

# Kwartalnik Branżowy

## 3q22 (219)

Analizy Sektorowe  
29 września 2022



Bank Polski

Centrum  
Analiz



## Czas trudnych decyzji

### SPIS TREŚCI

#### PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych .....7

Wyniki przemysłu spożywczego w 2q22 uległy kolejnej wyraźnej poprawie, głównie wskutek przyspieszającej dynamiki cen żywności. Znaczące wzrosty odnotowano przede wszystkim w przetwórstwie mięsa i mleka. Schłodzenie koniunktury i spadek dochodów rozporządzalnych sprawią, że w kolejnych kwartałach firmom coraz trudniej będzie przenosić wzrost kosztów na odbiorców.

#### PKD 14. Produkcja odzieży .....8

W 2q22 koszty działalności zwiększyły się w większym stopniu niż przychody, co wpłynęło na pogorszenie wyniku finansowego netto o 26% r/r. W 2h22 głównym czynnikiem ograniczającym krajową produkcję będzie zmniejszenie portfela zamówień jako efekt osłabienia popytu na odzież w kraju i za granicą.

#### PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych .....9

2q22 przyniósł pogorszenie sytuacji ekonomicznej; rentowność sprzedaży była ujemna. Pogorszenie nastrojów konsumenckich i ograniczenie zakupów będzie skutkować spadkiem produkcji sprzedanej obuwia, toreb skórzanych i innych wyrobów skórzanych w najbliższych kwartałach o 1-2% r/r w cenach stałych.

#### PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna ..... 10

Po dobrych wynikach z 2q22 (rentowność sprzedaży na poziomie 11,3%; -0,5pp q/q), nastroje w branży uległy znacznemu pogorszeniu, ze względu na oczekiwany spadek popytu i nasilającą się presję kosztową. Przy ograniczonych już możliwościach przenoszenia rosnących kosztów na odbiorców, rośnie ryzyko spadku marż w 2h22 i w 2023.

#### PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru ..... 11

Branża osiągnęła w 2q22 rentowność netto na poziomie 11,2% (+3,1pp r/r). Wysokie ceny papieru umocniły zyski w segmencie PKD 17.1 i jednocześnie nasiliły presję kosztową dla producentów wyrobów z papieru (PKD 17.2). Mimo pogarszającej się koniunktury gospodarczej, perspektywy dla branży, szczególnie dla segmentu opakowaniowego, są dobre.

#### PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych ..... 12

Branża nadal poprawia wyniki. W 2q22 silnie wzrosły przychody (+8% q/q, +68% r/r), a jeszcze mocniej zysk netto (+14% q/q, +81% r/r). Poprawa zysku netto była zasługą przede wszystkim segmentów związanych z branżą rolną – nawozów (PKD 20.15), ale bardzo dobrą rentownością mógł się pochwalić również segment pestycydów (PKD 20.2).

#### PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych ..... 13

Dynamika przychodów w 2q22 obniżyła się wobec 1q22, kiedy to notowano silny popyt na leki związany z pomocą Ukrainie. Eksport leków do Rosji zwiększył się o 67% r/r, natomiast do Ukrainy o 38% r/r. 2h22 może przynieść wzrost produkcji sprzedanej o ok. 20% r/r, wynikający ze zwiększonego popytu na farmaceutyki oraz wyższych cen leków w porównaniu z 2021.

#### PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych ..... 14

Branża w 2q22 wypracowała zysk netto 2,23 mld zł (+4% q/q, +15% r/r), nadal skutecznie przerzucając wyższe ceny surowców na klientów. Rentowność produkcji delikatnie się zmniejszyła (ROS=8,3, -0,2q/q, -0,7pp r/r).

#### PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych ..... 15

Branża należy do najbardziej energochłonnych branż przemysłowych i odczuwa skutki silnego wzrostu cen gazu i energii od 2021, wzmocnionego niepewnością związaną z wojną w Ukrainie. W 2q22 zużycie energii stanowiło 7,8% kosztów

Departament Analiz Ekonomicznych

[www.pkobp.pl/centrum-analiz](http://www.pkobp.pl/centrum-analiz)

 @PKO\_Research

Zespół Analiz Sektorowych

[analizy.sektorowe@pkobp.pl](mailto:analizy.sektorowe@pkobp.pl)

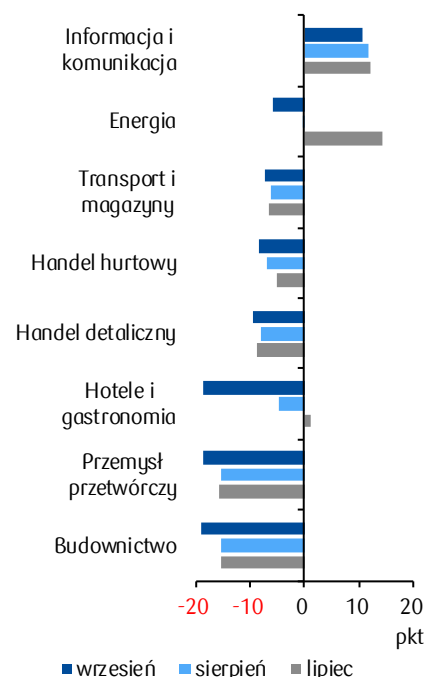
Michał Koleśnikow  
Aleksandra Balkiewicz-Żerek  
Mariusz Dziwulski  
Piotr Krzysztofik  
Maciej Rozkrut  
Anna Senderowicz  
Karolina Sędzimir

Zespół Analiz Nieruchomości

[analizy.nieruchomosci@pkobp.pl](mailto:analizy.nieruchomosci@pkobp.pl)

Agnieszka Grabowiecka-Łaszek  
Aleksandra Majek

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



Źródło: badanie GUS, wrzesień 2022

ogółem działu (vs 2,8% w przemyśle przetwórczym). Wzrost kosztów i mniejszy popyt ze strony budownictwa znacznie pogorszy wyniki finansowe działu w 2022.

#### **PKD 24. Produkcja metali..... 16**

2q22 był kolejnym dobrym okresem dla branży – przedsiębiorstwa zanotowały relatywnie wysoką rentowność na poziomie 10,4% (ROS, +3,5pp q/q, +1,1pp r/r) oraz wypracowały wysoki zysk – 3,0 mld PLN (+62% q/q). Dalsza część roku będzie najprawdopodobniej dla branży trudniejsza ze względu na spadające ceny metali i narastający kryzys energetyczny.

#### **PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych..... 17**

W 2q22 wyniki branży nadal były bardzo dobre. Zysk netto przekroczył 3,0 mld zł, przy średnio 2,4 mld zł kwartalnie w 2021. Natomiast po raz kolejny spadła nieco rentowność, choć nadal utrzymuje się na wysokim poziomie (ROS=8,0%, -0,1pp q/q, -0,8pp r/r). Końcówka roku może być trudniejsza przez coraz częstsze problemy z popytem i drogą energię elektryczną oraz gaz ziemny.

#### **PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych..... 18**

2q22, po dobrym początku roku, przyniósł wyraźne osłabienie wyników producentów elektroniki. W kolejnych kwartałach obawy konsumentów odnośnie do przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego spowodują, że decyzje zakupowe staną się ostrożniejsze, co odbije się na wielkości produkcji.

#### **PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych..... 19**

2q22 wyniki branży znacznie słabsze, zarówno wobec poprzedniego kwartału, jak i poprzedniego roku. Pomimo spowolnienia gospodarczego przedsiębiorstwa nie wstrzymują inwestycji, co pozwala oczekiwać dalszego wzrostu branży. Presja kosztowa znacznie utrudni jednak utrzymanie dotychczasowego poziomu marż.

#### **PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń..... 20**

2q22 to kolejny kwartał, w którym branża wypracowała wysokie przychody (+13% q/q, +35% r/r oraz bardzo wysoki wynik finansowy netto (+8% q/q, +25% r/r, ROS=6,5%). Udział sprzedaży eksportowej w przychodach utrzymał się na wysokim poziomie – 59%, -1pp q/q. Ponadprzeciętną rentowność uzyskały segmenty produkcji napędów, urządzeń chłodniczych i pieców, a także maszyn dla przetwórstwa żywności i tworzyw sztucznych.

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

W 2q22 znacznie szybciej rosnące koszty niż przychody nie pozwoliły na poprawę wyników branży. Konflikt w Ukrainie zwiększył ryzyko niedoborów komponentów, skutkując znaczącym wzrostem cen surowców i tym samym kosztów produkcji, co bardzo utrudni poprawę wyników przedsiębiorstw.

#### **PKD 31. Produkcja mebli..... 22**

Producenci mebli odczuli spadek marż w 2q22 – rentowność netto wyniosła 3,1% (-2,5pp q/q). Obserwowane spadki wolumenu produkcji, przy spodziewanych dalszych wzrostach wielu pozycji kosztowych i pogorszeniu koniunktury na rynkach europejskich, zwiększają obawy o redukcję liczby etatów w branży.

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

2q22 był kolejnym bardzo korzystnym kwartałem dla branży elektroenergetycznej. Przychody zwiększyły się o 49% r/r, zysk netto osiągnął wartość 9,5 mld zł (+46% r/r). Narastające obawy o dostępność surowca w sezonie grzewczym windują ceny energii elektrycznej na rynku terminowym z dostawą na 2023. Przyjęte przez rząd zamrożenie cen dla gospodarstw domowych do określonego limitu zużycia odbije się negatywnie na marżach podsektora obrotu.

#### **PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków..... 24**

Po dobrych wynikach segmentu kubaturowego w 2q22, w kolejnych kwartałach 2022 będą one prawdopodobnie słabsze. Z uwagi na mniejszy popyt (niepewność



inwestorów) i wysokie koszty budowy nastąpi ograniczenie inwestycji kubaturowych, co przełoży się na mniejszy popyt na usługi budowlane.

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

W 2022 wyniki segmentu inżynieryjnego prawdopodobnie pogorszą się. Obecne realia rynkowe - wysokie ceny materiałów budowlanych i energii oraz rosnące stawki robocizny - powodują ograniczanie portfeli kontraktów firm. W średniej perspektywie rynek może być mniejszy o co najmniej kilkanaście procent.

#### **PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi ..... 26**

W 2q22 sprzedawcy samochodów wykazali rekordowo wysoki wynik finansowy (1,9 mld zł vs 1,4 mld zł w 2q21). Niezaspokojony wysoki popyt na samochody wciąż wspiera sprzedaż branży. Niemniej, pogarszająca się koniunktura gospodarcza nie pozostanie bez wpływu na wyniki zarówno dealerów samochodowych, jak i dostawców części i komponentów.

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

W 2q22 dynamika przychodów handlu hurtowego utrzymała się na wysokim poziomie (efekt dwucyfrowej inflacji). Na sytuację finansową wpływ będzie miało silne hamowanie polskiej gospodarki. Mniejsze zamówienia ze strony przetwórstwa przemysłowego i budownictwa będą skutkować mniejszymi zakupami półproduktów, materiałów i towarów w hurtowniach.

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

W 2q22 koszty rosły nieco szybciej niż przychody, co spowolniło wzrost zysku. Wysoka inflacja ograniczająca dochody rozporządzalne w ujęciu realnym obniży dynamikę konsumpcji w 2022. Oczekiwać można hamowania sprzedaży w kategoriach dóbr trwałych (sprzęt rtv, agd, meble), zwłaszcza w sytuacji wyższych stóp procentowych utrudniających pozyskanie finansowania zewnętrznego.

#### **PKD 49.2. Transport kolejowy towarów ..... 29**

Branża zanotowała w 2q22 zysk netto rzędu 56 mln zł, mimo znaczącego wzrostu wielu rodzajów kosztów. Kolej towarowa aktywnie uczestniczy w obsłudze ukraińskiego importu i eksportu. Potencjalne zatory na kolei w okolicach portów, związane z transportem węgla, zwiększają ryzyko wystąpienia opóźnień w realizacji pozostałych kontraktów.

#### **PKD 49.4. Transport drogowy towarów ..... 30**

Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego w 2q22 była bardzo dobra; wzrost zysku netto o 34,4% q/q, do 1,125 mld zł. Spowolnienie tempa wzrostu PKB w 2h22 negatywnie wpłynie na wzrost popytu na usługi branży. Niepewność utrzymuje się w związku z wojną w Ukrainie i pandemią.

#### **PKD 55. Zakwaterowanie ..... 31**

Branża poprawiła wynik finansowy w 2q22. Chociaż tempo wzrostu przychodów nadal było wyraźnie wyższe niż kosztów, to jednak różnica znacznie zawężała się w porównaniu z poprzednimi kwartałami, co wydaje się odzwierciedlać negatywne dla branży trendy po stronie popytowej i kosztowej.

#### **PKD 61. Telekomunikacja ..... 32**

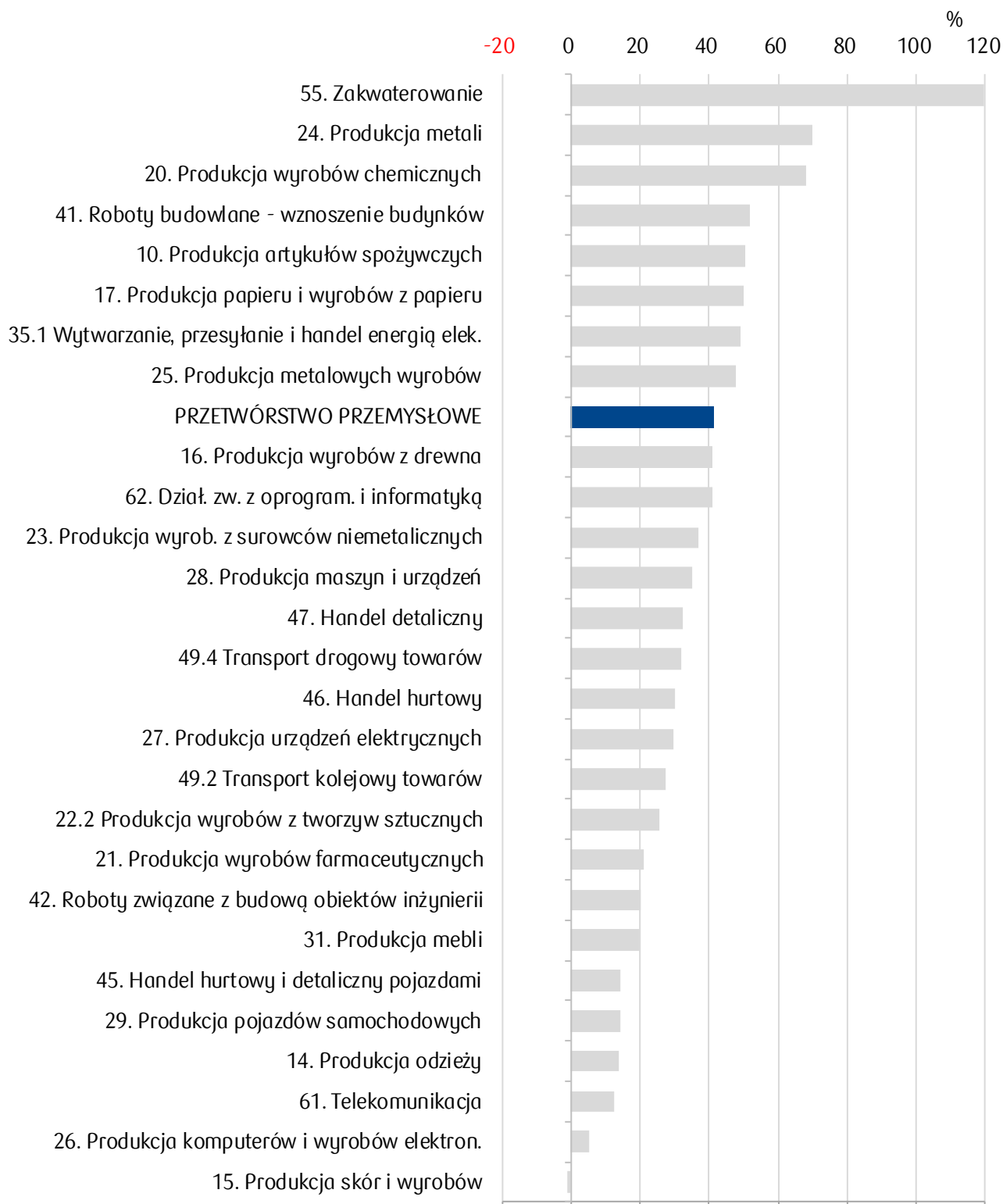
Dobra sytuacja firm telekomunikacyjnych i stabilny rozwój branży. Wzrasta znaczenie zaawansowanych technologii; planowane jest przyspieszenie rozbudowy infrastruktury cyfrowej. Wyzwanie stanowią rosnące koszty energii; jeden z kluczowych kosztów operacyjnych telekomów.

#### **PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką ..... 33**

W 2q22 znaczący wzrost rynku (przychody +41% r/r), ale przy niższym poziomie zyskowności. Kontynuowana transformacja cyfrowa gospodarki oraz wciąż niskie nasycenie usługami IT stwarza przestrzeń do dalszego rozwoju branży.

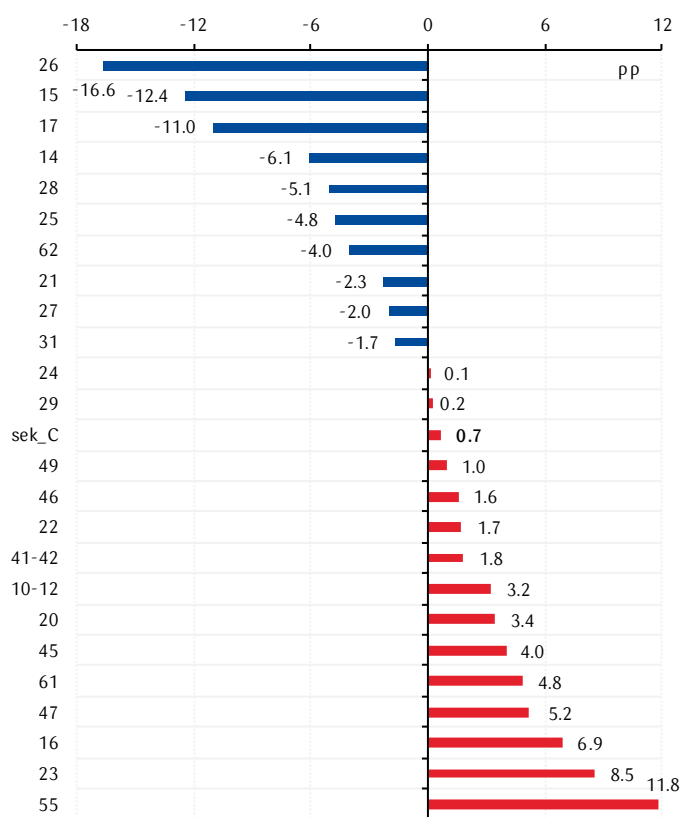
#### **Załącznik: Definicje wskaźników ..... 34**

### Zmiana przychodów w wybranych działach PKD w 2q22 w porównaniu z 2q21



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

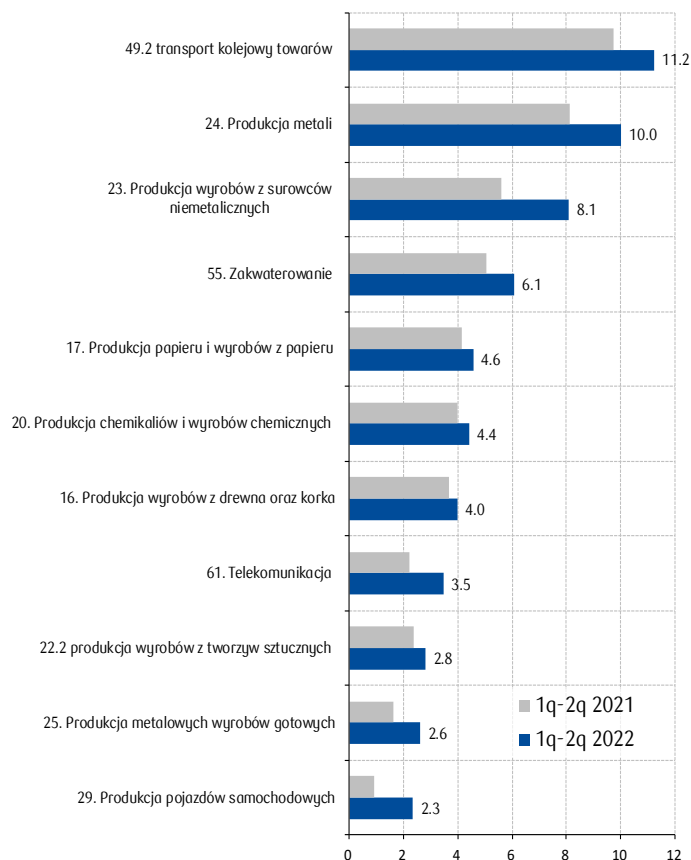
### Znaczenie bariery niepewnej sytuacji gospodarczej dziś (09.2022) wobec początku pandemii (04.2020)



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

NB. liczby oznaczają dział PKD, sek\_C oznacza przeciętny wynik dla przetwórstwa przemysłowego

