

## Kwartalnik Branżowy 2q20 (210)

- **PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych:** Poprawa sytuacji branży w 1q20. Źródłem wzrostu zyskowności były lepsze wyniki producentów mleka oraz kakao i wyrobów czekoladowych. Wyniki branży w najbliższych kwartałach pogorszą się w następstwie skutków COVID-19. W niekorzystnej sytuacji znajdują się m.in. branża mięsna, przetwórstwa rybne oraz wyrobów mleczarskich. Mimo odbudowywania popytu w branży gastronomicznej, spadek dochodów konsumentów ograniczy zakupy wielu artykułów spożywczych. .... 5
- **PKD 14. Produkcja odzieży:** Zamrożenie gospodarki z uwagi na pandemię koronawirusa, obejmujące m.in. zamknięcie w połowie marca sklepów odzieżowych w galeriach handlowych, postawiło producentów odzieży w bardzo trudnej sytuacji. Produkcja sprzedana notowała spadki r/r: w marcu o 27%, kwietniu o 26%, w maju o 12,5%. Po otwarciu centrów handlowych popyt na odzież wzrósł, co stwarza szansę na wzrost zamówień. .... 6
- **PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych:** Zamknięcie w połowie marca sklepów obuwniczych oraz z galanterią skórzaną miało znaczący wpływ na zamówienia ze strony hurtowni i detalu. Produkcja sprzedana branży w kwietniu spadła o niemal 70% r/r, a w maju o 38% r/r. Popyt konsumpcyjny, który w 2019 sprzyjał rozwojowi przemysłu skórzanego, teraz może skierować się w stronę tańszych produktów importowanych z Chin. .... 7
- **PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna:** Branża została mocno dotknięta przez kryzys, głównie w związku z załamaniem popytu na surowce do produkcji mebli. W kwietniu i maju produkcja sprzedana wyrobów z drewna była o 18% niższa r/r. W czerwcu popyt na meble silnie wzrósł, co spowodowało poprawę nastrojów, widoczną m.in. w badaniach ankietowych koniunktury wśród klientów korporacyjnych PKO BP. Branża nadal ciężki niepewna sytuacja w budownictwie kubaturowym. .... 8
- **PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru:** Wybuch pandemii wpłynął na branżę papierniczą w mniejszym stopniu niż w przypadku wielu branż przemysłowych. Wyniki producentów papieru i wyrobów z papieru w 1q20 poprawiły się r/r. Sytuacja branży pozostanie relatywnie dobra z uwagi na nadal niski poziom cen celulozy. Wraz z rozwojem e-commerce spodziewany jest dalszy wzrost popytu na opakowania (pudełka, tektura). .... 9
- **PKD 19.2 Wytwarzanie i przetwarzanie produktów rafinacji ropy:** Wyniki finansowe branży w 1q20 były słabe, jednak ogólna sytuacja finansowa jest dobra. Po bardzo dobrym kwietniu'20 pod względem uzyskiwanej marży, kolejne miesiące okazały się znacząco gorsze. Komisja UE wydała zgodę na przejęcie Lotosu przez Orlen, co może być kluczowe dla rynku. .... 10
- **PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych:** W 1q20 wynik finansowy branży pogorszył się o 22,5% r/r. Minimum wolumenów produkcji osiągnięte zostanie w 2q20. Słabe wyniki prawdopodobnie zanotują przedsiębiorstwa wytwarzające tworzywa sztuczne w formach podstawowych. Producenci mydeł i detergentów nadal są w bardzo dobrej sytuacji ze względu na utrzymujący się bardzo wysoki popyt. .... 11

### Departament Analiz Ekonomicznych

#### Zespół Analiz Sektorowych

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

imie.nazwisko@pkobp.pl

Agnieszka Grabowiecka-Łaszek

tel. 22 521 81 22

Mariusz Dziwulski

tel. 22 521 81 88

Michał Koleśnikow

tel. 22 521 81 23

Piotr Krzysztofik

tel. 22 521 81 25

Wojciech Matysiak

tel. 22 521 51 80

Filip Romanowski

tel. 22 521 87 39

Anna Senderowicz

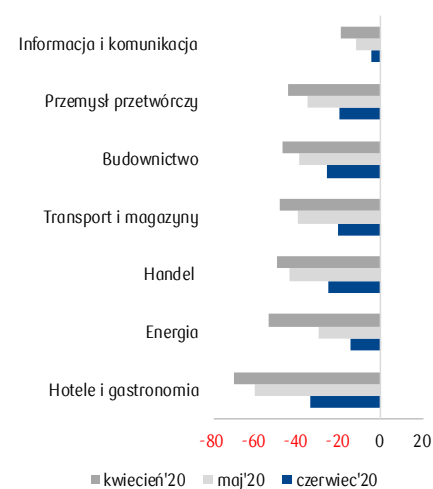
tel. 22 521 81 24

#### Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki

tel. 22 521 72 24

### Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury GUS w głównych sektorach gospodarki w kolejnych miesiącach 2q20



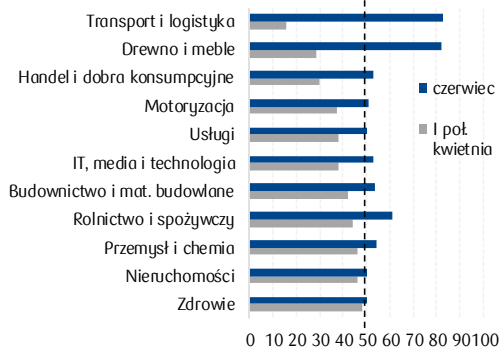
Źródło: badanie GUS, czerwiec 2020

- **PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych:** Zwiększony popyt na leki przeciwbólowe i zwiększające odporność oraz wyroby medyczne ograniczające ryzyko zakażenia COVID-19 poprawiły wyniki branży w 1q20. Po okresie silnego wzrostu na początku pandemii, w maju nastąpiło ograniczenie sprzedaży leków kupowanych w aptekach na zapas (produkcja sprzedana spadła o 5% r/r). Ryzykiem dla krajowych producentów pozostaje regularność dostaw półproduktów z Chin i Indii. Wyższe ceny importowanych substancji najpewniej przełożą się na podrożenie leków w Polsce..... 12
- **PKD 22.2 Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych:** Wyniki finansowe były bardzo dobre w 1q20, który był najlepszym kwartałem dla branży w historii. Wpływ na to miał wysoki popyt oraz spadające ceny tworzyw sztucznych w formach podstawowych. W gorszej sytuacji są przedsiębiorstwa, których klientami jest branża automotive. W 2q20 nastąpił dalszy spadek cen surowców, co korzystnie przełoży się na wyniki finansowe..... 13
- **PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych:** W 2q20 wyniki branży będą prawdopodobnie słabsze z uwagi na dużą niepewność związaną z lockdownem. Niemniej obserwowana w badaniach koniunktury GUS, jak i badaniach ankietowych koniunktury wśród klientów korporacyjnych PKO BP, stopniowa poprawa przewidywanej oceny sytuacji firmy w kontekście odmrażania gospodarki, jak i oczekiwanych korzyści letniego sezonu budowlanego poprawia perspektywy branży. Korzystna jest kontynuacja umiarkowanego popytu ze strony firm budowlanych, szczególnie realizujących inwestycje publiczne, a duża liczba mieszkań w zaawansowanej realizacji oznacza popyt na materiały do wykańczania. Z kolei popyt remontowy może być słabszy wobec trudniejszej sytuacji dochodowej gospodarstw..... 14
- **PKD 24. Produkcja metali:** Sytuacja w branży była już słaba przed epidemią koronawirusa. Drugi kwartał z rzędu produkcja metali zanotowała ujemny wynik finansowy -231 mln zł. Główny wpływ mieli na to producenci surówki, żelazostopów, żeliwa i stali (PKD 24.1), których strata osiągnęła 412 mln zł. 2q20 także będzie dla branży bardzo słaby, gdyż produkcja stali w Polsce zmniejszyła się w marcu-kwietniu'20 o ponad 25% r/r, aczkolwiek w maju'20 widoczny był pierwszy symptom poprawy - produkcja stali wzrosła o 17% m/m..... 15
- **PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych:** Branża zanotowała kolejny bardzo dobry kwartał - zysk netto poprawił się w 1q20 o 14,7% r/r. Znaczące ograniczenie inwestycji w całej gospodarce przełoży się na niższe przychody branży. Niższy popyt może pochodzić z sektora automotive, budownictwa i górnictwa. W 3q20 i kolejnych kwartałach powinny być widoczne efekty rozmrażania gospodarki i powrót do normalności..... 16
- **PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych:** Konieczność dostosowania się do pracy i nauki zdalnej oraz spędzanie wolnego czasu w domu sprzyjały zwiększonemu popytowi na wyroby elektroniczne: komputery, notebooki, tablety, routery, drukarki, konsole do gier, elementy sieci i akcesoria. Druga połowa roku może być dla krajowych wytwórców elektroniki trudna ze względu na recesję w krajach UE, dokąd jest kierowana znaczna część produkcji..... 17
- **PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych:** W 1q20 branża odczuła znaczące pogorszenie warunków działania (kwartał zakończony stratą ze sprzedaży). Przedsiębiorstwa spodziewają się słabszych wyników również w 2q20; powrót do powolnych wzrostów sprzedaży oczekiwany jest od 3q20 i w dużej mierze będzie uzależniony od długości kryzysu gospodarczego i skali spadku konsumpcji ..... 18
- **PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń:** Zysk branży w 1q20 pogorszył się o 6,5% r/r z powodu znaczącego spadku przychodów (-9,3%). Zmniejszenie ogólnej aktywności gospodarczej w związku z koronawirusem prawdopodobnie przełoży się na spadek przychodów w 2q20. Niższy popyt może pochodzić z automotive, budownictwa i górnictwa. Stopniowe rozmrażanie gospodarki nie wpłynie od razu pozytywnie na popyt na wyroby branży, w związku z wysoką niepewnością inwestycyjną..... 19
- **PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli):** Branża jako pierwsza ucierpiała na skutek epidemii. Przerwane łańcuchy dostaw i problemy z dotrzymaniem terminów zmusiły większość fabryk na świecie do czasowego wstrzymania produkcji. Po wdrożeniu rygorów sanitarnych zakłady wznowiły działalność; wyzwaniem będzie konieczność odbudowania powiązań kooperacyjnych oraz analiza chłonności rynków i dostosowanie wielkości produkcji do nowych trendów popytowych..... 20
- **PKD 31. Produkcja mebli:** Branża została bardzo silnie dotknięta negatywnymi konsekwencjami kryzysu; po spadku produkcji sprzedanej o 1/3 w kwietniu i maju, w czerwcu nastąpiła wyraźna poprawa, sygnalizowana m.in. w badaniach ankietowych koniunktury wśród klientów korporacyjnych PKO BP. Poprawa może wynikać m.in. z : realizacji odłożonego popytu, większych oszczędności przy obniżeniu wydatków na inne cele, większej ilości czasu na remonty, rządowych programów stymulacji popytu (np. obniżka VAT w Niemczech). Istnieje ryzyko, że po zaspokojeniu najważniejszych potrzeb gospodarstw domowych, w warunkach utrzymującego się słabego popytu ze strony firm, w końcu 2020 sprzedaż mebli może się obniżyć..... 21

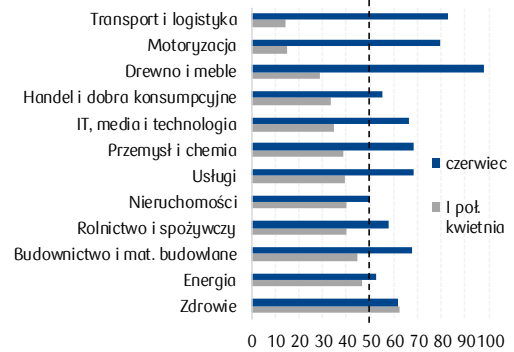
## Wyniki badań koniunktury wśród klientów korporacyjnych PKO Banku Polskiego

Odpowiedzi firm zostały zważone udziałem przychodów danej grupy firm w przychodach firm ogółem. Firmy zostały podzielone na grupy w zależności do wielkości zatrudnienia oraz przynależności do klasy PKD. Wartość indeksu powyżej 50 punktów oznacza nadwyżkę odpowiedzi pozytywnych nad negatywnymi, poniżej 50 punktów sytuację odwrotną. Poziom 50 punktów wyznacza równowagę między odpowiedziami pozytywnymi i negatywnymi.

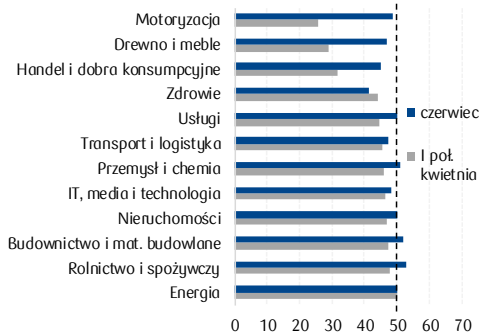
Bieżący portfel zamówień eksportowych w porównaniu z poziomem sprzed dwóch tygodni



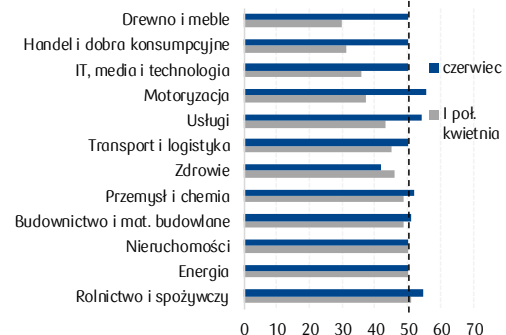
Bieżący portfel zamówień krajowych w porównaniu z poziomem sprzed dwóch tygodni



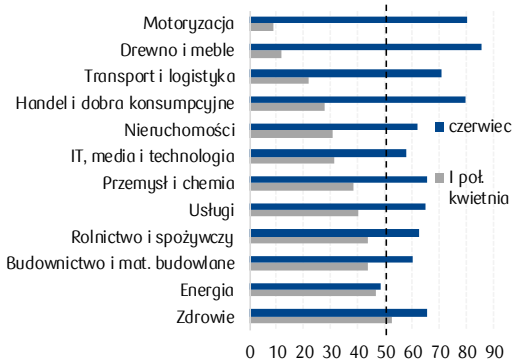
Zatrudnienie w ciągu ostatnich dwóch tygodni



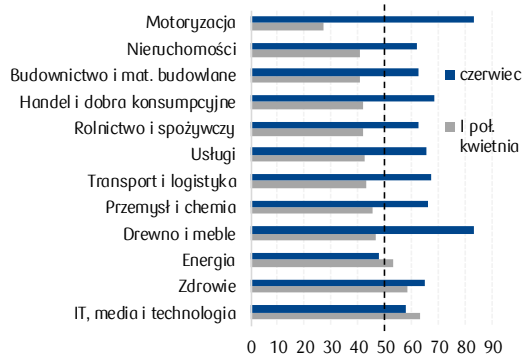
Zatrudnienie oczekiwane w ciągu najbliższych dwóch tygodni



Produkcja w ciągu ostatnich dwóch tygodni



Produkcja oczekiwana w ciągu najbliższych dwóch tygodni



Źródło: badanie ankietowe PKO BP, kwiecień-czerwiec 2020

- PKD 35.1 Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną:** Ograniczenie aktywności usługowej i przemysłowej, wprowadzone od połowy marca z uwagi na COVID-19 spowodowało spadek zapotrzebowania na energię. W 2q20 zużycie energii zmalało o 8,5% r/r, przy mniejszej o 11,7% r/r produkcji energii. W najbliższych kwartałach niższe zapotrzebowanie na energię elektryczną ze strony przedsiębiorstw podczas recesji gospodarczej, przy utrzymującej się tendencji wzrostu importu, wpłyną niekorzystnie na wielkość przychodów energetyki. Obserwowany w lipcu silny wzrost notowań praw do emisji CO<sub>2</sub>, do ponad 30 euro/t, najpewniej przełoży się na wyższe ceny hurtowe energii na TGE.....22

