

Kwartalnik Branżowy

1q23 (221)

Analizy Sektorowe

21 kwietnia 2023



Bank Polski

Centrum
Analiz



Branże wielu prędkości

SPIS TREŚCI

PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych	8
4q22 był drugim z rzędu kwartałem, gdy koszty w przetwórstwie spożywczym wzrastały szybciej niż przychody. Rynek żywności znajduje się pod presją malejącego popytu i spadających cen produktów spożywczych.	
PKD 14. Produkcja odzieży	9
W 4q22 ograniczenie kosztów działalności pozytywnie wpłynęło na dynamikę wyniku finansowego netto (wzrost o 74% r/r) i rentowność sprzedaży netto (+7,2pp r/r). Szacujemy, że w 1q23 produkcja sprzedana odzieży w cenach bieżących zanotowała wzrost o ok. 12% r/r, a w cenach stałych o ok. 7% r/r z uwagi na sygnalizowane przez przedsiębiorstwa silne zwiększenie portfela nowych zamówień zarówno z kraju, jak i z zagranicy.	
PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych	10
Począwszy od 2q22 dynamika kosztów przewyższa dynamikę przychodów. Słabe nastroje konsumenckie i mocne ograniczanie zakupów towarów, które nie są dobrami pierwszej potrzeby, będą skutkować spadkiem produkcji sprzedanej obuwia i wyrobów skórzanych w najbliższych kwartałach o 5-6% r/r w cenach stałych.	
PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna	11
Przy znacznym spadku wolumenów produkcji, branża zdołała utrzymać rentowność sprzedaży w 4q22 na wysokim poziomie 9,5%. 1h23 może przynieść ponad 10-proc. spadki produkcji sprzedanej w ujęciu nominalnym. W 2h23 siła spadków powinna być już mniejsza, niemniej powrót na ścieżkę wzrostu może nastąpić dopiero w 2024.	
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru	12
4q22 przyniósł pierwszy od ponad 5 lat spadek produkcji sprzedanej branży w ujęciu realnym (-3,5% r/r). Dane za pierwsze dwa miesiące 2023 pokazały dalsze hamowanie produkcji. W naszej ocenie 1h23 powinna przynieść stabilizację produkcji na poziomie obniżonym względem 1h22 o około 5-7% (w ujęciu nominalnym). Wraz ze spadkiem cen celulozy oraz osłabieniem strony popytowej, możliwe są umiarkowane spadki cen papieru i wyrobów z papieru.	
PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych	13
4q22 był kolejnym kwartałem pogorszenia wyników. Spadły przychody (-7% q/q, +6% r/r), mocno zmalał wynik finansowy netto (1,0 mld zł; -25% q/q, -56% r/r), a rentowność była niższa niż w 3q22, czyli w okresie szczytów cenowych na rynku gazu.	
PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych	14
W 4q22 nastąpiło wyraźne osłabienie rentowności branży farmaceutycznej spowodowane m.in. droższym importem surowców oraz wzrostem wynagrodzeń pracowników. Sytuacja branży w najbliższych kwartałach pozostanie stabilna z uwagi na większy rynek konsumencki (uchodźcy z Ukrainy), spodziewane przyspieszenie wzrostu cen leków pełnopłatnych i bez recepty oraz podniesienie cen ponad 600 leków refundowanych.	
PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych	15
Branża w 4q22 wypracowała zysk na poziomie 1,6 mld zł, (+15% q/q, +1% r/r). Słabszy popyt odbija się na wynikach – przychody spadły (-1% q/q, +2% r/r), a rentowność znajduje się na poziomach z 4q21 (ROS=6,2%).	
PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych	16
Branża należy do najbardziej energochłonnych branż przemysłowych - w 4q22	

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

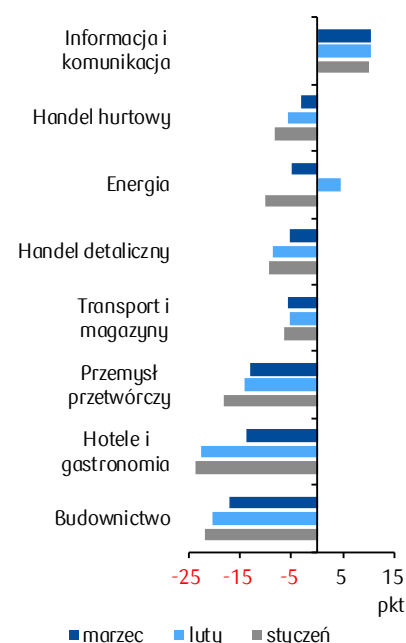
 @PKO_Research

Zespół Analiz Sektorowych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

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

Zespół Analiz Nieruchomości
analizy.nieruchomosci@pkobp.pl
Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
Aleksandra Majek

Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury GUS w głównych sektorach gospodarki w okresie styczeń-marzec 2023



Źródło: badanie GUS, marzec 2023

zużycie energii stanowiło blisko 16% kosztów producentów ceramiki budowlanej, cementu, wapna i gipsu oraz 10% kosztów hut szkła (vs ok. 3% w przemyśle przetwórczym). Wysokie koszty energii i słaby popyt ze strony budownictwa będą negatywnie wpływać na finanse branży - w 2023 jej wyniki będą słabsze r/r, możliwy jest spadek produkcji sprzedanej o kilka, kilkanaście procent r/r.