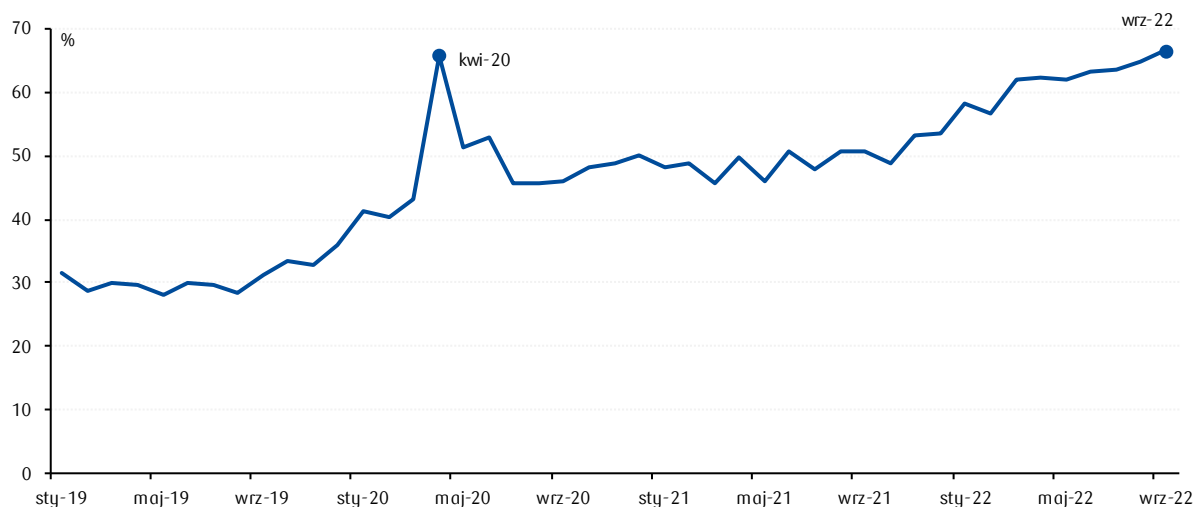
### Branże o największym udziale zużycia energii\* w kosztach operacyjnych (w %)



Źródło: PONT Info.Gospodarka, PKO Bank Polski

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

### Znaczenie bariery niepewnej sytuacji gospodarczej w przetwórstwie przemysłowym

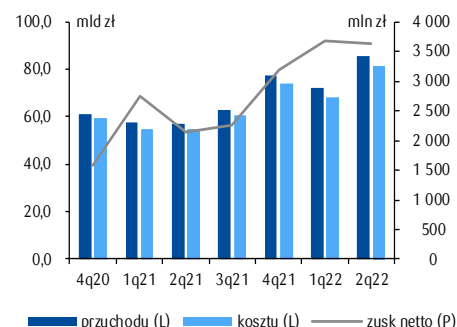


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

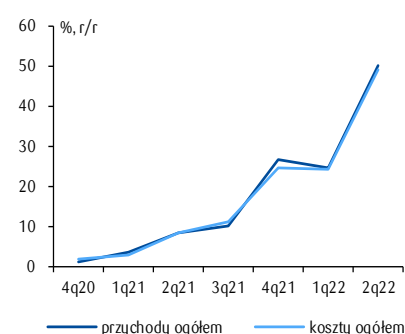
## PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych

- Wyniki przemysłu spożywczego w 2q22 uległy kolejnej wyraźnej poprawie. Branża radziła sobie dobrze w warunkach szybko rosnących kosztów. Wzrost przychodów ukształtował się na poziomie 50,3% r/r (vs +24,9% r/r w 1q22), nieznacznie powyżej (+0,3pp) prognozowanej przez nas górnej granicy przedziału. Wzrostowi przychodów sprzyjała przyspieszająca dynamika cen żywności. Popyt na produkty spożywcze był wciąż wyższy niż przed rokiem, m.in. z uwagi na lepszą sytuację pandemiczną. Wzrostowi sprzedaży mógł sprzyjać również napływ uchodźców z Ukrainy oraz prawdopodobnie zwiększone zakupy produktów spożywczych, związane z wybuchem wojny. Mimo wzrostu kosztów (+49,2% r/r vs +24,3% r/r w 1q22), **zysk firm wzrósł w relacji rocznej o 69,3%**.
- Przyspieszenie wzrostu zysków to przede wszystkim zasługa ponadprzeciętnej poprawy wyników w branży przetwórstwa mięsnego oraz w przetwórstwie mleka.** Branże te korzystają na zwiększonym popycie eksportowym, wynikającym z ograniczeń podaży na najważniejszych rynkach zagranicznych. Wzrost rentowności branży mięsnej wynikał również z obudowywania się produkcji w przetwórstwie drobiu po stratach, które wywołała grypa ptaków w 2q21. Drugi kwartał z rzędu odnotowano za to stratę branży przetwórstwa ryb, na które złożyły się istotne podwyżki cen, m.in. łososi oraz niekorzystny dla importu kurs EURPLN.
- Oczekujemy, że z uwagi na dalsze wzrosty cen artykułów spożywczych **tempo wzrostu przychodów branży w 3q22 przyspieszy do +50-60%, niemniej kolejne kwartały mogą przynieść wyhamowanie dynamiki wzrostu.**
- Najbliższe kwartały będą charakteryzować się również **podwyższoną dynamiką kosztów**, głównie w zakresie kosztów energii (odczuwalny najbardziej w branży piekarniczej, produkcji mrożonek oraz w produkcji skrobi) i wynagrodzeń (podwyżki płacy minimalnej w 2023). Tempo wzrostów cen surowców rolnych prawdopodobnie wyhamuje, choć pozostanie na podwyższonym poziomie z uwagi na ograniczenia podaży, także wynikające ze wzrostu kosztów w rolnictwie. Schłodzenie koniunktury gospodarczej (zwiększające się prawdopodobieństwo recesji i wysoka inflacja), a także trwająca niepewność związana z wojną, mogą wpływać na dalsze pogorszenie nastrojów konsumentów. Firmom coraz trudniej będzie przenosić wzrost kosztów na odbiorców końcowych. Popyt na rynkach zagranicznych może utrzymać się jednak wciąż na wysokim poziomie z uwagi na spadki produkcji na niektórych rynkach UE.

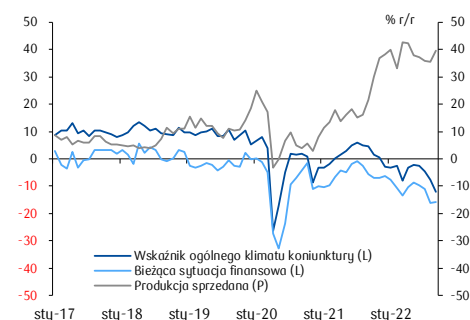
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



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



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

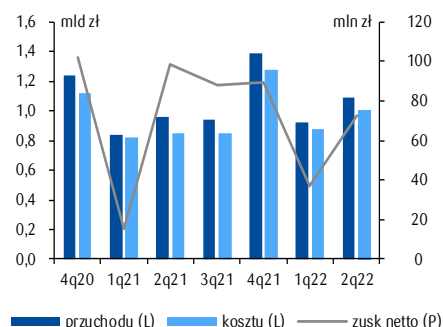
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21  | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 3,9   | 3,8   | 4,4   | 5,3   | 4,4   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 11,9  | 11,4  | 12,2  | 16,8  | 15,8  | 14,6    | 65,1    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,56  | 1,54  | 1,46  | 1,49  | 1,51  | 1,47    | 4,12    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,07  | 1,04  | 0,94  | 0,98  | 1,01  | 0,95    | 2,97    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 31    | 34    | 37    | 33    | 31    | 22      | 87      |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 40    | 41    | 39    | 38    | 38    | 30      | 59      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 34    | 37    | 37    | 36    | 35    | 28      | 63      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,43  | 0,45  | 0,45  | 0,46  | 0,45  | 0,49    | 0,82    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,21  | 1,22  | 1,19  | 1,23  | 1,24  | 1,24    | 2,91    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 28,7  | 28,8  | 27,3  | 28,0  | 27,0  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 1 024 | 1 036 | 1 082 | 985   | 1 015 | .       | .       |

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

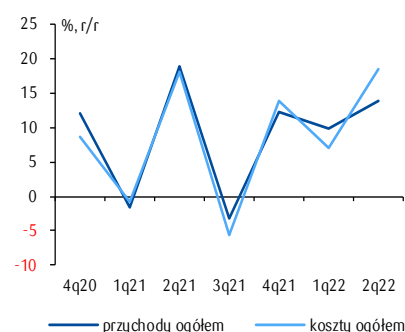
## PKD 14. Produkcja odzieży

- W 2q22 przychody producentów odzieży wzrosły o 13,8% r/r, szybciej niż w 1q22 (9,8%). Koszty działalności zwiększyły się w większym stopniu niż przychody (18,5% r/r), co wpłynęło na pogorszenie wyniku finansowego netto o 26% r/r i rentowności sprzedaży netto o 3,5pp r/r (por. tabela). Znaczący wpływ na poziom kosztów mają wynagrodzenia. Ich udział w przychodach sięga 33% i jest jednym z najwyższych spośród działów przetwórstwa przemysłowego. W 2q22 płace w przeliczeniu na pracownika wzrosły o 20,5%. Płynność bieżąca była na akceptowalnym poziomie, jednak zwraca uwagę wydłużenie okresu rotacji zapasów o 10 dni (do 115 dni) w stosunku do 1q22.
- Polska jest importem netto odzieży. Import pochodzi głównie z Bangladeszu, Chin, Turcji i Niemiec. W 2q22 wartość importu (CN 61+62) zwiększyła się o 35% r/r, do 14,9 mld zł. Eksport wzrósł o 8,5% r/r, do 11,6 mld zł. 49% eksportu odzieży jest kierowane do Niemiec, w 2q22 nastąpił spadek wartości wywozu o 7,2%. Łączna wartość polskiego eksportu do Rosji, Białorusi i Ukrainy wynosiła 217 mln zł (-61% r/r), co stanowiło 1,9% eksportu odzieży ogółem w 2q22.
- Wybuch wojny w Ukrainie spowodował wycofanie się krajowych firm z Rosji i Białorusi oraz ograniczenie działalności w Ukrainie, co odbiło się na przychodach branży odzieżowej w 2q22. **W kolejnych kwartałach głównym czynnikiem ograniczającym krajową produkcję będzie zmniejszenie portfela zamówień jako efekt mniejszego popytu na odzież w kraju i za granicą.** W okresie lipiec-sierpień'22 produkcja wielu asortymentów zmniejszyła się r/r, w największym stopniu dotyczyło to bluzek damskich (-29%), marynarek męskich (-25%), garniturów (-18%), spodni damskich (-14%) i wyrobów pończoszniczych (-10%). Przewidujemy, że w 3q22 produkcja sprzedana odzieży w cenach bieżących zanotuje wzrost o ok. 2% r/r, w cenach stałych o ok. 0,5% r/r, natomiast w kolejnych kwartałach może się zmniejszyć r/r.
- Dwucyfrowa inflacja przełożyła się na koszyk zakupowy konsumentów poprzez spadek zainteresowania zakupami towarów, które nie są dobrami pierwszej potrzeby. Na przełomie sierpnia i września sklepy odzieżowe osiągały wyższe obroty związane z wyposażeniem uczniów przed nowym rokiem szkolnym, przy czym towar był zamówiony od producentów w poprzednich kwartałach.
- Na wyniki producentów odzieży negatywny wpływ oprócz zmniejszenia zamówień będą odgrywały silnie rosnące koszty produkcji, w tym przede wszystkim energii.** W strukturze kosztów operacyjnych producentów odzieży udział zużycia energii zwiększył się w 2q22 do 2,2% wobec 1,4% w 1q22. Ceny w kontraktach na 2023 biją rekordy. Bez rządowego wsparcia wiele podmiotów, szczególnie małych i średnich, może być zagrożonych upadłością.

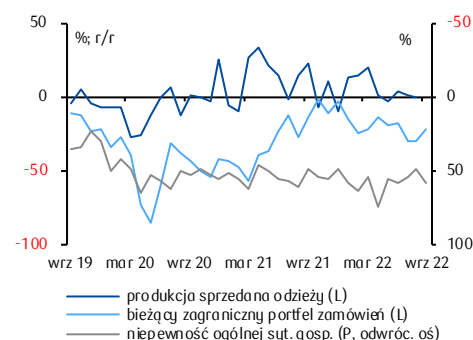
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 10,9  | 9,7   | 6,6  | 4,4   | 7,4   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 13,0  | 14,6  | 14,6 | 8,5   | 12,0  | 10,5    | 65,3    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 2,33  | 2,32  | 2,48 | 2,24  | 2,19  | 2,39    | 7,02    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,20  | 1,21  | 1,34 | 1,13  | 1,01  | 1,10    | 4,61    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 103   | 104   | 87   | 105   | 115   | 60      | 208     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 55    | 60    | 49   | 59    | 57    | 36      | 100     |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 34    | 35    | 28   | 43    | 44    | 19      | 64      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,39  | 0,39  | 0,36 | 0,39  | 0,40  | 0,40    | 0,89    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 2,22  | 2,23  | 2,20 | 2,29  | 2,33  | 2,50    | 14,67   |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 39,0  | 38,2  | 37,4 | 42,3  | 29,8  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 148   | 151   | 166  | 135   | 143   | .       | .       |

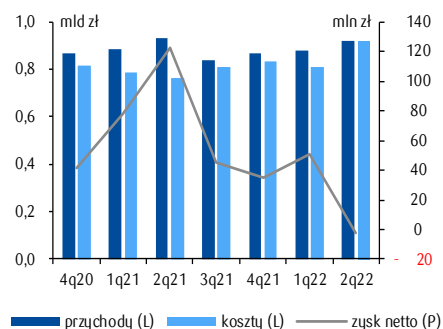
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające



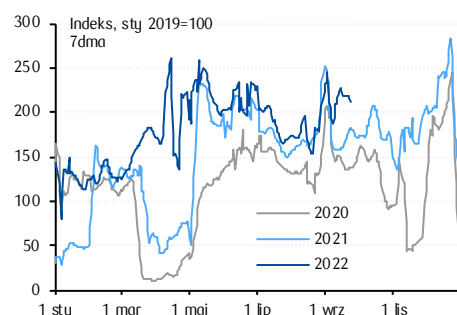
## PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych

- 2q22 przyniósł pogorszenie sytuacji producentów skór i wyrobów skórzanych. Przychody zmniejszyły się (-1,1% r/r vs -0,8%r/r w 1q22), natomiast koszty działalności gwałtownie wzrosły (20,1% r/r vs 2,4% r/r w 1q22), co znalazło odbicie w ujemnym wyniku finansowym i ujemnej rentowności sprzedaży (-0,2% vs 6,2% w 1q22). W 2q22 produkcja sprzedana branży w cenach bieżących wzrosła o 8,7% r/r, co wynikało przede wszystkim ze wzrostu cen produkcyjnych (ceny zwiększyły się o ok. 8% r/r).
- W 2q22 wolumen produkcji skór zmniejszył się o 35% r/r, natomiast obuwia spadł o 18% r/r. Pierwsze dwa miesiące 3q22 nie przyniosły poprawy, produkcja skór obniżyła się o 32% r/r, obuwia o 12% r/r.
- Polska jest importem netto skór i wyrobów skórzanych. Import pochodzi głównie z Chin, Wietnamu i Niemiec. W 2q22 wartość importu (CN 64, za GUS) wzrosła o 18,1% do 4 mld zł. Eksport zwiększył się o 3% r/r do 3,6 mld zł. Polska eksportuje wyroby skórzane m.in. do Niemiec, Czech i Rumunii. **Udział eksportu na rynki wschodnie w 2q22 nie był wysoki:** Rosja – 1,3% wartości eksportu ogółem skór i wyrobów skórzanych, Ukraina – 1,4%, Białoruś – 0,3%. Wojna zatrzymała eksport do Rosji (spadek o 24% r/r) i Ukrainy (zmniejszenie o 57% r/r), wywóz do Białorusi zwiększył się wartościowo o 11% r/r.
- Naszym zdaniem pogorszenie nastrojów konsumenckich i ograniczenie zakupów towarów, które nie są dobrami pierwszej potrzeby, będzie skutkować **spadkiem produkcji sprzedanej obuwia, toreb skórzanych i innych wyrobów skórzanych w najbliższych kwartałach o 1-2% r/r w cenach stałych.** Wzrost cen produkcyjnych w lipcu'22 o 8,8% r/r wskazuje na utrzymywanie się wzrostu przychodów ze sprzedaży w cenach bieżących.
- Niepewność ogólnej sytuacji gospodarczej odczuwana przez konsumentów w krajach UE odbija się na wielkości portfela zamówień zagranicznych. Na osłabienie bieżącego portfela wskazują przedsiębiorcy ankietowani w badaniu koniunktury GUS (por. wykres), zwracając także uwagę na opóźnienia płatności i niedobór wykwalifikowanych pracowników.
- Zagrożeniem dla wyników producentów pozostaje łańcuch dostaw - opóźnienia dostaw surowców, półproduktów i wysokie ceny transportu z Azji. Do tego **znaczącym zagrożeniem dla funkcjonowania przedsiębiorców są wysokie ceny energii elektrycznej i gazu.** W 1h22 udział kosztów energii w kosztach operacyjnych sięgał 1,3% wobec 1,1% w 1h21. Kryzys energetyczny wywołany przez wojnę, skutkujący gwałtowną podwyżką cen surowców, znacznie zwiększył obciążenie kosztów działalności zakupem energii.

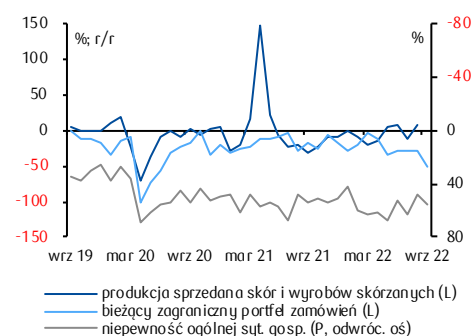
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Sprzedaż odzieży i obuwia (dane kartowe PKO BP)



### Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

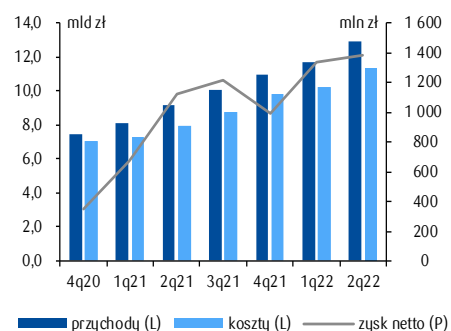
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 14,2  | 6,2   | 4,3  | 6,2   | -0,2  | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | .     | 19,4  | .    | 11,8  | 5,8   | 5,7     | 41,5    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | .     | 2,91  | .    | 2,70  | 2,11  | 2,26    | 8,27    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | .     | 1,72  | .    | 1,47  | 1,23  | 1,06    | 5,85    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | .     | 81    | .    | 87    | 86    | 80      | 176     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | .     | 70    | .    | 59    | 77    | 55      | 104     |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | .     | 38    | .    | 43    | 51    | 38      | 200     |
| DR Współczynnik długu                                  | .     | 0,39  | .    | 0,39  | 0,45  | 0,48    | 0,89    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | .     | 2,13  | .    | 2,00  | 1,89  | 1,84    | 11,47   |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 53,0  | 61,7  | 60,6 | 60,7  | 61,6  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 47    | 48    | 48   | 45    | 45    | .       | .       |

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

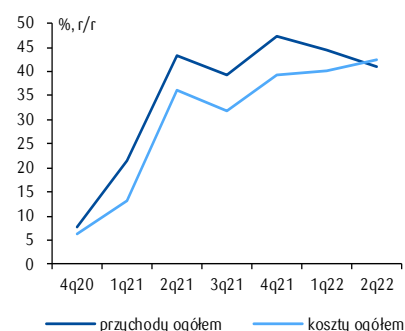
## PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna

- W wynikach branży drzewnej za 2q22 widać nasilenie presji kosztowej – dynamika kosztów po raz pierwszy od 1q20 przewyższyła dynamikę przychodów (przychody: 41,1% r/r; koszty: 42,5% r/r). Rentowność sprzedaży utrzymała się na wysokim poziomie 11,3% (-0,5pp q/q; -1,2pp r/r), przy wyniku finansowym w wysokości 1,4 mld zł (+54 mln zł q/q; +261 mln zł r/r). Rentowność wyższą niż średnio w branży wypracowali producenci opakowań drewnianych (PKD 16.24; ROS 17,4%; +2,2pp q/q; +5,6pp r/r), wyrobów tartacznych (PKD 16.1; ROS 14,0%; -2,0pp q/q; +3,8pp r/r) oraz poz. wyrobów z drewna (PKD 16.29; 12,6%; -9,5pp q/q; +0,9pp r/r). Producenci płyt drewnopochodnych (PKD 16.21) wypracowali ROS=10,5% (-0,9pp q/q; -4,1 r/r). **Udział przychodów ze sprzedaży zagranicznej utrzymał się na poziomie 41%.**
- Produkcja sprzedana branży drzewnej wzrosła w 2q22 o 6,6% r/r, a w całej 1h22 aż o 16,4% (w cenach stałych).** Wolumen produkcji tarcicy zmalał w 2q22 o 9,2% r/r, płyt o 6,9% r/r, a okien i drzwi o 7,4%. Miesiące wakacyjne przyniosły jeszcze głębsze spadki wolumenów w ujęciu rocznym. Dynamika wzrostu cen produkcji sprzedanej osłabia się (PPI w sie'22 19,5% r/r vs 26% r/r w 2q22), a wskaźnik przewidywanych cen w branży drzewnej znacznie zmalał (8,8 pkt we wrz'22 vs 30,4 pkt w 2q22), co wskazuje na ograniczony już potencjał do przenoszenia rosnących kosztów na odbiorców.
- Wskaźniki wyprzedzające koniunktury w branży przyjmują od cze'22 wartości ujemne,** co wynika z obserwowanego pogorszenia koniunktury w gospodarce krajowej oraz na rynkach europejskich. Ograniczanie aktywności w budownictwie oraz mniejsza gotowość konsumentów do zakupu dóbr trwałego użytku (np. mebli) zmniejszył popyt na wyroby branży drzewnej. **Ponadto branża spodziewa się wzrostu kosztów działalności w związku z rosnącymi kosztami energii** (której udział w kosztach w 2q22 wyniósł 3,9%; producenci arkuszy fornirowych i płyt wykonanych na bazie drewna będą mogli liczyć na dodatkowe wsparcie w ramach tymczasowych ram kryzysowych Komisji Europejskiej dla sektorów szczególnie odczuwających skutki kryzysu) **oraz wynagrodzeń** (w związku z podwyżką płacy minimalnej). Przy spadku popytu może to przełożyć się na redukcję zatrudnienia w branży. Możliwe są natomiast spadki cen niektórych sortymentów drewna. Ryszykiem dla dostaw surowca jest jednak rezygnacja z certyfikatów FSC przez niektóre RDLP.
- Mimo oczekiwanych spadków sprzedaży w 2h22, branża powinna zamknąć 2022 rok dobrym wynikiem finansowym dzięki udanej 1h22.** Produkcja sprzedana branży w ujęciu realnym może być wyższa o kilka procent względem 2021. Znacznie trudniejszy dla branży może okazać się rok 2023.