- **PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków:** Epidemia COVID-19 nie spowodowała zawieszenia prac na budowach, niemniej nastąpiło osłabienie wydajności z uwagi na zmiany w organizacji pracy, stosownie do rygorów sanitarnych. Wyniki tego segmentu budownictwa w kolejnych kwartałach będą prawdopodobnie stopniowo słabsze z uwagi możliwe osłabienie inwestycji prywatnych i samorządowych, a także pogorszenie perspektyw rynku nieruchomości handlowych, hotelowych i biurowych (konsekwencje wpływu pandemii na funkcjonowanie rynku nieruchomości komercyjnych).....23
- **PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej:** Epidemia COVID-19 nie spowodowała przerwania prac budowlanych, zmalała jednak wydajność z uwagi na konieczne rygory sanitarne. Wyniki budownictwa infrastrukturalnego w kolejnych kwartałach 2020 prawdopodobnie będą relatywnie dobre. Wzmacnia je determinacja inwestora publicznego (regularne finansowanie). Sytuacja firm, które realizują największe kontrakty drogowe i kolejowe, jest względnie stabilna, portfele są zapewnione w horyzoncie roku. Negatywnie na wyniki branży będzie oddziaływać możliwe ograniczanie inwestycji prywatnych w warunkach dużej niepewności.....24
- **PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi:** Pandemia koronawirusa SARS CoV-2 mocno zaburzyła zarówno popyt, jak i podaż na rynku motoryzacyjnym. Przyszłość rynku sprzedaży pojazdów będzie zależeć od głębokości kryzysu gospodarczego i skali spadku popytu konsumpcyjnego; łatwiejsza może być odbudowa przychodów dystrybutorów części i akcesoriów samochodowych, wspierana rosnącym importem starszych pojazdów. ....25
- **PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi):** Pandemia koronawirusa i wprowadzony w jej konsekwencji lockdown negatywnie wpłynęły na branżę. Sprzedaż hurtowa w kwietniu obniżyła się o 22,4% r/r, w największym stopniu w przypadku agd-rtv (-34% r/r). W maju, po częściowym zniesieniu ograniczeń w detalu, nastąpiło odbicie w hurcie m/m (+10,1%), przy spadku r/r o 12,3%. W najbliższych kwartałach recesja spowoduje w dalszym ciągu słabsze wyniki handlu hurtowego ze względu na mniejsze r/r zamówienia od sektora HoReCa, przemysłu i handlu niespożywczego oraz pogorszenie sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych, co może przełożyć się na mniejsze zakupy dóbr trwałych.....26
- **PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi):** Wprowadzenie ograniczeń w handlu w związku z pandemią wywarło istotny wpływ na wielkość dokonywanych zakupów i realizowaną sprzedaż. Ograniczenia w przemieszczaniu się, zamknięcie galerii handlowych, limitowanie liczby klientów w sklepach czy godziny handlu dedykowane dla seniorów skutkowały spadkiem sprzedaży detalicznej w marcu o 9% r/r, a w kwietniu o 22,9% r/r. W najbliższych kwartałach wraz poprawą nastrojów i zwiększeniem ogólnej aktywności klientów (wzrost ruchu w galeriach) sytuacja w handlu detalicznym powinna się stopniowo poprawiać.....27
- **PKD 49.2 Transport kolejowy towarów:** Transport kolejowy towarów odnotował stratę na poziomie 94 mln zł w 1q20. Wybuch epidemii w Chinach oraz związany z nią spadek produkcji i ograniczenie wymiany handlowej z tym krajem jedynie nieznacznie wyhamował wzrost transportu intermodalnego. Wyniki kolejowych przewoźników cargo pozostają pod presją spadku przewozów węgla kamiennego.....28
- **PKD 49.4 Transport drogowy towarów:** Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego towarów w 1q20 pozostała stabilna. Wyniki branży w 2q20 niewątpliwie się pogorszą, ale od 3q20 wyniki sektora powinny stopniowo się poprawiać. Tendencje te zapowiada m.in. badanie ankietowe koniunktury wśród klientów korporacyjnych PKO BP. 08 lipca 2020 Parlament Europejski przyjął Pakiet Mobilności, który może podnieść koszty firm oraz zmniejszyć efektywność sieci transportowej..29
- **PKD 55. Zakwaterowanie:** Wyniki hoteli w 1q20 były złe, dwa marcowe tygodnie restrykcji związanych z COVID-19 negatywnie wpłynęły na wyniki branży (dodatkowo zwykle słabsze w pierwszym kwartale roku). Najgorszych wyników spodziewamy się za 2q20, kiedy to hotele były zamknięte przez cały kwiecień. W obecnym sezonie letnim utrudnienia w turystyce międzynarodowej oraz bon turystyczny mogą skutkować wzrostem popytu klientów krajowych na usługi hoteli. Niemniej długotrwałe ograniczenie branży targowo-kongresowej i eventowej oraz spotkań biznesowych będzie ograniczało popyt na usługi zakwaterowania i dłużej negatywnie rzutowało na wyniki hotelarstwa .....30
- **PKD 61. Telekomunikacja:** Branżę cechuje względna stabilność przychodów, co wynika z abonamentowego modelu sprzedaży jej usług. Obecnie rośnie znaczenie zaawansowanych technologii, które mają ułatwić odbudowywanie gospodarki po epidemii COVID-19, co powinno korzystnie wpływać na rozwój branży i przyszłe wyniki przedsiębiorstw.....31
- **PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką:** Branża informatyczna jest w dobrej sytuacji, o czym świadczą zarówno wyniki przedsiębiorstw jak i pozytywna ocena koniunktury widoczna w badaniach ankietowych wśród klientów korporacyjnych PKO BP. Charakter pracy programistów pozwalający na pracę z domu znacznie ułatwia funkcjonowanie branży w warunkach pandemii koronawirusa SARS CoV-2. Wyjątkowa sytuacja epidemiologiczna przyspieszyła wiele trendów (np. telepracy), jak również wykreowała nowe potrzeby, którym firmy informatyczne starają się sprostać.....32
- **Załącznik Definicje wskaźników** .....33



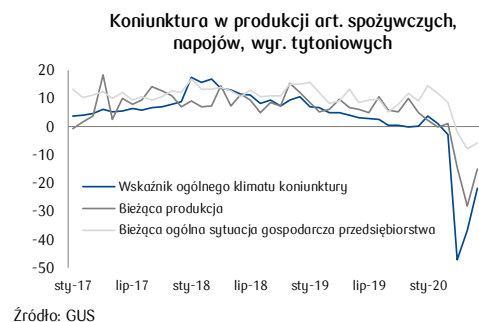
## PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych

▪ W 1q20 nastąpiła poprawa rentowności firm sektora spożywczego. Przychody rosły szybciej (+11,6% r/r) niż koszty (+10,0% r/r), przyczyniając się do wzrostu zysku o 25,3% r/r (vs +11,0% r/r w 4q19). Wzrost zyskowności branży w 1q20 był możliwy dzięki lepszym wynikom mleczarń w przetwórstwie mleka i wyrobie serów (podwyżki cen art. mleczarskich przy relatywnie niskiej dynamice kosztów), a także producentów kakao i wyrobów czekoladowych. Poprawiła się także zyskowność w przetwórstwie mięsa mimo spowolnienia w eksporcie (+5,5% r/r vs +13,8% r/r w 4q19). Niemniej, udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem w przetwórstwie spożywczym w 1q20 wzrósł w stosunku do 4q19 o 2,0 pp, do 28,1%.

▪ Wyniki branży w najbliższych kwartałach pogorszą się z uwagi na COVID-19, przy czym zmiany produkcji sprzedanej oraz sprzedaży detalicznej w 2q20 sugerują, że spadki w branży spożywczej będą prawdopodobnie mniejsze niż w przetwórstwie przemysłowym ogółem. Spadek wartości polskiego eksportu żywności przetworzonej i pasz w kwietniu i maju (-4,3% r/r vs +0,3% r/r w 1q20) wskazuje na spadek wpływów firm z eksportu w 2q20.

▪ W niekorzystnej sytuacji znajdują się szczególnie producenci mięsa, głównie drobiowego, a także firmy zajmujące się przetwórstwem mleka i ryb. Mimo odmrażania sektora HoReCa, popyt (w tym głównie eksportowy) w kolejnych kwartałach prawdopodobnie utrzyma się poniżej „normalnego” poziomu, z uwagi na obostrzenia sanitarne oraz obawy konsumentów przed zarażeniem się.

Znacząca dla oceny branży spożywczej będzie sytuacja w przetwórstwie mięsa (ok. 30% przychodów branży). Krótki cykl produkcyjny pozwoli na dostosowanie się produkcji drobiarskiej do uwarunkowań popytowych, umożliwiając szybki powrót do stabilizacji. Recesja gospodarcza i jej negatywne skutki dla konsumentów prawdopodobnie będą oddziaływać w kierunku spadku popytu na niektóre produkty, m.in. mięso czerwone oraz produkty mleczarskie. Możliwe jest utrzymanie wysokiego popytu na produkty sypkie i dania gotowe w gospodarstwach domowych, niemniej jego dynamika w kolejnych kwartałach nie będzie tak wysoka, jak w 1q20 i 2q20. Czynnikiem łagodzącym negatywne skutki dla eksporterów jest osłabienie PLN do EUR i USD. Mniejsze zagrożenie suszą rolniczą ogranicza ryzyko niskiej dostępności surowca (zbiory warzyw), jednocześnie gorsza sytuacja notowana jest w uprawach owoców (przymrozki). Oczekiwania wzrostów cen surowców wzmacniają możliwe problemy z pracownikami do zbiorów.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,9	2,6	4,1	3,1	4,4	3,4	16,4
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,7	9,0	9,7	9,5	12,6	13,1	63,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,57	1,52	1,54	1,54	1,55	1,43	4,17
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,08	1,07	1,06	1,02	1,06	0,94	3,29
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	32	30	33	35	32	20	82
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	42	41	42	40	41	33	66
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	37	36	37	37	36	28	60
DR Współczynnik długu	0,44	0,45	0,45	0,45	0,44	0,46	0,81
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,23	1,21	1,22	1,21	1,22	1,20	2,77
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	27,9	28,5	27,8	26,1	28,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 023	1 096	1 128	1 154	1 054	.	.

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

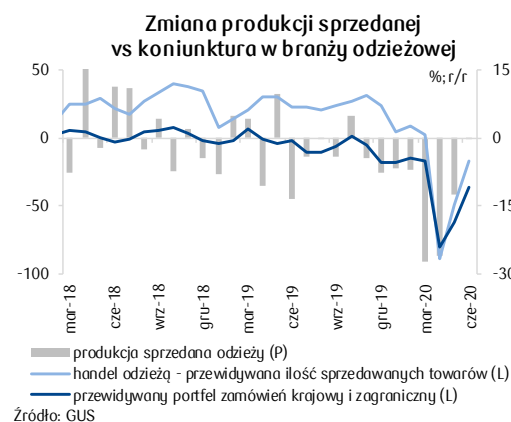
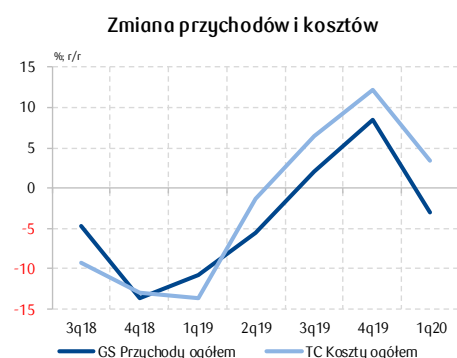
## PKD 14. Produkcja odzieży

▪ **Zamrożenie gospodarki z uwagi na pandemię koronawirusa obejmujące m.in. zamknięcie w połowie marca sklepów odzieżowych w galeriach handlowych, postawiło producentów odzieży w bardzo trudnej sytuacji. Spadek przychodów w 1q20 (-3,1% r/r vs 8,5% r/r w 4q19) przy wyższych kosztach działalności (3,5% r/r vs 12,3% r/r w 4q19) spowodował obniżenie wyniku finansowego o 74% r/r i spadek rentowności sprzedaży (por. tabela). Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem w 1q20 zwiększył się w stosunku do 4q19 o 6 pp, do 43%.**

▪ Niemal całkowite wstrzymanie obrotu towarami spowodowało, że magazyny producentów z kolekcją wiosenno-letnią pozostały pełne; wskaźnik rotacji zapasów w 1q20 przekraczał 90 dni. Produkcja sprzedana notowała spadki r/r: w marcu o 27%, kwietniu o 26%, w maju o 12,5%. Mniejszej sprzedaży w sklepach stacjonarnych nie zrekomensował silny wzrost sprzedaży internetowej. Następnym lockdownu może być brak płynności i redukcja zatrudnienia w wielu zakładach, choć rozwiązania zawarte w Tarczy Antykryzysowej w części złagodzią skalę likwidacji miejsc pracy.

▪ Szacunkowa wartość przychodów firm sektora modowego w Polsce w 2019 (wg PwC) wyniosła 70,2 mld zł; udział odzieży sięga 53%, obuwia 21%, akcesoriów 21%, a galanterii 5%. Rynek mody tworzą zarówno sklepy odzieżowe, jak i szwalnie, fabryki obuwia i galanterii skórzanej, projektanci i doradcy klienta. Według Związku Pracodawców Przemysłu Odzieżowego i Tekstylnego branża zatrudnia ponad 120 tys. pracowników, głównie w sektorze mikro, małych i średnich, najczęściej rodzinnych, przedsiębiorstw.

▪ **Ponowne otwarcie galerii z początkiem maja stwarza szansę w najbliższych kwartałach na wznowienie zamówień ze strony detalu, jednak zagrożeniem jest zapełnienie hurtowni odzieżą sprowadzoną z Chin. Niepewność, związana z możliwością utraty pracy i obniżeniem dochodów gospodarstw domowych wpłynie na wielkość zakupów modowych. Odbudowanie obrotów sklepów odzieżowych do poziomu sprzed epidemii możliwe jest pod koniec 2020 lub w pierwszych miesiącach 2021, o ile jesienią nie nastąpi nawrót pandemii.** Na sytuację producentów odzieży wpływać będą działania podejmowane przez sieci odzieżowe: - częstsze wprowadzanie nowych kolekcji i w rezultacie zlecenie produkcji w kraju zamiast w krajach azjatyckich (decyduje czas dostawy i jakość odzieży); - wyhamowanie otwarć nowych salonów, - dalszy rozwój sprzedaży przez internet kosztem sklepów stacjonarnych, - spadek cen detalicznych odzieży.



Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20		
					decyl 5	decyl 9	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8,5	6,6	5,4	5,7	2,4	1,3	19,0
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	17,1	15,9	14,0	13,9	4,5	2,5	52,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,24	1,98	2,04	2,17	2,15	2,17	6,90
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,32	1,12	1,14	1,21	1,14	1,11	4,05
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	76	81	84	76	92	53	217
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	67	67	69	54	60	41	101
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	32	35	41	29	37	23	78
DR Współczynnik długu	0,38	0,42	0,41	0,39	0,39	0,40	0,97
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,04	1,88	1,94	1,91	1,93	1,97	8,80
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	46,5	36,5	43,9	37,4	43,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	172	183	193	199	166	.	.

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

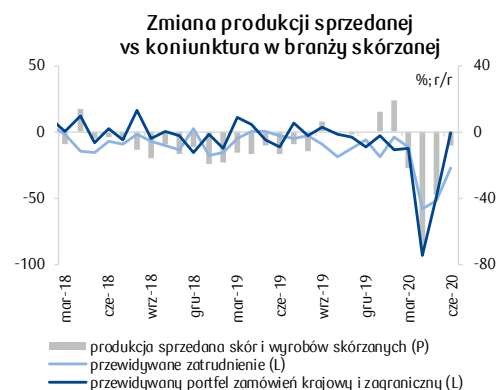
▪ **Sytuacja branży skórzanej w 1q20 znacząco pogorszyła się.** Zamknięcie w połowie marca sklepów obuwniczych oraz z galanterią skózaną, znajdujących się w centrach handlowych, miało znaczący wpływ na zamówienia ze strony hurtowni i detalu. **Przychody producentów zmniejszyły się o 5,2% r/r (+7,1% r/r w 4q19) przy spadku kosztów o 2,0% (+10,0% w 4q19).** Obniżenie wyniku finansowego netto o 48% r/r zmniejszyło rentowność sprzedaży do 4,0% w 1q20 (vs 7,5% w 1q19). Udział eksportu w przychodach ogółem branży wzrósł z 43% w 4q19 do 61% w 1q20.

▪ Produkcja sprzedana branży w kwietniu spadła o niemal 70% r/r, a w maju o 38% r/r, przy czym produkcja obuwia skózanego obniżyła się odpowiednio o 75% i 44%, natomiast skór o 46% i 23%.

▪ O sytuacji branży decyduje głównie kondycja producentów obuwia (PKD 15.2). Polska, obok Włoch, Hiszpanii, Portugalii i Rumunii, należy do największych producentów obuwia skózanego w UE. Na koniec 1q20 w systemie REGON zarejestrowanych było 3190 podmiotów, z czego 90% to firmy mikro. Małe firmy łącznie wytwarzają 1/5 produkcji obuwia ogółem. Niemal całkowite wstrzymanie obrotu towarami spowodowało, że producenci mają trudności z upłynnieniem zapelnionych magazynów (rotacja zapasów na poziomie 80 dni). Zwiększona sprzedaż internetowa nie rekompensuje zmniejszonej sprzedaży stacjonarnej po otwarciu galerii handlowych na początku maja.

▪ **W najbliższych kwartałach sytuacja branży będzie zła. Popyt konsumpcyjny, który w 2019 sprzyjał rozwojowi przemysłu skózanego, teraz może skierować się w stronę tańszych produktów importowanych z Chin.** Sprzedawcy obuwia zapowiadają redukcję zamówień z kolekcji jesiennej o ok. 10–15%, a także zmianę warunków płatności. Recesja gospodarcza w krajach UE będzie skutkować mniejszym popytem na produkowane w Polsce obuwie. Szybki rozwój sprzedaży online może w perspektywie roku przywrócić sprzedaż do poziomu sprzed pandemii. Obawy przed drugą falą zakażeń koronawirusem i zerwaniem łańcucha dostaw z krajów azjatyckich mogą sprzyjać większym zamówieniom u krajowych producentów.

▪ Szansą dla przedsiębiorców na utrzymanie zatrudnienia jest skorzystanie z mechanizmów pomocowych w ramach Tarczy Antykryzysowej, mających na celu obniżenie kosztów, w tym w szczególności kosztów wynagrodzeń (w 1q20 udział wynagrodzeń w przychodach sięgał 18%).



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q 19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,5	9,5	1,3	3,7	4,0	1,2	21,9
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,7	16,3	11,5	10,4	7,1	1,7	47,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,75	2,77	2,43	2,63	2,51	2,75	8,73
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,65	1,73	1,51	1,61	1,59	1,47	6,80
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	78	72	77	78	80	80	182
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	79	80	77	67	86	54	135
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	43	42	44	42	51	39	122
DR Współczynnik długu	0,34	0,35	0,39	0,37	0,35	0,33	0,90
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,25	2,26	2,10	2,15	2,48	1,87	10,34
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	61,2	60,8	50,0	43,3	60,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	62	63	65	65	55	.	.

