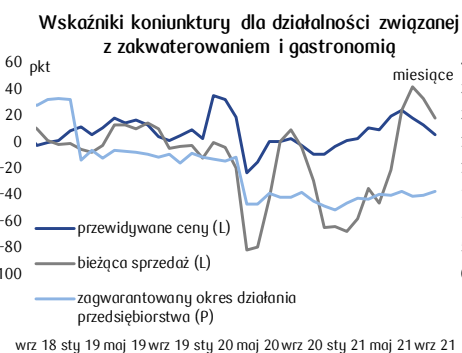
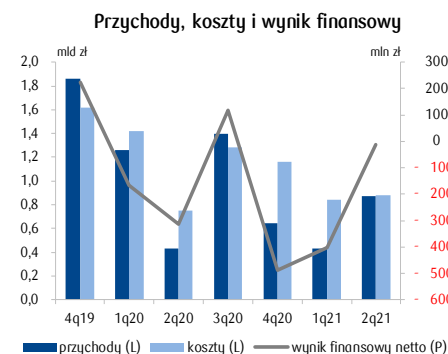
PKD 55. Zakwaterowanie

Wyniki ekonomiczno-finansowe dużych firm oferujących usługi noclegowe w 2q21 uległy znacznej poprawie (strata na poziomie 12 mln w 2q21 zł vs strata w 1q21 wynosząca 402 mln zł). Jest to przede wszystkim efekt zniesienia części restrykcji w sferze turystycznej. Przychody w 2q21 wzrosły o 19% q/q i wyniosły 280 mln zł. W ujęciu rocznym także odnotowano wzrost w przychodach (78%) oraz kosztach (17%). Według danych GUS w 2q21 udzielono ponad 5,6 mln noclegów turystycznych, z czego prawie 630 tys. turystom zagranicznym. Porównując powyższe dane z 2q20 liczba udzielonych noclegów ogółem jest 2-krotnie większa, liczba udzielonych noclegów turystom zagranicznym wzrosła prawie 3-krotnie.

Pomimo znacznej poprawy sytuacji epidemicznej w kraju w trakcie ostatnich miesięcy hotele nie mogły działać bez ograniczeń. **Od 26 czerwca hotele mogły przyjmować gości zajmujących maksymalnie 75% oferowanych przez obiekty hotelowe pokoi.** Limit nie odnosił się do zorganizowanych grup dzieci i młodzieży poniżej 12 roku życia oraz osób w pełni zaszczepionych przeciw COVID-19.

Z ankiety na temat bieżącej sytuacji w branży przeprowadzonej w okresie 9-16.08 przez Izbę Gospodarczą Hotelarstwa Polskiego wynika, że wprowadzony jako forma wsparcia gospodarki Polski Bon Turystyczny do lipca tego roku został wykorzystany w niewielkim stopniu (1 mld zł). W lipcu średni udział pobytych opłaconych za pomocą Polskiego Bonu Turystycznego w sprzedaży ogółem wyniósł zaledwie 11%. Zgodnie z założeniami bon można wykorzystać płacąc za usługi hotelarskie, imprezy turystyczne, a także zorganizowane wycieczki na terenie Polski. Na wykorzystanie bonu konsumenci mają czas do końca marca 2022.

Minister Zdrowia Adam Niedzielski podczas konferencji prasowej, która odbyła się 27.09.2021, oświadczył, iż przy obecnej liczbie zakażeń nie przewiduje wprowadzenia zmian w „covidowych” restrykcjach, natomiast przygotowany przez Radę Ministrów projekt rozporządzenia przewiduje przedłużenie do końca października restrykcji, które obowiązywały w wakacje oraz we wrześniu. Podtrzymujemy prognozę, iż hotele nie osiągną zysku z działalności operacyjnej w tym roku pomimo prawdopodobnie wyraźnej poprawy wyników w 3q21. Powrót przychodów z poziomu lat 2018-2019 najbardziej prawdopodobny do osiągnięcia będzie dopiero w 2023.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-88,6	8,9	-83,6	-116,5	-1,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	-11,0	-5,4	-10,0	-21,9	-10,9	-11,8	15,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,11	1,88	1,55	1,35	1,00	0,89	3,15
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,00	1,80	1,47	1,30	0,95	0,81	2,83
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	16	12	13	26	21	12	46
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	22	22	17	34	31	22	64
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	56	49	56	123	95	49	310
DR Współczynnik długu	0,40	0,42	0,44	0,47	0,47	0,58	1,45
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,09	1,08	1,04	1,02	0,96	0,93	1,29
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	x	x	0,7	0,9	x	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	168	171	174	132	142	.	.