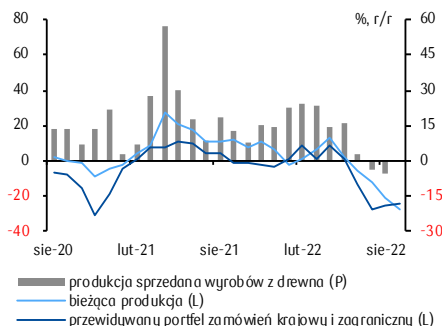
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

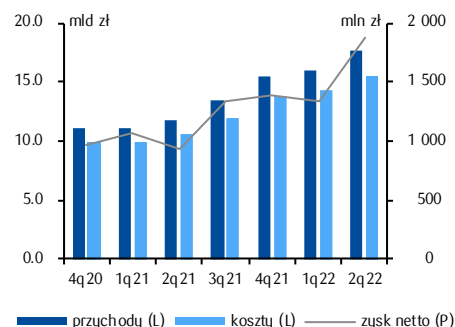
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 12,5  | 12,5  | 9,6  | 11,8  | 11,3  | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 21,2  | 22,6  | 21,8 | 28,5  | 28,0  | 30,1    | 89,1    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,68  | 1,71  | 2,01 | 1,79  | 1,68  | 2,19    | 5,61    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,12  | 1,10  | 1,23 | 1,14  | 1,04  | 1,24    | 3,82    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 39    | 42    | 47   | 41    | 43    | 42      | 99      |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 40    | 38    | 35   | 36    | 34    | 33      | 61      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 31    | 29    | 29   | 33    | 28    | 21      | 50      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,42  | 0,41  | 0,41 | 0,44  | 0,44  | 0,40    | 0,72    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,20  | 1,21  | 1,27 | 1,28  | 1,24  | 1,63    | 5,37    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 44,1  | 40,4  | 37,9 | 41,4  | 41,1  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 281   | 286   | 297  | 274   | 281   | .       | .       |

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

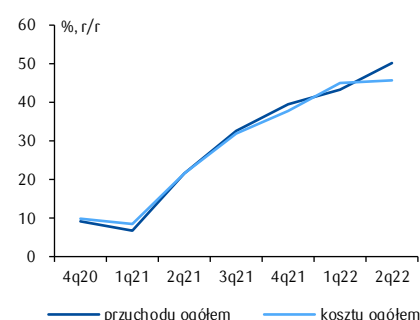
## PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru

- Branża papiernicza utrzymała dobrą passę w 2q22 – przy silnym wzroście przychodów (50,2% r/r), producenci wypracowali rekordowy w ujęciu kwartalnym zysk netto na poziomie 1,9 mld zł, czemu sprzyjała wolniejsza dynamika kosztów (45,6%). Rentowność sprzedaży wzrosła do 11,2% (+3,1pp r/r; +2,5pp q/q) i była znacznie wyższa w grupie producentów masy włóknistej, papieru i tektury (PKD 17.1: ROS 18,1%; +7pp r/r; +6,7pp q/q), niż producentów wyrobów z papieru i tektury (PKD 17.2: ROS 7,5%; +0,9pp r/r; +0,3pp q/q), co wynika z silnego wzrostu cen papieru. Ceny celulozy utrzymały się w 2q22 w trendzie wzrostowym – celuloza NBSK (długowłóknista) zdrożała o 6,6% q/q (10% r/r), a BHKP (krótkowłóknista) o 11,1% q/q (19% r/r; dane Foex). Udział przychodów ze sprzedaży eksportowej całej branży spadł do 32,1%.
- Produkcja sprzedana branży w 2q22 wzrosła o 11,1% r/r (37,7% w cenach bieżących), umocniła się również względem 1q22 (+5,6%). W ujęciu wolumenowym wzrosła r/r produkcja papieru i tektury (5,5%) i worków i toreb z papieru (18,5%). Silnie wzrosły notowała nadal produkcja artykułów higienicznych i toaletowych, co można wiązać ze wzmożonym popytem na dobra pierwszej potrzeby. Spadł natomiast wolumen produkcji pudełek (-4,4%), tektury falistej (-0,9%) oraz, trzeci kwartał z rzędu, masy włóknistej (-4,7%).
- Nastroje w branży pod koniec 3q22 uległy lekkiej poprawie – po wakacyjnych spadkach (do -11 pkt) wskaźnik przewidywanej produkcji wyniósł -1,2 pkt we wrz'22. Zwiększyła się też gotowość branży do dalszego podnoszenia cen wyrobów gotowych – wskaźnik przewidywanych cen wzrósł we wrześniowym pomiarze do 33,5 pkt (+9,6 pkt m/m). Mimo pogarszającej się koniunktury gospodarczej, perspektywy dla branży, szczególnie dla segmentu opakowaniowego, są dobre ze względu na: 1) utrzymujący się wysoki udział e-commerce w sprzedaży, 2) nadal znaczący segment food-delivery, 3) długoterminowy trend zastępowania plastiku papierem. Spadek produkcji trwałych dóbr konsumpcyjnych może jednak zmniejszyć popyt na opakowania dla przemysłu. Kluczowym czynnikiem ryzyka dla branży po stronie kosztowej są ceny energii, której udział w kosztach sięga już 4,5% (4,8% w PKD 17.1; producenci z tej grupy będą mogli liczyć na dodatkowe wsparcie w ramach tymczasowych ram kryzysowych Komisji Europejskiej dla sektorów szczególnie odczuwających skutki kryzysu). Na producentów o dużym udziale importu w dostawach surowca papierniczego niekorzystnie oddziałuje również kurs EURPLN. Z punktu widzenia bezpieczeństwa surowcowego do produkcji masy włóknistej, ryzykiem jest kwestia rezygnacji z certyfikacji FSC przez niektóre RDL.

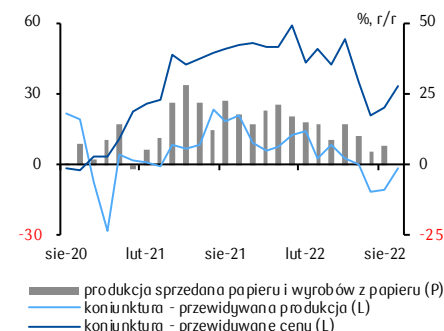
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

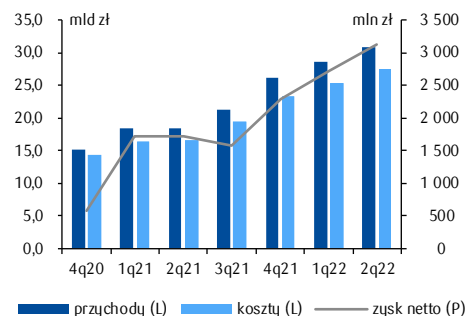
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 8,1   | 10,2  | 9,3  | 8,7   | 11,2  | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 17,5  | 18,5  | 19,0 | 20,4  | 24,4  | 19,6    | 58,7    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,48  | 1,55  | 1,52 | 1,54  | 1,47  | 1,55    | 4,64    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,05  | 1,10  | 1,04 | 1,08  | 0,99  | 0,95    | 3,13    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 36    | 37    | 39   | 35    | 39    | 40      | 81      |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 54    | 59    | 57   | 51    | 53    | 53      | 89      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 41    | 43    | 45   | 40    | 42    | 42      | 74      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,41  | 0,41  | 0,41 | 0,42  | 0,44  | 0,48    | 0,77    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,16  | 1,19  | 1,18 | 1,22  | 1,21  | 1,37    | 2,82    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 35,0  | 35,4  | 33,2 | 36,7  | 32,1  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 215   | 223   | 229  | 228   | 233   | .       | .       |

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

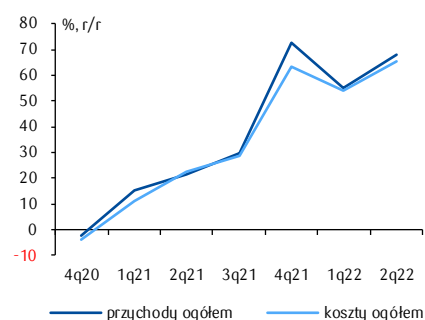
## PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych

- Branża nadal poprawia wyniki. W 2q22 silnie wzrosły przychody (+8% q/q, +68% r/r), a jeszcze mocniej zysk netto (+14% q/q, +81% r/r). Poprawa zysku netto była zasługą przede wszystkim segmentów związanych z branżą rolną – nawozów (PKD 20.15). Bardzo dobrą rentownością mógł się pochwalić segment pestycydów (PKD 20.2). Natomiast spadki zyskowności r/r notowały segmenty chemii specjalistycznej, w tym głównie mydeł, detergentów i kosmetyków (PKD 20.4). Branża odnotowała wzrosty wolumenu produkcji większości chemikaliów w formach podstawowych, m.in. etylenu, propylenu, butadienu i tworzyw sztucznych (polistyrenu, polietylenu).
- 2q22 był okresem spadku cen wielu surowców, w tym ropy, nawozów i większości rodzajów tworzyw sztucznych, za co odpowiada pogorszenie się prognoz dotyczących wzrostu PKB na świecie. W UE nadal najbardziej napięta sytuacja podaźowa dotyczy gazu ziemnego i istnieje ryzyko braków gazu w sezonie zimowym w niektórych gospodarkach Starego Kontynentu. Przekłada się to na wyższe koszty produkcji (mocznika i amoniaku, a pośrednio poprzez wyższe koszty wodoru, energii elektrycznej i produkcji pary wodnej również na inne produkty masowe), niższe wolumeny oraz przerwy w produkcji nawozów w wielu lokalizacjach w Europie, a ostatnio również w Polsce.
- Rosja była istotnym dostawcą ropy naftowej, paliw i produktów petrochemii do Unii Europejskiej (ok. 16% importu, głównie w łańcuchu polietylenu), a także nawozów. UE wprowadziła szósty pakiet sankcji na Rosję, który obejmuje import ropy naftowej i produktów rafinacji z Rosji. Najistotniejszy z punktu widzenia przemysłu chemicznego zakaz importu produktów rafinacji, w tym petrochemii, będzie obowiązywał od marca 2023 (po 8 miesiącach od wprowadzenia sankcji). Powinno to lekko wspierać marże producentów chemii masowej, kosztem firm z sektora chemii specjalistycznej.
- Szacujemy, że produkcja sprzedana branży w cenach stałych w 3q22 zwiększy się o 7-10% r/r. W dłuższej perspektywie inwestycje związane z rozwojem mocy produkcyjnych polipropylenu w Polsce mogą oddziaływać w kierunku wzrostu przychodów branży w perspektywie kolejnych dwóch lat.

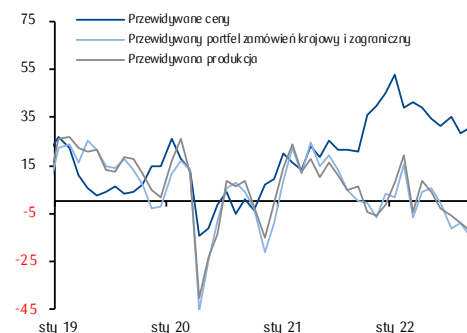
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Wybrane bariery działalności i przewidywana produkcja



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 9,6   | 7,7   | 9,3  | 9,8   | 10,7  | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 17,5  | 16,5  | 17,5 | 24,9  | 24,8  | 13,6    | 51,2    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,40  | 1,48  | 1,37 | 1,42  | 1,41  | 1,78    | 4,93    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,02  | 1,06  | 0,89 | 0,95  | 0,90  | 0,99    | 3,26    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 39    | 42    | 55   | 42    | 45    | 55      | 117     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 48    | 52    | 49   | 46    | 47    | 53      | 88      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 46    | 51    | 59   | 43    | 48    | 38      | 77      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,46  | 0,47  | 0,50 | 0,50  | 0,48  | 0,45    | 0,79    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,11  | 1,13  | 1,11 | 1,14  | 1,16  | 1,58    | 3,15    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 41,7  | 39,6  | 38,2 | 38,5  | 41,0  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 261   | 265   | 268  | 257   | 262   | .       | .       |

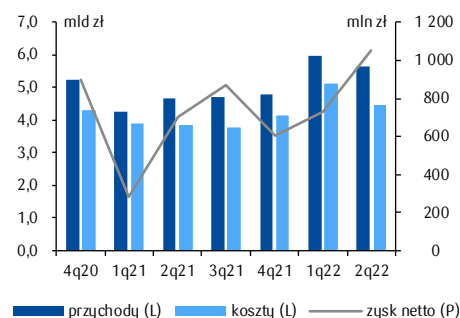
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające



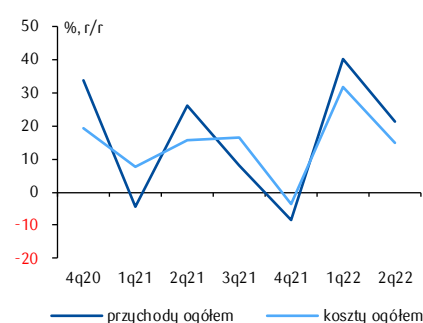
## PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych

- W 2q22 sytuacja branży farmaceutycznej poprawiła się pod względem rentowności w porównaniu z 1q22 oraz z analogicznym okresem 2021. Dynamika przychodów nieco się obniżyła wobec 1q22, kiedy to notowano silny popyt na leki związany z pomocą Ukrainie (21,2% r/r vs 40,4% r/r w 1q22). Wyższa dynamika przychodów niż kosztów działalności pozwoliła na wypracowanie wyniku finansowego netto wyższego o 51% r/r i poprawę rentowności sprzedaży o 3,4pp r/r do 20,6%. Producenci wytworzyli w 2q22 leki o wartości 3,1 mld zł (+15% r/r) oraz podstawowe substancje farmaceutyczne o wartości 137 mln zł (+9% r/r). Produkcja sprzedana farmaceutyków w 2q22 wzrosła w cenach bieżących o 16,2% przy inflacji produkcyjnej sięgającej ok. 1% r/r. W okresie lip-sie'22 produkcja sprzedana zwiększyła się o 20,7% w cenach bieżących, co zapowiada korzystne wyniki branży w 3q22.
- W 2q22 wartość importu produktów farmaceutycznych (CN 30) zmniejszyła się o 1,4% r/r do 9,8 mld zł. Eksport wzrósł o 24,1% r/r do 5,8 mld zł. Ujemne saldo utrzymało się na poziomie 4 mld zł. **Eksport leków do Rosji w 2q22 zwiększył się o 67% r/r**, przez co udział eksportu do tego kraju sięgał 8,7% wartości eksportu farmaceutyków w 2q22 wobec 6,5% w 2q21. Prawdopodobnie importerzy gromadzili zapasy polskich leków (głównie antybiotyków) na wypadek embarga. W Rosji prowadzi działalność Polpharma, deklarując wysyłkę jedynie leków pediatrycznych oraz stosowanych w stanach nagłych lub w terapii chorób przewlekłych. Polski eksport farmaceutyków do Ukrainy powiększył się o 38% (udział 2,5% eksportu).
- Podstawowym problemem branży farmaceutycznej w Polsce (i Europie) jest silne uzależnienie od półproduktów z Azji. Niemal 80% leków sprzedawanych w Europie ma w składzie substancję czynną (API) produkowaną przez chińskich lub hinduskich wytwórców. Resort zdrowia podaje, że tylko **ok. 30% leków sprzedawanych w aptece pochodzi z produkcji polskiej, przy czym udział polskiego API w tych lekach jest marginalny**. Braki w dostawach leków w dużej mierze dotyczą medykamentów powszechnie stosowanych, które znajdują się na rynku od wielu lat. Resort zdrowia przedstawił projekt nowelizacji ustawy refundacyjnej, który ma na celu wzmocnić bezpieczeństwo lekowe Polski poprzez preferowanie preparatów produkowanych w kraju. Zakłada się wzrost marży hurtowej na leki refundowane z 5% do 6%, prawdopodobnie zwiększeniu ulegną również marże detaliczne na leki. Spodziewamy się, że 2h22 może przynieść wzrost produkcji sprzedanej o ok. 20% r/r, wynikający ze zwiększonego popytu na farmaceutyki w okresie jesienno-zimowym oraz wyższych cen leków w porównaniu z 2021. Ryszykiem dla producentów pozostaje regularność dostaw półproduktów z Chin i Indii. Wyższe ceny importowanych substancji oraz droższe dostawy przełożą się na wzrost kosztów produkcji w Polsce.

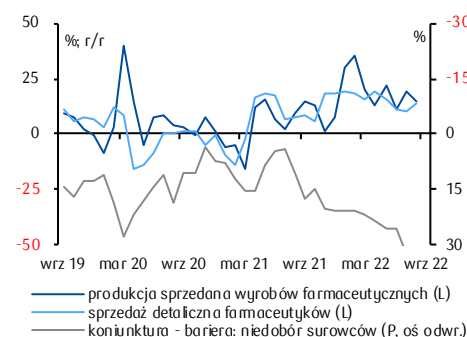
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

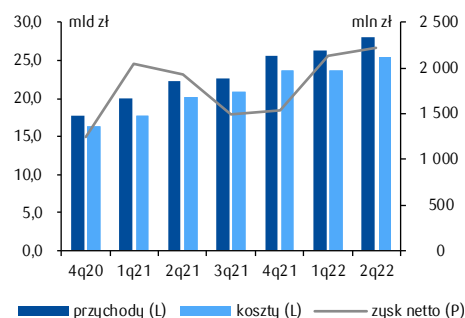
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 17,2  | 20,2  | 13,5 | 13,0  | 20,6  | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 11,0  | 14,4  | 13,9 | 15,4  | 19,0  | 16,9    | 40,2    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 2,29  | 2,95  | 3,21 | 3,02  | 2,63  | 3,33    | 10,34   |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,45  | 1,95  | 2,16 | 2,04  | 1,75  | 2,06    | 8,28    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 79    | 75    | 77   | 68    | 76    | 81      | 127     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 65    | 69    | 71   | 67    | 63    | 59      | 94      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 39    | 40    | 43   | 43    | 44    | 27      | 74      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,29  | 0,29  | 0,28 | 0,30  | 0,32  | 0,27    | 0,64    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,33  | 1,45  | 1,53 | 1,57  | 1,53  | 1,73    | 4,47    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 24,3  | 23,5  | 22,3 | 24,4  | 26,4  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 65    | 67    | 67   | 64    | 65    | .       | .       |

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

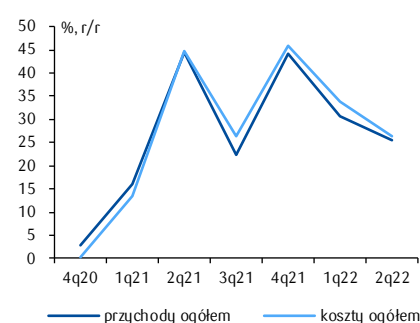
## PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych

- Branża w 2q22 wypracowała zysk netto na poziomie 2,23 mld zł (+4% q/q, +15% r/r), nadal skutecznie przerzucając wyższe ceny surowców na klientów (przychody: +7% q/q, +26% r/r, koszty: 7% q/q, +27% r/r). **Spadła nieco rentowność produkcji** (ROS=8,3, -0,2q/q, -0,7pp r/r). Wydaje się, że okres ponadprzeciętnych marż (sięgających 10%) segment ten ma w krótkim okresie za sobą, a nasilająca się presja kosztowa i słabnąca koniunktura gospodarcza przywróci wyniki do poziomów notowanych przed wybuchem pandemii, a więc przed pojawieniem się silnego impulsu popytowego.
- Do czerwca 2022 silnie rosły ceny ropy naftowej, głównego surowca większości tworzyw w formach pierwotnych, później jednak nastąpiła korekta związana z pogarszającymi się perspektywami gospodarczymi na świecie. Rynek ropy naftowej nadal jest napięty od strony podażowej, ale słabszy popyt na świecie zdaje się być ważniejszym czynnikiem dla inwestorów. Ostatnie kwartały to również okres słabszego PLN względem USD, co sprzyja eksporterom.
- Od czasu wybuchu wojny w Ukrainie i krótkotrwałego wzrostu, **ceny większości plastików spadały wyprzedzając spadki cen ropy**. Na podwyższonym poziomie utrzymywały się ceny polistyrenu związane z napiętym rynkiem benzenu, ale również one spadły w sierpniu. Należy jednak zwrócić uwagę, że ceny, w porównaniu z poziomami z 2019 i 2020, są nadal relatywnie wysokie, choć w wielu przypadkach już niższe niż w 2021. Przerzucaniu wysokich kosztów na odbiorców nie pomaga jednak dość duże rozdrobnienie sektora i tym samym często mniejsze możliwości dyktowania ceny. Spadek cen możliwy jest w przypadku głębokiej recesji, która odbiłaby się jednak też na przychodach i zyskach segmentu ze względu na niższy popyt, szczególnie z branż takich jak budownictwo lub motoryzacja.
- W dłuższym terminie popyt na wyroby branży powinien być silny. Dla przykładu Statista szacuje, że wartość europejskiego rynku opakowań z tworzyw sztucznych będzie w 2026 o blisko 30% wyższa niż w 2020, a OECD prognozuje trzykrotny wzrost globalnego rynku plastiku do 2060 w scenariuszu bazowym. Dostosowanie do nowych regulacji środowiskowych będzie jednak wymagać od producentów inwestycji, m.in. zwiększających udział recyklatu w produktach finalnych.