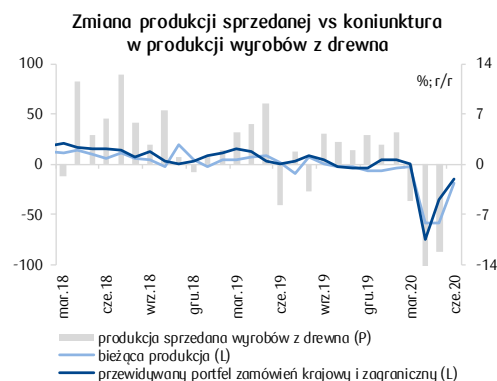
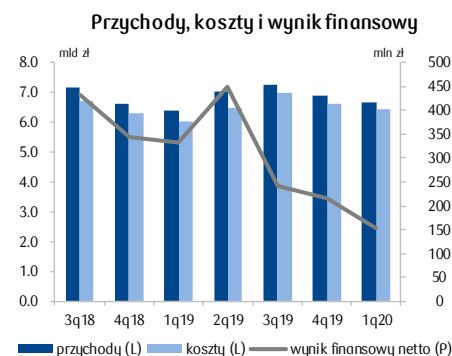
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

## PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna

Wyniki finansowe branży drzewnej pogarszały się stopniowo jeszcze przed kryzysem spowodowanym przez epidemię COVID-19. Wprowadzie dynamika przychodów w 1q20 była jeszcze wysoka (4,4% r/r vs 4,0% r/r w 4q19), jednak koszty wzrosły w znacznie większym stopniu (7,3% r/r vs 4,8% w 4q19 – por. wykres). W 1q20 wynik finansowy netto firm z branży spadł o 54,1% r/r, a stopa zysku netto obniżyła się o 3 pp r/r, do 2,3%.

W kwietniu i maju zanotowano duże spadki produkcji przemysłowej wyrobów z drewna. Głównymi kanałami wpływu epidemii COVID-19 na branżę były znacznie mniejszy popyt zgłaszany przez producentów mebli oraz zakłócenia w pracy firm budowlanych, w sektorze transportu i w eksporcie drewna. Największe spadki w relacji r/r w okresie kwiecień-maj'20 dotyczyły produktów stosowanych w przemyśle meblarskim: płyt pilśniowych (-42,9%) i okien (-40,3%). Spadki o 20-30% r/r zanotowano w przypadku tarcicy oraz stolarki otworowej. W najmniejszym stopniu obniżyła się r/r produkcja materiałów podłogowych z wyłączeniem połączonych płyt (-7,3%), płyt wiórowych (-10,8%) oraz palet drewnianych (-17,2%). Po znacznym spadku produkcji sprzedanej w kwietniu i w maju (łącznie o 18,1% r/r), prawdopodobnie w czerwcu zanotowano wyraźny wzrost popytu na niektóre wyroby z drewna. Prawdopodobnie dzięki zwiększonemu popytowi ze strony branży meblarskiej, sprzedaż w czerwcu była już zbliżona do ubiegłorocznej i w całym 2q20 będzie o około 10-15% niższa r/r. Wskaźniki koniunktury dla branży poprawiają się i są obecnie zbliżone do przeciętnych dla przemysłu. Branża drzewna zanotowała głębszy spadek nastrojów w kwietniu i w maju niż inne branże. W czerwcu nastąpiła poprawa – ogólny wskaźnik koniunktury wzrósł do -15,3 pkt. z -36,2 pkt. W maju, ale poprawa była mniejsza niż w przypadku branży meblarskiej.

W najbliższych kwartałach nadal może słabnąć popyt na wyroby z drewna ze strony budownictwa, ponownie obniżyć się może również popyt ze strony producentów mebli. Naszym zdaniem jest spore prawdopodobieństwo, że mimo dużego ożywienia na rynku mebli, w 4q20 sprzedaż może być niższa r/r. Można również oczekiwać ograniczania inwestycji w budownictwie kubaturowym ze względu na podwyższoną niepewność co do dalszego rozwoju sytuacji gospodarczej.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
	ROS Stopa zysku netto	5,3	6,5	3,4	3,3	2,3	2,8
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,3	10,7	8,8	8,2	4,1	8,7	54,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,43	1,55	1,61	1,41	1,55	1,73	4,97
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,87	0,96	1,00	0,81	0,94	0,96	3,36
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	47	47	46	50	48	43	112
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	41	44	40	33	40	37	71
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	38	35	31	30	32	27	65
DR Współczynnik długu	0,45	0,44	0,42	0,44	0,43	0,46	0,79
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,13	1,15	1,15	1,09	1,15	1,38	3,22
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	39,4	43,3	40,5	39,7	42,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	266	293	303	309	273	.	.

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

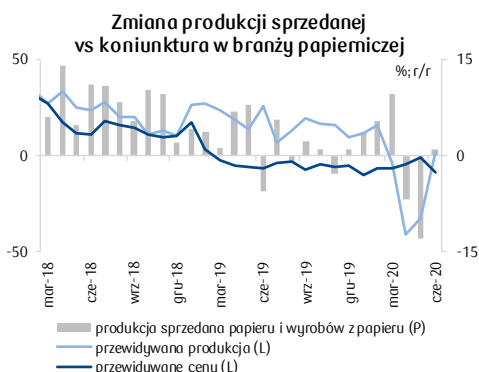
▪ Wybuch pandemii wpłynął na branżę papierniczą w mniejszym stopniu niż w przypadku wielu innych branż przemysłowych. Wyniki ekonomiczno-finansowe producentów papieru i wyrobów z papieru w 1q20 poprawiły się r/r. Niewielki spadek przychodów (-0,6% r/r vs -7,8% w 4q19), przy ograniczeniu kosztów o 2,1% r/r (vs -7,3% r/r w 4q19), przyczynił się do poprawy wyniku finansowego netto o 12,2% r/r i wzrostu rentowności sprzedaży (por. tabela). Udział eksportu w przychodach zwiększył się kw./kw. o 3 pp, do 36%.

▪ Wyniki branży uwarunkowane są cenami papieru i celulozy. Ceny papierów wysokogatunkowych na koniec 1q20 spadły w zależności od rodzaju o 1,6-2,1% w porównaniu z 4q19 i o 5,2-7,6% r/r. Spadkowy trend cen celulozy zdecydowanie wyhamował; cena celulozy NBSK (celuloza długowłóknista) była niższa o 0,1% w porównaniu z 4q19 i o 28,2% r/r, cena BHKP (celuloza krótkowłóknista) obniżyła się o 2,4% kw./kw. oraz 31,6% r/r. Niskie ceny celulozy, będącej podstawowym surowcem dla producentów papieru, sprzyjały ograniczeniu kosztów produkcji.

▪ Po okresie silnego wzrostu popytu na wyroby higieniczne (papier toaletowy, ręczniki, pieluchy) oraz opakowania papierowe i tekturę dla sklepów internetowych na początku pandemii (wzrost produkcji sprzedanej w marcu o 9,7% r/r), nastąpiło zmniejszenie sprzedaży towarów kupowanych na zapas (w kwietniu produkcja sprzedana spadła o 6,8% r/r, w maju o 12,9% r/r).

▪ W kolejnych kwartałach sytuacja producentów papieru, mimo kryzysu gospodarczego wywołanego epidemią koronawirusa, pozostanie relatywnie dobra. Czynnikiem pozytywnie oddziałującym na wyniki będzie nadal niski poziom cen celulozy - podstawowego surowca dla producentów papieru. Osłabienie popytu na papier będzie skutkowało dostosowaniem produkcji do poziomu zamówień i w rezultacie osłabieniem przychodów wytwórców.

▪ Wyniki producentów wyrobów papierowych w krótkim okresie prawdopodobnie będą stabilne. Spodziewany jest dalszy wzrost popytu na opakowania (pudełka, tektura) w sytuacji dynamicznego rozwoju branży e-commerce, niemniej obserwuje się też spadek zużycia papieru jako efekt malejącego druku książek, gazet i ulotek. Ewentualna druga fala epidemii może ponownie zwiększyć zapotrzebowanie na artykuły higieny osobistej.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,6	9,0	7,9	9,3	10,7	7,5	16,4
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	18,8	18,9	17,1	16,8	19,9	20,3	51,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,49	1,33	1,45	1,47	1,62	1,66	4,95
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,07	0,91	1,01	1,02	1,20	1,11	3,80
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	35	37	36	35	33	30	63
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	55	52	53	50	54	57	87
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	38	37	37	36	37	37	66
DR Współczynnik długu	0,42	0,44	0,41	0,40	0,39	0,44	0,77
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,16	1,10	1,13	1,13	1,21	1,25	2,69
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	35,9	37,0	37,6	33,1	36,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	207	219	224	228	213	.	.

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

## PKD 19.2 Wytwarzanie i przetwarzanie produktów rafinacji ropy naftowej

Wyniki finansowe branży w 1q20 były słabe, EBITDA LIFO Orlenu pogorszyła się o 20% r/r, a Lotosu poprawiła o 6% r/r. Rezultat Orlenu jest negatywnym zaskoczeniem, gdyż w 1q20 modelowa marża downstream poprawiła się do 11 USD/bbl (+1 USD/bbl r/r) oraz USD umocnił się względem PLN. Branża na poziomie wyniku netto zanotowała bardzo dużą stratę, na co wpłynęły efekt lifo (przeszacowanie w dół wartości zapasów), odpis na aktywach oraz nadwyżka ujemnych różnic kursowych.

Konsumpcja zarówno benzyny, jak i diesla zmniejszyła się o 1% r/r w 1q20. W marcu'20 był już widoczny efekt pandemii COVID-19. Stacje benzynowe osiągnęły w 1q20 podobny rezultat finansowy, jak w 1q19.

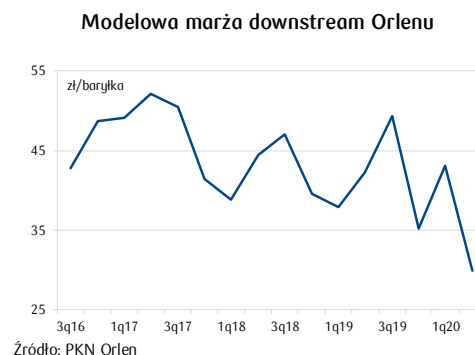
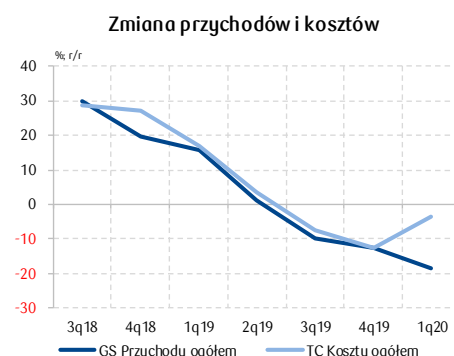
Wyniki 2q20 branży prawdopodobnie będą słabe. Po bardzo dobrym kwietniu'20 pod względem uzyskiwanej marży, kolejne miesiące okazały się bardzo słabe (m.in. odbicie ceny ropy i wolniejszy wzrost cen produktów). Dodatkowo, wykorzystanie zdolności produkcyjnych znacząco odbiegało od maksymalnych. Popyt na wyroby branży istotnie zmniejszył się w 2q20 w związku z restrykcjami wynikającymi z pandemii. Szacunki analityków wskazywały na spadek sprzedaży na stacjach benzynowych w Polsce o 20-60% podczas szczytu zamrożenia gospodarki (większe spadki dotyczyły popularniejszych stacji przed wybuchem epidemii). Na branżę mocno też wpłynął zakaz pasażerskiego ruchu lotniczego, co silnie ograniczyło popyt na paliwo lotnicze. Dla polskich producentów nie jest to problem produkcyjny (choć ogólny popyt na paliwa jest z tego powodu mniejszy), bo zamiast paliwa lotniczego mogą wyprodukować olej napędowy (deficytowy w Polsce).

Komisja Europejska wydała zgodę na przejęcie Lotosu przez Orlen z licznymi zastrzeżeniami m.in. sprzedaży 80% stacji Lotosu. Fuzja może spowodować wzrost marż z powodu niższej konkurencji.

W kolejnych kwartałach sytuacja branży powinna się poprawiać. Popyt w Polsce wraz z odmrażaniem gospodarki zwiększy się, aczkolwiek kluczowa dla branży będzie sytuacja na świecie (znaczący handel zagraniczny), która wpływa na uzyskiwane marże.



\*4q18-4q19 szacunki PKO BP na podstawie danych PKN Orlen, Lotos i GUS.



Źródło: PKN Orlen

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,4	4,8	3,2	2,7	-14,2	-3,0	10,4
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	5,7	.	11,4	.	-41,0	-4,2	49,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,76	.	1,71	.	1,72	1,64	3,17
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,94	.	1,01	.	1,05	1,00	2,04
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	39	.	35	.	33	35	71
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	30	.	29	.	23	49	66
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	23	.	23	.	15	36	50
DR Współczynnik długu	0,44	.	0,44	.	0,44	0,49	0,71
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,25	.	1,26	.	1,21	1,29	2,32
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	25,8	25,8	25,8	25,8	22,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	16	16	16	16	13	.	.

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

## PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych

W 1q20 wynik finansowy branży pogorszył się o 22,5% r/r z powodu rosnących kosztów, przy nieznacznym spadku przychodów. Dynamika wyników finansowych poszczególnych grup producentów była bardzo zróżnicowana. Największy negatywny wkład do pogorszenia zysku netto branży mieli: wytwórcy nawozów (PKD 20.15; -198 mln zł), tworzyw sztucznych w formach podstawowych (PKD 20.16; -120 mln zł) oraz pozostałych wyrobów chemicznych gdzie indziej niesklasyfikowanych (PKD 20.59; -37 mln zł). Bardzo dobrą dynamikę zysku zanotowali producenci mydła i detergentów (PKD 20.41; +55 mln zł) oraz farb (PKD 20.3; +17 mln zł). Branża jest w stosunkowo dobrej sytuacji płynnościowej.

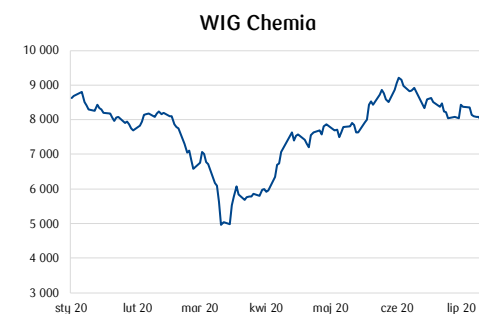
**Minimum wolumenów produkcji osiągnięte zostanie w 2q20.** Branżę dotyka przede wszystkim „efekt drugiej rundy”, czyli zmniejszenie zapotrzebowania na produkty w związku z mniejszym zapotrzebowaniem na wytwarzane dobra klientów branży chemicznej – przede wszystkim automotive. Wysoka automatyzacja procesów technologicznych w części dużych zakładów chemicznych powinna łagodzić problemy z brakami kadrowymi. Kolejne kwartały w związku z efektami odmrażania gospodarki powinny być coraz lepsze.

W 2q20 słabe wyniki prawdopodobnie zanotują przedsiębiorstwa wytwarzające tworzywa sztuczne w formach podstawowych – modelowa marża petrochemiczna Orlenu po dobrym marcu-kwietniu'20 znacząco pogorszyła się.

Producenci mydeł i detergentów nadal są w bardzo dobrej sytuacji ze względu na utrzymujący się bardzo wysoki popyt (zmieniające się nawyki, w tym rosnąca częstotliwość mycia rąk).

Pandemia COVID-19 nie wpływa negatywnie na konsumpcję nawozów. Wzrost kosztu transportu może negatywnie wpłynąć na eksport. Niższa sprzedaż kontrahentom zagranicznym może zostać zniwelowana przez mniejszy import i wzrost sprzedaży w kraju.

**W 3q20 i kolejnych kwartałach popyt na produkty branży powinien normalizować się.** Niskie notowania surowców energetycznych – przede wszystkim gazu i ropy naftowej sprzyjają producentom wyrobów chemicznych – notowania tych surowców powinny się utrzymać na zadawalających poziomach w dłuższej perspektywie czasowej. Wysoka amortyzacja i możliwość czasowego wstrzymania wydatków inwestycyjnych powoduje, że **branża prawdopodobnie nie będzie miała problemów płynnościowych.**



Źródło: stooq.pl

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8,7	7,0	6,0	2,8	6,8	6,5	22,9
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	17,2	15,2	13,6	11,3	12,3	14,7	61,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,52	1,53	1,51	1,44	1,57	1,84	4,95
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,03	1,04	1,03	0,96	1,08	1,07	3,52
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	41	41	41	44	44	46	104
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	50	49	40	49	56	90
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	44	44	47	47	40	79
DR Współczynnik długu	0,45	0,45	0,45	0,45	0,46	0,43	0,80
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,14	1,15	1,14	1,11	1,16	1,36	2,80
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	39,6	39,2	41,9	38,6	40,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	231	241	246	247	242	.	.

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

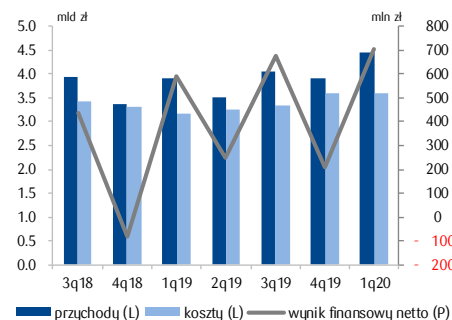
▪ Branża farmaceutyczna należy do beneficjentów pandemii COVID-19. Wysoki popyt na maseczki, rękawiczki jednorazowe, środki przeciwbólowe i suplementy diety z końca lutego i marca wpłynął na **wzrost przychodów branży w 1q20 o 13,8% r/r (vs 16,2% r/r w 4q19) i zysku netto o 19,3% r/r**. Rentowność sprzedaży na poziomie 16,5% znacznie przekraczała średnią w przetwórstwie przemysłowym. W 1q20 udział eksportu w przychodach w porównaniu z 4q19 zmniejszył się do 23% (-8 pp).

▪ Po okresie silnego wzrostu popytu na farmaceutyki i wyroby medyczne na początku pandemii (wzrost produkcji sprzedanej w marcu o 40,1% r/r i w kwietniu o 14,7% r/r), nastąpiło ograniczenie sprzedaży leków kupowanych w aptekach na zapas (w maju produkcja sprzedana spadła o 5,0% r/r). Wartość produkcji leków w marcu i kwietniu wzrosła r/r o 40% i 3%, by w maju zanotować spadek o 21% r/r.