PKD 24. Produkcja metali 17

4q22 nastąpiła lekka poprawa wyników względem słabego 3q22. Mimo dalszego spadku przychodów, wypracowano wyższy zysk netto (1,0 mld PLN; +39% q/q), choć nadal wyraźnie niższy niż przed rokiem (-59%).

PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych 18

4q22 był kolejnym słabszym kwartałem dla branży produkcji wyrobów z metali. Zysk netto wyniósł niespełna 1,9 mld zł, przy średnio 2,4 mld zł kwartalnie w 2021. Sytuacja finansowa pogorszyła się przede wszystkim w segmencie kucia, prasowania, wytłaczania i walcowania (prawdopodobnie ze względu na wzrosty cen energii), a także w produkcji pojemników metalowych, złączy i śrub oraz stolarki okiennej (słabsza koniunktura w budownictwie).

PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych 19

W 4q22 branża kontynuowała dwucyfrowy wzrost przychodów, choć ich dynamika lekko spowolniła. Niższy wzrost kosztów niż przychodów pozwolił na niewielkie zwiększenie wyniku finansowego netto o 4,3% r/r. Sygnalizowany przez producentów niższy portfel zamówień zagranicznych może ograniczyć wzrost produkcji i przychodów producentów w 1h23.

PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych 20

W 4q22 nastąpiło odwrócenie spadkowego trendu z poprzednich 3 kwartałów i zdecydowana poprawa wyników branży. Rosnące ceny urządzeń elektrycznych wyraźnie zwiększą wartość produkcji sprzedanej branży w całym 2023.

PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń 21

4q22 był bardzo udanym kwartałem dla branży - najlepszym w, i tak bardzo owocnym, 2022. Wzrosły przychody (+16% q/q, +20% r/r), a przedsiębiorstwa zdołały poprawić rentowność i wypracować wysoki zysk netto - 1,3 mld PLN (+71% q/q, +111% r/r). Rentowność poprawiła się przede wszystkim w segmentach związanych z przemysłem motoryzacyjnym.

PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli) 22

W 4q22 kontynuacja poprawy wyników produkcji pojazdów i części. U uruchamiane linie produkcyjne nowych modeli samochodów osobowych i dostawczych (w tym również modeli elektrycznych) przełożył się na wyraźny wzrost krajowej motoryzacji.

PKD 31. Produkcja mebli 23

Przy pogłębionym spadku przychodów w 4q22 (-5,5% r/r), producenci mebli zdołali w znacznie większym stopniu zredukować koszty (-6,9% r/r) i podnieść ROS do 5,6%. W 1h23 nominalna wartość produkcji sprzedanej branży może spaść o 3-5% r/r. W dalszej perspektywie sprzyjająco będzie działać uruchomienie kredytu 2% i spodziewane odbicie na rynku mieszkaniowym w 2024.

PKD 35.1. Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektr. 24

W 4q22 branża elektroenergetyczna poniosła wysoką stratę netto (-5,4 mld zł vs 3,1 mld zł zysku w 4q21), wynikającą ze wzrostu kosztów znacznie przewyższającego wzrost przychodów (odpowiednio 38% r/r vs 22% r/r). Zamrożenie cen dla gospodarstw domowych, MŚP oraz odbiorców uprawnionych do określonego limitu zużycia odbije się negatywnie na marżach podsektora obrotu. Pierwsze miesiące działania systemu spowodowały pojawienie się luki w wysokości ok. 4,5 mld zł. Prawdopodobnie w 2023 wpływy z nadmiarowych zysków nie pokryją rekompensat wypłacanych w ramach ustawy i mogą znacząco obciążyć branżę.

PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków 25

Wyniki segmentu kubaturowego w 4q22 były zdecydowanie słabsze r/r, jak i w porównaniu z 3q22. Dynamika przychodów i kosztów po raz pierwszy od kilku lat była ujemna, przy głębszym spadku przychodów niż kosztów. Słabe inwestycje prywatne i JST, wysokie koszty budowy oraz problemy z finansowaniem powodują ograniczenie inwestycji kubaturowych w 2023, co przekłada się na mniejszy popyt na usługi budowlane.

PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej 26

W 2023 wyniki segmentu będą słabe - wysokie koszty budowy i opóźnienia w uruchamianiu środków z kolejnej perspektywy finansowej UE oraz z KPO osłabiają inwestycje. Obecne realia rynkowe oznaczają mniejsze portfele firm; rynek może być w 2023 mniejszy r/r o kilkanaście procent. Wzrost konkurencji z uwagi na mniejszy popyt może osłabiać rentowność projektów podejmowanych przez firmy.

PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi 27

W 4q22 zarówno sprzedawcy pojazdów, jak i części, osiągnęli wyższy zysk niż rok wcześniej. Rosnące ceny i wciąż niezaspokojony popyt na pojazdy może złagodzić wpływ gorszej koniunktury gospodarczej na wyniki dilerów samochodów. Również dystrybutorzy części będą korzystali z rosnącego popytu, co pozwoli utrzymać wysoką rentowność sprzedaży.

PKD 46. Handel hurtowy (z wył. handlu pojazdami samochodowymi) 28

Spowolnienie gospodarcze znalazło odzwierciedlenie w wyraźnym pogorszeniu wyników handlu hurtowego w 4q22. Przewidujemy, że sprzedaż hurtowa w 1q23 w cenach bieżących spadnie o ok. 3-4% r/r. Na osłabienie sytuacji finansowej hurtowni wpływ będą wywierały mniejsze zamówienia ze strony przetwórstwa przemysłowego (odwrócenie cyklu zapasów) i budownictwa (spowolnienie inwestycji).

