

Przemysł motoryzacyjny: dobra koniunktura w II poł. 2020

- W 3q20 wzrost przychodów (zarówno w produkcji pojazdów, jak i produkcji części) przy redukcji kosztów przełożył się na **wyraźną poprawę wyniku finansowego branży** (por. tablica).
- W 4q20 nastąpiło **wzmocnienie korzystnych tendencji**: wartość produkcji sprzedanej wzrosła o 12,4 % r/r (vs 5,9% r/r w 3q20 i 1,1% r/r w 4q19), co zapowiada wzrost przychodów branży w 4q20 (wykres 1); poprawa sytuacji branży znalazła odzwierciedlenie w wyraźnie lepszych odczytach wskaźników koniunktury dla przemysłu motoryzacyjnego (wykres 4).
- **Poprawa koniunktury** w branży motoryzacyjnej w 4q20 dotyczyła szerokiego rynku: w Chinach wzrosła sprzedaż samochodów o 7,4% r/r (i 8,7% r/r w 3q20); w Niemczech ponownie zaczęły rosnąć nowe zamówienia w motoryzacji. Niemniej, ożywienie może być przerwane przez wzbierającą falę zachorowań, a także nowe mutacje koronawirusa, co znacząco zwiększa **ryzyko ponownego ograniczania aktywności gospodarczej**.
- Dodatkowo, branża boryka się obecnie z **brakami w dostawach mikroprocesorów**, jak też z **rosnącymi cenami stali i tworzyw sztucznych**, których terminy dostawy również znacząco się wydłużyły.
- Niezależnie od negatywnych skutków pandemii dla gospodarki, branżę motoryzacyjną czeka jeszcze szereg trudnych wyzwań: (a) coraz bardziej **restrykcyjna unijna polityka klimatyczna** (od początku 2021 obowiązuje kolejna norma emisji spalin Euro 6d; auta osobowe i dostawcze wytwarzają ok. 15% emisji CO₂ w UE); (b) **elektromobilność** - nowe produkty, napędy, usługi, ale i konieczność wysokich inwestycji w nowe technologie (por. Aneks; inicjatywy koncernów motoryzacyjnych); (c) **zmiana zasad współpracy z Wlk. Brytanią**; Stellantis jest w trakcie analiz opłacalność dalszych inwestycji na Wyspach
- **WIG-Motoryzacja** szybko odrobił straty z początku 2020 r. i jest w trendzie wzrostowym. Z kolei, wzrost **benchmarku zagranicznego** znacząco przyspieszył od momentu oficjalnego ogłoszenia fuzji FCA i PSA (wykres 3).

Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

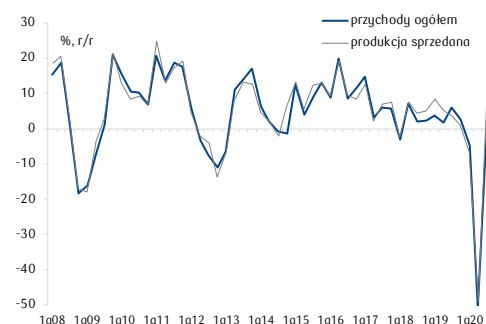
Zespół Analiz Sektorowych

Piotr Krzysztofik
 tel. 22 521 81 25

[@PKO_Research](https://twitter.com/PKO_Research)

www.pkobp.pl/centrum-analiz

Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



Źródło: GUS, PKO Bank Polski;
 * przychody ogółem 3q20; produkcja sprzedana 4q20

Wskaźniki finansowe branży

	jedn.	3q19	4q19	1q20	2q20	3q20	2q20 (r/r)	3q20 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	38 614	42 654	41 413	21 968	39 084	-51,0	1,2
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	78,9	78,0	77,4	80,5	79,6	3,2	0,8
Koszty ogółem	mln zł	37 716	40 634	40 608	23 316	37 451	-45,7	-0,7
Wydatki inwestycyjne	mln zł	2 232	3 502	2 227	1 279	1 852	-677	-380
Wynik finansowy netto	mln zł	825	1 716	713	-1 366	1 374	-2 953	548
Stopa zysku netto	%; pp	2,19	4,21	1,83	-6,25	3,51	-9,9	1,3
Podwyższona płynność	x	0,90	0,88	0,88	0,79	0,87	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	55	52	56	52	64	2	10