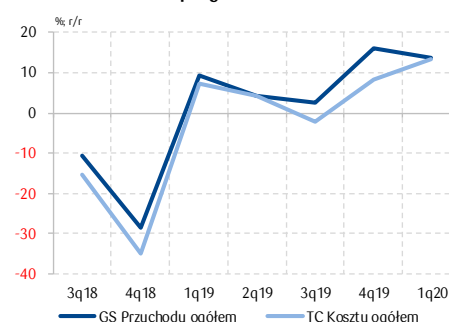
▪ **Wybuch epidemii koronawirusa unaocnił problem silnego uzależnienia polskiej (i europejskiej) branży farmaceutycznej od półproduktów z Azji.** Niemal 80% leków sprzedawanych w Europie ma w składzie substancję aktywną produkowaną przez chińskich lub hinduskich wytwórców. Rozwiązaniem mogłoby być zachęcenie krajowego przemysłu farmaceutycznego do produkcji substancji, jednak wymaga to systemu zachęt. Trwają prace w resorcie zdrowia nad tzw. Refundacyjnym Trybem Rozwojowym RTR Plus. W wyniku wprowadzenia urzędowych cen leków refundowanych oraz ich znacznej obniżki w Polsce po wprowadzeniu ustawy refundacyjnej w 2012, eksport niektórych farmaceutyków stał się bardzo dochodowy, co doprowadziło w wielu przypadkach do ich braku w aptekach.

▪ **W najbliższych kwartałach sytuacja branży może pogorszyć się, gdyż wzmógł się popyt na leki oraz wyroby medyczne ograniczające ryzyko zakażenia COVID-19 miał przejściowy charakter.** Większa dbałość o zdrowie przyczyniła się do niższych zachorowań na gripę i przeziębienia, co redukuje zapotrzebowanie na farmaceutyki. Ryzykiem dla krajowych producentów pozostaje regularność dostaw półproduktów z Chin i Indii. Wyższe ceny importowanych substancji najpewniej przełożą się na podrożenie leków w Polsce. Pogorszenie sytuacji dochodowej gospodarstw domowych może wpłynąć na ograniczenie zakupów droższych, nowoczesnych medykamentów. W kierunku poprawy wyników branży w dłuższym okresie będą oddziaływać rosnące wydatki na opiekę zdrowotną, wydłużanie się życia, wysoki popyt na suplementy. Ryzyko powrotu pandemii jest czynnikiem przyspieszającym prace nad szczepionką chroniącą przed koronawirusem i szansą dla firm farmaceutycznych na zwiększenie sprzedaży.

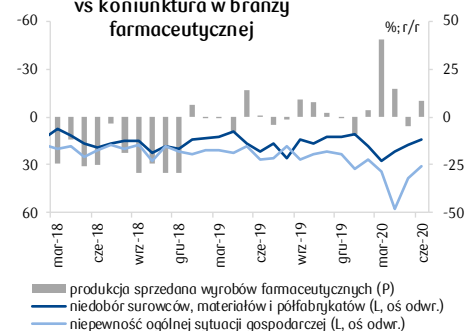
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży farmaceutycznej



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	16,3	7,5	19,1	5,6	16,5	14,4	26,7
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16,9	12,4	14,1	12,1	18,4	17,8	60,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,09	2,10	2,27	2,03	2,14	3,66	10,17
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,31	1,34	1,52	1,44	1,54	2,08	7,55
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	70	70	70	67	59	61	141
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	63	68	66	67	68	74	110
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	42	43	47	51	45	29	74
DR Współczynnik długu	0,30	0,32	0,32	0,34	0,32	0,27	0,70
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,26	1,27	1,32	1,33	1,38	1,79	4,17
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	23,9	23,7	24,2	30,8	22,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	59	59	60	60	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

Wyniki finansowe były bardzo dobre w 1q20, który był najlepszym kwartałem dla branży w historii. Zysk netto zwiększył się o 30,5% r/r dzięki szybszemu wzrostowi przychodów (+8,2%) niż kosztów (+6,3%). Wpływ na to miał wysoki popyt oraz spadające ceny tworzyw sztucznych w formach podstawowych (dla których podstawowym surowcem są mono- i polimery, powstające na bazie ropy i innych wyrobów petrochemicznych; średni spadek 4% kw./kw.). Znakomite rezultaty finansowe zanotowali producenci opakowań (PKD 22.22; +92% r/r) oraz wyrobów dla budownictwa (PKD 22.23 +76%). Słabsze wyniki zanotowali wytwórcy pozostałych wyrobów (PKD 22.29; -26%), co było efektem m.in. załamania popytu z branży automotive.

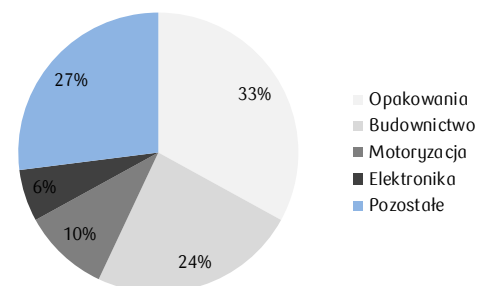
Branża przed epidemią była w stosunkowo dobrej sytuacji finansowej (wysokie ROE; wskaźniki płynności znajdowały się na zadawalających poziomach).

Trendy w 2q20 były kontynuowane. Ceny tworzyw sztucznych w formach podstawowych zmniejszyły się w wysokim jednocyfrowym tempie kw./kw., co bardzo pozytywnie przełoży się na koszty branży. Popyt na opakowania do żywności, które zapewniają wysokie standardy bezpieczeństwa i higieny, nadal występuje i będzie występował. W 2q20 jeszcze bardziej widoczny będzie efekt (w porównaniu do 1q20) załamania produkcji samochodów, w szczególności wpływający na wytwórców pozostałych wyrobów. Absencje chorobowe pracowników są znaczącym utrudnieniem dla branży, ponieważ działa w niej wiele małych i średnich firm, w których proces produkcyjny nie jest na wysokim poziomie automatyzacji.

W dłuższej perspektywie czasowej źródłem znaczącego zmniejszenia popytu może być branża budowlana wskutek możliwego osłabienia popytu na mieszkania oraz zmniejszenia liczby rozpoczętych budów. Produkcja samochodów powoli powinna wracać do normalności, co skutkować będzie rosnącym zapotrzebowaniem na wyroby z tworzyw sztucznych. **Pomimo, że mogą występować spółki, które będą miały znaczące trudności, to branża ogółem powinna wyjść z kryzysu w dobrej kondycji finansowej.**



Zużycie tworzyw sztucznych wg branży



Źródło: PlasticsEurope

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q 19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,4	6,2	5,9	5,2	9,0	5,7	18,6
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16,7	15,4	14,3	13,4	20,0	15,9	54,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,49	1,51	1,58	1,59	1,55	1,55	3,81
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,97	0,99	1,04	1,04	1,04	0,96	2,84
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	48	48	47	46	46	41	89
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	55	54	54	48	54	53	88
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	44	42	41	43	38	76
DR Współczynnik długu	0,46	0,47	0,45	0,44	0,46	0,47	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,25	1,26	1,28	1,27	1,28	1,30	2,80
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	46,7	45,7	48,9	46,5	46,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	572	612	620	631	588	.	.

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

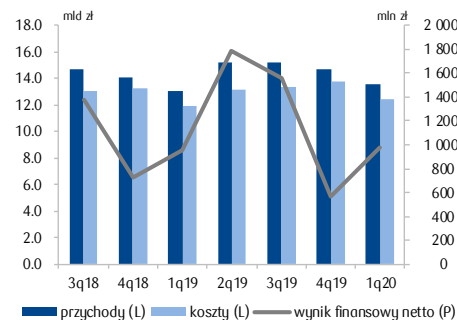
## PKD 23. Produkcja wyrobów z surowców niemetalicznych

Wyniki ekonomiczno-finansowe branży w 1q20 były dobre, rentowność sprzedaży netto była zbliżona do 1q19, wzrosła wobec poprzedniego kwartału (por. tabela). Niemniej, wprowadzone od połowy marca restrykcje, zapobiegające rozprzestrzenianiu się epidemii COVID-19, spowodowały osłabienie popytu z hurtowni oraz firm budowlanych i dynamika wzrostu branży ustabilizowała się. Zwraca uwagę tendencja stopniowo rosnących kosztów. **Produkcja wyrobów z surowców niemetalicznych należy do najbardziej energochłonnych** (w 1q20 zużycie energii to 11,1% kosztów producentów cementu, 7,7% kosztów producentów ceramicznych materiałów budowlanych oraz 6,3% kosztów hut szkła wobec 2,1% w przemyśle przetwórczym). Wysoka energochłonność procesu technologicznego czyni branżę wrażliwą na zmiany cen gazu i energii (ostatnio korzystny silny spadek cen gazu pozytywny dla branży).

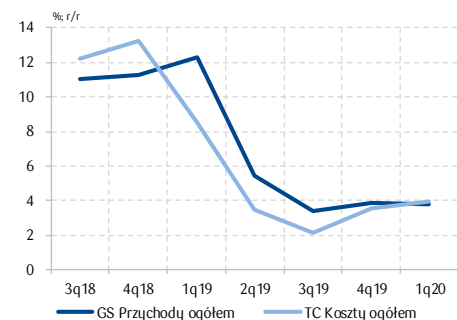
O wynikach działu decydują głównie wyniki producentów szkła (29% przychodów działu), wyrobów z betonu (26%) oraz cementu i wapna (14%). W 1q20 wg GUS zmalała r/r produkcja cegieł (-19%) i wapna (-7%), wzrosła natomiast r/r produkcja dachówek ceramicznych (+32%), szyb typu „float” (+16%) i wielokomorowych (+14%), wyrobów izolacji termicznej (+15%) i cementu (+13%); na poziomie zbliżonym do 1q19 kształtowała się produkcja masy betonowej (+3%), elementów silikatowych (-0,9%) i bloków z betonu lekkiego (-0,5%).

W 2q20 wyniki branży będą prawdopodobnie słabsze z uwagi na wyhamowanie aktywności wielu firm i dużą niepewność w szczytowym okresie zamrożenia gospodarki. Jednocześnie zwraca uwagę stopniowa względna poprawa oceny koniunktury branży w kolejnych miesiącach 2q20 – poprawa przewidywanej oceny sytuacji gospodarczej firmy w kontekście odmrażania gospodarki, jak i oczekiwanych korzyści nadchodzącego sezonu budowlanego (por. wykres). Branży sprzyja kontynuacja umiarkowanego popytu ze strony firm budowlanych, szczególnie realizujących inwestycje sektora publicznego. Także duża liczba mieszkań w zaawansowanej realizacji oznacza utrzymanie zapotrzebowania na materiały do wykańczania. Z kolei popyt remontowy, zwykle ożywiony w letnich miesiącach, może być w tym roku słabszy w kontekście trudniejszej sytuacji dochodowej gospodarstw domowych.

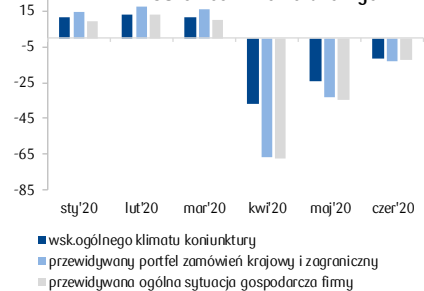
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w produkcji wyrobów z surowców niemetalicznych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,5	12,3	10,3	4,1	7,3	3,7	19,1
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,9	15,2	15,3	12,9	10,2	8,1	37,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,73	1,76	1,82	1,74	1,82	1,83	4,98
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,15	1,16	1,21	1,13	1,22	1,20	3,59
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	54	52	51	53	54	47	124
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	63	60	59	51	58	54	97
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	42	41	42	43	35	79
DR Współczynnik długu	0,40	0,40	0,40	0,39	0,39	0,40	0,79
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,20	1,20	1,21	1,18	1,22	1,34	3,47
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	33,2	30,8	31,2	28,7	33,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	316	340	351	357	336	.	.

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

## PKD 24. Produkcja metali

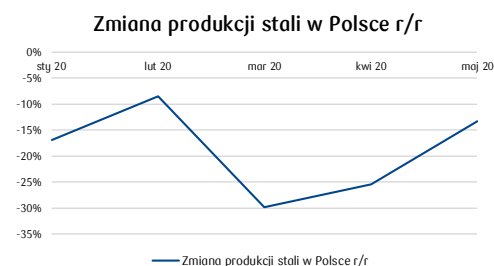
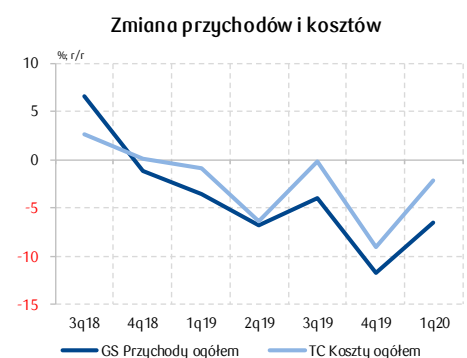
W 1q20 utrzymała się bardzo trudna sytuacja w branży – drugi kwartał z rzędu produkcja metali zanotowała ujemny wynik finansowy (strata 231 mln zł). Główny wpływ mieli na to producenci surówki, żelazostopów, żeliwa i stali (PKD 24.1), których strata osiągnęła 412 mln zł. Natomiast dla wytwórców aluminium (PKD 24.42) koniunktura w 1q20 była dobra - poprawili wynik netto o 20 mln zł (+32% r/r). Zysk netto producentów ołowiu, cynku i cyny (PKD 24.43) pogorszył się o 30%.

Od 4q18 wyniki branży systematycznie pogarszają się, co skutkowało trudną sytuacją producentów już przed pojawieniem się pandemii koronawirusa. Świadczą o tym takie zdarzenia, jak bankructwo Huty Częstochowa czy wyłączenie pieca przez ArcelorMittal w Krakowie.

2q20 będzie dla branży bardzo słaby. Produkcja stali w Polsce zmniejszyła się w marcu-kwietniu'20 o ponad 25% r/r (wykres). Załamanie produkcji samochodów w Europie bardzo negatywnie wpłynie na całą branżę, szczególnie mocno na producentów aluminium, ołowiu, cynku i cyny (PKD 22.42 i PKD 24.43). Istotny spadek popytu będzie także widoczny ze strony górnictwa. Postępująca automatyzacja procesów technologicznych w części dużych zakładów metalowych powinna łagodzić problemy z brakami kadrowymi.

Korzystne dla branży są pierwsze symptomy powrotu do normalności – rosnąca produkcja stali w Polsce w maju'20 m./m. o 17% oraz wznowienie produkcji w branży automotive. Sytuacja w Chinach (która determinuje rynek światowy) także poprawia się (większa produkcja r/r i spadek zapasów z bardzo wysokich poziomów), choć pozostałe rynki nadal są słabe. Metoda produkcji stali w chwili obecnej nie ma większego znaczenia, gdyż uzyskiwane marże metodą elektryczną (EAF; wsadem jest żłom) jak i metodą wielkopieczową (BOF; wsadem jest żelazo i węgiel koksowy) są na podobnych poziomach.

Słaba sytuacja branży przed epidemią, znaczące spadki popytu oraz osiągnięte przez branżę ogółem straty powodują, że prawdopodobnie pojawią się przedsiębiorstwa, które nie wytrzymają presji rynkowej.



Źródło: WSA

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,4	4,0	2,9	-1,2	-1,7	3,1	13,1
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	5,9	7,6	7,3	4,9	-4,0	7,4	43,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,42	1,41	1,44	1,44	1,47	1,34	3,13
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,73	0,70	0,81	0,79	0,93	0,79	2,13
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	66	67	61	60	58	50	90
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	45	43	46	38	36	52	90
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	53	53	55	55	57	47	101
DR Współczynnik długu	0,52	0,51	0,51	0,50	0,55	0,54	0,87
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,15	1,13	1,14	1,11	1,18	1,21	2,46
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	45,9	46,0	46,1	40,4	44,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	149	157	160	163	152	.	.

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

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

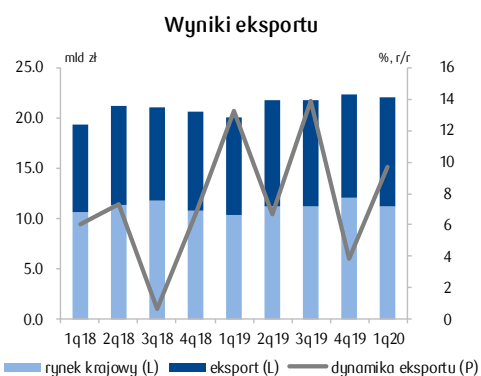
■ **Branża zanotowała kolejny bardzo dobry kwartał** - zysk netto poprawił się o 14,7% r/r, dzięki szybszemu wzrostowi przychodów (+9,4%) niż kosztów (+9,0%). Do tak dobrego wyniku w 1q20 przyczynili się producenci metalowych elementów konstrukcyjnych (PKD 25.1; +59% r/r) oraz zbiorników i cystern (PKD 25.2; +34%). Pogorszenie wyników szósty kwartał z rzędu zanotowały przedsiębiorstwa zajmujące się kuciem, prasowaniem, wylączaniem i walcowaniem metali (PKD 25.5; -34%).

**Przed epidemią branża była w stosunkowo dobrej sytuacji finansowej** (wysokie ROE, które w 1q20 poprawiło się o 0,3 pp r/r do 13,7%; wskaźniki płynności kształtowały się na zadawalających poziomach).

■ **Zmniejszenie ogólnej aktywności gospodarczej w związku z epidemią koronawirusa prawdopodobnie przełoży się na spadek przychodów.** Niższy popyt może pochodzić z sektora automotive, budownictwa i górnictwa. **Znaczące ograniczenie inwestycji w całej gospodarce przełoży się na niższe przychody.** Producenci metalowych elementów konstrukcyjnych mogą odczuć w dłuższym okresie niższy popyt ze strony budownictwa. Można oczekiwać zmniejszenia popytu na metalowe szkielety konstrukcyjne dla przemysłu (m.in.: urządzenia dźwigowe, wieże, maszyny), budownictwa kubaturowego (budowle przemysłowe) i obiektów infrastrukturalnych (mosty, wiadukty). Słabszy popyt będzie także efektem znaczącego udziału eksportu w sprzedaży (49% w 1q20) ze względu na spowolnienie gospodarcze w Europie Zachodniej i Północnej. Przy relatywnie wysokim udziale kosztów wynagrodzeń w przychodach branży (ok. 17%), większa absencja pracowników silniej niż w innych branżach może negatywnie wpływać na jej działania operacyjne, co może przełożyć się na wyniki finansowe. Równocześnie, spadek cen półproduktów (blach, prętów, profili) powinien częściowo zamortyzować zmniejszenie przychodów.