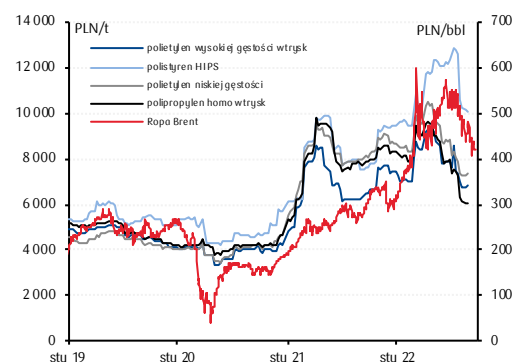
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Ceny tworzyw sztucznych na rynku lokalnym a ceny ropy naftowej



Źródło: plastech.pl

### Wybrane wskaźniki finansowe

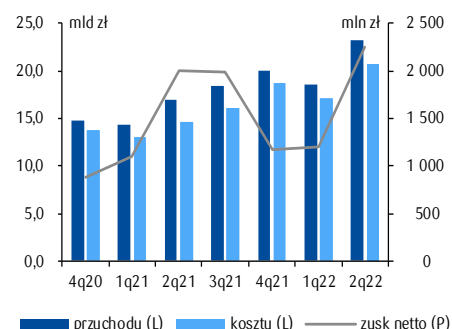
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 9,0   | 6,9   | 6,2  | 8,5   | 8,3   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 22,6  | 20,0  | 19,2 | 22,8  | 22,4  | 18,4    | 63,0    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,65  | 1,66  | 1,64 | 1,62  | 1,62  | 1,62    | 4,03    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,09  | 1,06  | 0,98 | 1,00  | 0,97  | 0,94    | 2,47    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 47    | 51    | 53   | 50    | 53    | 50      | 105     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 54    | 53    | 47   | 50    | 49    | 51      | 87      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 45    | 47    | 43   | 44    | 45    | 40      | 79      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,45  | 0,45  | 0,45 | 0,46  | 0,47  | 0,48    | 0,84    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,35  | 1,36  | 1,33 | 1,38  | 1,39  | 1,42    | 3,23    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 46,7  | 44,9  | 46,4 | 46,1  | 46,4  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 600   | 610   | 640  | 593   | 616   | .       | .       |

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

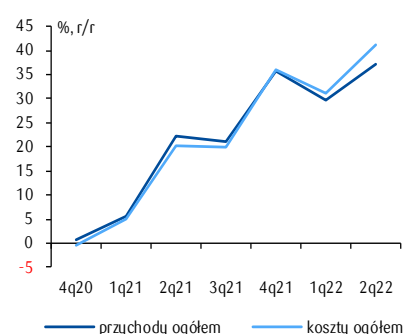
## PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych

- Wyniki ekonomiczno-finansowe branży w 2q22 były lepsze niż w 1q22, jak i rok temu; branża korzystała z wysokiego popytu na materiały budowlane w tegorocznym sezonie budowlanym. Zwraca jednak uwagę wysoki, dwucyfrowy wzrost kosztów, rosnących zdecydowanie szybciej niż przychody (por. wykres). O wynikach działu decydują głównie wyniki producentów wyrobów ze szkła (29% przychodów działu ogółem), z betonu (27%) oraz cementu, betonu i wapna (13%).
- Branża należy do najbardziej energochłonnych branż przemysłowych – w 2q22 zużycie energii stanowiło 15,5% kosztów producentów cementu, 9,1% kosztów hut szkła i 8% kosztów producentów ceramicznych materiałów budowlanych wobec 2,8% w przemyśle przetwórczym; producenci odczuwają skutki silnego, skokowego wzrostu cen gazu i energii, notowanego od 2021 i wzmocnionego niepewnością związaną z wojną w Ukrainie. ROS netto zmalała r/r do 10,3% (-1,8 pp r/r), niemniej kształtowała się powyżej poziomu w przemyśle przetwórczym (6,4%). Wśród producentów wyrobów z surowców niemetalicznych w 2q22 najwyższą rentowność notowali producenci cementu, wapna i gipsu (20,1%), szkła (12,3%) oraz wyrobów z betonu (10,6%),
- W 2q22 wg GUS produkcja wielu wyrobów branży spowolniła r/r, w przypadku kilku wyrobów wystąpiły istotne spadki r/r. Wzrosła r/r produkcja dachówki ceramicznej (+27%), szyb zespolonych wielokomorowych (+12%), bloków ściennych z betonu (+6%), cegły silikatowej (+6%), pustaków ceramicznych (+4%) i ceramicznych wyrobów sanitarnych (+4%). Natomiast r/r zmalała produkcja spoiw gipsowych (-94%), wapna (-32%), wyrobów izolacji termicznej (-14%), masy betonowej (-9%) i cementu (-4%).
- W kolejnych kwartałach rosnące koszty energii, wysokie ceny surowców, niepewność wywołana wojną w Ukrainie, a także osłabienie popytu ze strony budownictwa będą negatywnie wpływać na sytuację finansową branży. Skalę problemów ilustrują zapowiedzi zamykania linii produkcyjnych u niektórych producentów płytek ceramicznych z uwagi na szokowy wzrost cen energii. W tym kontekście w 2022 wyniki branży zdecydowanie pogorszą się, a w 2023 możliwy jest spadek produkcji sprzedanej o kilka, kilkanaście procent r/r. Taką perspektywę sugeruje też pogłębiająca się z miesiąca na miesiąc negatywna ocena koniunktury przez firmy (por. wykres). W przypadku cementowni na koszty negatywnie wpływają wysokie ceny uprawnień do emisji CO<sub>2</sub> (we wrześniu'22 to ok. 70 USD/t), z dużym prawdopodobieństwem trendu wzrostowego. Istotnym problemem jest też wzrost cen węgla niezbędnego dla prawidłowego przebiegu wypалу klinkieru (choć w procesie produkcji klinkieru średnio już ¾ energii cieplnej pochodzi ze spalania paliw alternatywnych, produkowanych z odpadów).

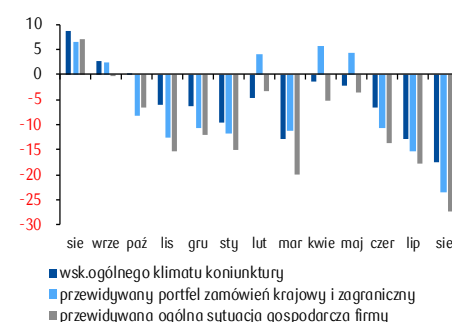
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Koniunktura w branży w poprzednich 13 miesiącach



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

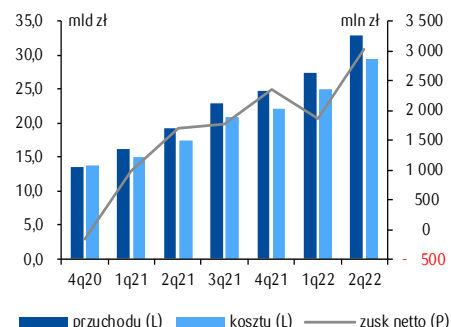
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 12,1  | 11,1  | 6,2  | 6,7   | 10,3  | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 15,5  | 16,1  | 14,8 | 11,0  | 15,4  | 15,3    | 51,8    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,85  | 1,92  | 1,82 | 1,72  | 1,78  | 2,00    | 5,54    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,29  | 1,34  | 1,22 | 1,17  | 1,18  | 1,14    | 4,01    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 49    | 50    | 52   | 52    | 54    | 49      | 113     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 59    | 57    | 48   | 55    | 55    | 50      | 88      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 43    | 44    | 45   | 48    | 48    | 34      | 75      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,39  | 0,39  | 0,40 | 0,41  | 0,42  | 0,42    | 0,78    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,24  | 1,27  | 1,23 | 1,24  | 1,26  | 1,48    | 4,02    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 35,6  | 31,2  | 27,6 | 34,3  | 31,4  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 323   | 335   | 347  | 322   | 332   | .       | .       |

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

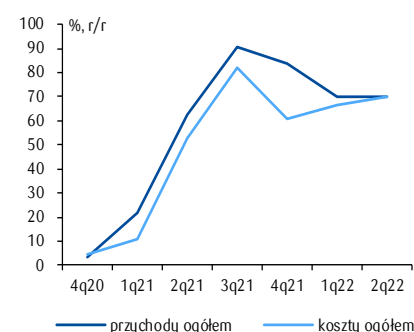
## PKD 24. Produkcja metali

- 2q22 był kolejnym dobrym okresem dla branży – przedsiębiorstwa zanotowały relatywnie wysoką rentowność na poziomie 10,4% (ROS, +3,5pp q/q, +1,1pp r/r) oraz wygenerowały wysoki zysk – 3,0 mld PLN (+62% q/q). Wyniki zostały wypracowane głównie na rynku krajowym – wartość sprzedaży eksportowej nieco spadła w ujęciu q/q i stanowiła 39% przychodów ze sprzedaży ogółem (-10,3pp q/q, +1,3pp r/r). Było to możliwe dzięki słabemu złotemu i krótkotrwałym brakom stali na rynku europejskim po wybuchu wojny na Ukrainie. Ukraina była kluczowym dostawcą rudy żelaza, a Rosja miała istotny udział w sprzedaży węgla koksującego i wielu metali (trudności w dostawach z uwagi na sankcje finansowe i ryzyko objęcia tych surowców sankcjami w przyszłości). Produkty ze stali z Rosji zostały objęte unijnymi sankcjami, a Ukraina po części wznowiła wydobycie rudy i produkcję stali. UE zniosła również cła na ukraińską stal. Zmiany te spowodowały odwrócenie tendencji i wzrost wolumenu stali dostępnego na rynku, widoczny w ostatnich miesiącach.
- Wraz ze stabilizacją sytuacji rynkowej ceny stali i złomu na rynku globalnym powróciły do poziomu sprzed wojny. Podobnie zachowywały się również ceny innych metali – aluminium, cyny, cynku czy miedzi. Spadki związane są głównie z pogarszającą się koniunkturą w światowej gospodarce, w tym w Chinach, które są największym światowym konsumentem metali. Recesja prawdopodobnie odbije się na inwestycjach i produkcji w sektorach kluczowych dla metali – budownictwie, motoryzacji – a tym samym przełoży się na niższy popyt na metale. To w połączeniu z kryzysem energetycznym przyczynia się do ograniczenia produkcji w coraz większej liczbie hut w Europie i w połączeniu z niskimi globalnymi zapasami aluminium, cynku i miedzi może wspierać ceny tych metali.
- Wątek recesyjny kontynuuje Eurofer w najnowszym, sierpniowym, raporcie o rynku stali. Eurofer obniżył prognozę wzrostu europejskiej produkcji stali w 2022 do poziomu +1,1% r/r z +2,0% przewidywanego w raporcie majowym. Produkcja w 2023 szacowana jest na +2,2% r/r.
- Oczekujemy, że produkcja sektora w 3q22 będzie wyraźnie słabsza i wyniesie ok. -5% r/r, a w całym 2022 wyniesie ok. +7-9% (w cenach stałych) w zależności od tempa wzrostu gospodarczego w 2h22.

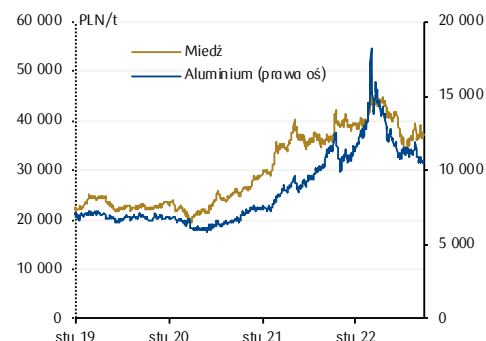
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Ceny miedzi i aluminium



Źródło: Macrobond

### Wybrane wskaźniki finansowe

| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 9,3   | 8,4   | 10,2 | 6,9   | 10,4  | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 22,5  | 22,8  | 24,2 | 24,8  | 30,0  | 21,0    | 64,9    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,60  | 1,61  | 1,69 | 1,61  | 1,66  | 1,62    | 3,40    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 0,96  | 0,96  | 0,93 | 0,95  | 0,91  | 0,91    | 1,86    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 57    | 65    | 68   | 53    | 62    | 53      | 116     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 49    | 60    | 47   | 48    | 46    | 46      | 77      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 51    | 59    | 56   | 49    | 48    | 45      | 89      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,55  | 0,56  | 0,53 | 0,55  | 0,54  | 0,53    | 0,81    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,25  | 1,32  | 1,37 | 1,48  | 1,51  | 1,50    | 3,83    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 37,7  | 38,5  | 43,2 | 49,3  | 39,0  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 160   | 164   | 166  | 151   | 157   | .       | .       |

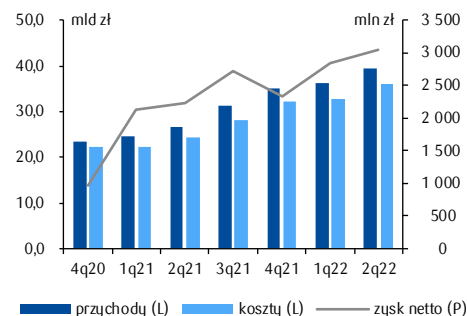
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające



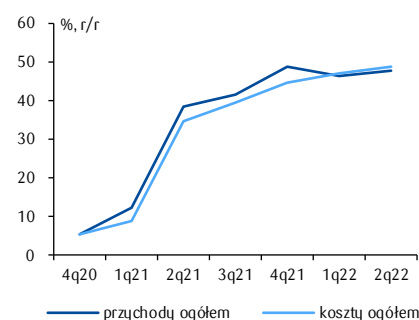
## PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych

- W 2q22 wyniki branży nadal są bardzo dobre. Zysk netto przekroczył 3,0 mld zł, przy średnio 2,4 mld zł kwartalnie w 2021. Natomiast po raz kolejny spadła nieco rentowność, choć nadal utrzymuje się na wysokim poziomie (ROS=8,0%, -0,1pp q/q, -0,8pp r/r) - była wyższa niż w poprzednich latach i wyższa niż średnio w przetwórstwie przemysłowym (6,1%). Dynamicznie wzrastały przychody branży (+9% q/q, +48% r/r) i wynik finansowy (+7% q/q, +37% r/r).
- Udział sprzedaży eksportowej dla całego działu nieco zmalał i wyniósł 46% (w 2021 utrzymywał się na poziomie ok. 48%). Nadal najwyższy był w grupie produkcja zbiorników, cystern i pojemników metalowych (PKD 25.2) i wyniósł 64% (b.z. r/r).
- W 2q22 koniunktura gospodarcza nadal sprzyjała sektorowi. Niepokój związany z rosyjską agresją na Ukrainę i jej wpływem na sytuację gospodarczą w branży wydaje się mijać i nie odbił się silnie negatywnie na wynikach (eksport do Rosji stanowił 4% łącznej wartości eksportu branży w 2021, a do Ukrainy 2%). Popyt, zarówno w kraju, jak i za granicą, utrzymywał się na wysokim poziomie.
- Natomiast wskaźniki przemysłowego PMI w Polsce i strefie euro są w silnym trendzie spadkowym. Również najnowsze odczyty koniunktury wskazują na coraz częstsze głosy o niedostatecznym popycie, oczekiwaniach zmniejszania produkcji i zapasów. Zagrożeniem dla popytu na produkty branży jest połączenie podwyżek stóp procentowych w Polsce i krajach naszego regionu, które w średnim terminie prawdopodobnie przełożą się na niższy popyt inwestycyjny. Narastający kryzys energetyczny najpewniej tylko pogłębi problemy z popytem z najistotniejszych działów gospodarki najważniejszych dla branży (budownictwa, motoryzacji, maszyn) i wesprze presję kosztową przez wysokie ceny gazu i energii elektrycznej.
- Przewidujemy osłabienie popytu w końcówce roku, które prawdopodobnie odbije się na realizowanych marżach. Oczekujemy, że w 3q22 dynamika roczna produkcji sprzedanej branży nieco osłabnie (9-12%r/r), a w całym 2022 wyniesie ok. 8-15% (w cenach stałych) w zależności od tempa wzrostu gospodarczego i dalszego rozwoju sytuacji w Ukrainie.

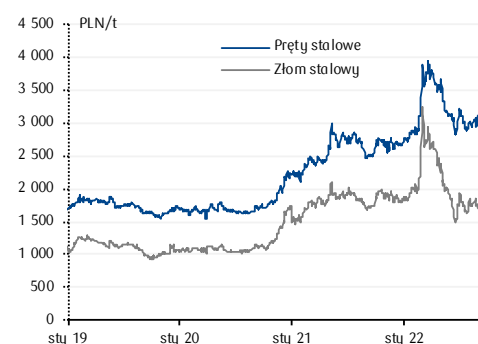
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Ceny prętów i złomu stalowego



Źródło: Macrobond

### Wybrane wskaźniki finansowe

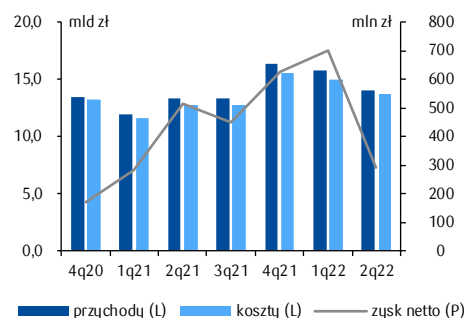
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21  | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 8,8   | 9,3   | 7,0   | 8,3   | 8,0   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 19,8  | 20,4  | 19,7  | 22,2  | 22,0  | 18,5    | 69,0    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,65  | 1,65  | 1,64  | 1,63  | 1,63  | 1,80    | 4,15    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,03  | 0,97  | 0,94  | 0,94  | 0,90  | 1,00    | 2,91    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 60    | 68    | 69    | 66    | 71    | 57      | 128     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 58    | 59    | 54    | 54    | 56    | 49      | 90      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 50    | 53    | 50    | 51    | 49    | 35      | 76      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,48  | 0,49  | 0,49  | 0,51  | 0,51  | 0,49    | 0,84    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,42  | 1,45  | 1,44  | 1,54  | 1,57  | 1,58    | 4,18    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 49,2  | 44,8  | 44,9  | 45,1  | 46,9  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 1 032 | 1 062 | 1 097 | 1 022 | 1 064 | .       | .       |

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

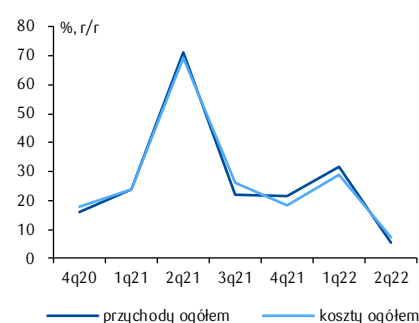
## PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych

- 2q22, po dobrym początku roku, przyniósł wyraźne osłabienie wyników producentów elektroniki. Dynamika przychodów spowolniła (5,4% r/r w 2q22 vs 31,8% r/r w 1q22), wynik finansowy spadł o 44% r/r, a rentowność sprzedaży netto zmniejszyła się o 1,8pp r/r do 2,1%. Branża zmagająca się z wyższymi cenami komponentów importowanych z krajów azjatyckich (wzrost cen produkcji sprzedanej w 2q22 o ok. 3% r/r). Przychody z eksportu spadły o 3% r/r, ich udział w przychodach (59%) był nieco niższy w porównaniu z 1q22.
- Utrzymujące się braki niektórych komponentów wciąż wpływają na wielkość produkcji podstawowych wyrobów działu. W 2q22 produkcja telewizorów spadła o 28% r/r, liczników energii elektrycznej o 44% r/r, gazomierzy o 34% r/r. Produkcja sprzedana branży elektronicznej w cenach bieżących obniżyła się w 2q22 o 6,5% r/r. Przewidujemy, że w 3q22 produkcja sprzedana może wzrosnąć o ok. 5% r/r ze względu na wyższe ceny produktów i wzrost popytu na komputery przed rozpoczęciem nowego roku szkolnego.
- W najbliższym półroczu sygnalizowany przez producentów niższy portfel zamówień zagranicznych ograniczy wzrost produkcji i przychodów producentów. Wyzwaniem, oprócz możliwych braków mikroprocesorów, będą rosnące koszty związane z silnie drożącą energią elektryczną. Według danych Agencji Rynku Energii cena energii elektrycznej kupowanej przez podmioty należące do działu 26 od spółek obrotu zwiększyła się w 1h22 o 88% r/r do 810 zł za MWh (bez VAT). Gwałtowny wzrost cen energii na Towarowej Giełdzie energii w kontraktach na 2023 oznaczać będzie dalsze podwyżki dla przedsiębiorców i zwiększenie udziału energii w kosztach operacyjnych.
- Wysoka inflacja, spadek realnych dochodów konsumentów i coraz słabsze nastroje wskazują na obniżenie popytu na dobra trwałego użytku, w tym na sprzęt RTV, zarówno w kraju, jak i u zagranicznych odbiorców produktów (w okresie lipiec-sierpień'22 sprzedaż detaliczna w kategorii „meble, RTV, AGD” w cenach stałych zmniejszyła się o ok. 3% r/r). Obawy konsumentów odnośnie do przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego przy wyższych stopach procentowych - utrudniających pozyskanie finansowania zewnętrznego - spowodują, że decyzje zakupowe staną się ostrożniejsze. Szansą dla branży elektronicznej mogą stać się inwestycje przemysłu obronnego (np. w segmentach związanych z komunikacją) oraz rosnące nakłady na rozwój odnawialnych źródeł energii (liczniki, przekładniki elektroniczne itp.).