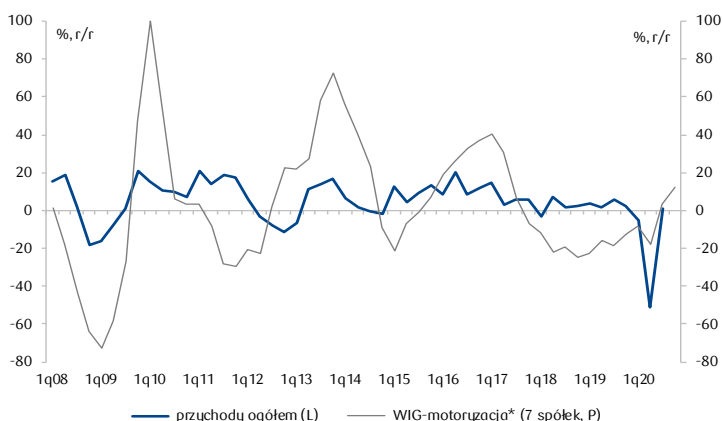
Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS, firmy o liczbie pracujących 50 i więcej osób; PKO Bank Polski; zmiana r/r w jednostkach referencyjnych, z wyjątkiem przychodów i kosztów (% r/r).

Wskaźniki wybranych spółek*

	3q20 (r/r)	4q20P^ (r/r)
Przychody ogółem	-3,0	-3,1
Koszty ogółem	-4,4	-3,7
Wynik finansowy netto	10,2	4,0
Stopa zysku netto	1,4	0,6

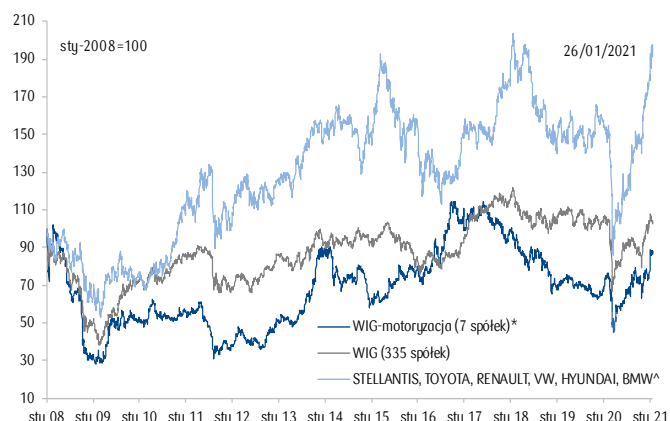
* GK Sanok RC, GK Wielton.
 ^ BM PKO BP, styczeń 2021

Wykres 2. Zmiana notowań wybranych spółek giełdowych vs dynamika przychodów branży



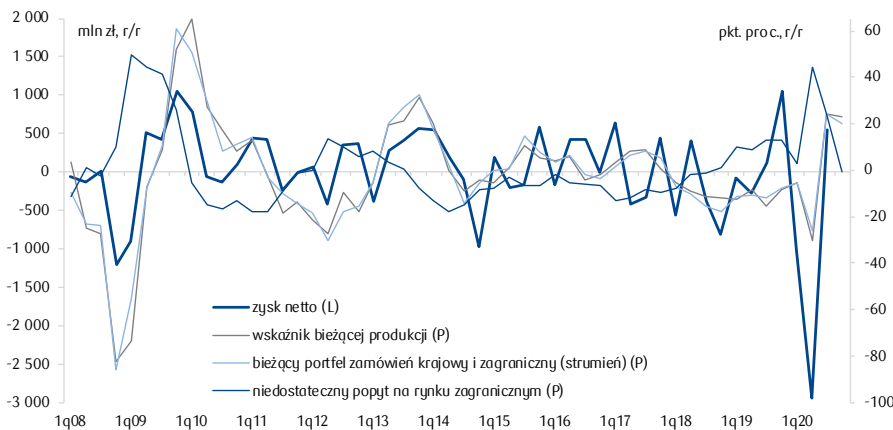
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski
 * notowania WIG-Motoryzacja od 02-01-2017 (wcześniej własny indeks oparty o notowania 3 spółek)

Wykres 3. Notowania indeksu branży* vs benchmark zagraniczny vs WIG



Źródło: GPW, Reuters, PKO Bank Polski; * skład indeksu por. Aneks;
 ^ wyeliminowane gwałtowne zmiany notowań VW zw. z próbą przejęcia VW przez Porsche w X.2008.