■ W 3q20 i kolejnych kwartałach powinny być widoczne efekty rozmrażania gospodarki i powrót do normalności. Aczkolwiek słabszy popyt może pochodzić ze strony produkcji samochodów oraz górnictwa.

**Sytuacja finansowa przedsiębiorstw przed epidemią wydaje się na tyle dobra, że branża nie powinna mieć problemów płynnościowych, pomimo możliwego znaczącego spadku przychodów.**



Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,9	5,7	5,5	4,2	6,3	5,0	18,3
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,4	13,3	12,8	11,7	13,7	11,6	54,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,55	1,51	1,56	1,58	1,61	1,76	4,72
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,96	0,93	0,96	0,97	1,02	1,09	3,42
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	57	57	58	56	59	46	113
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	59	59	60	50	59	52	98
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	46	48	47	43	50	36	82
DR Współczynnik długu	0,49	0,50	0,49	0,47	0,50	0,46	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,33	1,31	1,32	1,31	1,38	1,43	3,44
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	48,8	48,4	48,6	45,8	49,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	982	1 050	1 071	1 095	1 009	.	.

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



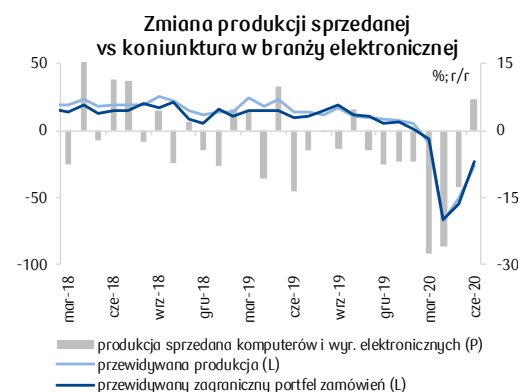
## PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych

■ Branża charakteryzuje się znaczną zmiennością wyników. Tendencja spadkowa przychodów z 4q19 utrzymała się także w 1q20, na co wpływ miało zamrożenie gospodarki w wyniku pandemii COVID-19. Przychody w 1q20 zmniejszyły się w znacznie mniejszym stopniu niż w większości branż przetwórczych (-0,1% r/r vs 3,8% w 4q19). Wynik finansowy zmniejszył się o 28% r/r, czego efektem było niewielkie pogorszenie rentowności (tabela). Udział eksportu w przychodach (64%) pozostał na poziomie 4q19.

■ Konieczność dostosowania się do pracy i nauki zdalnej oraz spędzanie wolnego czasu w domu sprzyjały zwiększonemu popytowi na wyroby elektroniczne: komputery, notebooki, tablety, routery, drukarki, konsole do gier, elementy sieci i akcesoria. Niemniej problemy producentów związane ze zmniejszeniem dostaw części komputerowych i części do odbiorników telewizyjnych z Chin a także spadek eksportu do będących w recesji krajów UE przyczyniły się do czasowego zamknięcia zakładów i ograniczenia produkcji sprzedanej r/r (w marcu spadek o 11,7%, w kwietniu o 21,9%, w maju o 10,1%). Według GUS największy spadek produkcji elektroniki miał miejsce w kwietniu; w przypadku telewizorów o 41% r/r (-17% r/r w maju) oraz komputerów o 31% r/r (-12% r/r w maju).

■ Po rozpoczęciu stopniowego znoszenia antyepidemicznych ograniczeń i otwarciu sklepów rtv-agd znajdujących się w galeriach handlowych sprzedaż w kategorii „meble, rtv, agd” zwiększyła się w maju o 14,4% r/r. Może to sugerować, że konsumpcja stopniowo powraca do normy. Wzrost zamówień ze strony hurtowni i sklepów oferujących artykuły rtv będzie sprzyjać branży w powolnym odbudowaniu mocy produkcyjnych, tym bardziej że w związku z ryzykiem pojawienia się drugiej fali zachorowań, prawdopodobne jest utrzymanie pracy zdalnej przez wiele przedsiębiorstw oraz spędzanie wolnego czasu przed telewizorem i konsolą do gier.

■ Druga połowa roku może być dla krajowych wytwórców elektroniki trudna ze względu na recesję w krajach UE, dokąd jest kierowana znaczna część produkcji. Stymulacja popytu (np. obniżka VAT w Niemczech od 1.07.20 oraz osłabienie złotego będzie wspierało sprzedaż eksportową. Wzrost bezrobocia wpłynie na obniżenie popytu konsumpcyjnego i mniejsze zapotrzebowanie na artykuły rtv, komputery i smartfony, które nie są produktami pierwszej potrzeby. Krajowi producenci spodziewają się wyższych cen komponentów i elektroniki w nowych dostawach z uwagi na wzrost kursu euro i dolara względem złotego (w czerwcu'20 sprzęt audiowizualny, fotograficzny i informatyczny podrożał o 0,1% m/m, jednak w stosunku do czerwca'19 ceny detaliczne obniżyły się o 3,4%).



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,1	1,5	4,6	2,7	2,3	4,6	18,2
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,6	7,7	9,7	9,7	7,3	9,1	41,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,61	1,68	1,67	1,70	1,71	1,91	7,22
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,07	1,11	1,11	1,20	1,16	1,17	4,10
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	47	48	52	43	47	67	177
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	67	63	71	73	67	47	96
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	56	51	62	54	54	30	78
DR Współczynnik długu	0,50	0,49	0,50	0,49	0,49	0,42	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,90	1,98	2,00	2,05	2,09	1,73	5,56
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	67,7	70,7	66,9	63,9	64,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	128	138	142	149	136	.	.

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

## PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych

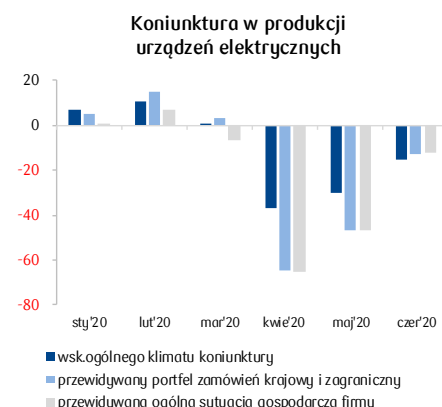
W 1q20 wzrostu rynku urządzeń elektrycznych był znacznie wolniejszy niż w poprzednich okresach (6,9% vs 31,5% r/r w 4q19 i 15,4% r/r w 1q19), co przy szybszym wzroście kosztów skutkowało zamknięciem kwartału na minusie (-69,5 mln zł straty vs ok. 672 mln zł zysku zarówno w 4q19, jak i 1q19). Zwraca uwagę utrzymujący się wzrost nakładów inwestycyjnych w branży (w 1q20 o ok. 81% r/r). Poniżej satysfakcjonującego poziomu była bieżąca i podwyższona płynność finansowa (tabela).

Na pogorszenie ogólnej oceny branży wpłynęły słabsze wyniki: **produkcji sprzętu gospodarstwa domowego** (PKD 27.5, ok. 32% łącznych przychodów działu, ROS=0,8% vs 2,8% w 1q19), **produkcji elektrycznych silników i aparatury rozdzielczej** (PKD 27.1; 18% udziału; ROS=1,9% vs 4% w 1q19) oraz deficytowa działalność segmentu **produkcji baterii i akumulatorów** (PKD 27.2; 19% udziału; ROS=-10,1% vs -7% w 1q19).

Zamknięcie światowych gospodarek związane z pandemią koronawirusa niekorzystnie wpłynęło na produkcję urządzeń elektrycznych. Perturbacje w ciągłości dostaw komponentów oraz wprowadzone od połowy marca'20 ograniczenia działalności placówek handlowych skutkowały czasowymi przerwami w produkcji większość wytwórców AGD (Whirlpool, BSH, Amica; w tym również w zakładach na terenie Polski). I mimo, że produkcja została już przywrócona będzie musiała uwzględniać nowe warunki epidemiologiczne, jak też nowe warunki rynkowe – firmy szacują, że rynek AGD z powodu koronawirusa skurczy się o 20%-40%.

**Sprzedaż eksportowa** produkcji urządzeń elektrycznych stanowi ok. 69,2% przychodów ogółem (tabela), dlatego branża odliczała każdy dzień do ponownego otwarcia sklepów w Europie; dotyczy to szczególnie rynku niemieckiego, gdzie trafia ponad ¼ wyprodukowanych w Polsce urządzeń. Wyzwaniem dla krajowej produkcji jest też **rosnący import sprzętu AGD**, głównie z Chin (wzrost o 12% r/r w 1q20) i Korei (+40% r/r).

Mimo, że branża bardzo szybko przekierowała sprzedaż do kanałów internetowych, to już odczuła znaczące pogorszenie warunków działania, przedsiębiorstwa nie kryją **obaw dotyczących wyników za 2q20** – co m.in. znajduje odzwierciedlenie w ocenie koniunktury (por. wykres); **powrót do powolnych wzrostów sprzedaży** oczekiwany jest od 3q20 i w dużej mierze będzie uzależniony od długości i skali kryzysu gospodarczego skutkującego spadkiem konsumpcji.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q 19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,7	1,9	0,4	3,1	-0,4	2,5	13,7
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,5	8,4	6,0	7,0	-1,1	7,6	37,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,20	1,24	1,16	1,08	1,04	1,81	4,83
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,73	0,75	0,69	0,67	0,64	1,08	3,25
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	53	58	60	55	54	61	138
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	59	59	62	60	59	64	106
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	69	72	82	84	90	43	86
DR Współczynnik długu	0,59	0,57	0,59	0,60	0,61	0,45	0,88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,13	1,16	1,09	1,01	0,98	1,62	4,25
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	66,2	67,9	62,9	67,0	69,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	264	279	283	287	278	.	.

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

▪ **Zysk netto branży w 1q20 pogorszył się o 6,5% r/r z powodu znaczącego spadku przychodów (-9,3%),** pomimo podobnego tempa spadku kosztów. Zaskakująco dobre wyniki zanotowali producenci maszyn dla górnictwa i budownictwa (PKD 28.92; +111% r/r). Wyniki pozostałych grup producentów pogorszyły się w zbliżonym do średniego poziomie. Drugi kwartał z rzędu stratę finansową zanotowali wytwórcy urządzeń dźwigowych i chwytaków (PKD 28.22; pogorszenie wyniku o 44 mln zł r/r).

▪ **Zmniejszenie ogólnej aktywności gospodarczej w związku z koronawirusem prawdopodobnie przełoży się na spadek przychodów w 2q20.** Niższy popyt może pochodzić z automotive, budownictwa i górnictwa. **Znaczące ograniczenie inwestycji w gospodarce przełoży się na niższe przychody.** Dla przykładu Famur spodziewa się o 16% niższych przychodów w 2020 w porównaniu do planowanych, w związku z tym, że klienci wstrzymują realizację projektów inwestycyjnych na czas nieokreślony (np. JSW powołuje się na siłę wyższą), pomimo tego, że dany kontrakt był w trakcie realizacji. Przy relatywnie wysokim udziale kosztów wynagrodzeń w przychodach branży (ok.17%), większa absencja pracowników silnie niż w innych branżach może negatywnie wpływać na jej działania operacyjne, co może przełożyć się na wyniki finansowe. Spadek cen stali np. blach powinien częściowo zamortyzować zmniejszenie przychodów. Wiele przedsiębiorstw korzysta ze wsparcia państwa i ogranicza czas pracy pracownikom, co także powinno zmniejszyć negatywne efekty zamrożenia gospodarki.

**Wybrane przedsiębiorstwa mogą mieć znacznie utrudnioną działalność w 2q20.** W związku z tym, że branża jest mocno cykliczna i większość firm miała już doświadczenie ze znaczącymi negatywnymi wahaniami koniunktury, powinny one przetrwać ten trudniejszy okres, gdyż są uodpornione na podobne sytuacje.

▪ **Stopniowe rozmrażanie gospodarki nie wpłynie od razu pozytywnie na popyt na wyroby branży.** Klienci muszą mieć pewność, że poczynione inwestycje przyniosą zwrot zainwestowanych środków. W związku z tym istotny popyt powróci dopiero, gdy działalność gospodarcza ustabilizuje się, co najwcześniej może stać się w 4q20.



Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20		
					decyl 5	decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	6,2	6,9	5,6	4,1	6,4	3,6	18,1
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,9	13,1	12,0	10,9	11,2	6,8	40,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,84	1,78	1,85	1,83	1,85	1,90	5,56
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,14	1,12	1,15	1,18	1,19	1,08	3,63
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	74	70	72	68	75	70	183
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	64	60	61	60	68	55	129
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	52	51	49	49	54	40	85
DR Współczynnik długu	0,44	0,45	0,45	0,44	0,44	0,43	0,77
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,60	1,59	1,65	1,62	1,64	1,51	4,07
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	59,2	57,2	58,2	58,0	55,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	440	463	475	485	451	.	.

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

## PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep

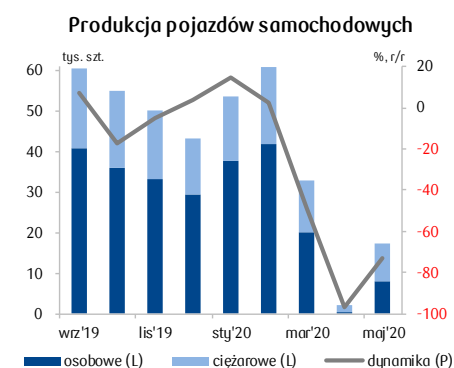
W 1q20 branża motoryzacyjna odnotowała najniższy kwartalny wynik na tle ostatnich czterech kwartałów (0,7 mld zł vs 1,7 mld zł zarówno w 1q19, jak i 4q19; por. wykres), co wynikało z większego spadku przychodów (-4,9% r/r) niż redukcja kosztów (-2,4% r/r). Na niskim poziomie utrzymywała się podwyższona płynność finansowa (tabela). Zwraca uwagę wzrost nakładów inwestycyjnych (w 1q20 o 36,5% r/r; dwa razy szybciej rosły inwestycje w segmencie produkcji pojazdów niż w produkcji części).

Niższa ocena branży w 1q20 wynika ze znacznego pogorszenia wyników zarówno w segmencie **produkcji części i akcesoriów** (PKD 29.3; 58% przychodów działu; ROS=2,5% vs 5,6% w 1q19), jak i **produkcji samochodów** (PKD 29.1; 39% udziału w rynku produkcji pojazdów; ROS=0,7% vs 1,6% w 1q19). Według GUS w 1q20 wzrost r/r odnotowała tylko produkcja silników spalinowych (21%), pozostałe segmenty produkcji charakteryzowały wyłącznie spadki: pojazdy transportu publicznego (-20%), pojazdy ciężarowe (-16%), auta osobowe (-11%), kontenery (-23%).

Branża motoryzacyjna była pierwszą, która ucierpiała na skutek COVID-19. Przerwane łańcuchy dostaw i problemy z dotrzymaniem terminów zmusiły większość fabryk na całym świecie do czasowego wstrzymania produkcji, wpływając negatywnie również na sytuację poddostawców. Pomimo, że większość koncernów samochodowych wznowiła działalność, to szacowana na 2020 liczba wyprodukowanych pojazdów będzie prawdopodobnie mniejsza o ok. 20% niż przed wybuchem epidemii.

Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem krajowej branży automotive przekracza 77% (przy średniej dla przemysłu przetwórczego 45%), dlatego polscy producenci od razu odczuli problemy na rynkach zagranicznych, co przełożyło się na **czasowe wstrzymanie działalności we wszystkich zakładach motoryzacyjnych i spadek wolumenu produkcji** (wykres). Po wdrożeniu procedur zabezpieczeń sanitarnych firmy wznowiły działalność (najdłużej, bo aż do połowy czerwca'20 wstrzymane były taśmy produkcyjne w tyskiej fabryce FCA), niemniej branżę czeka konieczność odbudowania powiązań kooperacyjnych, być może związana z próbami opracowania nowych, bezpieczniejszych scenariuszy zaopatrzenia oraz analiza chłonności rynków i dostosowanie wielkości produkcji do nowych trendów popytowych. Dodatkowo, rynek oczekuje na finalizację **połączenia grup FCA i PSA** (łączenie koncernów ma się zakończyć na początku 2021).

Pandemia nie wpłynęła na złagodzenie celów emisyjnych (niespełnienie norm oznacza dla producentów wysokie kary), co wspiera **proces elektromobilności, generujący popyt na nowe produkty, napędy i usługi w motoryzacji** (Volkswagen we Wrześni rozpoczął seryjną produkcję elektrycznego Craftera).



Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,0	3,6	2,2	4,2	1,8	3,8	15,6
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,4	12,9	10,6	11,5	10,9	9,5	46,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,28	1,27	1,27	1,23	1,25	1,47	4,09
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,95	0,93	0,90	0,88	0,88	0,88	2,98
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	29	29	33	30	37	45	110
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	47	46	45	42	47	50	99
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	56	50	55	52	56	48	110
DR Współczynnik długu	0,52	0,53	0,53	0,53	0,77	0,55	0,94
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,14	1,13	1,13	1,08	1,11	1,29	2,94
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	79,2	77,2	78,9	78,0	77,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	319	324	329	335	318	.	.

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



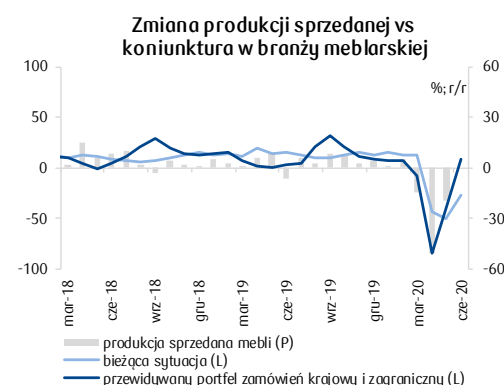
## PKD 31. Produkcja mebli

▪ **Kryzys spowodowany epidemią COVID-19 szybko odbił się negatywnie na wynikach finansowych branży meblarskiej.** Niemniej w 1q20 wciąż były one zaskakująco dobre na tle wyników innych branż przemysłowych. W 1q20 przychody firm zatrudniających powyżej 49 osób były o 1,1% niższe r/r (wobec wzrostu o 6,2% r/r w 4q19). Wynik finansowy obniżył się o 23,7% r/r (wobec -52,6% r/r w przetwórstwie przemysłowym). Rentowność netto zanotowała spadek o 1,3 pp r/r (do 4,4%), ale była znacznie wyższa niż średnio w przetwórstwie przemysłowym (2,3%).