PKD 47. Handel detaliczny (z wył. handlu pojazdami samochodowymi) 29

W 4q22 dynamika przychodów była słabsza niż wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w tym okresie, co przy znacząco rosnących kosztach działalności ograniczyło wypracowany wynik finansowy netto (spadek o 5,4% r/r). W 2023 spodziewamy się kontynuacji rozpoczętej w 4q22 recesji konsumenckiej. Spadek realnych wynagrodzeń będzie negatywnie oddziaływał na wielkość dokonywanych zakupów. Przewiduje się obniżenie sprzedaży detalicznej ogółem (w ujęciu realnym) o ok. 1% w 1q23 i ok. 2% w 2q23.

PKD 49.2. Transport kolejowy towarów 30

W 4q22 branża zanotowała relatywnie wysoki zysk netto (193 mln zł vs 59 mln zł straty netto w 3q22). Przewidywane 22-proc. tempo wzrostu przychodów w 2023 powinno pozwolić na utrzymanie wyniku finansowego na lekkim plusie.

PKD 49.4. Transport drogowy towarów 31

Sytuacja finansowa branży w 4q22 była dobra, przy wzroście zysku netto o 19,1% q/q do 1178 mln zł. W 2023 słabsza koniunktura gospodarcza spowolni dynamikę popytu na usługi transportowe, przy dalszym wzroście kosztów i spadku marży.

PKD 55. Zakwaterowanie 32

W 4q22 branża hotelowa poprawiła wynik finansowy w porównaniu z 4q21. Rok 2023 może być trudny dla hoteli z uwagi na pogorszenie sytuacji finansowej klientów tak indywidualnych, jak i biznesowych, oraz presję kosztową związaną z opóźnionymi skutkami kryzysu energetycznego.

PKD 61. Telekomunikacja 33

W 4q22 wynik finansowy ponownie był niższy w relacji r/r i q/q, na co w dużym stopniu wpłynął wzrost cen energii. Perspektywy branży są optymistyczne: rośnie znacznie zaawansowanych technologii, przyspieszyć powinna rozbudowa infrastruktury cyfrowej, rosną też szanse na ogłoszenie aukcji częstotliwości

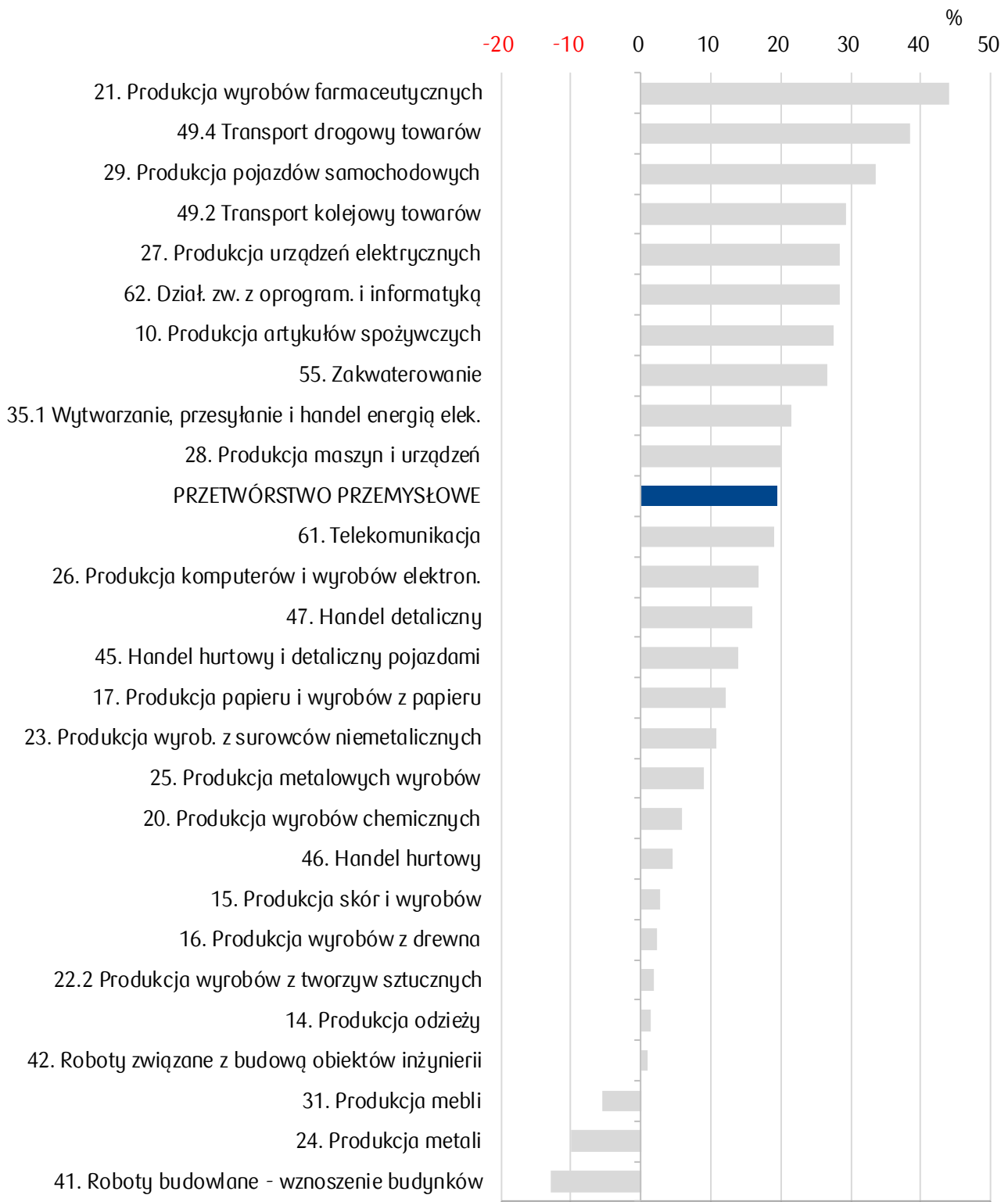
wykorzystywanej m.in. dla usług w technologii 5G. Wyzwaniem pozostają ceny energii, jedna z kluczowych pozycji kosztów operacyjnych telekomów.

PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką..... 34

W 4q22 nastąpił wzrost wielkości rynku (przychody +29% r/r) i poprawa wyniku (1,6 mld zł vs 1,2 mld zł w 4q21). Firmy bardzo dobrze sobie radzą zarówno w kraju, jak i na rynkach zagranicznych. Coraz szybsza transformacja cyfrowa gospodarki stwarza przestrzeń do dalszego dynamicznego rozwoju branży.

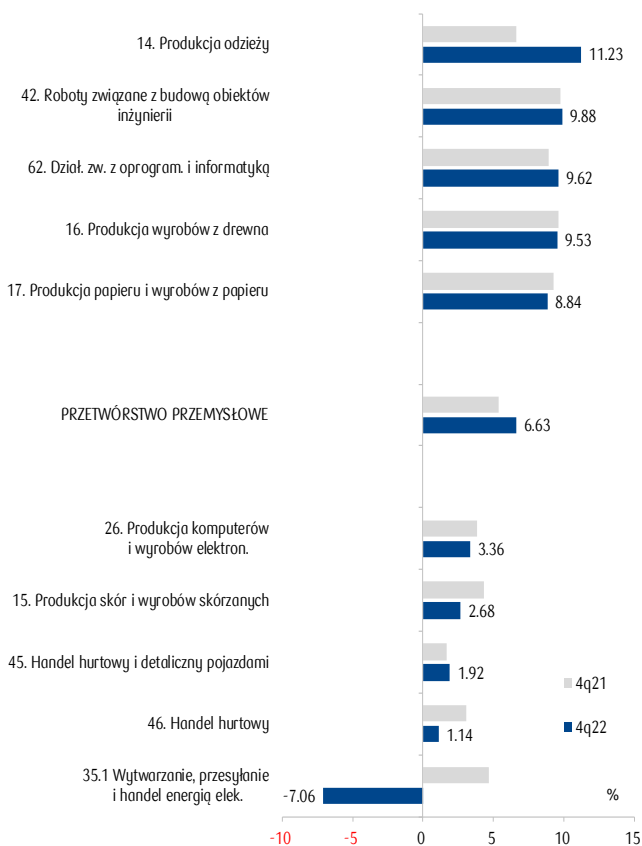
Załącznik: Definicje wskaźników 35

Zmiana przychodów w wybranych działach PKD - 4q22 w porównaniu z 4q21



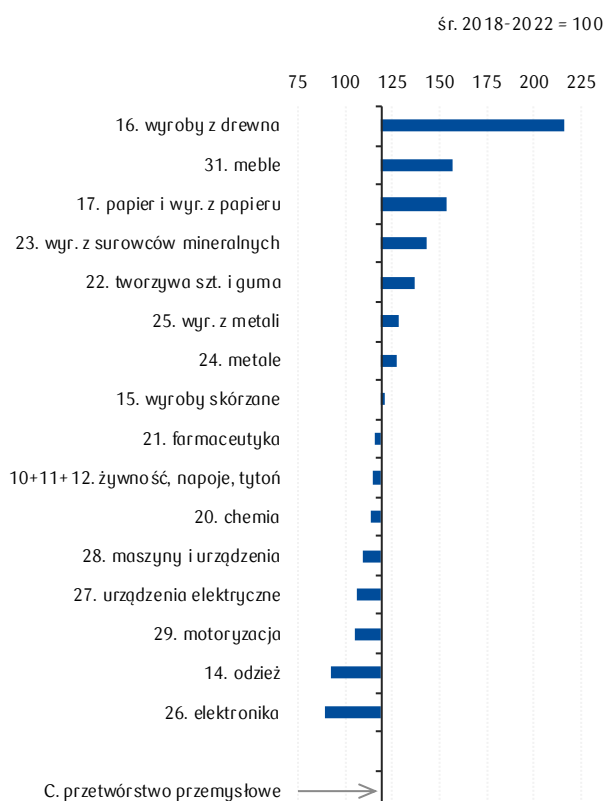
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób), PKO Bank Polski