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

PKD 61. Telekomunikacja

Na koniec 2q21 branża telekomunikacyjna wykazała przychody w wysokości 10,2 mld zł i wynik finansowy netto 790 mln zł wobec 10,1 mld zł przychodów i 581,3 mln zł zysku w analogicznym kwartale poprzedniego roku (dane z 1q21 nieporównywalne na skutek zdarzenia jednorazowego – znaczącego wzrostu zysku z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych w segmencie telekomunikacji mobilnej). Wyraźną poprawę wyników odnotował zarówno segment **telekomunikacji bezprzewodowej**, bez telekomunikacji satelitarnej (PKD 61.2; ok. 62% udziału w przychodach działu i ROS=9,7% vs 8,3% w 2q20), jak również **telekomunikacja przewodowa** (PKD 61.1; 36% udziału; ROS=4,7% vs 1,7% w 2q20).

Pandemia wydłużyła czas spędzony w Internecie i **radikalnie zwiększyła popyt na usługi telekomunikacyjne**, takie jak: połączenia głosowe i wideo, transmisje danych, zakupy online, e-learning czy konsumpcję płatnej telewizji. Przesłanie wielu obszarów życia zawodowego i prywatnego na kanały zdalne **znacznie przyspieszyło proces cyfryzacji gospodarki**.

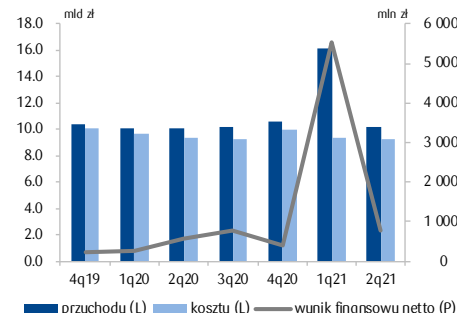
Telekomunikacja z powodzeniem odpowiedziała na rosnące zapotrzebowanie rynku, co przełożyło się na ich **pozytywną ocenę rynkową** i znalazło odzwierciedlenie w rosnącym indeksie WIG-Telekomunikacja na GPW (wykres).

Rosnący popyt na usługi telekomunikacyjne pozwala na **systematyczne podnoszenie ich cen**, co korzystnie wpływa na wyniki telekomów, a **abonamentowy model sprzedaży przekłada się na stabilny wzrost przychodów**. Rozwój branży związany jest ze wzrostem popularności zaawansowanych technologii i rosnącą świadomością przedsiębiorstw o kluczowej roli technologii w uzyskiwaniu przewagi konkurencyjnej.

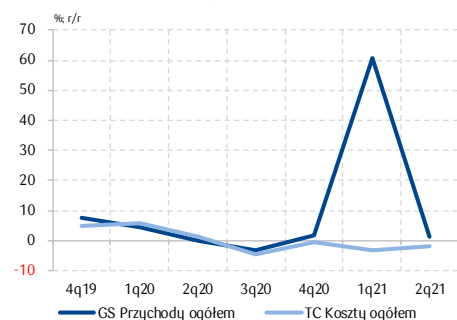
Przyspieszenie rozwoju infrastruktury cyfrowej będzie możliwe dzięki rekordowo wysokim środkom pomocowym (tylko w KPO cyfrowy komponent to ok. 14 mld zł) w dużej części skierowanym na rozwój infrastruktury telekomunikacyjnej, niezbędnej m.in. do zapewnienia do 2025 powszechnego dostępu do Internetu o przepustowości co najmniej 100 Mb/s, czy budowie ogólnokrajowego systemu łączności zapewniającego skuteczną i bezpieczną komunikację dla służb, energetyki oraz przemysłu. Branżę telekomunikacyjną czeka też przeobrażenie za sprawą **budowy sieci piątej generacji (5G; oczekiwana aukcja częstotliwości)**, co doda łączności internetowej nowego wymiaru z punktu widzenia konsumentów i przedsiębiorstw.

Sieci i urządzenia telekomunikacyjne zużywają **ogromne ilości energii elektrycznej**, co m.in. przez opłatę mocową, oznacza zarówno wzrost kosztów energii oraz potrzebę optymalizacji efektywności energetycznej (sprzętu i usług). Działalność branży jest uwzględniona w taksonomii zrównoważonego finansowania UE i przedsięwzięcia spełniające określone kryteria mogą liczyć na łatwiejszy dostęp do środków na inwestycje.

Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



* w 1q21 znaczący wzrost zysku z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych

WIG - TELEKOMUNIKACJA



Źródło: www.gpw.pl

Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,0	7,9	3,8	55,9	8,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	5,1	5,8	5,4	51,6	29,2	7,7	39,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,95	1,04	1,02	1,72	1,85	1,51	4,25
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,88	0,96	0,95	1,64	1,77	1,40	4,25
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	12	11	8	9	9	4	32
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	90	88	82	82	82	53	109
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	48	43	51	47	50	32	95
DR Współczynnik długu	0,59	0,54	0,54	0,52	0,52	0,53	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,94	0,96	0,96	1,11	1,12	1,11	4,34
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,8	7,5	7,1	4,3	6,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	45	45	45	40	41	.	.

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

PKD 62. Działalność związana z oprogramowaniem i informatyką

W 2q21 wyniki rynku usług informatycznych były rekordowo wysokie: prawie dwukrotnie wyższe niż rok wcześniej i lepsze niż kwartał wcześniej (1,06 mld zł vs 0,60 mld zł w 2q20 i 0,86 mld zł w 1q21; wykres). Przychody zwiększyły się o 22,3% r/r, koszty o 17,4% r/r (wyższe koszty wynagrodzeń i usług świadczonych przez dostawców zewnętrznych). Płynność sektora informatycznego niezmiennie utrzymuje się na wysokim poziomie (tabela) i pozwala na zwiększanie nakładów inwestycyjnych (+17,4% r/r w 2q21).

Na wyższą ocenę sytuacji branży wpłynął zarówno znaczący wzrost wyników związanych z tworzeniem oprogramowania (PKD 62.01; ok. 60% przychodów działu; ROS=11,3% vs 5,9% w 2q20), jak również lepsza koniunktura w segmencie usług w zakresie technologii informatycznych i komputerowych (PKD 62.09; 22% przychodów; ROS=12,6% vs 6,5% w 2q20).

Pandemia wzmocniła i przyspieszyła wiele trendów (np. telepraca; dynamiczny rozwój e-commerce), jak również wytworzyła nowe potrzeby. Nakłady przedsiębiorstw na informatykę wymusza rosnąca rola procesów cyfryzacji, przetwarzanie coraz większej ilości danych i związane z nimi rosnące wymagania dotyczące bezpieczeństwa. W 2q21 wartość nakładów na oprogramowanie wzrosła o 20% r/r. W Polsce szybko powstają też nowe centra danych, które stają się kluczowym ogniwem dla cyfrowej transformacji biznesu. Implementacja sieci mobilnych nowej generacji (5G) zapewni nowy model przesyłania danych, co zrewolucjonizuje całą branżę IT i przyspieszy odbudowę gospodarki po pandemii.

Perspektywy branży są bardzo dobre, co znajduje odzwierciedlenie w szybko rosnącym indeksie WIG-Informatyka (w ciągu dwóch lat WIG-Informatyka wzrósł ok. 3,5 raza więcej niż WIG). Świadczą o tym również duże kontrakty informatyczne i przejęcia wzmacniające pozycję polskich przedsiębiorstw w kraju i za granicą. Nowe technologie stały się również narzędziem pomagającym dbać o ochronę klimatu – wg IDC utrzymana w obecnym tempie implementacja usług chmurowych w biznesie pozwoli w latach 2021-2024 ograniczyć światową emisję CO₂ o ponad miliard ton. Ważna rola transformacji cyfrowej dla rozwoju gospodarki i społeczeństwa widoczna jest również w KPO, zakładającym duże inwestycje w infrastrukturę informatyczną oraz wspieranie rozwiązań cyfrowych w usługach publicznych, działaniach na rzecz cyfrowej szkoły czy poprawie bezpieczeństwa systemów informacyjnych.

Dobra koniunktura w branży IT pozwala na optymistyczną prognozę kontynuacji szybkiego wzrostu rynku w 2021 (nawet o 20% r/r) z szybko rosnącym segmentem rozwiązań BI oraz systemów bezpieczeństwa.



Wybrane wskaźniki	2q 20	3q 20	4q20	1q 21	2q 21	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,5	10,6	13,3	9,2	11,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,1	14,3	18,8	18,7	20,9	22,1	91,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,43	2,43	2,47	2,60	2,49	2,73	9,33
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,35	2,35	2,40	2,53	2,41	2,68	9,28
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	5	5	4	4	4	0	16
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	73	69	74	66	67	51	124
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	25	24	28	23	24	16	62
DR Współczynnik długu	0,38	0,35	0,38	0,37	0,37	0,44	0,88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,57	1,53	1,61	1,70	1,66	2,29	16,50
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	49,4	50,7	42,6	46,5	46,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	357	363	369	362	375	.	.

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 SA
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	22 521 81 23
--	--------------

Michał Koleśnikow	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
Filip Romanowski	filip.romanowski@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	22 521 51 80
--	--------------

Wojciech Matysiak	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	22 521 67 97
--	--------------

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.