▪ **W 2q20, a szczególnie w kwietniu i maju, ograniczenie aktywności w branży było już znacznie głębsze.** W drugiej połowie marca popyt na meble w Europie drastycznie się załamał. Zamknięto większość sklepów z meblami, a w niektórych krajach nie była możliwa nawet sprzedaż mebli on-line. Miało to silny wpływ na sytuację polskich producentów; udział eksportu w przychodach sięga 66%. Duża część zakładów została w kwietniu lub maju na kilka tygodni zamknięta lub działała w ograniczonym zakresie. W rezultacie produkcja sprzedana polskiego przemysłu meblarskiego w okresie IV-V'20 była o 35,4% mniejsza r/r. **W czerwcu prawdopodobnie nastąpiło silne odbicie i w 2q20 produkcja była o 18-26% mniejsza r/r.**

▪ **Czerwcowe badanie koniunktury GUS potwierdza znaczną poprawę nastrojów.** W kwietniu i maju wskaźniki koniunktury dla branży meblarskiej były wyraźnie gorsze niż w innych branżach przemysłowych. Prawdopodobnie sytuacja wielu firm nadal jest trudna, jednak poprawiły się perspektywy. W czerwcu wskaźnik bieżącej sytuacji wzrósł do -27,4 pkt. (-50,3 pkt. w maju), jednak nadal był niższy niż w przemyśle ogółem (-24,2 pkt.). Wskaźniki przewidywanego portfela zamówień (+8,5 pkt.) i przewidywanej produkcji (+9,8 pkt.) były już jednymi z najwyższych w przemyśle.

▪ **Obecnie notuje się zwiększony popyt na meble, jednak trudno ocenić trwałość tego ożywienia.** Większa sprzedaż może być wynikiem m.in.: (a) realizacji odłożonego popytu, (b) większych oszczędności w związku z obniżeniem wydatków na inne cele, np. podróże, HoReCa, kulturę, (c) chęcią ulepszenia otoczenia, w którym spędza się więcej czasu, w tym pracuje i przyrządza samodzielnie posiłki, (d) większej ilości czasu na remonty i zmianę wystroju, (e) stymulacji popytu (np. obniżka VAT w Niemczech od 1.07.20), (f) braku możliwości atrakcyjnego ulokowania oszczędności. Istnieje jednak ryzyko, że po zaspokojeniu najważniejszych potrzeb gospodarstw domowych, w warunkach utrzymującego się słabszego popytu ze strony firm, w końcówce 2020 sprzedaż mebli może się ponownie obniżyć.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19				1q 20		
	2q 19	3q 19	4q 19	1q 20	decyl 5	decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	5,7	3,9	4,9	4,9	4,4	5,0	17,9
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,8	12,1	12,1	12,2	10,7	16,6	73,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,54	1,45	1,65	1,72	1,80	1,75	4,57
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,98	0,88	1,05	1,06	1,10	1,11	3,24
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	40	43	42	40	44	32	88
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	39	38	41	32	36	34	69
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	33	31	33	29	33	30	65
DR Współczynnik długu	0,41	0,43	0,44	0,41	0,42	0,45	0,90
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,27	1,20	1,27	1,26	1,33	1,44	5,29
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	67,0	64,9	67,0	65,0	65,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	365	400	410	419	375	.	.

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

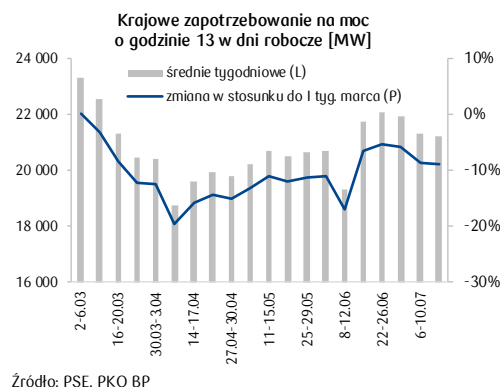
## PKD 35.1 Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną

▪ Branża elektroenergetyczna w 1q20 uzyskała przychody o 23,3% wyższe r/r (vs 11,1% r/r w 4q19), co przy wzroście kosztów o 19,1% r/r (vs 7,3% r/r w 4q19) znacząco poprawiło wynik finansowy (2,4 mld zł vs 0,6 mld zł w 1q19).

▪ Ograniczenie aktywności usługowej i przemysłowej, wprowadzone od połowy marca'20 z uwagi na COVID-19 spowodowało spadek zapotrzebowania na energię. W 2q20 zużycie energii zmalało o 8,5% r/r (vs -2,1% r/r w 1q20), przy mniejszej o 11,7% r/r produkcji energii (vs -4,6% r/r w 1q20; w tym -21% w elektrowniach na węgiel kamienny; -9% na węgiel brunatny; +8% na gaz; +0,3% w farmach wiatrowych). W strukturze wytwarzania dominują elektrownie węglowe (76%), gazowe (9%) oraz wiatrowe (5%). Silne wzrosty notuje fotowoltaika - w 2q20 ponad sześciokrotny wzrost produkcji r/r, jednak udział w łącznej produkcji jest nadal niski (2,2%). Polska od kilku lat jest importem netto energii (import stanowi ok. 9% krajowego zużycia energii).

▪ Cena hurtowa energii na rynku SPOT (181 zł/MWh) w 2q20 była o 25% niższa r/r, z uwagi na niższe o 17% r/r ceny praw do emisji CO<sub>2</sub> oraz spadek cen surowców. W stosunku do 1q20 cena hurtowa zwiększyła się o 3,2%. Spadek hurtowych cen energii osłabia wynik finansowy wytwórców, niemniej średnia cena w zawartych kontraktach znacznie przekracza cenę rynkową.

▪ W najbliższych kwartałach niższe zapotrzebowanie na energię elektryczną ze strony sektora przedsiębiorstw w sytuacji recesji gospodarczej, przy utrzymującej się tendencji wzrostowej importu, wpłyną niekorzystnie na wielkość przychodów branży energetycznej. Obserwowany w lipcu silny wzrost notowań praw do emisji CO<sub>2</sub>, do ponad 30 euro/t, najpewniej przełoży się na wyższe ceny hurtowe energii na TGE, niemniej ich poziom będzie niższy r/r. Niższy wolumen energii dostarczonej do odbiorców finalnych odbije się na sytuacji podsektorów dystrybucji i obrotu. W połowie lipca'20 Prezes Urzędu Regulacji Energetyki odmówił zatwierdzenia nowych oraz zmian obowiązujących do końca 2020 taryf na sprzedaż energii elektrycznej dostarczanej przez PGE Obrót, Tauron Sprzedaż, Eneę oraz Energę Obrót do ponad 13 mln gospodarstw domowych (taryfa G). Zagrożeniem dla płynności branży może być przewidywany wzrost zatorów płatniczych, szczególnie od przedsiębiorstw z sektora MŚP.



Źródło: PSE, PKO BP

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20		
					decyl 5	decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	1,5	16,3	3,6	-0,7	5,1	4,6	29,2
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	1,3	7,1	5,7	4,1	5,6	8,2	35,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,05	1,06	1,10	1,17	1,20	1,50	3,32
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,89	0,90	0,95	0,98	1,05	1,25	2,98
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	18	18	17	20	15	12	82
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	41	36	34	40	48	50	91
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	28	26	26	31	33	28	77
DR Współczynnik długu	0,42	0,42	0,43	0,44	0,47	0,50	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,92	0,92	0,92	0,91	0,94	0,96	1,96
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,3	0,4	0,4	0,3	0,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	47	47	47	48	46	.	.

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

## PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków

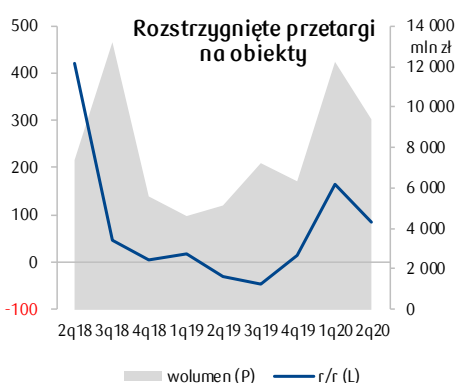
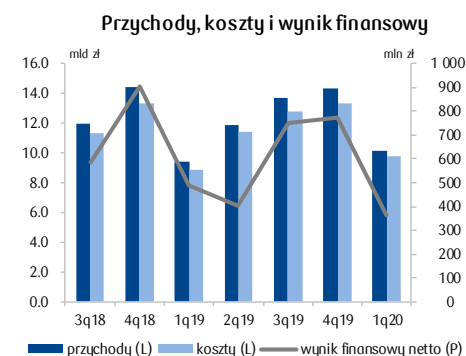
Wyniki finansowe budownictwa kubaturowego (roboty związane ze wznoszeniem budynków) w 1q20 były słabsze na tle ostatnich kwartałów; przychody i koszty wzrosły r/r, przy szybszym wzroście kosztów (por. wykres). Epidemia COVID-19 nie spowodowała zawieszenia prac na budowach, niemniej nastąpiło osłabienie wydajności z uwagi na zmiany w organizacji pracy (rozdzielanie ekip w zamkniętych pomieszczeniach, dystansowanie pasażerów w pojazdach przy dowozie do pracy) czy spadek liczby dostępnych pracowników (po wybuchu pandemii wyjechało wielu pracowników z Ukrainy i Białorusi), pojawiające się problemy z dostawami materiałów z importu i opóźnienia decyzji administracyjnych.

Udział budynków w produkcji budowlanej na koniec 1q20 był relatywnie duży (56,9%; -2,0 pp r/r), w tym wzrósł udział budynków mieszkalnych (21,1%; +0,9 pp r/r), zmalał m.in. biurowych (5,2%; -1,4 pp r/r) i handlowych (8,2%; -0,6 pp r/r).

Wyniki w kolejnych kwartałach będą prawdopodobnie stopniowo słabsze z uwagi na: (a) koszty dostosowania firm do restrykcji zapobiegających rozprzestrzenianiu się epidemii; (b) możliwe problemy z dostępem pracowników (trudne, powolne powroty z Ukrainy) i materiałów; (c) prawdopodobne osłabienie inwestycji prywatnych i samorządowych (powolny spadek przetargów na obiekty; por. wykres); (d) pogorszenie perspektywy rynku nieruchomości handlowych, hotelowych i biurowych (konsekwencje wpływu pandemii na funkcjonowanie tych segmentów nieruchomości).

W warunkach podwyższonej niepewności co do dalszego rozwoju sytuacji gospodarczej, można oczekiwać ograniczania inwestycji kubaturowych i mniejszej sprzedaży mieszkań, co przełoży się na stopniowe osłabienie popytu na usługi budowlane. Takie warunki sprzyjają stabilizacji cen materiałów budowlanych i osłabieniu presji na płace.

Budownictwo kubaturowe z uwagi na przedmiot aktywności (docieplenia, stolarka otworowa, wymiana źródeł ciepła i energii elektrycznej, budownictwo pasywne, systemy oszczędzania/gromadzenia wody) jest wymieniane jako jeden z najważniejszych beneficjentów środków UE przeznaczonych w latach 2021-27 na budowę zrównoważonej gospodarki po kryzysie związanym z COVID-19, co może stanowić szansę dla wielu przedsiębiorstw z tej branży.



Źródło: [www.pressinfo](http://www.pressinfo)

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,6	3,5	5,7	5,7	3,8	3,0	20,2
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,8	12,0	13,7	14,1	9,6	10,7	78,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,94	1,76	1,76	1,80	1,81	1,67	5,56
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,15	1,10	1,10	1,08	1,11	1,28	3,88
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	98	81	78	89	96	15	281
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	70	72	71	64	71	66	146
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	60	56	55	58	62	47	133
DR Współczynnik długu	0,56	0,59	0,59	0,59	0,61	0,55	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,22	2,00	2,06	2,17	2,23	2,40	16,73
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	6,0	6,7	6,0	5,2	6,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	382	419	434	444	389	.	.

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

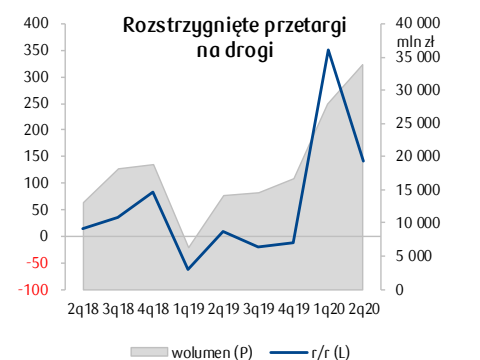
## PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej

▪ **Budownictwo inżynieryjne** (budowa autostrad, ulic, dróg szynowych, wiaduktów, linii elektroenergetycznych; przychody firm budujących drogi i tory to ok. 3/4 przychodów ogółem działu) w 1q20 odnotowało stratę, podobnie, jak w 1q19 (odpowiednio -154 mln zł i -139 mln zł), pierwszy kwartał roku jest okresem przygotowania do sezonu, zwykle ze słabszą aktywnością, w 2020 dodatkowo osłabioną epidemią COVID-19. Epidemia nie spowodowała przerwania prac (szczególnie na dużych budowach, priorytetowych dla inwestora publicznego), zmalała jednak wydajność z uwagi na wdrożenie zasad bezpieczeństwa epidemicznego. Na mniejszych budowach nastąpiło prawdopodobnie spowolnienie robót związane z niepewnością, organizacją budowy w nowych warunkach, czy zakłóceniami dostaw materiałów.

Jednocześnie wysoka dynamika przychodów i kosztów budownictwa infrastrukturalnego w 1q20 sugeruje ożywienie w branży, podbudowane rosnącym, wysokim wolumenem rozstrzygniętych przetargów na drogi (por. wykresy). Płynność finansowa utrzymywała się na satysfakcjonującym poziomie, zwraca jednak uwagę wydłużenie przeciętnej rotacji należności i regulowania zobowiązań (por. tabela).

▪ **Wyniki segmentu budownictwa infrastrukturalnego w kolejnych kwartałach 2020 prawdopodobnie będą relatywnie dobre.** Wzmacnia je determinacja inwestora publicznego (regularne finansowanie przez GDDKiA i PKP PLK), która pozwala utrzymać ciągłość na budowach infrastrukturalnych. Sytuacja dużych firm (i ich podwykonawców), które realizują największe kontrakty drogowe i kolejowe, jest względnie stabilna, portfele zamówień są zapewnione w horyzoncie roku.

Popyt na usługi budowlane generują w szczególności: (a) program drogowy (164 mld zł, w czerwcu'20 zwiększony o 21,8 mld zł; w realizacji 98 zadań obejmujących 1228 km); (b) budowa 21 mostów (2,3 mld zł do 2025); (c) program 100 obwodnic (28 mld zł do 2029); (d) program kolejowy (75,7 mld zł). Aktywności średnich i małych firm budowlanych, obok możliwości podwykonawstwa na dużych budowach, sprzyja przeznaczenie 3,2 mld zł z Funduszu Dróg Samorządowych (dodatkowo konieczny udział środków własnych samorządów) na budowę i remonty 3,3 tys. km dróg lokalnych w 2020. **Negatywnie na wyniki branży będzie oddziaływać prawdopodobne ograniczanie inwestycji prywatnych w warunkach niepewności (szacowany spadek o ok. 20%) i gorsza wydajność przy rygorach pracy w czasie epidemii.** Pozytywną konsekwencją słabszego popytu na usługi budowlane będzie spadek cen materiałów i presji na płace.



Źródło: [www.pressinfo](http://www.pressinfo)

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
	ROS Stopa zysku netto	-2,1	2,6	4,1	5,0	-1,9	-2,8
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	-5,7	4,3	10,0	13,5	-5,4	-7,5	43,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,20	1,07	1,11	1,20	1,27	1,79	5,92
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,01	0,89	0,94	1,06	1,08	1,46	5,02
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	35	30	28	21	33	27	189
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	80	84	83	77	88	79	170
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	80	82	80	72	80	53	165
DR Współczynnik długu	0,66	0,73	0,73	0,71	0,67	0,47	0,84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,59	1,51	1,61	1,56	1,59	1,81	6,70
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	4,0	3,8	4,1	x	3,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	390	417	428	435	403	.	.

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

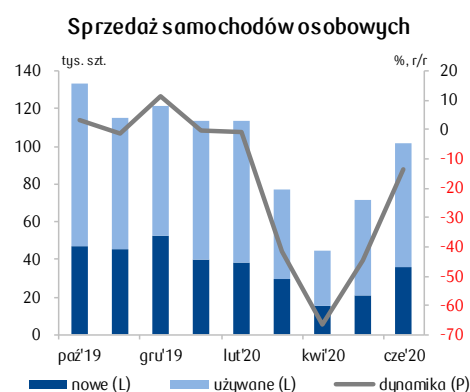
▪ 1q20 sprzedawcy samochodów zakończyli bardzo niskim wynikiem finansowym (95 mln zł vs 751 mln zł w 4q19 i 448 mln zł w 1q19; wykres), co było efektem niekorzystnego trendu szybszego spadku przychodów (-5,5% r/r) niż redukcja kosztów (-4,4% r/r).

▪ Na pogorszenie oceny branży wpłynęła deficytowa działalność sprzedaży hurtowej i detalicznej pojazdów (PKD 45.1; ok. 79% przychodów działu) z ROS=-0,2% r/r (vs 1,1% w 1q19), jak i słabsza koniunktura w segmencie sprzedaży części do pojazdów (PKD 45.3; 20% przychodów ogółem; ROS=2,2% vs 2,6% w 1q19).