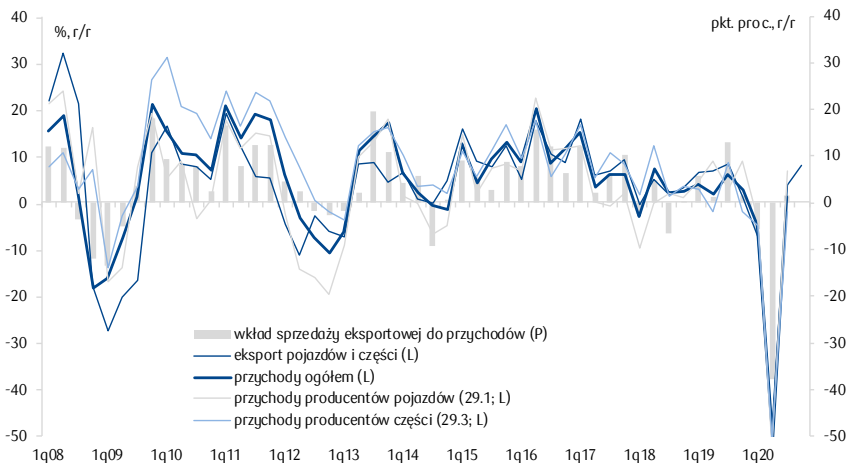
Wykres 4. Zmiana wyniku finansowego netto a zmiany wskaźnika bieżącej produkcji, portfela zamówień krajowych i zagranicznych oraz bariery popytu



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

W 4q20 na poprawę sytuacji w branży motoryzacyjnej wskazują dodatnie wskaźniki koniunktury (wskaźnik bieżącej produkcji na poziomie +23 pp r/r oraz bieżący portfel zamówień krajowych i zagranicznych +20 pp r/r vs +24 pp r/r w 3q20), przy ich korelacji z wynikiem finansowym netto branży na poziomie ~56%; korzystna inwersja wskaźnika oceny bieżącej sytuacji finansowej +1,4 pp r/r (vs -1,5 pp r/r w 3q20). Radykalnie zmniejszył się odczyt ryzyka niedostatecznego popytu na rynku zagranicznym (-0,4 pp r/r/ vs +28 pp r/r w 3q20).

Wykres 5. Zmiana przychodów a wkład sprzedaży eksportowej

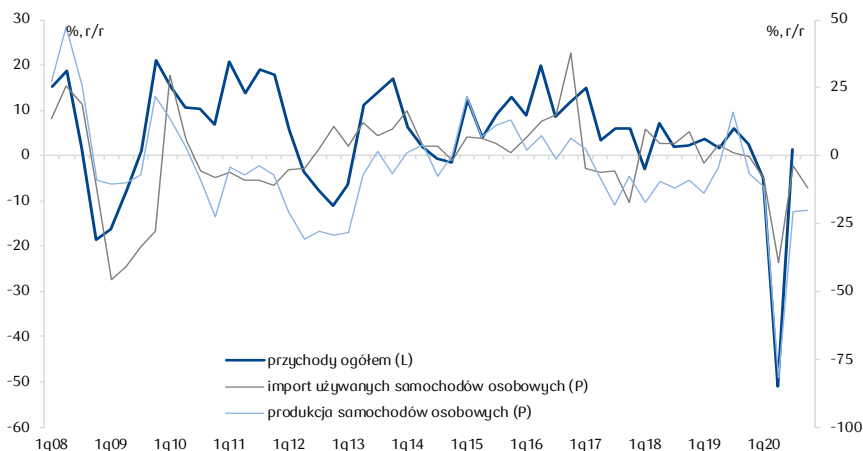


Źródło: GUS, Eurostat, PKO Bank Polski

Sprzedaż eksportowa dominuje w strukturze przychodów branży automotive (prawie 90% rynku stanowią spółki z kapitałem zagranicznym). W 3q20 wartość eksportu wzrosła o 2,2% r/r (wobec spadku o ok. połowę kwartał wcześniej; eksport pojazdów wzrósł o 12,6% r/r, natomiast eksport części był mniejszy o 4,4% r/r); w 4q20 tendencja wzrostowa powinna się utrzymać.