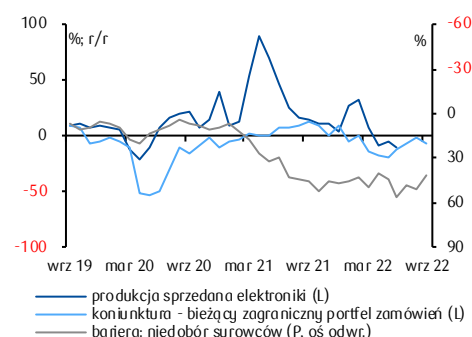
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

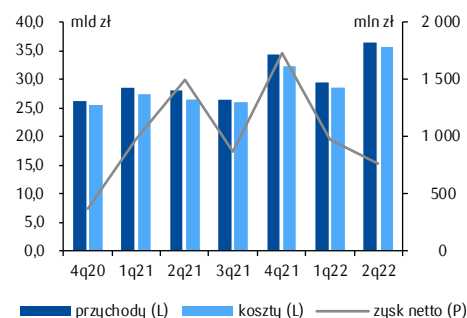
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 3,9   | 3,5   | 3,8  | 4,7   | 2,1   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 12,6  | 12,6  | 14,0 | 20,4  | 14,1  | 10,6    | 68,5    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,66  | 1,58  | 1,58 | 1,57  | 1,57  | 2,03    | 6,41    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,07  | 0,94  | 0,93 | 0,92  | 0,84  | 0,97    | 3,17    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 50    | 60    | 55   | 54    | 63    | 88      | 179     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 67    | 64    | 58   | 55    | 51    | 48      | 93      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 60    | 67    | 64   | 61    | 60    | 31      | 88      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,53  | 0,54  | 0,53 | 0,55  | 0,54  | 0,43    | 0,88    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 2,31  | 2,19  | 2,08 | 2,18  | 2,17  | 2,14    | 8,45    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 64,0  | 63,1  | 63,7 | 61,6  | 58,9  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 136   | 140   | 145  | 139   | 147   | .       | .       |

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

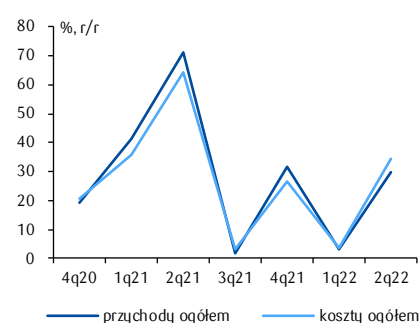
## PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych

- W 2q22 wyniki produkcji urządzeń elektrycznych były znacznie słabsze zarówno wobec poprzedniego kwartału jak i poprzedniego roku (zysk netto 0,76 mld zł vs 0,97 mld zł w 1q22 i 1,49 mld zł w 2q21). Nasiliła się niekorzystna relacja szybciej rosnących kosztów (34,4% r/r; rosły wszystkie kategorie kosztów) niż przychodów (29,6% r/r). Zwraca uwagę niski poziom szybkiej płynności finansowej. W 2q22 branża zwiększyła nakłady inwestycyjne (ok. 2,5-krotny wzrost r/r), co pozwoli na zwiększenie produkcji. Na ogólną ocenę branży wpłynęły słabsze wyniki wszystkich jej segmentów produkcji: baterii i akumulatorów (PKD 27.2; 32% udziału w przychodach produkcji urządzeń elektrycznych; ROS=15,8% vs 35,9% w 2q21); sprzętu gospodarstwa domowego (PKD 27.5; 26% udziału; ROS=1,4% vs 2,1% w 2q21), oraz elektrycznych silników i aparatury rozdzielczej (PKD 27.1; 15% udziału; ROS=4,1% vs 4,6% w 2q21).
- Sprzedaż eksportowa urządzeń elektrycznych w 2q22 spadła do 66% przychodów ogółem (-6 pp r/r; por. tabela). Szczególnie ważny dla branży jest rynek niemiecki, gdzie trafia ok. 1/3 urządzeń (w 2q22 wartość eksportu do Niemiec spadła o -3,6% r/r). Wyzwaniem dla krajowej produkcji jest wciąż rosnący import sprzętu AGD do Polski, głównie z Chin (+26,6% r/r w 2q22).
- Rozwój technologiczny, automatyzacja i robotyzacja produkcji zwiększa zapotrzebowanie na aparaturę do przełączania, sterowania i zabezpieczania procesów przemysłowych. Krajowy przemysł przegrywa z zagraniczną konkurencją przez większą energochłonność, a jedną z najskuteczniejszych metod na poprawę rentowności są rozwiązania pozwalające na efektywniejsze wykorzystanie energii (np. silniki elektryczne o podwyższonej sprawności). Rosnące ceny energii elektrycznej wzmogły zarówno aktywność firm w inwestycje poprawiające efektywność energetyczną, jak i zainteresowanie gospodarstw domowych wymianą sprzętu na bardziej ekonomiczne urządzenia.
- Wyzwaniami dla branży są zaburzone łańcuchy dostaw i niekontrolowany wzrost cen surowców (zwłaszcza stali, która stanowi ok. 30% technicznego kosztu wytworzenia urządzeń AGD), energii i logistyki. Problemy z zapewnieniem ciągłości dostaw części i podzespołów wydłużają czas potrzebny na realizację zamówień. Coraz trudniejsza staje się też odpowiednia kalkulacja cenników, co mimo rosnących przychodów znacznie utrudnia utrzymanie dotychczasowego poziomu marż. Zmniejsza się też, napędzony w dużej mierze pandemią, popyt na dobra konsumpcyjne trwałego użytku. Dlatego firmy spodziewają się pogorszenia otoczenia makroekonomicznego, co znajduje odbicie w ujemnych odczytach wskaźników koniunktury (por. wykres). Oczekujemy, że w 3q22 wyższe ceny przełożą się na wzrost wartości produkcji sprzedanej branży (nawet o 20% r/r), ale jednocześnie będzie to kolejny okres spadku wyników przedsiębiorstw.

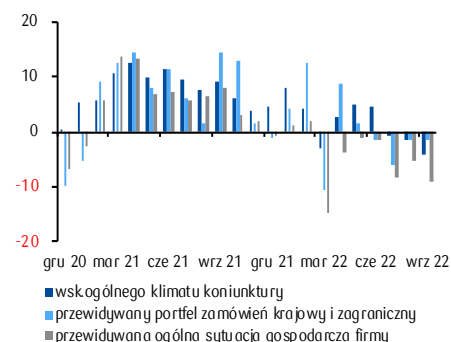
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Koniunktura w produkcji urządzeń elektrycznych



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

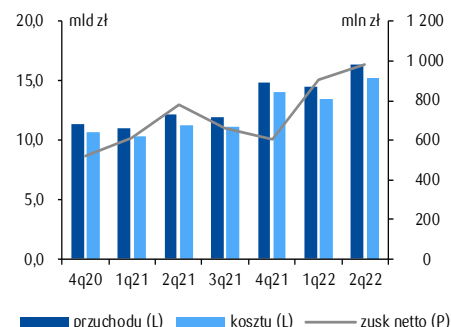
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 5,4   | 3,2   | 5,2  | 3,3   | 2,4   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 17,1  | 15,1  | 16,6 | 12,1  | 9,6   | 12,6    | 47,5    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,22  | 1,24  | 1,25 | 1,24  | 1,26  | 1,80    | 5,86    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 0,72  | 0,69  | 0,72 | 0,68  | 0,66  | 0,92    | 3,31    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 55    | 63    | 59   | 68    | 75    | 75      | 165     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 56    | 55    | 57   | 57    | 57    | 54      | 102     |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 65    | 56    | 64   | 68    | 72    | 42      | 95      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,63  | 0,63  | 0,63 | 0,63  | 0,63  | 0,48    | 0,83    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,13  | 1,16  | 1,15 | 1,17  | 1,17  | 1,84    | 5,41    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 73,4  | 71,2  | 69,2 | 71,2  | 62,8  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 282   | 283   | 292  | 265   | 276   | .       | .       |

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

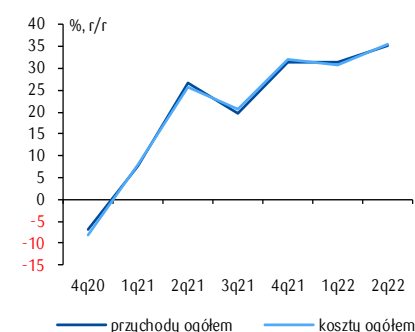
## PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń

- 2q22 to kolejny kwartał, w którym branża wypracowała wysokie przychody (+13% q/q, +35% r/r), a tym razem również **bardzo wysoki wynik finansowy netto** (+8% q/q, +25% r/r, ROS=6,3%). Udział sprzedaży eksportowej w przychodach utrzymał się na wysokim poziomie – 58,6%, -1,1pp q/q (por. tabela).
- Głównym wyzwaniem przedsiębiorstw zajmujących się produkcją maszyn pozostają wysokie koszty materiałów i pracy oraz ogólna niepewność gospodarcza. Firmy borykały się z ponadprzeciętnie drogimi surowcami i ich brakami wynikającymi z opóźnień w transporcie już w 2021. 1q22 był okresem dynamicznych wzrostów cen materiałów (metali, surowców energetycznych), w dużej mierze za sprawą globalnego zaburzenia rynków surowcowych, wywołanego wojną w Ukrainie. Natomiast ostatnie miesiące były już okresem spadających cen na rynkach światowych za sprawą rosnącego niepokoju o stan globalnej gospodarki.
- Branża w 2q22 nadal korzystała z dobrej koniunktury w przemyśle i budownictwie, a także postępującej automatyzacji i robotyzacji przemysłu (wynikającej z rosnącego deficytu pracowników o odpowiednich kwalifikacjach, dodatkowo pogłębianego przez pandemię), pozwalającej na wzrost efektywności produkcji. Ponadprzeciętne wyniki w zakresie rentowności uzyskały segmenty produkcji napędów, urządzeń chłodniczych i pieców, a także maszyn dla przetwórstwa żywności i tworzyw sztucznych.
- Aktualnie nastroje przedsiębiorstw związane są przede wszystkim z przyszłym spowolnieniem/kryzysem w europejskiej gospodarce. Przy relatywnie wysokich stopach procentowych prawdopodobnie kryzys odcisnie swe piętno na niższych inwestycjach i produkcji, szczególnie w budownictwie oraz sektorze metalowym i motoryzacyjnym, a więc branżach zgłaszających wysoki popyt na maszyny. Natomiast wydaje się, że branża dość dobrze poradziła sobie z zaburzeniami związanymi z wojną w Ukrainie, mimo że łączny udział Rosji i Ukrainy w 2021 stanowił ok. 9,1% polskiego eksportu maszyn (Ukraina – 2,7%, Rosja – 6,4%).
- Najnowsze wyniki badania koniunktury w branży wskazują na spadającą produkcję, niższy portfel zamówień i powiększające się problemy po stronie popytowej. **Spodziewamy się, że 3q22 będzie nadal relatywnie dobrym kwartałem**, a pogorszenie wyników sektora może być widoczne bliżej końca 2022.

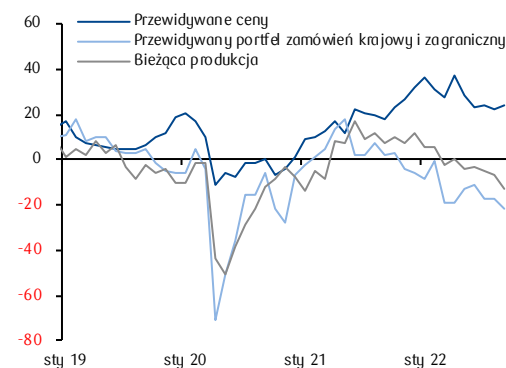
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Wybrane bariery działalności



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 6,7   | 5,9   | 4,3  | 6,7   | 6,3   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 12,0  | 11,4  | 10,7 | 14,0  | 14,1  | 11,8    | 45,9    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,78  | 1,81  | 1,86 | 1,76  | 1,77  | 1,89    | 5,12    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,15  | 1,12  | 1,15 | 1,06  | 1,04  | 0,91    | 3,12    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 71    | 80    | 80   | 80    | 81    | 85      | 198     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 56    | 57    | 59   | 58    | 54    | 46      | 95      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 51    | 53    | 55   | 57    | 53    | 38      | 86      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,46  | 0,46  | 0,46 | 0,48  | 0,48  | 0,45    | 0,84    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,71  | 1,70  | 1,74 | 1,77  | 1,83  | 1,70    | 4,24    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 56,8  | 54,1  | 53,3 | 59,7  | 58,6  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 454   | 463   | 472  | 452   | 464   | .       | .       |

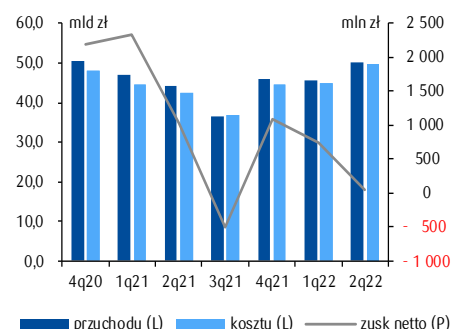
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające



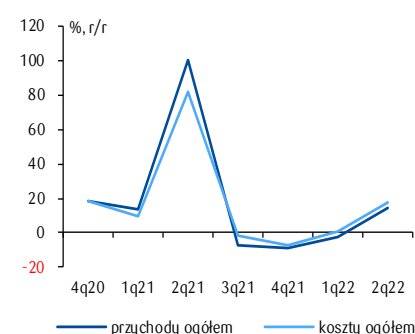
## PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli)

- W 2q22 branża uzyskała bardzo słaby wynik finansowy, co było efektem znacznie szybciej rosnących kosztów (17,4% r/r) niż przychodów (14,1% r/r); zysk netto wyniósł 0,05 mld zł vs 0,74 mld zł w 1q22 i 1,02 mld zł w 2q21 (por. wykres). W 2q22 pogorszenie sprzedaży odnotowali producenci części i akcesoriów (PKD 29.3; ok. 59% rynku produkcji pojazdów i części – spadek udziału o 5 pp r/r; ROS=0,9% vs 2,3% w 2q21), a producenci pojazdów samochodowych zakończyli 2q22 stratą ze sprzedaży (PKD 29.1; 37% rynku; ROS=-1,5% vs +2,0% w 2q21). Według GUS w 2q22 spadła r/r produkcja w większości kategorii: samochody osobowe (-8,4%); pojazdy do transportu publicznego (-11,5%); kontenery (-10,7%). Wzrosty odnotowali producenci samochodów ciężarowych i ciągników drogowych (36,2%) oraz silników spalinowych (18,6%).
- W 2q22 udział sprzedaży eksportowej w przychodach sektora automotive wzrósł o 1,6 pp r/r do 83% (przy średniej w przemyśle 43%).
- Wojna w Ukrainie pogłębiła zakłócenia światowych łańcuchów dostaw, spowodowała nieoczekiwany i gwałtowny wzrost cen surowców, energii oraz logistyki. Zakłócenia dostaw dotknęły wiele surowców potrzebnych do produkcji mikroprocesorów, obwodów scalonych, baterii do samochodów elektrycznych, czy specjalistycznych rodzajów stali. Zakłócenia podażowe przełożyły się na duże wzrosty cen surowców oraz znacznie zwiększyły ryzyko niedoborów komponentów. Producenci na bieżąco starają się rozwiązywać pojawiające się problemy; z uwagi na ograniczenia dostaw komponentów koncerny przekierowały produkcję na bardziej zyskowne modele (m.in. marki premium), a duży wzrost kosztów pracy skłania firmę do zwiększenia poziomu robotyzacji i przyspieszania digitalizacji procesów produkcyjnych.
- Branżę czeka bardzo trudny okres. Firmy będą musiały sobie poradzić z gwałtownie rosnącymi kosztami działalności, głównie wysokimi cenami prądu i gazu. Nie słabną też problemy z utrzymaniem ciągłości dostaw komponentów, co skutkuje nawet przestojami zakładów produkcyjnych.
- Przy tak dynamicznie zmieniających się warunkach i coraz trudniejszym otoczeniu gospodarczym krajowe firmy motoryzacyjne, przynajmniej na razie, radzą sobie całkiem nieźle. Uwzględniając zarówno planowane, jak i już uruchamiane, linie produkcyjne nowych modeli samochodów (osobowych i dostawczych, w tym również modeli elektrycznych) można oczekiwać wzrostu produkcji motoryzacyjnej, niemniej bardzo trudna będzie poprawa wyników przedsiębiorstw.

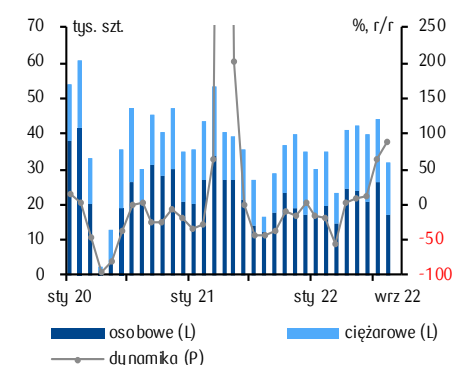
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Produkcja pojazdów samochodowych



Źródło: PZPM wg danych GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

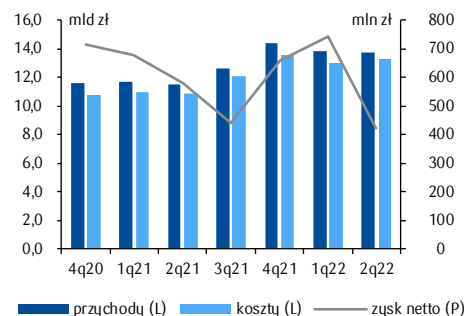
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 2,4   | -1,4  | 2,3  | 1,6   | 0,1   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 13,0  | 7,3   | 7,4  | 5,4   | 2,9   | 9,6     | 47,1    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,21  | 1,23  | 1,22 | 1,25  | 1,23  | 1,40    | 4,23    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 0,84  | 0,81  | 0,83 | 0,85  | 0,83  | 0,81    | 2,68    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 36    | 43    | 38   | 38    | 39    | 51      | 128     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 44    | 41    | 42   | 45    | 49    | 50      | 89      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 52    | 47    | 53   | 53    | 57    | 46      | 121     |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,57  | 0,57  | 0,56 | 0,56  | 0,58  | 0,56    | 0,94    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,07  | 1,09  | 1,07 | 1,09  | 1,09  | 1,28    | 3,77    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 81,4  | 76,8  | 81,6 | 77,8  | 83,0  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 327   | 329   | 330  | 312   | 319   | .       | .       |

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

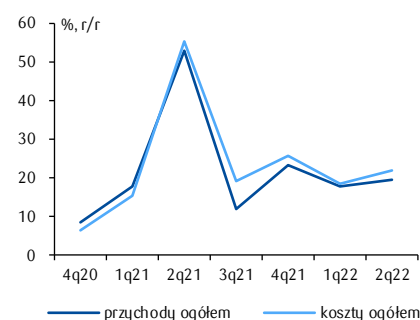
## PKD 31. Produkcja mebli

- Branża meblarska wypracowała w 2q22 przychody o wartości 13,8 mld zł (wzrost o 19,6% r/r). Przy coraz silniejszej presji kosztowej (wzrost o 21,9% r/r), **wynik finansowy netto utrzymał się na dodatnim poziomie w wys. 420 mln zł, jednak rentowność sprzedaży spadła do 3,1% (-2,1pp r/r; -2,5pp q/q)**. Udział przychodów ze sprzedaży eksportowej wyniósł 66,2%.
- Wartość produkcji sprzedanej wzrosła w 2q22 o 5,1% r/r w cenach stałych** (17,5% r/r w c. bież.), przy spadku liczby wyprodukowanych mebli o 4,8% r/r. W okresie lip-sie'22 spadek wolumenu produkcji pogłębił się (-18,6% r/r). Wydaje się, że **szczyt inflacji producenckiej branża ma już za sobą** (PPI w sie'22: 11,4% r/r vs cze'22: 12,9% r/r). Osłabia się również, choć wolniej, dynamika inflacji konsumenckiej w meblach (CPI w sie'22: 14,4% vs cze'22: 15,3%). Wsk. przewidywanych cen we wrześniowym badaniu koniunktury spadł do 17,7 pkt (z 31,7 pkt w sty'22), co również wskazuje na hamowanie dynamiki cen mebli.
- Od 2h22 na unijne rynki nie będą już trafiać wyroby drzewne, m.in. płyty drewnopochodne z Białorusi i Rosji, przy czym warto podkreślić, że import z tych kierunków był znacznie nasilony w miesiącach przejściowych, w których dopuszczono realizację umów zawartych przed ogłoszeniem sankcji (tj. do 4.06.2022 w przypadku Białorusi i 10.07.2022 dla Rosji). Przykładowo wolumen importu skleiki z Rosji do Polski w 2q22: +41,4% r/r; z Białorusi: +97,3% r/r. Import „na zapas”, przy obserwowanym spadku produkcji, zmniejszył niedobory surowca drzewnego na rynku, na co wskazuje malejący wsk. bariery niedoboru surowców: 23,1% we wrz'22 (vs 30,7% w przetwórstwie ogółem). Obawy branży w zakresie przyszłorocznych zakupów drewna budzą jednak zapowiedzi rezygnacji z certyfikatu FSC przez RDLP.
- Producenci mebli spodziewają się dalszego wzrostu kosztów prowadzenia działalności (m.in. zakupu energii, która w 2q22 stanowiła 1,9% kosztów ogółem, a także surowców i wynagrodzeń) oraz **hamowania popytu**, będącego wynikiem osłabienia koniunktury gospodarczej na rynkach europejskich. **Wyniki za 3q22 pokażą najpewniej kilkuprocentowy spadek produkcji sprzedanej r/r w ujęciu realnym** – w miesiącach wakacyjnych produkcja spadła o 4,9% r/r. W 4q22 spadek ten może być jeszcze większy. Osiągnięcie w całym 2022 wyniku produkcji sprzedanej z dolnej granicy naszej wcześniejszej prognozy (3-8% w cenach stałych) uznajemy za scenariusz optymistyczny. **Prawdopodobny jest scenariusz spadku dynamiki produkcji do poziomu poniżej 3%. Branża spodziewa się również redukcji liczby etatów** – wskaźnik przewidywanego zatrudnienia osiągnął we wrześniowym badaniu koniunktury najniższy poziom spośród branż przemysłowych (-24,1 pkt vs -13,3 pkt w przetwórstwie ogółem).