Branże o najwyższej i najniższej rentowności sprzedaży



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

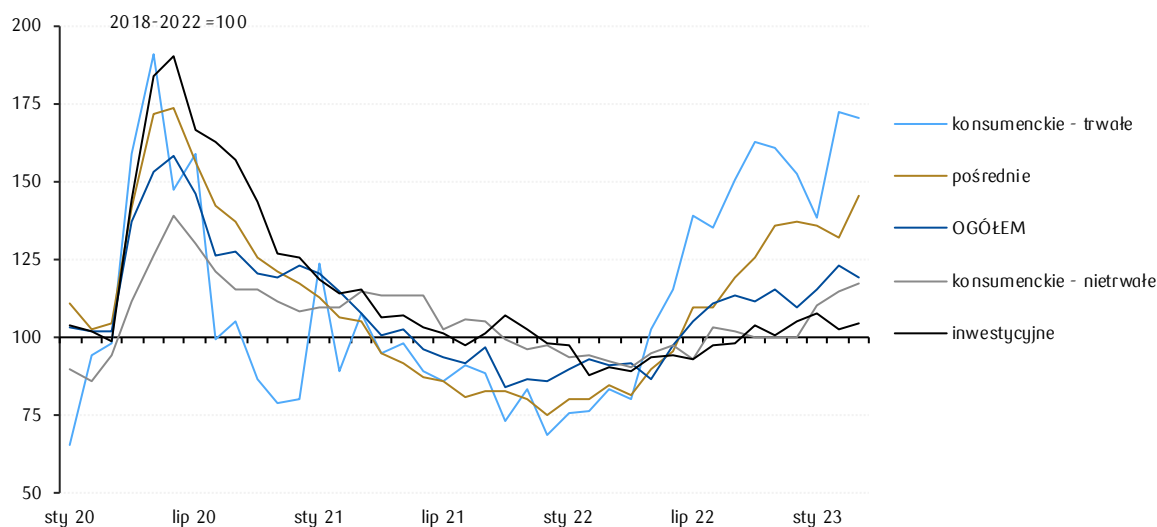
Znaczenie bariery niedostatecznego popytu* w branżach przemysłowych



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

*średnia wskaźnik na barierę popytu krajowego i zagranicznego w okresie I-III 2023 wobec średniej wskaźnik dla danej branży w latach 2018-2022

Obawy o niedostateczny popyt* wyraźnie wzrosły – najmocniej w przypadku trwałych dóbr konsumpcyjnych



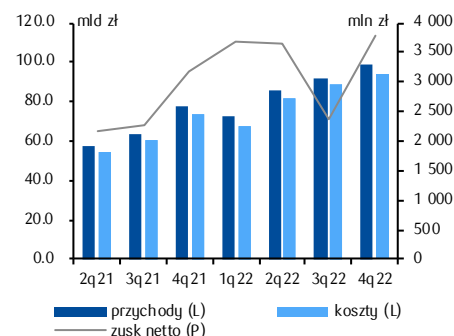
Źródło: GUS, PKO Bank Polski

* średnia wskaźnik dla bariery niewystarczającego popytu krajowego i zagranicznego w badaniu koniunktury GUS

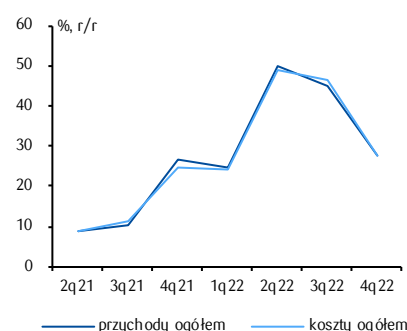
PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych

- W 4q22 branża odnotowała **wzrost zysków o 18% r/r przy spowalniającym tempie wzrostu przychodów (+28% r/r vs 47% r/r)**. Był to drugi z rzędu kwartał, gdy koszty w przetwórstwie spożywczym wzrastały szybciej niż przychody. Firmom coraz trudniej było przenosić wzrost kosztów na kolejne ogniwa łańcucha dystrybucji w warunkach obniżającej się siły nabywczej konsumentów. Spadek dynamiki kosztów jest efektem zmniejszenia tempa wzrostów cen surowców rolnych. Zmniejszyła się również skala wzrostu kosztów zużycia energii (+89% r/r wobec aż 3,3-krotnego wzrostu w 3q22). Stopniowo wygasał efekt zwiększonych zakupów żywności, które istotnie wspierały przychody branży w poprzednich kwartałach i były związane z napływem uchodźców z Ukrainy.
- Zmniejszający się popyt na rynkach surowcowych powoduje, że tracą niektóre branże oferujące produkty masowe, o niskim stopniu przetworzenia. Uwagę zwraca odnotowana w 4q22 strata w branży mleczarskiej z uwagi na spadki cen artykułów mleczarskich (masło, proszki mleczne) i wciąż wysokie ceny skupu mleka. **Narastająca bariera popytu na rynku żywności powoduje, że konsumenci szukają oszczędności przekierowując uwagę na produkty podstawowe i tańsze**, co mogą sugerować lepsze wyniki w przetwórstwie drobiu (choć przy malejącej dynamice), wspieranego wyższym popytem zagranicznym (luka podażowa w wyniku spadków produkcji u czołowych producentów w UE). Poprawiła się natomiast sytuacja producentów cukru (silny wzrost cen w 4q22).
- Oczekujemy, że kolejne kwartały przyniosą dalsze hamowanie wzrostu przychodów branży. **W 1q23 dynamika przychodów może obniżyć się do kilkunastu % r/r a w 2q23 zmaleć poniżej 10%**. Czynnikiem kluczowym będzie spadek tempa wzrostów cen żywności oraz efekty bazy z roku ubiegłego. Niektóre branże, takie jak produkcja olejów mogą odnotować spadki przychodów.
- Czynniki popytowe będą w coraz większym stopniu decydować o zmienności wyników firm. Oczekiwane są dalsze zmiany w strukturze zakupów żywności. Źródłem ryzyka pozostają czynniki geopolityczne. Presja kosztów w produkcji żywności będzie ustępować z uwagi na spadające ceny surowców. Kryzys energetyczny okazał się mniej dotkliwy niż przewidywano, choć koszty pracy wzrosną z uwagi 16-proc. podwyżkę płacy minimalnej od 1.01.2023 i następnie 3-proc. od 1.07.2023