W 4q20 w UE rejestrowano mniej r/r nowych samochodów osobowych (2,8 mln szt.), nie mniej od połowy 2020 widać wyraźne spowolnienie negatywnych tendencji; spadki rejestracji w 1h20 wyniosły prawie 48% r/r; natomiast w 2h20 spadek był już o ponad połowę mniejszy -21% r/r (łącznie w 2020 zarejestrowano ok. 10 mln nowych samochodów; -35,1% r/r).

Wykres 6. Zmiana przychodów a produkcja i import samochodów



Źródło: GUS, SAMAR, CEPIK, PZPM, PKO Bank Polski

W 4q20 krajowa produkcja samochodów osobowych, podobnie jak kwartał wcześniej, spadła o ok. 21% r/r (vs -81,5% r/r w czasie wiosennego lockdownu). Odbudowa rynku, jak również planowana rozbudowa m.in. tyńskiej fabryki (producent Fiata 500 i Lanci Ypsilon), która od poł. 2021 zacznie przygotowania do produkcji nowych aut pod markami Jeep i Alfa Romeo, pozwalają oczekiwać wzrostu krajowej produkcji motoryzacyjnej. W strukturze sprowadzanych pojazdów przeważają starsze auta, co zwiększa popyt na części zamienne.

Pandemia nie wpłynęła na złagodzenie celów emisyjnych (niespełnienie norm oznacza dla producentów wysokie kary), co wspiera proces elektromobilności - Volkswagen rozpoczął produkcję elektrycznego Craftera; a w 2023 do produkcji ma trafić polski samochód elektryczny Izera. Oprócz producentów pojazdów na elektromobilności bardzo zyskuje segment baterii i akumulatorów, jak również producenci nowego typu komponentów.