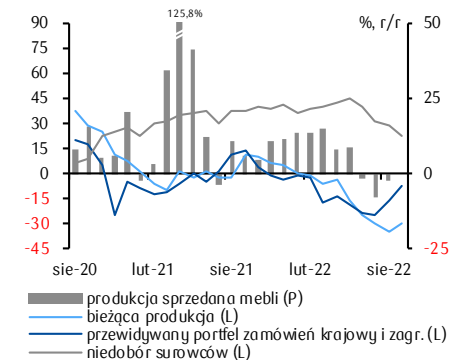
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

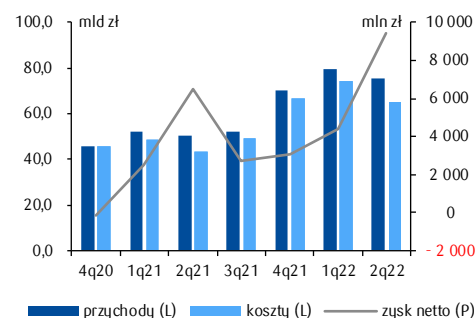
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 5,2   | 3,6   | 4,7  | 5,6   | 3,1   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 14,4  | 12,9  | 13,4 | 17,1  | 13,5  | 15,8    | 57,9    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,77  | 1,73  | 1,69 | 1,69  | 1,69  | 1,73    | 4,07    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,07  | 1,05  | 0,99 | 0,98  | 0,94  | 1,01    | 2,74    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 47    | 48    | 47   | 46    | 50    | 39      | 83      |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 38    | 40    | 34   | 36    | 35    | 32      | 61      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 32    | 34    | 31   | 32    | 31    | 29      | 59      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,43  | 0,44  | 0,44 | 0,44  | 0,46  | 0,47    | 0,82    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,37  | 1,38  | 1,36 | 1,44  | 1,41  | 1,56    | 4,80    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 64,2  | 62,4  | 66,7 | 66,3  | 66,2  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 398   | 407   | 424  | 386   | 404   | .       | .       |

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

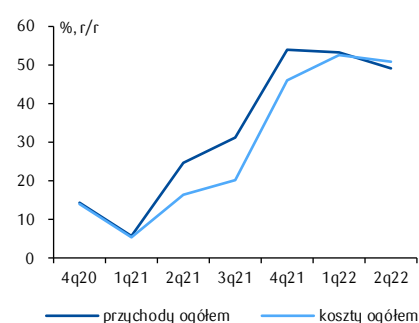
## PKD 35.1. Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną

- 2q22 był kolejnym bardzo korzystnym kwartałem dla branży elektroenergetycznej. Przychody zwiększyły się o 49% r/r (vs 53% r/r w 1q22), koszty o 51% r/r (vs 53% r/r w 1q22). Wynik finansowy netto osiągnął wartość 9,5 mld zł (+46% r/r). Wysokie ceny energii elektrycznej, przy krajowej cenie węgla znacząco niższej od cen na rynkach światowych, poprawiły wyniki podsektora wytwarzania (wg ARE przychody ze sprzedaży energii elektrycznej w 2q22 zwiększyły o 71% r/r, zyski ze sprzedaży wzrosły o 91% r/r) oraz podsektora obrotu (odpowiednio +40% r/r i +166% r/r).
- Inwazja Rosji na Ukrainę wywiera znaczący wpływ na kształtowanie się europejskiego rynku gazu, co zwiększa zapotrzebowanie na węgiel energetyczny. **Obawy o dostępność surowca w sezonie grzewczym windują ceny energii elektrycznej zarówno na rynku z dostawą na dzień kolejny, jak i na rynku terminowym z dostawą na 2023.** W sierpniu'22 średniamiesięczne notowania energii elektrycznej na TGE w kontraktach base na 2023 osiągnęły poziom 1790 zł/MWh. We wrześniu'22 obserwuje się stopniowy spadek cen do ok. 1600 zł/MWh, m.in. w reakcji na zapowiedź Komisji Europejskiej ws. interwencji na unijnym rynku energii. W najbliższych tygodniach i miesiącach w związku z napiętą sytuacją bilansu energii i surowców energetycznych w UE prawdopodobnie zmienność nadal będzie bardzo wysoka.
- Indeks BASE Y-23 jest bardzo istotny z punktu widzenia rynku, gdyż w oparciu o ten kontrakt spółki obrotu kupują energię dla gospodarstw domowych i firm, a następnie w oparciu o niego kreują ceny dla tych podmiotów. Niemal pięciokrotny wzrost cen w stosunku do analogicznego okresu 2021 skutkuje silnym wzrostem тариф dla przedsiębiorców i zapowiedzi podwyżek dla gospodarstw domowych. By temu zapobiec **rząd przyjął system wsparcia w opłacaniu kosztów energii elektrycznej w ramach Tarczy Solidarnościowej.** W 2023 gospodarstwa domowe nie zapłacą wyższych rachunków za prąd do limitu 2 tys. kWh. Większy limit obejmie osoby z niepełnosprawnościami (2,6 MWh) oraz rolników i rodziny z Kartą Dużej Rodziny (3 tys. kWh). Planowane jest także wsparcie osób ogrzewających domy energią elektryczną i przedsiębiorstw MŚP. **Zamrożenie cen na poziomie bieżącego roku odbije się negatywnie na marżach podsektora obrotu.** Źródłem wypłaty rekompensat dla sprzedawców energii z tytułu zamrożenia cen dla gospodarstw domowych będzie Fundusz Przeciwdziałania COVID-19. Łagodzenie kosztów cen energii dla instytucji wrażliwych i samorządów będzie finansowane przez środki pozyskane z zaproponowanego przez resort aktywów państwowych **podatku od nadmiarowych zysków (tzw. windfall tax)** w wysokości 50%. Z przedstawionej formuły daniny wynika, że po 1h22 z czterech największych firm elektroenergetycznych zaliczkę z tego tytułu powinna zapłacić jedynie Energa.

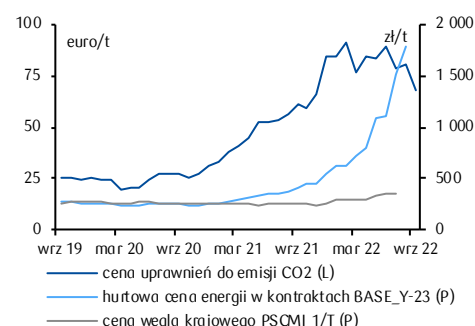
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Hurtowa cena energii, notowania CO<sub>2</sub> i ceny węgla krajowego



Źródło: ARP, TGE

### Wybrane wskaźniki finansowe

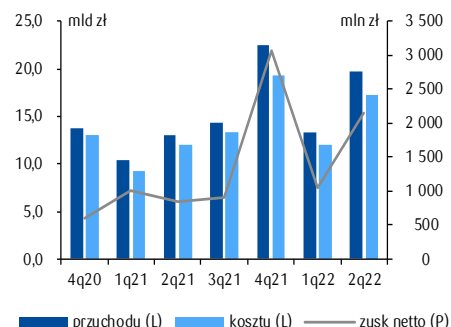
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 14,4  | 5,7   | 4,7  | 5,7   | 14,4  | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 11,1  | 9,5   | 8,8  | 10,3  | 15,2  | 15,3    | 70,7    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,21  | 1,30  | 1,20 | 1,26  | 1,34  | 1,66    | 4,41    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,09  | 1,18  | 1,10 | 1,14  | 1,25  | 1,46    | 4,18    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 12    | 14    | 16   | 12    | 10    | 7       | 22      |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 32    | 35    | 65   | 29    | 30    | 35      | 78      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 25    | 28    | 57   | 22    | 24    | 23      | 66      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,48  | 0,50  | 0,53 | 0,54  | 0,51  | 0,58    | 1,30    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 0,91  | 0,91  | 0,92 | 0,96  | 0,97  | 1,00    | 2,81    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 0,2   | 1,2   | 8,8  | 2,2   | 1,3   | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 51    | 50    | 51   | 48    | 48    | .       | .       |

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

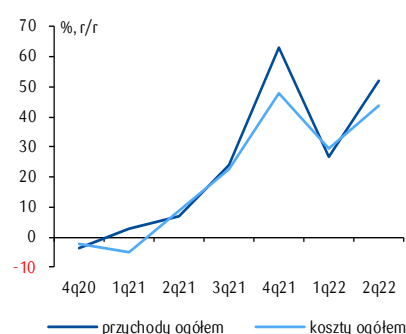
## PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków

- **Wyniki finansowe budownictwa kubaturowego w 2q22 były lepsze niż w 1q22, jak i rok temu.** Wynik finansowy netto przekroczył 2 mld zł (vs 1,01 mld zł w 1q22 i 0,8 mld zł w 2q21). Na dobre wyniki dużych firm budowlanychłożyło się prawdopodobnie końcowe rozliczanie projektów, realizowanych jeszcze w okresie dobrej koniunktury, a także korzystne warunki uzyskiwane przez firmy budowlane w sytuacji konkurowania o wykonawcę.
- Wyniki działu są wypadkową aktywności firm zajmujących się wznoszeniem budynków (PKD 41.2: 79% przychodów działu) oraz firm deweloperskich (PKD 41.1). Wyniki firm budowlanych z segmentu kubaturowego były dobre (ROS=12,5%), wyróżniają się na tle ostatnich kwartałów. Deweloperzy w 2q22 notowali niewielkie pogorszenie rentowności (ROS=9,5%) wobec rekordowych, dwucyfrowych poziomów w 2021. Jest to skutek coraz liczniejszych projektów, realizowanych już w okresie wysokich cen materiałów i nośników energii.
- **Głęboki spadek popytu na mieszkania** na skutek serii podwyżek stóp procentowych, **słabe inwestycje prywatne i jst w warunkach niepewności otoczenia, ograniczenia kosztowe** (wysokie ceny materiałów budowlanych, a także paliwa, istotnego z uwagi na dużą transportochłonność budownictwa) to **główne wyzwania, z którymi obecnie mierzy się branża.**
- W kolejnych kwartałach z uwagi na **mniej popyt i wysokie koszty budowy** prawdopodobne nastąpi ograniczanie inwestycji kubaturowych, co przełoży się na **mniej popyt na usługi budowlane**. Rynek mieszkaniowy spowalnia - maleje liczba rozpoczynanych projektów; w okresie styczeń - sierpień'22 w segmencie deweloperskim rozpoczęto o 27% mniej r/r mieszkań, a w budownictwie indywidualnym o 17% mniej r/r. Liczba pozwoleń udzielonych do sierpnia'22 w przypadku deweloperów była zbliżona (+2% r/r), w budownictwie indywidualnym zmalała (-21% r/r). W budownictwie niemieszkaniowym w 2q22 zmalała liczba pozwoleń (wyrażona pow. użytkową) na magazyny (skutek dużej liczby ostatnio wydanych pozwoleń w tym segmencie), natomiast wzrosła znacząco w przypadku biur, hoteli, szkół czy szpitali - jest to prawdopodobnie efekt niewielkiej aktywności w zakresie występowania o pozwolenia na te obiekty w ostatnich kwartałach. Wzrasta popyt na usługi budowlane związane z obiektami dla infrastruktury wojskowej.
- Rozwojowym segmentem jest budownictwo w technologii modułowej, która dzięki skracaniu czasu budowy i łatwości montażu obniża koszty budowy. Budownictwo kubaturowe z uwagi na możliwy zakres aktywności (docieplenia, wymiana źródeł ciepła i energii, systemy oszczędzania wody) może być jednym z głównych beneficjentów środków UE przeznaczonych na budowę zrównoważonej gospodarki.

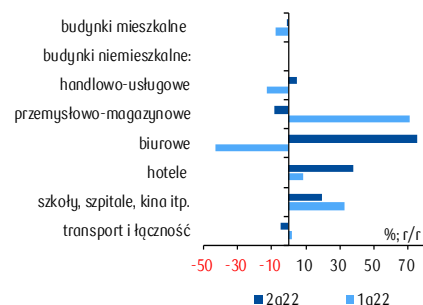
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Dynamika pozwoleń na budowę\*



Źródło: GUS; \*pow. użytkowa obiektów

### Wybrane wskaźniki finansowe

| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 6,7   | 6,7   | 14,4 | 8,0   | 11,8  | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 20,1  | 16,8  | 23,5 | 17,7  | 24,2  | 11,2    | 74,6    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,71  | 1,86  | 1,95 | 1,94  | 1,80  | 1,63    | 4,44    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,09  | 1,17  | 1,24 | 1,23  | 1,11  | 1,17    | 3,10    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 97    | 100   | 95   | 95    | 94    | 21      | 294     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 73    | 77    | 63   | 65    | 71    | 57      | 117     |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 70    | 73    | 65   | 61    | 58    | 45      | 93      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,63  | 0,59  | 0,57 | 0,56  | 0,57  | 0,59    | 0,92    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 2,20  | 2,40  | 2,54 | 2,43  | 3,02  | 1,99    | 14,39   |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 6,2   | 6,7   | 5,3  | 5,5   | 3,8   | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 392   | 407   | 426  | 362   | 380   | .       | .       |

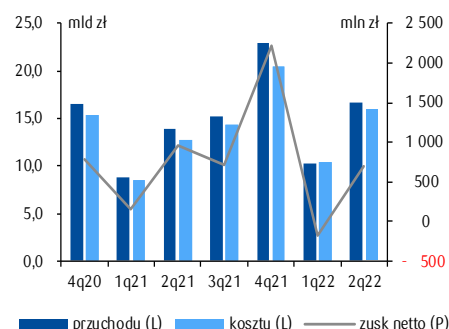
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające



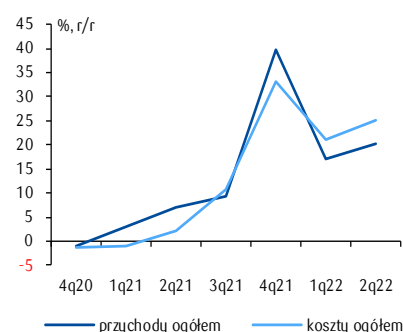
## PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej

- Budownictwo inżynieryjne** (budowa autostrad, ulic, torów, wiaduktów, linii elektroenergetycznych; przychody firm budujących drogi i tory to 75% przychodów działu) **notowało w 2q22 poprawę wyniku finansowego netto po stracie w 1q22; jednocześnie wobec 2q21 był to słabszy wynik** (697 mln zł zysku vs strata 169 mln zł w 1q22 i 957 mln zł zysku w 2q21). Jest to konsekwencja silnego wzrostu kosztów rosnących szybciej niż przychody.
- Ceny materiałów dla budownictwa w 1h22 rosły w nieprzewidywalnej skali; ostatnio w przypadku niektórych materiałów nastąpiło hamownie wzrostu, niemniej ich ceny kształtowały się powyżej poziomu z końca 2021, gdy zaczęły się wzrosty.** Waloryzacja nowych umów dot. robót drogowych, wprowadzona w lutym'22 (+/-10% od wartości zaakceptowanego kontraktu, waloryzowane 50% wartości umowy) w pewnym zakresie rekompensuje wzrost kosztów. Trudną sytuację wcześniejszych kontraktów (waloryzacja na poziomie 5%) poprawi zwiększenie budżetów PBDK o 2,6 mld zł i PB100 Obwodnic o 115 mln zł - dodatkowe środki są przeznaczone na zwiększenie limitu waloryzacji do 10%. Do połowy września zostały aneksowane 92 kontrakty drogowe z udziałem GDDKiA (na 130 zapowiedzianych). Waloryzacja obejmuje także wykonawców, którzy oczekują na podpisanie umowy lub wybór oferty złożonej w 2021. Dyskutowana jest waloryzacja kontraktów dotyczących utrzymania dróg. Działania podjęte przez GDDKiA są wskazywane innym inwestorom jako przykład elastycznego podchodzenia do umów, zalecanego przez resort rozwoju.
- Popyt na usługi budowlane generują w szczególności:** +program drogowy (PBDK - 163,9 mld zł; PB100 Obwodnic - 28 mld zł); we wrześniu'22 w realizacji było 112 zadań o łącznej długości 1422 km, a w przetargu budowa 235 km; +Rządowy Fundusz Rozwoju Dróg (41 mld zł do 2030); + budowa 21 mostów (2,3 mld zł do 2025); +program kolejowy (76,7 mld zł; według stanu na koniec 1h22 w realizacji jest 65,4% planowanych inwestycji); +Kolej Plus (11 mld zł do 2028); +7 projektów z programu CEF „Łącząc Europę” (zaakceptowane w czerwcu'22 dofinansowanie 1,27 mld perspektywy na lata 2021-2027).
- W kolejnych kwartałach w 2022 wyniki budownictwa inżynieryjnego prawdopodobnie pogorszą się.** Obecne realia rynkowe - wysokie ceny materiałów budowlanych i nośników energetycznych oraz rosnące stawki robocizny powodują ograniczanie portfeli kontraktów firm. **W średniej perspektywie rynek może być mniejszy o co najmniej kilkanaście procent.** Stagnacja w inwestycjach prywatnych (szacunkowo ok. ¼ wartości rynku budowlanego) w warunkach niepewności i opóźnień w uruchamianiu środków UE z kolejnej perspektywy oraz KPO osłabia perspektywę branży.

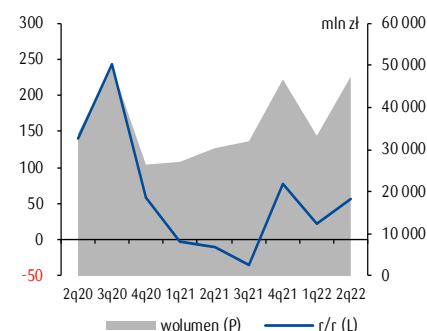
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Rozstrzygnięte przetargi na drogi



Źródło: www.pressinfo

### Wybrane wskaźniki finansowe

| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 7,5   | 4,9   | 9,8  | -1,8  | 4,4   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 17,4  | 18,2  | 27,9 | -4,5  | 7,2   | 1,2     | 39,8    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,30  | 1,32  | 1,42 | 1,51  | 1,36  | 1,50    | 4,38    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,14  | 1,16  | 1,28 | 1,28  | 1,13  | 1,14    | 3,22    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 26    | 25    | 17   | 35    | 31    | 31      | 136     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 82    | 80    | 64   | 78    | 69    | 70      | 128     |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 74    | 67    | 55   | 78    | 69    | 51      | 114     |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,69  | 0,69  | 0,67 | 0,64  | 0,66  | 0,54    | 0,89    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,75  | 1,91  | 1,81 | 1,78  | 1,82  | 1,58    | 5,46    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 2,1   | 2,1   | 1,5  | 3,5   | 2,8   | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 428   | 434   | 448  | 425   | 436   | .       | .       |

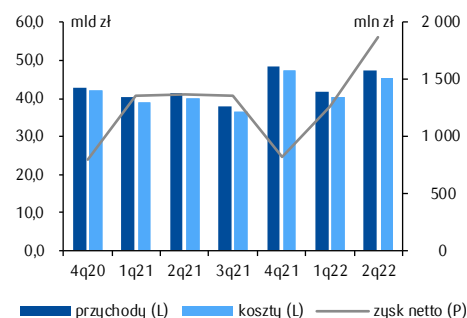
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające



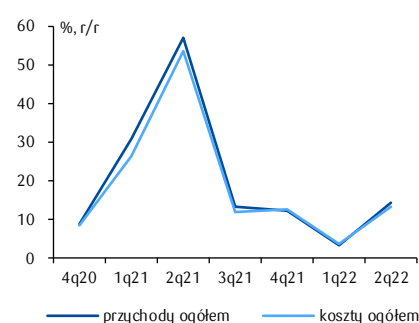
## PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi

- W 2q22 sprzedawcy samochodów odnotowali rekordowo wysoki wynik finansowy (1,87 mld zł vs 1,26 mld zł w 1q22 i 1,37 mld zł w 2q21; wykres). Na ogólną ocenę sytuacji branży złożyły się lepsze wyniki **sprzedaży pojazdów** (PKD 45.1; ok. 78% przychodów działu; ROS=3,9% vs 3,2% w 2q21) oraz stabilna sytuacja w segmencie **sprzedaży części i akcesoriów do pojazdów** (PKD 45.3; 21% przychodów; ROS utrzymany na poziomie 3,9%). Dobre wyniki pozwoliły przedsiębiorstwom na zwiększenie nakładów inwestycyjnych w 2q22 (ok. 52% r/r).
- W 2q22 zmalała sprzedaż nowych pojazdów osobowych (110,3 tys. vs 124,2 tys. w 2q21; spadek o 11,2% r/r); zarejestrowano mniej samochodów użytkowych (15,7 tys. szt. vs 20,9 tys. szt.); podobne spadki sprzedaży dotknęły również segment używanych aut osobowych (187,7 tys. szt. vs 224,3 tys. szt.). Dane o sprzedaży za pierwsze dwa miesiące 3q22 także wskazują na niższą sprzedaż, niemniej w segmencie nowych samochodów osobowych spadki są dotychczas o połowę słabsze niż kwartał wcześniej. **Do spadku sprzedaży przyczyniła się wyraźnie mniejsza produkcja nowych samochodów osobowych** wynikająca z problemów z dostępnością elektronicznych komponentów oraz spotęgowanie zakłóceń w łańcuchu dostaw surowców i części wywołane wojną w Ukrainie, jak i strategią zero COVID w Chinach.
- Chociaż sprzedaż branży dotyczy głównie rynku krajowego (eksport to 5%), to **firmy cały czas aktywnie starają się zwiększać sprzedaż na rynkach zagranicznych** (m.in. zagraniczna ekspansja grupy Auto Partner skutkowałą w 1h22 większym wzrostem przychodów z eksportu niż ze sprzedaży krajowej).
- Branża coraz śmielej korzysta z elektronicznych kanałów sprzedaży; w sierpniu'22 udział sprzedaży samochodów i części przez Internet w sprzedaży detalicznej był już na rekordowo wysokim poziomie 2,3% (choć to jeszcze poniżej średniej sprzedaży samochodów online, która wynosi ok. 4%).
- Niższa podaż nowych pojazdów, wysoka inflacja, słaby złoty oraz rosnące koszty produkcji przekładają się na **systematyczny wzrost cen nowych i używanych pojazdów** i, jak na razie, nie widać oznak odwrócenia się tego trendu. Z jednej strony zwiększa to wartość sprzedaży mimo niższego wolumenu, ale **osłabia też decyzje zakupowe klientów**. Dodatkowo, wysokie ceny paliw skłaniają coraz więcej osób do ograniczania korzystania z prywatnego samochodu. **Spowolnienie gospodarcze zwiększa niepewność i osłabia decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw**, co przekłada się na niższą sprzedaż pojazdów dostawczych. Tak więc, mimo rosnących obecnie zysków, pogarszająca się koniunktura gospodarcza nie pozostanie bez wpływu na wyniki zarówno dealerów samochodów, jak i dostawców części i komponentów.