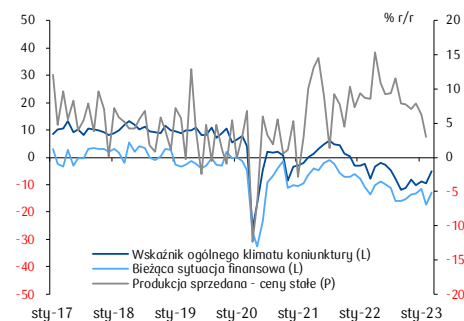
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



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



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

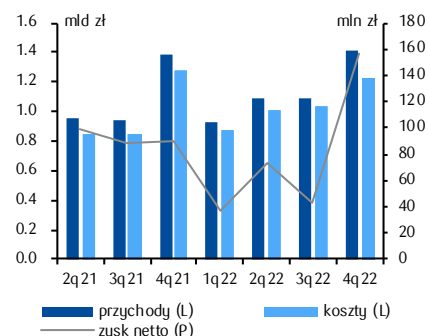
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,4	5,3	4,4	2,8	4,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12,2	16,8	15,8	13,5	13,1	14,7	67,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,46	1,49	1,51	1,48	1,47	1,49	3,98
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,94	0,98	1,01	0,95	0,89	0,90	2,83
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	37	33	31	36	40	22	98
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	39	38	38	38	36	28	59
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	37	36	35	38	37	29	64
DR Współczynnik długu	0,45	0,46	0,45	0,47	0,45	0,48	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,19	1,23	1,24	1,24	1,22	1,26	2,93
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	27,3	28,0	27,0	27,3	28,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 082	985	1 015	1 037	1 058	.	.

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

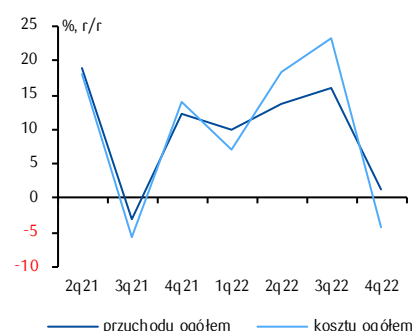
PKD 14. Produkcja odzieży

- W 4q22 przychody producentów odzieży wzrosły o 1,3% r/r, znacznie wolniej niż w 3q22 (15,9%). **Ograniczenie kosztów działalności o 4,2% r/r** (wobec ich wzrostu o 23,2% w 3q22) **pozytywnie wpłynęło na dynamikę wyniku finansowego netto** (wzrost o 74% r/r vs 51% w 3q22) i **rentowność sprzedaży netto** (+7,2pp r/r, por. tabela). Znaczny wpływ na poziom kosztów mają wynagrodzenia. Ich udział w przychodach sięga 29% i jest najwyższy spośród działów przetwórstwa przemysłowego. W 4q22 płace w przeliczeniu na pracownika zmniejszyły się o 1,6% r/r wobec ich wzrostu o 14,3% w 3q22. Płynność bieżąca była na akceptowalnym poziomie, zwraca uwagę skrócenie o 24 dni okresu rotacji zapasów do 97 dni, co może obrazować wyprzedza zapasów zgromadzonych w magazynach.
- Polska jest importerem netto odzieży. Import pochodzi głównie z Chin, Bangladeszu, Turcji, Mjanmy i Niemiec.** W 4q22 wartość importu (CN 61+62) zwiększyła się o 6,9% r/r, do 3,2 mld euro. Eksport wzrósł o 8,7% r/r, do 2,9 mld euro. Ujemne saldo zmniejszyło się o 6,1% r/r. 45% eksportu odzieży jest kierowane do Niemiec, ważnymi odbiorcami są także: Czechy, Rumunia, Szwajcaria i Austria. **Wybuch wojny w Ukrainie przyczynił się do znaczącego zmniejszenia eksportu do Rosji, Ukrainy i Białorusi.** Łączna wartość eksportu do tych krajów zmniejszyła się w 4q22 o 33,5% r/r (w tym do Rosji o 74% r/r i do Ukrainy o 6,5%), stanowiąc 3,8% eksportu odzieży ogółem.
- W 4q22 produkcja większości asortymentów zmniejszyła się r/r, w największym stopniu dotyczyło to: spodni damskich (-33%), płaszczy damskich (-26%), bluzek damskich (-24%) i koszul męskich (-6%). **Przewidujemy, że w 1q23 produkcja sprzedana odzieży w cenach bieżących zanotuje wzrost o ok. 12% r/r, w cenach stałych o ok. 7% r/r** z uwagi na sygnalizowane przez przedsiębiorstwa silne zwiększenie portfela nowych zamówień jako efekt większego popytu w kraju i za granicą na odzież wiosenną i letnią. Na wyniki producentów odzieży negatywny wpływ będą odgrywały silnie rosnące koszty produkcji, w tym przede wszystkim energii. Silnie rosnące koszty produkcji będą wywierać presję na wzrost cen zbytu odzieży, a to z kolei zmniejsza konkurencyjność polskich towarów na rynkach europejskich w porównaniu z artykułami z Azji.
- Poprawy sytuacji producentów odzieży można oczekiwać w drugiej połowie 2023. Oczekiwane obniżenie inflacji przy dobrej sytuacji na rynku pracy pozwoli na stopniowy powrót do wzrostu konsumpcji, a to będzie skutkować zwiększeniem portfela krajowych i zagranicznych zamówień.**