▪ Pandemia koronawirusa wymusiła wprowadzenie obostrzeń w przemieszczaniu się oraz spowodowała okresowe wstrzymywanie produkcji w fabrykach, co bardzo mocno zaburzyło zarówno popyt, jak i podaż na rynku motoryzacyjnym. Przepisy ograniczające większość działalności handlowych nie objęły sprzedaży samochodów (poza lokalizacjami w galeriach handlowych), ale i tak sprzedaż w salonach samochodowych się załamała. Sprzedaż online samochodów nie zrekompensowała spadku sprzedaży (udział e-commerce stanowi ok. 1% całego zbytu; w krajach UE średnio ok. 4% rynku).

▪ Obecnie obserwujemy powrót klientów, ale sprzedaż jest znacznie niższa niż w poprzednim roku: w czerwcu'20 zarejestrowano ok. 35,8 tys. nowych samochodów osobowych; łącznie w 1h20 sprzedaż nowych aut osobowych była mniejsza o 98,5 tys. szt. (-35% r/r). **Wolniej spadała sprzedaż używanych samochodów osobowych:** w czerwcu'20 zarejestrowano ok. 67 tys.; dane sumaryczne w tym segmencie w 1h20 wskazują na niższą sprzedaż o ok. 183 tys., aut osobowych (tj. -25% r/r). W 1q20 importerzy używanych pojazdów ograniczali działalność przez przejściowe problemy z rejestracją w wydziałach komunikacji. Choć obawa przed zakażeniem koronawirusem skłoniła wiele osób do rezygnacji z komunikacji publicznej na rzecz własnego pojazdu, to nie ratuje to rynku, gdyż zainteresowaniem cieszą się wyłącznie najtańszych auta.

▪ **Przyszłość rynku sprzedaży pojazdów** będzie zależeć od skali kryzysu gospodarczego, co nie zmienia faktu, że najbliższe miesiące będą trudne dla branży. Wsparciem dla rozwoju krajowego rynku sprzedaży samochodów może być uruchamiana przez PKO BP platforma zakupu samochodów nowych i używanych (w tym poleasingowych), dedykowana zarówno dealerym samochodowym, jak i klientom indywidualnym. W lepszej sytuacji jest segment sprzedaży części do pojazdów, bo rosnąca liczba starszych samochodów na rynku krajowym sprzyja popytowi na części, co ułatwia odbudowę przychodów dystrybutorów części i akcesoriów samochodowych.



Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,4	1,8	1,0	1,9	0,3	0,8	5,5
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,1	16,2	13,2	15,2	2,6	5,1	37,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,27	1,30	1,33	1,34	1,33	1,17	2,38
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,60	0,60	0,59	0,61	0,57	0,42	1,44
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	53	53	58	52	63	72	130
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	29	28	30	27	29	20	59
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	40	41	37	45	38	107
DR Współczynnik długu	0,75	0,74	0,73	0,73	0,72	0,67	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,42	1,45	1,53	1,48	1,42	1,28	5,06
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	4,6	5,2	5,4	5,7	4,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	381	409	425	432	394	.	.

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

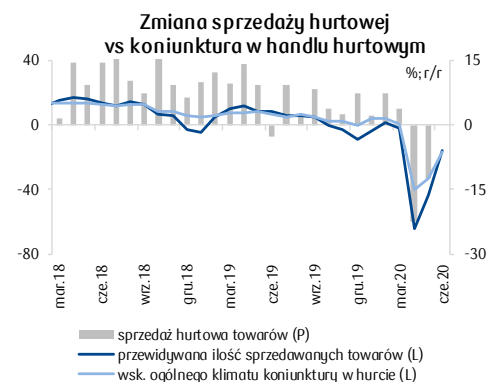
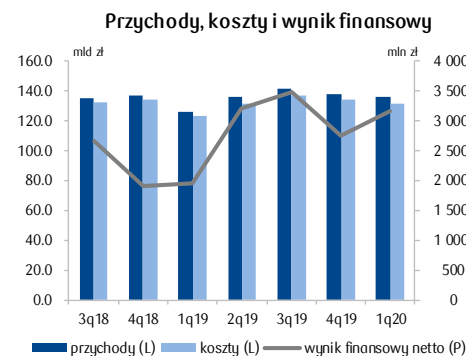
## PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

Wyniki handlu hurtowego uzyskane w 1q20 poprawiły się względem 4q19, niemniej pandemia COVID-19 i wprowadzony w jej konsekwencji lockdown mają znaczący negatywny wpływ na branżę. Przychody branży w 1q20 wzrosły o 7,7% r/r vs 0,8% r/r w 4q19, koszty zwiększyły się o 6,8% r/r vs 0,2% r/r w 4q19. Wypracowany w 1q20 zysk netto wzrósł o 60,8% r/r, co poprawiło rentowność o 0,8 pp r/r (porównaj tabela).

Przerwanie łańcucha dostaw gotowych wyrobów i półproduktów z Chin ograniczyło działalność hurtowni. Dostarczone ze znacznym opóźnieniem towary zapełniły magazyny, co po wprowadzeniu w połowie marca ograniczenia działalności placówek handlowych (m.in. odzież, obuwie, agd-rtv) stało się dla hurtowni dużym problemem. Sprzedaż hurtowa w kwietniu obniżyła się o 22,4% r/r, w największym stopniu w przypadku agd-rtv (-34% r/r). W maju, po częściowym zniesieniu ograniczeń w detalu, nastąpiło odbicie w handlu hurtowym m/m (+10,1%), przy spadku r/r o 12,3%.

Sprzedaż hurtowa jest jedną z bardziej rozdrobnionych branż (w systemie REGON na koniec 2q20 było zarejestrowanych 269 tys. hurtowni; 95% to hurtownie o zatrudnieniu do 9 osób), ponad połowę przychodów generują podmioty o rocznych obrotach powyżej 500 mln zł. 8,1% (21,9 tys.) spośród ogółu zarejestrowanych hurtowni miało na koniec 2q20 zawieszoną działalność. W strukturze przychodów działu największy udział (1/3) ma grupa PKD 46.7 - pozostała wyspecjalizowana sprzedaż hurtowa obejmująca sprzedaż m.in. paliw, metali, rud metali, drewna, wyrobów chemicznych. Hurt FMCG (ok. 20% udziału w przychodach działu) jest zdominowany przez Eurocash z 28-proc. udziałem, pozostała część rynku należy do kilku dużych hurtowni (Makro - 5%, Selgros - 4%, PT Dystrybucja - 3%) oraz licznych hurtowni lokalnych.

W najbliższych kwartałach recesja gospodarcza spowoduje w dalszym ciągu słabsze wyniki handlu hurtowego ze względu na mniejsze r/r zamówienia od sektora HoReCa, przemysłu i handlu niespożywczego oraz pogorszenie sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych, co może przełożyć się na mniejsze zakupy dóbr trwałych (po przejściowym większym popycie po otwarciu galerii handlowych). Zagrożeniem dla branży jest możliwa druga fala pandemii i wprowadzenie ponownych restrykcji, choć raczej będą to wprowadzane lokalnie kwarantanny.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,6	2,4	2,5	2,0	2,4	2,2	11,8
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	9,0	11,4	12,3	11,9	13,6	10,5	56,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,40	1,41	1,41	1,43	1,42	1,57	4,07
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,96	0,98	0,98	0,98	0,99	0,97	2,78
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	33	31	32	32	31	41	124
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	48	47	47	43	46	49	93
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	47	48	46	48	41	88
DR Współczynnik długu	0,61	0,60	0,60	0,59	0,61	0,57	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,47	1,48	1,48	1,47	1,50	2,06	10,03
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	8,7	9,1	9,0	10,6	9,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 564	1 647	1 703	1 730	1 620	.	.

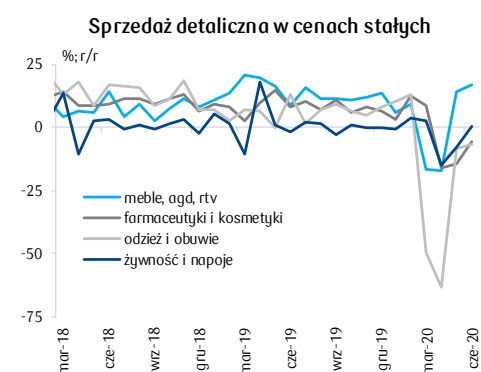
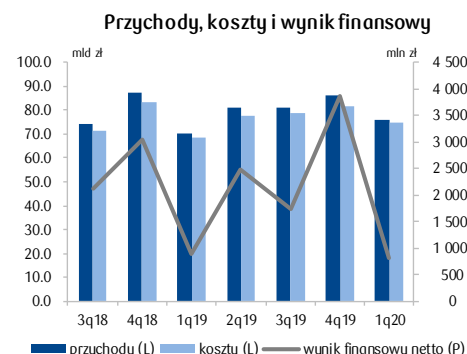
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

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

■ W 1q20 handel detaliczny odnotował wzrost przychodów (8,7% r/r vs -1,2% r/r w 4q19). Wzrost kosztów (9,1% r/r vs -2,2% r/r w 4q19) związany z podwyżką płac minimalnych, premiami od wysokiej sprzedaży oraz zapewnieniem bezpieczeństwa pracownikom i klientom przewyższał dynamikę przychodów. W 1q20 wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika rosły szybciej niż w 4q19 (8,5% r/r vs 3,9%), udział wynagrodzeń w przychodach branży sięgał 10%. Wynik finansowy netto zmniejszył się o 7,7% r/r, co znalazło odzwierciedlenie w spadku rentowności (por. tabela).

■ Wybuch pandemii koronawirusa wywarł istotny wpływ na wielkość dokonywanych zakupów i realizowaną sprzedaż. Ograniczenia w przemieszczaniu się, zamknięcie galerii handlowych, limitowanie liczby klientów w sklepach, godziny dla seniorów skutkowały spadkiem sprzedaży detalicznej w marcu o 9% r/r (w sklepach zatrudniających powyżej 9 osób), a w kwietniu o 22,9% r/r. Zamknięcie sklepów niezżywnościowych w centrach handlowych, nawet przy znacznym wzroście zamówień online, ograniczyło sprzedaż odzieży, obuwia, mebli, rtv-agd. Zwiększone zakupy żywności na zapas, artykułów higienicznych, leków i materiałów, służących ochronie przed wirusem, sprzyjały sklepom spożywczym. Konsumenci zmienili zwyczajnie zakupowe, rzadziej udając się do sklepów i dokonując większych zakupów. Udział sprzedaży internetowej w sprzedaży ogółem w kwietniu sięgał 12% wobec 8% w marcu, w przypadku odzieży i obuwia zwiększył się do 61% z 36% w marcu. Po dołku aktywności gospodarczej w kwietniu, w maju wraz ze stopniowym znoszeniem antyepidemicznych ograniczeń, nastąpiło odbicie sprzedaży (+14,9% m/m; -7,7% r/r).

■ W najbliższych kwartałach wraz poprawą nastrojów i zwiększeniem ogólnej aktywności klientów (wzrost ruchu w galeriach) sytuacja w handlu detalicznym powinna się stopniowo poprawiać. Wskaźniki wyprzedzające sugerują lepszą koniunkturę, jednak otwarcie gospodarki nie przekłada się na automatyczne odmrożenie popytu. Dynamiczny wzrost e-commerce nie w pełni rekompensuje utratę przychodów w czasie lockdownu. Powrót do poziomów sprzed pandemii ze względu na obawy konsumentów związane z utratą pracy lub obniżeniem wynagrodzeń może nastąpić pod koniec 2020. Ryzykiem jest wystąpienie w Polsce na jesieni drugiej fali zachorowań na koronawirusa (obserwowane obecnie w kilku krajach).



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q 19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,3	3,1	2,2	4,6	1,1	0,4	6,2
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	6,3	11,2	11,3	14,2	5,3	1,0	59,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,02	1,06	1,06	1,09	1,04	1,20	3,20
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,47	0,47	0,46	0,52	0,45	0,47	1,98
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	40	39	41	40	44	28	114
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	10	9	9	10	9	6	29
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	50	46	47	49	50	29	86
DR Współczynnik długu	0,57	0,56	0,57	0,57	0,58	0,56	1,03
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,98	0,99	0,99	1,02	0,98	1,18	4,15
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	3,4	3,3	3,1	4,0	3,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 098	1 176	1 211	1 230	1 099	.	.

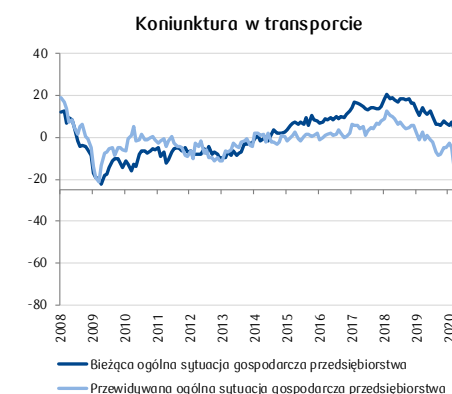
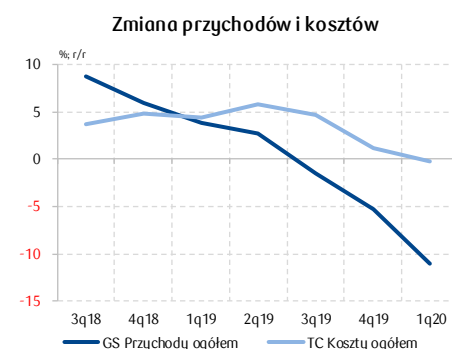
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

## PKD 49.2 Transport kolejowy towarów

■ W 1q20 w transporcie kolejowym towarów (bez magazynowania i przeładunku oraz bez obsługi infrastruktury kolejowej) utrzymał się **spadkowy trend dynamiki przychodów** (-11,0% r/r vs -5,3% r/r w 4q19). Dynamika kosztów była niższa niż kwartał wcześniej (-0,2% r/r vs 1,2% r/r), ale skala spadku kosztów była zdecydowanie mniejsza niż przychodów. **Niekorzystna relacja pomiędzy dynamikami wzrosła po raz szósty z rzędu**. W efekcie w 1q20 branża zanotowała stratę netto na poziomie 94 mln zł wobec straty 62 mln zł w 4q19 i zysku 95 mln zł w 1q19. Cechującą branżę niskie wskaźniki płynności nie uległy gwałtownemu pogorszeniu wraz z wybuchem epidemii COVID-19.

■ W 1q20 szczególnie silnie spadły przewozy towarów z grupy „rudy metali, produkty górnictwa i kopalnictwa” (-17,9% r/r według masy) oraz grupy „węgiel kamienny, brunatny, ropa naftowa i gaz ziemny” (-14,4% r/r według masy). **Wybuch epidemii COVID-19 w Chinach** oraz związany z nią spadek produkcji i ograniczenie wymiany handlowej z tym krajem **jedynie nieznacznie wyhamowały wzrost przewozów towarów nieidentyfikowalnych** (+6,9% r/r), które należy utożsamiać z transportem intermodalnym. Silny spadek natężenia ruchu samochodowego oraz zamknięcie pasażerskiego ruchu lotniczego wpłynęło na lekki przewóz produktów rafinacji ropy naftowej (-0,9% r/r według masy). Prawdopodobnie dopiero dane za drugi kwartał pokażą silniejszy spadek przewozów w tej kategorii.

■ **Wyniki krajowych przewoźników kolejowych cargo pozostają pod presją spadku przewozów węgla kamiennego**. Udział grupy towarowej z węglem kamiennym stanowił 27% pracy przewozowej kolei w 2019. Duże zapasy tego surowca w elektrowniach oraz spadek produkcji energii związany z mniejszym zapotrzebowaniem w lockdownie wpływają negatywnie na popyt na transport. Dodatkowo, rozwój epidemii COVID-19 na pewien czas zatrzymał dynamiczny wzrost popytu na przewozy intermodalne, choć coraz większe szanse na V-kształtny powrót do aktywności gospodarczej pozwalają na optymizm w kontekście szybkiego odbicia popytu w tym segmencie przewozów. **Dzięki środkom z funduszy UE można liczyć na kontynuację procesów inwestycyjnych związanych z rozbudową infrastruktury kolejowej**. Warto zaznaczyć, że obecnie długi czas i relatywnie wysoki koszt przewozu wynikające bezpośrednio ze złego stanu infrastruktury są głównymi barierami dla długoterminowego rozwoju sektora.



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,7	5,5	3,4	-3,1	-5,2	1,7	12,9
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	7,3	8,1	7,1	4,2	-7,6	0,8	31,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,97	0,89	0,89	0,85	0,82	1,13	4,56
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,89	0,81	0,80	0,78	0,74	1,13	4,46
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	8	8	9	9	10	6	29
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	54	51	50	48	51	57	99
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	30	30	29	32	38	34	94
DR Współczynnik długu	0,55	0,56	0,55	0,58	0,59	0,60	0,94
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,90	0,88	0,89	0,87	0,86	0,99	2,53
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	13,3	13,1	12,1	12,6	11,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	25	26	26	26	27	.	.

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



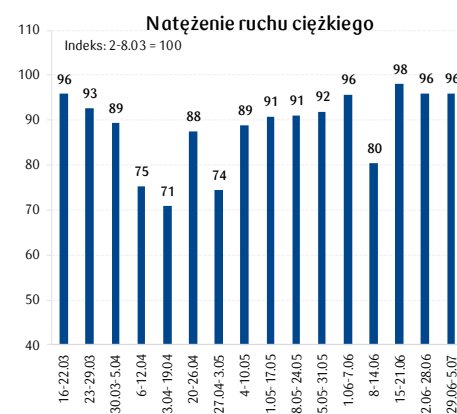
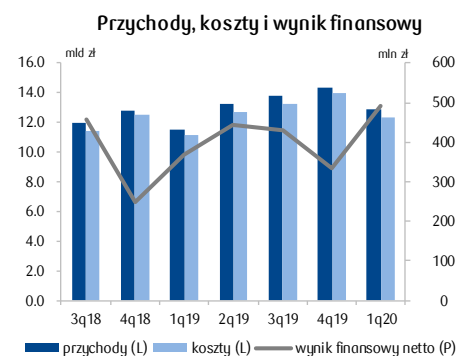
## PKD 49.4 Transport drogowy towarów

▪ **Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego w 1q20 pozostała stabilna.** Dynamika przychodów zmniejszyła się do 11,8% r/r z 12,2% r/r w 4q19 przy spadku dynamiki kosztów do 11,1% r/r vs 11,7% r/r w 4q19) Przewoźnicy wypracowali 492 mln zł zysku netto (vs 334 mln zł w 4q19 i 370 mln zł w 1q19). Branża **przed epidemią COVID-19 była w stabilnej kondycji**, choć duża konkurencja wywierała silną presję na poziom marż, a na rynku widoczne było przyspieszenie procesów konsolidacyjnych.