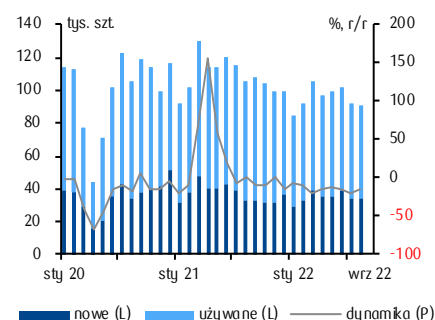
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Sprzedaż samochodów osobowych



Źródło: PZPM wg danych z Centralnej Ewidencji Pojazdów

### Wybrane wskaźniki finansowe

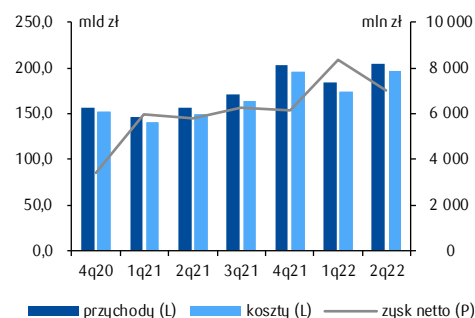
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 3,4   | 3,6   | 1,7  | 3,1   | 4,0   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 29,9  | 28,5  | 24,8 | 25,8  | 29,0  | 19,6    | 60,5    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,45  | 1,49  | 1,47 | 1,45  | 1,46  | 1,36    | 2,99    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 0,78  | 0,82  | 0,80 | 0,80  | 0,79  | 0,62    | 1,54    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 43    | 41    | 41   | 44    | 46    | 47      | 104     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 27    | 26    | 26   | 29    | 29    | 23      | 52      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 35    | 34    | 35   | 40    | 40    | 28      | 72      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,69  | 0,66  | 0,67 | 0,68  | 0,68  | 0,61    | 0,83    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,63  | 1,70  | 1,62 | 1,65  | 1,65  | 1,52    | 7,17    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 5,4   | 5,5   | 6,6  | 5,6   | 5,1   | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 398   | 399   | 410  | 381   | 390   | .       | .       |

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

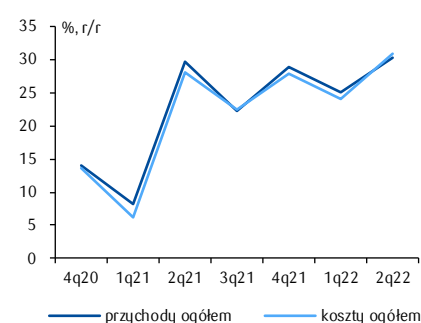
## PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- W 2q22 dynamika przychodów handlu hurtowego utrzymała się na wysokim poziomie (efekt dwucyfrowej inflacji), nieco wyższym w porównaniu z 1q22 (30% r/r vs 25% r/r), przy kosztach większych o 31% r/r (vs 24% r/r). Wzrost kosztów wynikał m.in. z podwyżek wynagrodzeń na pracownika (12% r/r wobec 13% r/r w 1q22) oraz wyższych kosztów logistyki i energii elektrycznej. Wynik finansowy netto zwiększył się o 21% r/r wobec 39% r/r w 1q22. Przychody hurtowni ze sprzedaży eksportowej w 2q22 były wyższe o 29% r/r, a ich udział w przychodach ogółem sięgał 9%. Płynność bieżąca pozostała na akceptowalnym poziomie.
- W strukturze przychodów działu w 2q22 największy udział (39%) miała grupa PKD 46.7 - pozostała wyspecjalizowana sprzedaż hurtowa obejmująca sprzedaż m.in. paliw, metali, rud metali, drewna, wyrobów chemicznych (wzrost przychodów o 44% r/r, ROS=3,4%), grupa 46.9 - sprzedaż hurtowa niewyspecjalizowana (18%, wzrost przychodów o 30% r/r, ROS=5,5%) oraz grupa 46.3 - sprzedaż hurtowa żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (18%, wzrost przychodów o 26% r/r, ROS=2,7%). Poprawa dynamiki przychodów wynikała z silnie rosnących cen surowców (m.in. metale, surowce organiczne, ropa) i żywności.
- Przewidujemy, że **sprzedaż hurtowa w 3q22 w cenach bieżących zwiększy się o ok. 35% r/r**, jednak silny wzrost cen energii elektrycznej oraz podwyżki inflacyjne płac pracowników będą oddziaływać na zmniejszenie marż hurtowni. Skutkiem działań Rosji są silne wzrosty cen surowców, metali i artykułów rolnych na giełdach światowych w porównaniu z 2021. Obniżający się popyt ze strony przedsiębiorców w sytuacji osłabienia gospodarczego może utrudnić hurtowniom podnoszenie cen i przerzucenie wyższych kosztów na odbiorców.
- Na sytuację finansową hurtowni wpływ będzie miało silne hamowanie polskiej gospodarki w 2h22 i w 1h23. Mniejsze zamówienia ze strony przetwórstwa przemysłowego (odwrócenie cyklu zapasów) i budownictwa (spowolnienie inwestycji) będą skutkować **mniejszymi zakupami półproduktów, materiałów i towarów w hurtowniach**. We wrześniowym badaniu koniunktury GUS ankietowane przedsiębiorstwa hurtowe słabiej oceniły perspektywę swojej sytuacji finansowej wskazując m.in. na pogorszenie w zakresie przewidywanego popytu i sprzedaży, zamówień u dostawców oraz zwiększanie się bariery „wysokie odsetki bankowe”. W relatywnie dobrej sytuacji pozostaną hurtownie zaopatrujące sklepy w żywność, choć handel detaliczny wywiera coraz większą presję na obniżenie marży hurtowej.

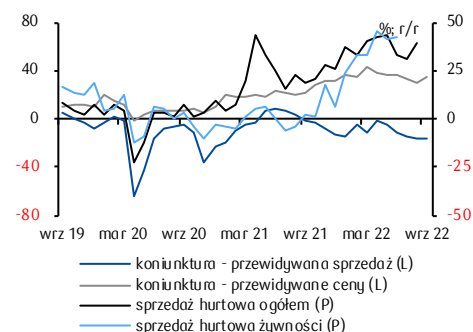
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Zmiana sprzedaży hurtowej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

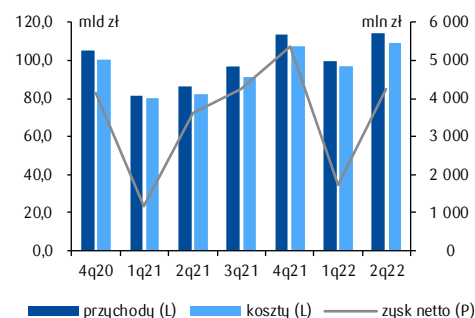
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21  | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 3,8   | 3,7   | 3,1   | 4,6   | 3,5   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 21,9  | 22,0  | 21,4  | 30,0  | 26,3  | 21,8    | 71,9    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,54  | 1,51  | 1,49  | 1,41  | 1,46  | 1,71    | 4,41    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,06  | 1,02  | 0,97  | 0,97  | 0,95  | 0,93    | 2,84    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 33    | 35    | 35    | 33    | 34    | 47      | 133     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 44    | 45    | 39    | 48    | 39    | 43      | 82      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 44    | 47    | 44    | 52    | 43    | 36      | 82      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,59  | 0,60  | 0,59  | 0,64  | 0,61  | 0,55    | 0,83    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,63  | 1,64  | 1,61  | 1,59  | 1,61  | 2,38    | 10,18   |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 9,3   | 9,4   | 9,9   | 9,0   | 9,2   | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 1 673 | 1 701 | 1 766 | 1 643 | 1 699 | .       | .       |

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

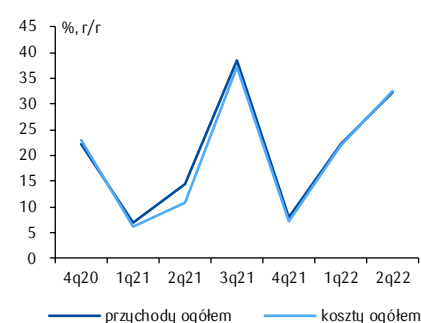
## PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- W 2q22 dynamika przychodów w handlu detalicznym przyspieszyła w porównaniu z 1q22 (32% r/r vs 22% r/r w 1q22). Koszty (33% r/r vs 22% r/r w 1q22) rosły nieco szybciej niż przychody, co spowolniło wzrost wyniku finansowego (17% r/r vs 47% r/r w 1q22). Rentowność sprzedaży netto w 2q22 obniżyła się o 0,6pp r/r do 3,8%. Zwraca uwagę przyspieszenie podwyżek wynagrodzeń na pracownika (16% r/r vs 12% r/r w 1q22), przy czym udział płac w przychodach sięga 9%. Płynność bieżąca kształtowała się na akceptowalnym poziomie. Znaczny wzrost przychodów był głównie efektem silnie rosnących cen żywności (14% r/r w 2q22) i paliw (37% r/r).
- Na ogólną sytuację handlu detalicznego mają wpływ przede wszystkim wyniki niewyspecjalizowanych sklepów (dyskonty, supermarkety, hipermarkety), których udział w przychodach branży w 2q22 sięgał 52% (wzrost przychodów o 28% r/r, ROS=2,8%). Znaczny udział w przychodach działu mają ponadto wyspecjalizowane sklepy - PKD 47.7 (udział 21%, przychody +51% r/r, ROS=4,2%). Według danych Nielsen w 1h22 wzrost sprzedaży żywności r/r notowały wszystkie formaty: dyskonty (+18,9%), sklepy małaformatowe (+9,5%), duże supermarkety (+6,7%) oraz hipermarkety (+2,2%).
- Wysoka, dwucyfrowa inflacja obniży dynamikę konsumpcji w 2022 i 2023. Spadek realnych wynagrodzeń będzie negatywnie oddziaływał na wielkość dokonywanych zakupów. **Przewiduje się obniżenie dynamiki sprzedaży detalicznej ogółem (w ujęciu realnym) do ok. 2,5% r/r w 3q22 oraz 2% r/r w 4q22.** Zwiększenie rachunków za prąd, gaz i ciepło może opóźnić się o kilka miesięcy ze względu na rządowe programy wsparcia (zamrożenie cen). Spadek inflacji CPI do jednocyfrowego poziomu możliwy jest dopiero w 2h23. Inflacja może wspierać wartość obrotów podmiotów handlowych, jednak możliwości przerzucania przez firmy wyższych kosztów działalności na ceny detaliczne zmniejszają się, co negatywnie wpłynie na wyniki branży. Oczekiwać można hamowania sprzedaży szczególnie w kategoriach dóbr trwałych (sprzęt rtv, agd, meble), zwłaszcza w sytuacji wyższych stóp procentowych utrudniających pozyskanie finansowania zewnętrznego. Gorsze perspektywy dla handlu detalicznego potwierdzają badania koniunktury konsumenckiej - oceny są słabsze niż na początku pandemii COVID-19.
- Negatywnie na wyniki detalu wpłyną ponadto wyższe koszty wynagrodzeń pracowników (wzrost płacy minimalnej w 2023 o ok. 20% r/r) oraz rosnące ceny energii elektrycznej i ciepła. Ryzykiem jest ewentualne obciążenie sieci handlowych podatkiem od zysków nadzwyczajnych (tzw. *windfall tax*), który może objąć przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 250 osób i osiągające przychody przekraczające równowartość 50 mln euro rocznie, które w 2022 osiągnęły marżę zysku brutto wyższą od średniej z lat 2018, 2019 i 2021.

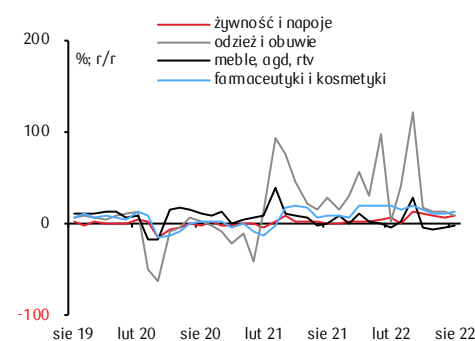
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Sprzedaż detaliczna w cenach stałych



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21  | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 4,3   | 4,5   | 4,8   | 1,8   | 3,8   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 13,9  | 16,9  | 19,3  | 9,4   | 15,4  | 12,0    | 68,1    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,19  | 1,19  | 1,21  | 1,16  | 1,18  | 1,38    | 3,34    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 0,55  | 0,56  | 0,58  | 0,49  | 0,48  | 0,53    | 1,89    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 42    | 42    | 42    | 47    | 47    | 31      | 106     |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 10    | 10    | 10    | 10    | 11    | 5       | 35      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 47    | 49    | 50    | 49    | 49    | 27      | 68      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,56  | 0,57  | 0,57  | 0,59  | 0,59  | 0,53    | 1,00    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,09  | 1,09  | 1,11  | 1,09  | 1,11  | 1,37    | 5,97    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 4,4   | 5,3   | 4,1   | 5,2   | 3,9   | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 1 092 | 1 109 | 1 148 | 1 060 | 1 095 | .       | .       |

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

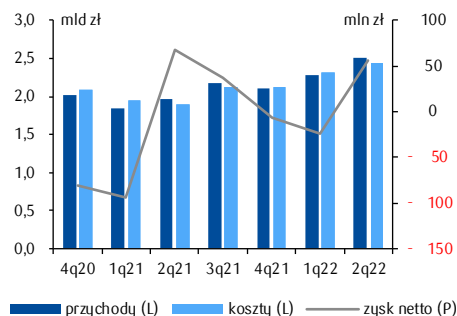
- W 2q22 w transporcie kolejowym towarów odnotowano przyspieszenie wzrostu przychodów o 3,5pp q/q do 27,4% r/r, przy szybszym wzroście dynamiki kosztów - o 9,3pp q/q do 28,1% r/r. **Branża zanotowała w 2q22 zysk netto rzędu 56 mln zł** wobec straty w wysokości 24 mln zł w 1q22.
- Drugi kwartał z rzędu zanotowano poprawę punktualności przewozów, która w 2q22 wzrosła średnio do 44,2% z 42,0% kwartał wcześniej. Nadal jednak czas dostaw pozostaje podstawową barierą szybkiego rozwoju branży.
- W 2q22 przewozy towarów koleją według masy wzrosły o 4,2% r/r wobec wzrostu o 10,0% r/r w 1q22. Także dane za lipiec 2022 wskazują na dalsze spowolnienie dynamiki przewozów do 1,0% r/r.
- Szybki wzrost notowano w przewozach wielu grup towarów: rud metali i poz. produktów górnictwa i kopalnictwa, węgla kamiennego i brunatnego, ropy, gazu, metali i wyrobów metalowych oraz produktów rafinacji ropy naftowej. Mimo ograniczeń podaży w ruchu kontenerowym, znaczące wzrosty obserwowano w przewozach towarów nieidentyfikowalnych, do których należą towary drobnicowe obsługiwane przez rozwijające się przewozy intermodalne.
- Rozwój transportu intermodalnego (w 1h22 ponad 10-proc. wzrost r/r pracy przewozowej) pozostanie mocną stroną branży w długim okresie i będzie wzmacniany przez rozwój nearshoringu. Perspektywy branży poprawia kontynuacja inwestycji infrastrukturalnych - w tym w ramach środków unijnych.
- Kolej towarowa aktywnie uczestniczy w obsłudze ukraińskiego importu (m.in. paliw) oraz ukraińskiego eksportu żywności (głównie zbóż i nasion roślin oleistych), węgla i rud żelaza, w następstwie wojny. Usprawnieniu transportu służyć całodobowe otwarcie punktów granicznych i upraszczanie kontroli.
- Czynnikiem oddziałującym negatywnie na rentowność branży w 2022 jest znaczący wzrost wielu kosztów, w tym: energii (branża nie uzyska wsparcia rządowego w związku z sytuacją na rynku energii), paliwa trakcyjnego oraz kosztów osobowych (przy wysokiej inflacji i narastającej presji płacowej wśród pracowników). Potencjalnym ryzykiem wynikającym ze zwiększonych przewozów węgla (w tym w ramach dodatkowych dostaw z zagranicy dla gospodarstw domowych) są zatory na kolei w okolicach portów oraz możliwość wystąpienia opóźnień w realizacji pozostałych kontraktów.
- W 2022 branża prawdopodobnie osiągnie lekko dodatni wynik finansowy, wskutek wzrostu przychodów (o ok. 20% r/r) - w tym z większych przewozów surowców energetycznych i obsługi części ukraińskiego handlu zagranicznego - który zrekompensuje wzrost kosztów. W długim okresie inwestycje infrastrukturalne i dalszy rozwój transportu intermodalnego stwarzają potencjał do stopniowej poprawy wyników kolei towarowej.

### Wybrane wskaźniki finansowe

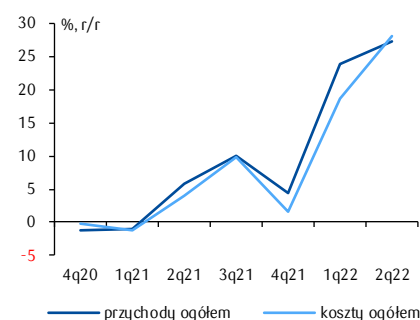
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 3,6   | 1,8   | -0,3 | -1,1  | 2,3   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | -1,1  | 0,3   | 0,1  | -2,0  | 1,3   | 13,8    | 99,2    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 0,74  | 0,81  | 0,71 | 0,65  | 0,63  | 1,23    | 3,35    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 0,65  | 0,71  | 0,62 | 0,57  | 0,55  | 1,19    | 3,00    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 12    | 12    | 12   | 9     | 10    | 4       | 33      |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 52    | 51    | 48   | 48    | 49    | 48      | 75      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 33    | 31    | 41   | 37    | 38    | 30      | 57      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,59  | 0,59  | 0,60 | 0,61  | 0,61  | 0,55    | 0,96    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 0,84  | 0,86  | 0,83 | 0,81  | 0,79  | 1,03    | 4,00    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 15,3  | 17,3  | 10,1 | 14,5  | 12,2  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 25    | 25    | 26   | 27    | 27    | .       | .       |

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

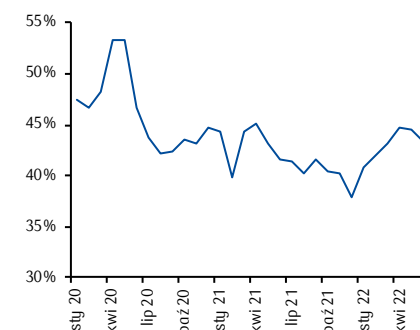
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Punktualność kolejowych przewozów towarowych



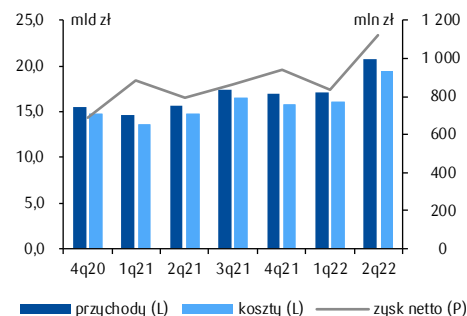
Źródło: UTC



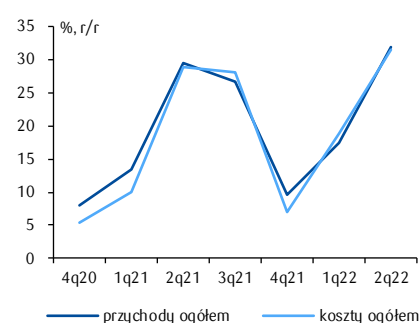
## PKD 49.4. Transport drogowy towarów

- Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego w 2q22 pozostała bardzo dobra.** Silniejsza dynamika przychodów (o 14,7pp q/q do 32,0% r/r) niż kosztów (o 12,7pp do 31,5%) skutkowała wzrostem zysku netto o 34,4% q/q, do 1,125 mld zł. Sytuacja płynnościowa firm z branży jest również korzystna.
- W 2q22 przewozy ładunków transportem samochodowym spadły o 3,1% r/r vs wzrost o 3,2% r/r w 1q22, przy negatywnym wpływie wojny w Ukrainie. Dane za lipiec-sierpień 2022 wskazują już jednak wzrost przewozów średnio o 5,7% r/r.
- Wojna w Ukrainie wpływa na pogorszenie kondycji transportu drogowego towarów,** zwiększając niepewność co do jego rozwoju i poziomu kosztów działalności. Szczególnie dotkliwe dla branży są wysokie ceny paliw (z udziałem szacowanym na 40-60% kosztów ogółem). **Konflikt zbrojny wymusza zmiany dotychczasowych tras i ich istotne wydłużenie,** aby ominąć tereny działań wojennych, co zwiększa koszty przez większe zużycie paliwa i dłuższy czas pracy kierowców. Wciąż istnieje ryzyko okresowego wyeliminowania części polskich przedsiębiorstw transportowych ze wschodnich rynków przez firmy tureckie lub serbskie. Konieczność oczekiwania w wielogodzinnych kolejkach na wschodniej granicy wskazuje jak kluczowe znaczenie dla transportu drogowego ma kwestia zwiększania przepustowości polsko-ukraińskich drogowych przejść granicznych. **Problemem dla branży, nasilonym przez wojnę, są również znaczące braki kadrowe, zwłaszcza wśród kierowców międzynarodowych.** Czynniki te **wywierają silną presję na dynamikę płac w branży.** Wyzwaniem dla transportu drogowego jest również wzrost zapotrzebowania na obsługę handlu zagranicznego Ukrainy.
- Wejście w życie w lutym 2022 pakietu mobilności wpłynęło na zwiększenie kosztów branży** wskutek konieczności podnoszenia płac kierowców i ograniczenia wykonywania kabotażu. Szacujemy, że zmiany te zwiększają całkowite koszty przewozu drogowego o co najmniej 5-10%. Presja kosztowa w branży wynika również z wysokich cen środków transportu oraz ograniczonej dostępności nowych i używanych pojazdów.
- Przewidujemy, że **spowolnienie tempa wzrostu gospodarczego w 2h22 osłabi dynamikę handlu** – w tym międzynarodowego, co **wpłynie na wyhamowanie wzrostu popytu na usługi transportowe,** zarówno w kraju, jak i za granicą. Firmom transportowym będzie coraz trudniej przenosić rosnące koszty na ceny usług, co może spowodować konieczność obniżenia marż. Wzrost przychodów w 2022 może spowolnić do ok. 18-20% r/r, przy nadal wysokiej niepewności związanej z wojną w Ukrainie oraz pandemią COVID-19.