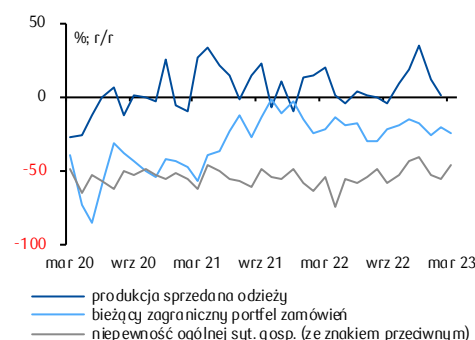
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

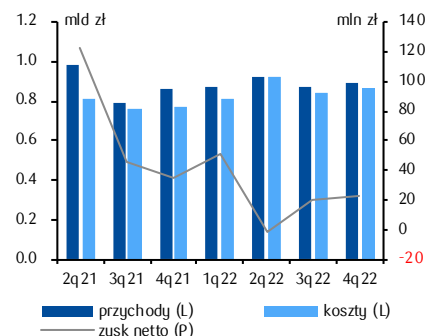
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,6	4,4	7,4	4,0	11,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,6	8,5	12,0	11,3	13,5	10,0	76,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,48	2,24	2,19	1,88	2,01	2,27	7,59
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,34	1,13	1,01	0,82	1,00	1,06	4,39
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	87	105	115	121	97	58	190
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	59	57	56	55	30	100
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	28	43	44	46	35	18	72
DR Współczynnik długu	0,36	0,39	0,40	0,46	0,38	0,42	0,95
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,20	2,29	2,33	2,13	1,84	2,32	10,47
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	37,4	42,3	29,8	33,9	38,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	166	135	143	145	147	.	.

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

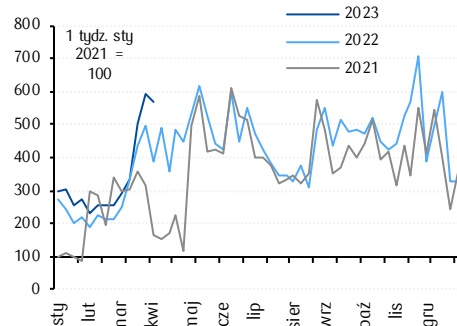
PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych

- Począwszy od 2q22 dynamika kosztów przewyższa dynamikę przychodów, co niekorzystnie wpływa na rentowność branży.** W 4q22 przychody rosły wolniej niż w 3q22 (2,8% r/r vs 9,7% r/r), natomiast koszty zwiększyły się w 4q22 o 10,7% r/r wobec 10,2% r/r w 3q22. **Wynik finansowy netto obniżył się o 1/3 w porównaniu z 4q21, co zmniejszyło rentowność o 1,6pp r/r** (por. tabela). Zwiększenie przychodów w 4q22 wynikało przede wszystkim ze wzrostu cen producenckich o ok. 9% r/r, gdyż wolumen produkcji skór przeznaczonych na obuwie zmniejszył się o 13% r/r, a produkcja obuwia skórzanego spadła o 6% r/r. Pierwsze miesiące 2023 przyniosły dalsze ograniczenie produkcji obuwia skórzanego (-5% r/r) i skór (-2% r/r, w tym na obuwie -21% r/r).
- Polska jest importerem netto skór i wyrobów skórzanych.** Import pochodzi głównie z Chin (38%), Wietnamu, Niemiec, Indonezji i Indii. W 4q22 wartość importu (CN 64, za GUS) wzrosła o 28,5% r/r do 0,98 mld euro. Eksport zwiększył się o 8,7% r/r do 0,7 mld euro. Polska eksportuje wyroby skórzane m.in. do Niemiec, Czech, Rumunii, Szwajcarii i Włoch. **Udział sprzedaży do Rosji w 4q22 sięgał 3,6% eksportu wyrobów skórzanych, przy czym wartość wysłanych towarów do tego kraju zwiększyła się o 34% r/r**, co świadczy o wznowieniu kontaktów handlowych z rosyjskimi podmiotami. Powoli wrasta także eksport do Ukrainy (+3,9% r/r), stanowiąc 3,2% udziału w eksporcie.
- Branża jest silnie rozdrobniona.** Funkcjonuje w niej ok. 2 tys. przedsiębiorców, 96% stanowią mikroprzedsiębiorstwa. W 2021 (ostatnie dane publikowane przez GUS dla najmniejszych podmiotów) 1989 mikrofirm, w których pracowało 34% zatrudnionych w branży, wypracowało 16% przychodów ogółem. Największy udział w przychodach (45%) miały największe podmioty (8 firm zatrudniających powyżej 250 osób) oraz firmy zatrudniające od 50 do 249 osób (31%).
- Naszym zdaniem słabe nastroje konsumenckie i mocne ograniczanie zakupów towarów, które nie są dobrami pierwszej potrzeby, będzie skutkowało **spadkiem produkcji sprzedanej obuwia, toreb skórzanych i innych wyrobów skórzanych w najbliższych kwartałach o 5-6% r/r w cenach stałych**. Wzrost cen producenckich (w sty'23 o 11% r/r) wskazuje na utrzymywanie się wzrostu przychodów ze sprzedaży w cenach bieżących.
- Niepewność ogólnej sytuacji gospodarczej odczuwana przez konsumentów w krajach UE odbija się na wielkości portfela zamówień zagranicznych. Na osłabienie bieżącego portfela wskazują przedsiębiorcy ankietowani w badaniu koniunktury GUS (por. wykres), zwracając także uwagę na opóźnienia płatności i niedobór wykwalifikowanych pracowników.