▪ 8 lipca 2020 Parlament Europejski przyjął Pakiet Mobilności, który może podnieść koszty firm oraz zmniejszyć efektywność sieci transportowej. Niektóre z przepisów wejdą w życie już w sierpniu (np. obowiązek powrotu pojazdu do kraju co 8 tygodni), a niektóre po 18 miesiącach (np. ograniczenia dla kabotażu oraz wprowadzenie zagranicznej płacy minimalnej w przypadku operacji kabotażowych i cross-trade).

▪ Wybuch epidemii przyczynił się do wyraźnego spadku przewozów. W marcu przewozy według masy ładunków spadły o 2,6% r/r, w kwietniu o 11,2% r/r, a w maju o 15,3% r/r. **Natężenie ruchu w transporcie ciężkim w wyniku wprowadzonych restrykcji spadło w szczycie gospodarczego lockdownu w kwietniu o blisko 30% względem pierwszego tygodnia marca.** Od czerwca natężenie ruchu wraca do poziomów bliskich notowanym przed wybuchem epidemii w Polsce. W szczególnie niekorzystnej sytuacji znalazły się firmy świadczące usługi dla kontrahentów z branż niemal w całości wyłączonych z aktywności gospodarczej (np. samochodowa, odzieżowa). Firmy obsługujące branże FMCG, spożywczą czy farmaceutyczną mogły, zwłaszcza w marcu, odnotować wzrost popytu na usługi. Ograniczenia dotyczące wychodzenia z domów szczególnie sprzyjały wzrostowi sprzedaży w branży e-commerce.

▪ **Wyniki branży w 2q20 niewątpliwie się pogorszą, choć transport drogowy towarów okazał się relatywnie odporny na kryzys związany z COVID-19.** Warto odnotować, że spadek przychodów zostanie w części zrekomensowany przez niższe koszty działalności, przede wszystkim w wyniku obniżek cen oleju napędowego. Paliwo stanowi średnio około 30% kosztów firm przewozowych. **Szacujemy, że od trzeciego kwartału wyniki sektora zaczną się stopniowo poprawiać. Sytuacja kryzysowa może zostać wykorzystana przez większe podmioty do zwiększenia udziału w rynku.**



Źródło: PONT Info, GDDKiA

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,3	3,4	3,2	2,4	3,9	3,4	12,9
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16,0	16,1	15,4	14,1	18,6	18,0	80,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,28	1,29	1,31	1,26	1,30	1,31	3,17
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,24	1,25	1,27	1,23	1,27	1,24	3,10
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	2	3	3	2	2	1	8
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	59	59	60	58	56	59	91
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	42	42	41	40	40	31	66
DR Współczynnik długu	0,61	0,61	0,60	0,59	0,60	0,60	0,94
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,21	1,21	1,23	1,19	1,21	1,24	4,53
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	37,1	37,4	36,3	36,8	36,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	479	541	571	589	522	.	.

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

## PKD 55. Zakwaterowanie

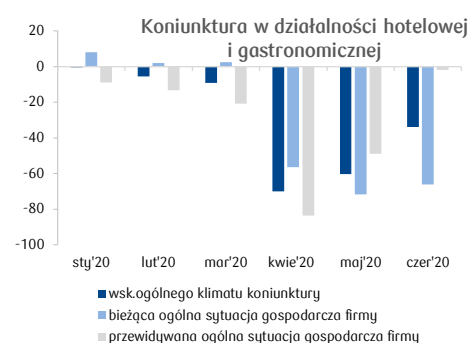
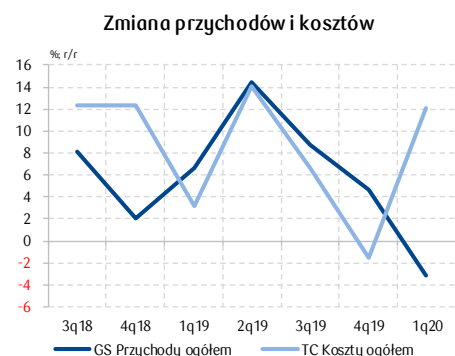
▪ **Wyniki ekonomiczno-finansowe dużych firm świadczących usługi noclegowe w 1q20 były złe**, zdecydowanie gorsze niż w 4q19, jak i 1q19. W 1q20 branża odnotowała najgorszy wynik finansowy netto od co najmniej 2017 (strata 168 mln zł), nastąpił spadek przychodów (-3,1% r/r) przy znacznym wzroście kosztów (+12,1% r/r); przychody były najniższe od 1q18. Przy spadku przeciętnego ROE dla branży do poziomu ujemnego (-7,8% wobec +0,6% w 1q19) 10% najlepszych hoteli notowało ROE powyżej 30,9%.

▪ **Po ponownym otwarciu hoteli 4 maja anormalna sytuacja w branży potrwa jeszcze wiele kwartałów.** Nawet po zniesieniu wielu administracyjnych ograniczeń firmy hotelowe muszą zmierzyć się z takimi problemami jak: - obawy klientów związane z wirusem; - obostrzenia sanitarne, w tym brak możliwości funkcjonowania bufetów; - ograniczenie turystyki międzynarodowej; - wygaszenie turystyki biznesowej przy odwołaniu kongresów, wystaw i konferencji oraz ograniczeniu podróży biznesowych; - możliwość wystąpienia drugiej fali zachorowań na koronawirusa, która jest obserwowana w rosnącej liczbie krajów; - nadmierna podaż nowych pokoi hotelowych, zwłaszcza w największych miastach.

Niemniej krajowe hotele w miejscowościach turystycznych mogą odnieść korzyści z ograniczeń w turystyce międzynarodowej, jak i skorzystać z wprowadzanego bonu turystycznego (Polski Bon Turystyczny - jednorazowo 500 zł na każde dziecko do 18 r. życia oraz jedno dodatkowe świadczenie w formie uzupełnienia bonu, w wysokości 500 zł dla dzieci z orzeczeniem o niepełnosprawności; za pomocą bonu będzie można dokonać płatności za usługi hotelarskie na terenie kraju).

▪ **Wyniki branży za 2q20 będą najpewniej w dalszym ciągu złe, prawdopodobnie zdecydowanie gorsze niż w 1q20.** Na 2q20 przypada kwiecień, miesiąc, w którym niemal wszystkie hotele zostały zamknięte. Wg rejestru REGON na koniec czerwca prawie 25% firm z PKD 55 miało zawieszoną działalność. Pewnej poprawy spodziewamy się w 3q20 podczas wakacji, które w tym roku Polacy spędzą głównie w kraju.

**Trudna sytuacja hoteli znajduje odzwierciedlenie we wskaźnikach koniunktury GUS dla tej branży - na wyjątkowo niskich poziomach.** Zwraca uwagę negatywnie oceniana przewidywana ogólna sytuacja gospodarcza przedsiębiorstwa, niemniej w czerwcu pojawił się słaby sygnał poprawy nastrojów w tym zakresie.



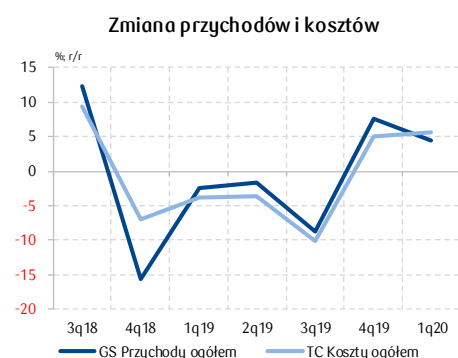
Zródło: GUS

Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
					-14,3	-14,9	20,4
ROS Stopa zysku netto	0,9	9,9	17,3	13,2	-14,3	-14,9	20,4
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	0,6	5,0	8,8	8,2	-7,8	-11,5	30,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,24	1,09	1,17	2,14	2,05	1,08	5,99
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,18	1,03	1,12	2,06	1,96	0,95	5,50
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	8	7	6	7	11	5	17
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	21	21	25	17	17	11	40
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	30	27	23	24	31	24	77
DR Współczynnik długu	0,43	0,44	0,44	0,41	0,41	0,50	1,29
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,01	0,98	1,00	1,11	1,12	0,99	1,90
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,1	0,1	0,3	0,1	0,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	153	168	171	174	158	.	.

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

## PKD 61. Telekomunikacja

- W 1q20 wynik finansowy firm telekomunikacyjnych był wyższy niż kwartał wcześniej, niemniej słabszy od wyników z poprzedniego roku (263 mln zł vs 215 mln zł w 4q19 i 361 mln zł w 1q19; wykres). Branża zanotowała szybszy wzrost kosztów działalności (5,7%; m.in. wzrost wartości usług obcych) niż wzrost przychodów (4,5% r/r vs -2,4% w 1q19).
- Na ogólną ocenę sytuacji branży złożyły się stabilne wyniki **telekomunikacji bezprzewodowej**, z wyłączeniem telekomunikacji satelitarnej (PKD 61.2; 61% udziału w przychodach działu; rentowność na poziomie 5,2%) oraz wciąż deficytową działalność segmentu **telekomunikacji przewodowej** (PKD 61.1; 36% łącznych przychodów; ROS=-1,6% vs 1,5% w 1q19).
- Pandemia COVID-19** skutkowała zamknięciem szkół, ograniczeniami w przemieszczaniu się oraz powszechnym przeniesieniem pracy do domu, co **diametralnie wydłużyło czas spędzony na korzystaniu z Internetu i zwiększyło popyt na usługi telekomunikacyjne**, takie jak: połączenia głosowe i wideo, transmisje danych mobilnych, telemedycyna, e-learning, zakupy online, czy konsumpcje płatnej TV/VOD oraz gry w sieci. Zamknięcie placówek edukacyjnych zwiększyło ilość przesyłanych treści wideo, które najbardziej zużywają pojemność sieci telekomów.
- Rosnący popyt na usługi telekomunikacyjne jest oczywiście korzystny dla branży telekomunikacyjnej, niemniej telekomu i tak charakteryzuje względna stabilność przychodów, co wynika z abonamentowego modelu sprzedaży ich usług, a dodatkowo większość operatorów podnosi średnie ceny abonamentów.
- Rozwój branży związany jest z rosnącą popularnością zaawansowanych technologii**, które zyskują na znaczeniu, jako główne narzędzia w odbudowywaniu gospodarki po epidemii COVID-19, a **zatwierdzone 160 mld euro z unijnego budżetu dla Polski na lata 2021-27 pozwoli na szybki rozwój m.in. infrastruktury cyfrowej**. Wykorzystanie takich rozwiązań jak: Internet rzeczy (IoT), sztuczna inteligencja, automatyzacja produkcji czy analityka big data, mogą zapewnić polskiej gospodarce innowacyjności i wzrostu produktywności. Branżę telekomunikacyjną czeka przeobrażenie za sprawą **budowy telekomunikacyjnej sieci piątej generacji**, chociaż oznacza to dla operatorów znaczne inwestycje w zakup częstotliwości (w czerwcu'20 przełączono kanały naziemnej telewizji cyfrowej, uwalniając częstotliwości dla rozwoju technologii 5G). Konieczność utrzymania ciągłej pracy sieci mobilnych i stałych przekłada się na **znaczne zapotrzebowanie na energię elektryczną** (w 1q20 udział kosztów energii w kosztach działalności branży wynosił ok. 2%), co w dłuższej perspektywie oznacza nieuniknione wzrosty cen energii, jak również konieczność inwestycji w optymalizację efektywności energetycznej, zarówno sprzętu jak i oferowanych usług.



Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q 19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,9	7,2	6,7	2,1	2,7	1,1	15,7
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	4,6	6,6	7,0	5,9	3,2	2,0	26,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,94	1,08	1,15	1,16	1,11	1,51	5,06
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,88	0,99	1,06	1,08	1,02	1,19	4,55
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	10	11	10	9	11	8	33
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	98	99	99	97	95	63	112
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	50	27	50	46	29	79
DR Współczynnik długu	0,60	0,59	0,58	0,58	0,59	0,58	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,96	0,99	0,99	0,98	0,98	1,06	2,83
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,5	4,2	6,4	6,5	6,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	36	40	43	45	42	.	.

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

## PKD 62. Działalność związana z oprogramowaniem i informatyką

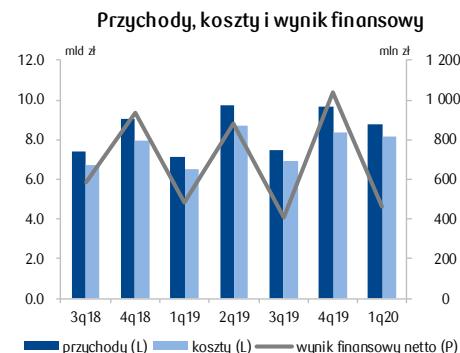
W 1q20 firmy świadczące usługi informatyczne wygenerowały wynik finansowy zbliżony do efektów z poprzedniego roku, ale dużo niższy niż w poprzednim kwartale (466 mln zł vs 484 mln zł w 1q19 i 1 041 mln zł w 4q19). Pogorszenie zyskowności wynikało z niekorzystnej tendencji szybciej rosnących kosztów działalności (24,7% r/r; głównie wzrost wynagrodzeń i usług obcych) niż wzrost przychodów (23,2% r/r). Płynność sektora informatycznego niezmiennie utrzymuje się na wysokim poziomie.

Na ocenę sytuacji branży złożyły się niższe wyniki działalności związanej z oprogramowaniem, m.in. analiza, doradztwo i pisanie programów na zlecenie (PKD 62.01; 59% przychodów działu; ROS=6,1% vs 9,3% w 1q19) oraz lepsza koniunktura w segmencie usług w zakresie technologii informatycznych i komputerowych (PKD 62.09; 23% łącznych przychodów) z ROS=6,7% (vs 5% w 1q19).

Wyjątkowa sytuacja epidemiologiczna wzmocniła i przyspieszyła wiele trendów (np. telepraca), jak również powstanie nowych potrzeb, które firmy informatyczne starają się zaspokoić. Niedobory w zakresie wyposażenia placówek służby zdrowia przełożyły się na wykorzystanie druku 3D do produkcji środków ochrony osobistej, maseczek, czy respiratorów (jeden z projektów stworzyli też polscy inżynierowie). Przeniesienie nauki do Internetu wytworzyło ogromne potrzeby na narzędzia i wiedzę informatyczną w obszarze cyfrowych platform edukacyjnych.

Charakter pracy programistów pozwalający w dużym zakresie na pracę z domu ułatwia branży funkcjonowanie w warunkach pandemii SARS CoV-2. Nakłady przedsiębiorstw na informatykę wymusza rosnąca rola procesów cyfryzacji, przetwarzanie coraz większej ilości danych i rosnące wymagania dotyczące bezpieczeństwa; na znaczeniu zyskują technologie wschodzące (m.in. Internet rzeczy, sztuczna inteligencja, robotyka, rozszerzona i wirtualna rzeczywistość), które mogą znacząco pomóc w odbudowywaniu gospodarki po epidemii COVID-19, a rozpoczęta implementacja sieci mobilnych nowej generacji (5G) będzie skutkowała rewolucyjnymi zmianami obejmującymi całą branżę IT.

Kryzys gospodarczy może spowodować, że przedsiębiorstwa ograniczą inwestycje w oprogramowanie, niemniej inwestorzy giełdowi dobrze oceniają perspektywę branży. Indeks WIG-Informatyka, po szybkim odrobieniu strat na GPW, stale rośnie (wykres); o rozwoju branży świadczą także kolejne przejęcia na rynkach zagranicznych (w kwietniu'20 Comarch kupił spółkę 2CSI dostarczającą rozwiązania i usługi informatyczne dla podmiotów medycznych na rynku francuskim). Google i Microsoft zadeklarowały łącznie 3 mld dolarów inwestycji w budowę centr infrastruktury, oprogramowania i przetwarzania danych w chmurze). Duże środki z unijnego budżetu dla Polski na lata 2021–2027 będą wspierały inwestycje publiczne w projekty informatyczne.



Wybrane wskaźniki	1q 19	2q 19	3q 19	4q19	1q 20	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,1	9,3	5,6	11,1	5,6	4,7	18,0
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,5	17,2	14,6	17,3	11,8	16,0	98,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,54	2,42	2,54	2,28	2,32	2,37	8,28
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,45	2,33	2,45	2,22	2,24	2,34	8,22
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	6	5	5	4	5	0	13
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	68	68	72	77	71	55	124
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	28	26	26	29	28	17	63
DR Współczynnik długu	0,36	0,37	0,37	0,39	0,39	0,47	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,60	1,55	1,60	1,52	1,54	2,35	15,65
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	45,1	40,5	48,7	51,5	46,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	303	319	329	337	340	.	.

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



## Załącznik Definicje wskaźników

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

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

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

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

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

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

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



## Departament Analiz Ekonomicznych

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

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak [piotr.bujak@pkobp.pl](mailto:piotr.bujak@pkobp.pl) 22 521 80 84

### Zespół Analiz Sektorowych

[analizy.sektorowe@pkobp.pl](mailto:analizy.sektorowe@pkobp.pl) 22 521 81 22

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

### Zespół Analiz Makroekonomicznych

[analizy.makro@pkobp.pl](mailto:analizy.makro@pkobp.pl) 22 521 67 97

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

### Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki [marcin.morawiecki@pkobp.pl](mailto:marcin.morawiecki@pkobp.pl) 22 521 72 24

### Informacje i zastrzeżenia:

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

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

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

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