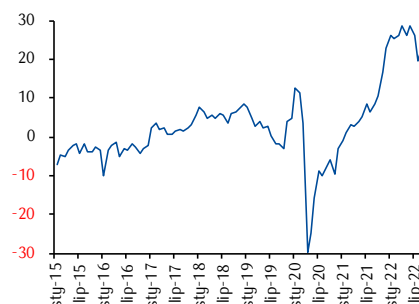
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Przewidywane ceny w transporcie lądowym



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

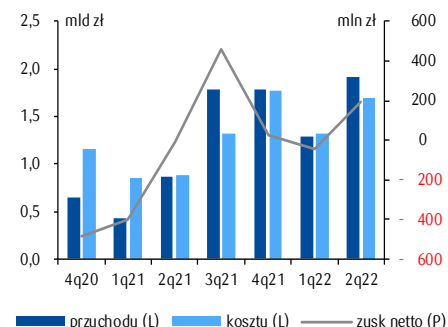
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 5,2   | 5,2   | 5,7  | 5,0   | 5,6   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 24,5  | 23,8  | 30,0 | 31,0  | 33,1  | 26,9    | 105,1   |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,42  | 1,41  | 1,36 | 1,32  | 1,34  | 1,40    | 3,16    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,38  | 1,37  | 1,32 | 1,28  | 1,30  | 1,32    | 3,08    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 3     | 2     | 2    | 3     | 3     | 1       | 9       |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 57    | 56    | 56   | 54    | 53    | 57      | 91      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 41    | 40    | 39   | 39    | 38    | 29      | 71      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,57  | 0,57  | 0,60 | 0,63  | 0,62  | 0,60    | 0,91    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,32  | 1,31  | 1,32 | 1,36  | 1,36  | 1,34    | 6,45    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 37,5  | 39,5  | 5,6  | 29,5  | 31,8  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 554   | 578   | 615  | 559   | 608   | .       | .       |

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

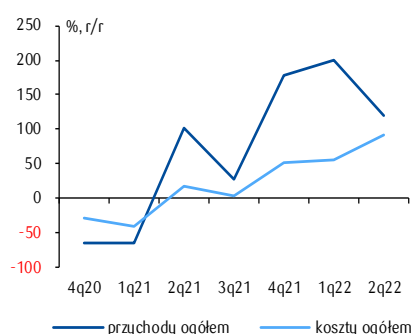
## PKD 55. Zakwaterowanie

- Branża zakwaterowania** (duże firmy oferujące usługi noclegowe, 95% przychodów działu generują hotele) **poprawiła wynik finansowy w 2q22** (zysk 192 mln zł) zarówno w porównaniu z 1q22 (przy pozytywnym efekcie sezonowości), jak i wobec 2q21 (przy nadal relatywnie niskiej bazie). Dynamika przychodów i kosztów branży pozostawała pod pozytywnym wpływem efektu niskiej bazy. Choć tempo wzrostu przychodów nadal było wyraźnie wyższe niż kosztów, to jednak różnica znacznie zawężyła się w porównaniu z poprzednimi kwartałami, co wydaje się odzwierciedlać negatywne dla branży trendy po stronie popytowej i kosztowej.
- Pogarszają się perspektywy po stronie popytowej rynku usług hotelowych.** Z jednej strony wygasa pozytywny efekt znoszenia antyepidemicznych restrykcji, a z drugiej strony zaczyna się pojawiać negatywny wpływ realnego spadku dochodów gospodarstw domowych i pogorszenia sytuacji finansowej klientów biznesowych. W obliczu silnie rosnących kosztów utrzymania oraz drastycznego pogorszenia nastrojów konsumenckich, zagraniczni i krajowi klienci indywidualni mogą często rezygnować z dóbr i usług „wyższego rzędu”, w tym ograniczać wyjazdy turystyczne. Może to dotknąć relatywnie bardziej krajowe niż zagraniczne pobyty hotelowe, ponieważ w percepcji konsumentów krajowe usługi hotelowe zdrożały bardziej niż w popularnych kierunkach zagranicznych. Z kolei klienci biznesowi mogą szukać oszczędności w sytuacji pogorszenia wyników finansowych w recesji przy silnej presji kosztowej.
- Presja kosztowa w branży może być jeszcze mocniejsza niż dotychczas.** Duży napływ uchodźców poprawił nieco dostępność pracowników w branży (wg badań ankietowych), ale ogólnie napięta sytuacja na rynku pracy i nadal silna presja płacowa na poziomie całej gospodarki powodują szybką erozję tego korzystnego efektu. Co więcej, branża silnie odczuwa wzrost kosztów energii. W 2022 mogą one stanowić ok. 12% kosztów operacyjnych ogółem (vs 4,3% w 2021), wrażliwość branży na ewentualny dalszy wzrost kosztów energii jest duża.
- Wskazane negatywne trendy po stronie przychodowej i kosztowej mogły osłabić dynamikę poprawy wyników w branży w 3q22, choć z uwagi na sezonowość był to najpewniej, jak zwykle, najbardziej udany kwartał roku.
- Kolejne kwartały będą trudne dla hoteli** z uwagi na pogorszenie sytuacji finansowej klientów (indywidualnych i biznesowych) oraz presję kosztową, związane z kryzysem energetycznym. Czynnikiem łagodzącym będzie mniejsza skala przyrostu bazy hotelowej w konsekwencji pandemii.

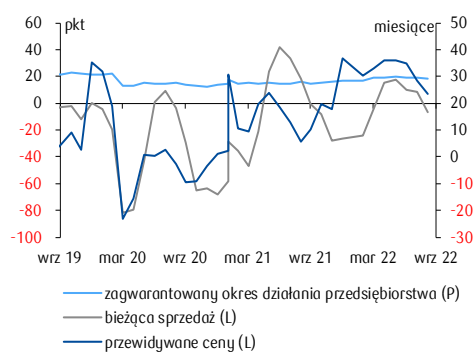
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### Koniunktura dla działalności związanej z zakwaterowaniem i gastronomią



Źródło: GUS

### Wybrane wskaźniki finansowe

| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | -1,9  | 27,5  | 1,4  | -3,5  | 10,8  | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | -10,9 | 0,7   | 0,8  | -2,0  | 3,4   | 2,5     | 58,8    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,00  | 1,12  | 1,64 | 1,47  | 1,53  | 1,22    | 3,33    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 0,95  | 1,06  | 1,57 | 1,40  | 1,46  | 1,04    | 3,22    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 21    | 12    | 11   | 9     | 9     | 4       | 14      |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 31    | 25    | 19   | 18    | 19    | 13      | 49      |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 95    | 57    | 44   | 38    | 35    | 21      | 78      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,47  | 0,45  | 0,44 | 0,44  | 0,44  | 0,58    | 1,33    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 0,96  | 0,98  | 1,05 | 1,03  | 1,04  | 0,97    | 1,72    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | x     | 0,2   | 0,1  | 0,5   | 0,6   | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 142   | 144   | 153  | 141   | 150   | .       | .       |

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

## PKD 61. Telekomunikacja

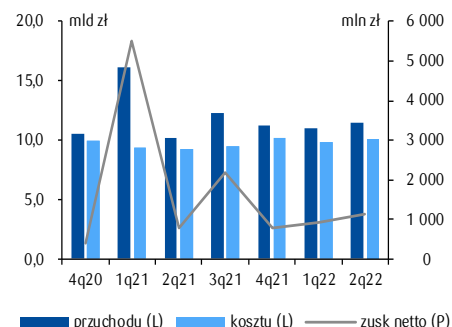
- W 2q22 wynik finansowy firm telekomunikacyjnych był wyższy zarówno wobec poprzedniego kwartału, jak i poprzedniego roku (zysk netto 1,13 mld zł vs 0,91 mld zł w 1q22 i 0,79 mld zł w 2q21), co było efektem korzystnej tendencji szybszego wzrostu przychodów (12,3% r/r; do 11,5 mld zł) niż wzrost kosztów (9,5% r/r; do 10,1 mld zł). Poprawę wyników odnotował zarówno segment **telekomunikacji bezprzewodowej** (PKD 61.2; ok. 60% udziału w przychodach działu; ROS=10,5% vs 9,7% w 2q21), jak i **telekomunikacji przewodowej** (PKD 61.1; 37% udziału w przychodach działu; ROS=9,3% vs 4,7% w 2q21).
- Rosnące wykorzystanie Internetu i coraz dłuższy czas spędzony w sieci skutkuje **wzrostem popytu na usługi telekomunikacyjne**. Pozwala to na systematyczne podnoszenie cen usług telekomunikacyjnych (01-08 2022 wzrost o 4,6% r/r), a abonamentowy model sprzedaży przekłada się na stabilny wzrost przychodów. Niekorzystne dla przychodów telekomów było natomiast przedłużenie na kolejne 10 lat ograniczenia (do wysokości opłaty krajowej) stawek za połączenia zagraniczne w roamingu na terenie UE.
- Rozwój branży telekomunikacyjnej wspiera rosnąca popularność zaawansowanych technologii i świadomość przedsiębiorstw o kluczowej roli technologii w uzyskiwaniu przewagi konkurencyjnej. **Planowane jest przyspieszenie rozbudowy infrastruktury teleinformatycznej, zwiększenie poziomu ucyfrowienia samorządów i rozwój lokalnych usług publicznych.** Dostosowane prawa krajowego do przepisów unijnych znacznie ułatwi prowadzenie inwestycji w zakresie sieci szerokopasmowych (m.in. krótszy czas budowy czy modernizacji masztu komórkowego). **Polska, obok Włoch, Niemiec i Francji ma najbardziej ambitny plan rozwoju sieci światłowodowej.** Prognoza zakłada, że w najbliższych latach zasięg szybkiego Internetu stacjonarnego wzrośnie niemal trzykrotnie; z obecnych kilkunastu do ok. 50%. Jest to szczególnie istotne dla ponad 3 mln polskich gospodarstw domowych, które nadal nie mają dostępu do szerokopasmowego Internetu.
- Branżę czeka przeobrażenie za sprawą **budowy sieci piątej generacji (5G)**. Planowana jest też nowelizacja ustawy o systemie cyberbezpieczeństwa (KSC), wprowadzająca m.in. obowiązek wymiany oprogramowania i urządzeń sieciowych producentów tzw. wysokiego ryzyka, co dla **mniejszych firm może oznaczać wydatki zagrażające ich dalszemu funkcjonowaniu.**
- W 2022 oczekujemy kontynuacji stabilnego wzrostu rynku. Największym wyzwaniem dla firm telekomunikacyjnych będą rosnące koszty energii; jeden z kluczowych kosztów operacyjnych. Szczególnie, że telekomy wciąż dążą do osiągnięcia wyznaczonych celów ESG i chcą stać się w pełni neutralne pod względem emisji dwutlenku węgla (podpisują w tym celu długoterminowe kontrakty na dostawy zielonej energii).

### Wybrane wskaźniki finansowe

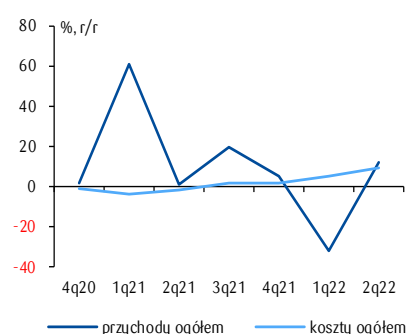
| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 8,1   | 21,4  | 7,5  | 9,0   | 10,6  | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 29,2  | 25,5  | 23,4 | 8,7   | 10,2  | 9,8     | 56,2    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 1,85  | 1,92  | 1,52 | 1,56  | 1,28  | 1,70    | 4,45    |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 1,77  | 1,84  | 1,44 | 1,46  | 1,17  | 1,59    | 4,45    |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 9     | 9     | 10   | 12    | 13    | 6       | 31      |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 82    | 82    | 87   | 82    | 85    | 52      | 107     |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 50    | 49    | 49   | 46    | 46    | 26      | 93      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,52  | 0,51  | 0,54 | 0,52  | 0,56  | 0,42    | 0,81    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,12  | 1,15  | 1,07 | 1,09  | 1,03  | 1,13    | 5,73    |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 6,4   | 3,5   | .    | 3,7   | 2,6   | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 41    | 42    | 44   | 43    | 44    | .       | .       |

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

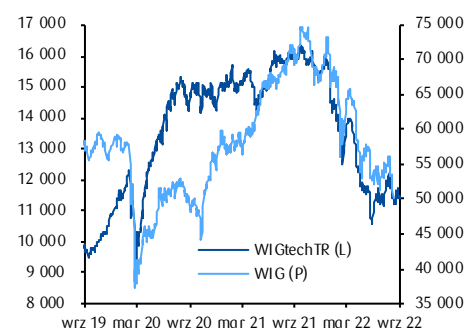
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### WIGtechTR

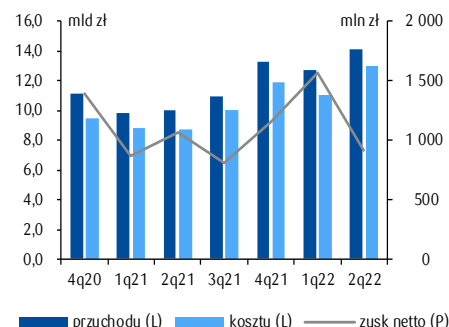


Źródło: <https://www.gpw.pl/>

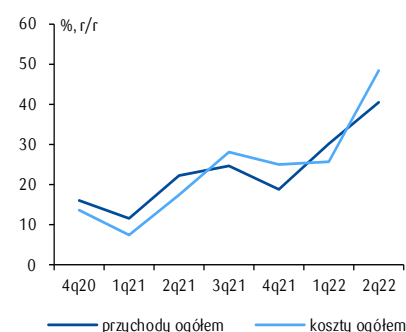
## PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką

- W 2q22 rynek usług informatycznych kontynuował szybki wzrost przychodów (+40,8% r/r), niemniej znacznie szybciej rosnące koszty (+48,7% r/r; wyższe koszty wynagrodzeń i usług świadczonych przez dostawców zewnętrznych) niekorzystnie przełożyło się na wynik finansowy (0,91 mld zł, vs 1,56 mld zł w 1q22 i vs 1,06 mld zł w 2q21; wykres). Płynność sektora informatycznego niezmiennie utrzymuje się na wysokim poziomie (tabela) i pozwala na zwiększanie nakładów inwestycyjnych (+27,8% r/r w 2q22) i dalszy rozwój branży – tylko w 2q22 zatrudnienie wzrosło o 5,3 tys. osób.
- Pandemia koronawirusa znacznie wzmocniła procesy cyfryzacji zarówno w działalności gospodarczej, jak też w życiu codziennym. Badanie ankietowe EBI z maja 2022 wskazało, że w odpowiedzi na zmiany spowodowane pandemią COVID-19 ok. połowa firm w UE (46%) zainwestowała w cyfryzację; w Polsce odsetek ten wynosił 35%. Dynamicznie rozwija się sprzedaż oprogramowania w modelu chmurowym, czy subskrypcyjnym, na czym korzystają i producenci, i odbiorcy. Utrzymuje się wiele ze zmian związanych z cyfryzacją: usługi świadczone drogą elektroniczną, praca zdalna, czy spotkania online. **Wojna na wschodzie również wsparła procesy transformacji cyfrowej**, zarówno w sferze komercyjnej, jak i sektorze usług publicznych. Zachodnie firmy przenoszą do Polski kontrakty IT realizowane wcześniej na wschodzie Europy, co zwiększa presję na pozyskanie nowych pracowników. Większość polskich firm jest gotowa do zatrudnienia specjalistów z Ukrainy (nie tylko w IT, ale również w centrach usług biznesowych - SSC/BPO).
- Korzystnie dla branży, przemysł kontynuuje cyfrową transformację i zwiększa wydatki na usługi IT (w 2q22 wzrost o prawie 36% r/r). Coraz więcej segmentów gospodarki generuje popyt na nowe usługi informatyczne (m.in.: autonomiczne pojazdy, szacowany na 2,5 mld zł Krajowy Program Kosmiczny, inteligentne domy, czy też całe miasta). Usługi chmurowe oszczędzają czas i środki, które można przeznaczyć na innowacje, rozwój działalności, czy szybsze reagowanie na zmieniające się wymagania rynkowe. **Ważne dla branży jest zwiększanie kompetencji cyfrowych**; w Polsce jedynie 43% osób w wieku od 16 do 74 lat posiada podstawowe umiejętności cyfrowe przy średniej unijnej 54% (indeks DESI 2022).
- Wysoki popyt na usługi branży IT pozwala na optymistyczną prognozę kontynuacji wzrostu rynku (szacujemy, że w 3q22 przychody wzrosną o 10-15% wobec poprzedniego kwartału), z szybko rosnącym segmentem rozwiązań BI oraz systemów bezpieczeństwa. **Głównymi barierami działalności zgłaszanymi przez firmy informatyczne są:** rosnące koszty zatrudnienia (dominująca pozycja w kosztach działalności branży), negatywnie wpływające na marże, oraz utrzymujące się problemy z pozyskaniem wykwalifikowanej kadry.

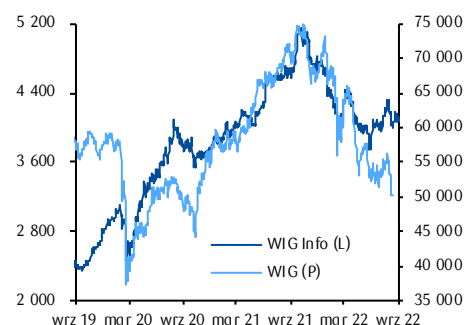
### Przychody, koszty i wynik finansowy



### Zmiana przychodów i kosztów



### WIG - Informatyka



Źródło: <https://www.gpw.pl>

### Wybrane wskaźniki finansowe

| Wskaźnik                                               | 2q 21 | 3q 21 | 4q21 | 1q 22 | 2q 22 | decyl 5 | decyl 9 |
|--------------------------------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|---------|---------|
| ROS Stopa zysku netto                                  | 11,2  | 7,7   | 8,9  | 12,7  | 6,7   | x       | x       |
| ROE Stopa rentowności kapitału własnego                | 20,9  | 18,7  | 19,5 | 29,6  | 22,8  | 19,2    | 85,4    |
| CR Wskaźnik płynności bieżącej                         | 2,49  | 2,40  | 2,34 | 2,29  | 2,26  | 2,47    | 10,67   |
| QR Wskaźnik podwyższonej płynności                     | 2,41  | 2,32  | 2,27 | 2,21  | 2,18  | 2,41    | 10,50   |
| IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)                      | 4     | 5     | 5    | 5     | 5     | 0       | 15      |
| CP Wskaźnik rotacji należności (dni)                   | 67    | 68    | 71   | 63    | 66    | 52      | 122     |
| PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)                   | 24    | 26    | 31   | 25    | 25    | 15      | 52      |
| DR Współczynnik długu                                  | 0,37  | 0,37  | 0,39 | 0,40  | 0,41  | 0,47    | 0,85    |
| WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym          | 1,66  | 1,67  | 1,61 | 1,64  | 1,71  | 2,58    | 23,12   |
| E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem | 46,0  | 43,2  | 43,5 | 48,2  | 44,1  | x       | x       |
| Liczba jednostek gospodarczych ogółem                  | 375   | 383   | 393  | 423   | 436   | .       | .       |

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



## Załącznik: Definicje wskaźników

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

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

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

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

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

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

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



## Departament Analiz Ekonomicznych

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

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

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

### Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

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

### Zespół Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

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

### Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: [DAE@pkobp.pl](mailto:DAE@pkobp.pl)

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



Centrum  
Analiz

### Materiał zatwierdził: Michał Koleśnikow

#### Informacje i zastrzeżenia:

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

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

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

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

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