Aneks: Skład indeksu giełdowego branży oraz benchmark zagraniczny

Indeks branży	Indeks krajowy (GPW)	Benchmark zagraniczny
<p>Przemysł motoryzacyjny</p>	<p>WIG-MOTO (7 spółek) od 2017</p> <p>wcześniej indeks własny, zbudowany w oparciu o notowania 3 spółek (Inter GROCLIN Auto, T.C. DĘBICA, WIELTON)</p>	<p>BMW (Bayerische Motoren Werke AG) - niemiecki koncern motoryzacyjny z siedzibą w Monachium, produkujący od 1916 samochody osobowe, motocykle, skutery oraz silniki. Segment motoryzacyjny projektuje, produkuje, montuje i sprzedaje samochody oraz pojazdy terenowe pod markami BMW, MINI i Rolls-Royce, a także części zamienne i akcesoria. Koncern zaplanował ok. 750 mln euro inwestycji w zwiększenie mocy produkcyjnych komponentów do aut elektrycznych. Zatrudnienie 133,778; Przychody (€M) 98,874 Zysk netto 3,489; Aktywa 219,150.</p> <p>HYUNDAI MOTOR COMPANY - założony w 1967 południowokoreański koncern motoryzacyjny z siedzibą w Korei należący do grupy Hyundai Motor Group, działa w 200 krajach. Produkuje samochody głównie pod markami Genesis, Tucson, Equus, Veloster, Azera, Sonata, Elantra, Accent oraz pojazdy użytkowe, w tym ciężarówki, autobusy, pojazdy specjalne i inne, a także części samochodowe oraz pojazdy i systemy kolejowe. W 2020 roku Euisun Chung zastąpił swojego ojca na stanowisku prezesa Grupy Hyundai Motor i wśród głównych inicjatyw na przyszłość wskazał rozwój pojazdów elektrycznych, autonomicznych i latających. Zatrudnienie 122,217; Przychody (€M) 79,416; Zysk netto 0,897; Aktywa 158,065.</p> <p>RENAULT - istniejący od 1899 francuski producent samochodów, jedna z najstarszych firm samochodowych. W skład grupy wchodzi takie marki jak Dacia czy Alpine; koncern posiada również znaczny udział japońskiego producenta Nissan. Renault jest pionierem mobilności elektrycznej; marka zajmuje wiodącą pozycję pod względem sprzedaży samochodów elektrycznych na rynku europejskim. Koncern planuje do 2022 roku wyposażyć wszystkie swoje modele w napęd elektryczny lub hybrydowy; do 2030 zamierza zmniejszyć emisję CO₂ o 50% w porównaniu z sytuacją sprzed dekady. W 2020 r. Renault odnotował historyczną stratę - efekt spadku sprzedaży z powodu pandemii koronawirusa oraz z trudności finansowych partnera grupy japońskiej marki Nissan. Zatrudnienie 179,565; Przychody (€M) 45,912; Zysk/strata netto -8,403; Aktywa 110,130.</p> <p>STELLANTIS N.V. - francusko-włosko-amerykański koncern motoryzacyjny powstały w wyniku fuzji włosko-amerykańskiej spółki FCA (Fiat Chrysler Automobiles N.V.) z francuskim Groupe PSA (Peugeot Société Anonyme). Koncern Stellantis oficjalnie rozpoczął funkcjonowanie 16 stycznia 2021, stając się czwartym pod względem wielkości podmiotem wśród konglomeratów motoryzacyjnych. Obecnie trwa proces łączenia zakładów FCA i PSA. - koncern FCA posiada zakłady produkcyjne w ok. 40 krajach i sprzedaje popularne modele samochodów osobowych oraz dostawczych, m.in.: Abarth, Alfa Romeo, Chrysler, Dodge, Fiat, Jeep, Lancia, Maserati; FCA jest również właścicielem spółek przemysłowych Comau i Teksid. Do 2022 koncern zainwestuje 10,5 mld dolarów w rozwój zelektryfikowanych samochodów, które będą spełniać coraz bardziej restrykcyjne normy emisji spalin oraz stopniowo zrezygnuje z pojazdów z silnikami Diesla. W poł. '20 Fiat Chrysler i Waymo podpisały umowę o współpracy w segmencie użytkowych pojazdów autonomicznych. Zatrudnienie 191,752; Przychody (€M) 87,731; Zysk/strata netto -1,377; Aktywa 103,034. - koncern PSA to działająca od 1810 francuska marka samochodów osobowych i dostawczych Peugeot (a także rowerów, motocykli i skuterów), do której w 1976 dołączono bankrutującego Citroëna, a w 2017 odkupiono od General Motors niemieckiego Opla oraz brytyjską markę Vauxhall; do udziałowców należy chińska państwowa spółka Dongfeng zajmująca się montażem samochodów dla firm takich jak Nissan i Kia, obecnie współpracująca z sojuszem Renault-Nissan nad opracowaniem pojazdów elektrycznych na rynek lokalny. Zatrudnienie 207,801; Przychody (€M) 61,511; Zysk netto 1,964; Aktywa 66,379.</p> <p>TOYOTA MOTOR CORPORATION - japoński koncern motoryzacyjny produkujący samochody od 1937 (od wielu lat w czołówce najwyższej wycenianych marek motoryzacyjnych). W skład grupy Toyoty wchodzi takie japońskie marki jak Daihatsu Motor Co., Hino Motors Ltd., Lexus czy Scion. Najbardziej znane modele samochodów to Camry i Prius. Firma inwestuje w nowe technologie; za 2,8 mld dolarów, wraz z kilkoma dostawcami części samochodowych, założyła firmę koncentrującą się na samochodach autonomicznych; w sierpniu '19 połączyła kapitały z Suzuki i rozpoczęła prace nad technologiami dla pojazdów autonomicznych; joint venture Toyota Motor z koncernem Panasonic rozpoczyna prace nad rozwojem baterii dla pojazdów elektrycznych (2022 start linii produkcyjnej baterii do 500 tys. aut rocznie). Zatrudnienie 359,542; Przychody (€M) 208,144; Zysk 11,424; Aktywa 449,069.</p> <p>VOLKSWAGEN - niemiecki koncern samochodowy z siedzibą w Dolnej Saksonii, ma ok. 50 zakładów na całym świecie. Pomimo kosztownego skandalu z fałszowaniem testów emisji spalin (wysokość kar przekroczyła już 30 mld euro) Volkswagen pozostaje jednym z największych światowych producentów samochodów. Podobnie jak pozostałe koncerny, rozwija nowe obszary działalności, w tym projekty pojazdów autonomicznych i samochodów elektrycznych; do 2024 planuje zainwestować 33 mld euro w rozwój produkcji pojazdów zelektryfikowanych (m.in. zamówił już 2 200 nowych robotów dla linii produkujących samochody elektryczne). Zatrudnienie 671,205; Przychody (€M) 221,501; Zysk netto 4,064; Aktywa 501,229.</p>

Departament Analiz Ekonomicznych

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

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

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

Zespół Analiz Sektorowych

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

Zespół Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl 22 521 51 80

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

Materiał zatwierdził: Michał Koleśnikow

Informacje i zastrzeżenia:

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

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

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

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