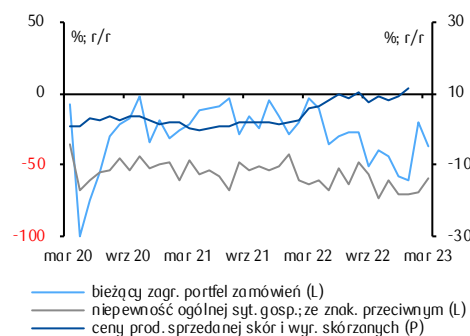
Przychody, koszty i wynik finansowy



Sprzedaż detaliczna obuwia (dane kartowe PKO BP)



Zmiana cen produkcji sprzedanej i koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

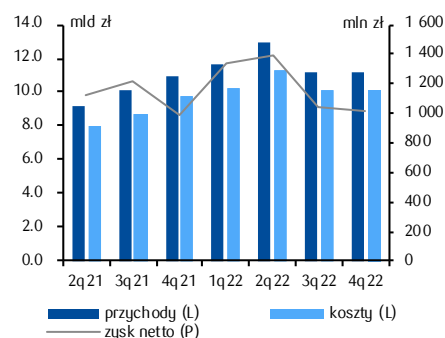
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,3	6,2	-0,2	2,3	2,7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	.	11,8	5,8	5,5	5,5	11,9	46,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	.	2,70	2,11	2,05	2,19	2,45	8,28
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	.	1,47	1,23	1,13	1,08	1,11	5,22
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	.	87	86	94	97	86	178
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	.	59	77	74	52	35	101
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	.	43	51	55	43	29	85
DR Współczynnik długu	.	0,39	0,45	0,46	0,43	0,42	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	.	2,00	1,89	1,82	1,78	1,72	16,27
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	60,8	60,7	61,6	61,5	57,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	48	45	45	46	46	.	.

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

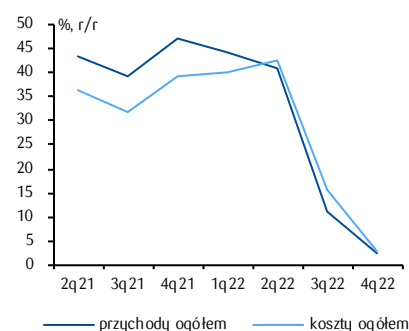
PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna

- Zysk netto branży drzewnej w 4q22 utrzymał się na poziomie zbliżonym do 3q22 (1,01 mld zł), przy wzroście przychodów o 2,3% r/r (22,8% w całym 2022) i kosztów o 2,6% r/r (23,5% w całym 2022).** Rentowność sprzedaży nieznacznie obniżyła się w ujęciu q/q do 9,5%, co świadczy o tym, że nawet pomimo niższej produkcji branża zdołała utrzymać marże na poziomie znacznie przekraczającym średnią dla przetwórstwa przemysłowego (6,6%). Dwa segmenty wypracowały nawet wzrost rentowności względem 3q22: producenci wyrobów tartacznych (ROS 11,6%; +1,5pp q/q) oraz płyt drewnopochodnych (ROS 13,1%; +4,1pp r/r). Z kolei największy spadek ROS w ujęciu q/q odnotowali producenci gotowych parkietów podłogowych (ROS 9,4%; -8,1pp q/q) oraz opakowań drewnianych (ROS 12,7%; -7,3pp q/q). Udział przychodów ze sprzedaży zagranicznej znacznie obniżył się względem 3q22 (36,3%; -4,3pp q/q).
- Produkcja sprzedana branży w całym 2022 wzrosła realnie o 5,3%, ale 4q22 był drugim kwartałem z rzędu ze spadkiem produkcji sprzedanej r/r (-4,6%).** Dane za sty-lut'23 pokazały jeszcze głębszą redukcję produkcji (-11,5% r/r). Trend spadkowy kontynuuje również dynamika cen producentów (PPI w lut'23 10,3%), a wskaźnik przewidywanych cen w mar'23 po raz pierwszy przyjął wartość ujemną (-8 pkt), wskazując na gotowość firm do obniżek cen produktów, co przy wysokich cenach surowca drzewnego i energii, może negatywnie odbić się na marżach. Producentom płyt drewnopochodnych przyznano ponad 80 mln zł rekompensaty w związku z nagłym wzrostem cen energii w 2022. W 4q22 koszt energii stanowił aż 6,9% kosztów poniesionych przez producentów płyt. Spadkom produkcji towarzyszy spadek zatrudnienia, które na koniec lut'22 było 5% niższe r/r. Możliwe są jednak dalsze zwolnienia - wskaźnik przewidywanego zatrudnienia w branży drzewnej jest najniższy spośród wszystkich branż przemysłowych (-21,9 pkt w mar'23).
- Przewaga firm spodziewających się spadków zamówień nad firmami spodziewającymi wzrostów jest coraz mniejsza,** na co wskazują rosnące, choć nadal ujemne, wartości wskaźnika przewidywanego portfela (-8,4 pkt w mar'23 vs -22,4 pkt w sty'23). Ograniczanie aktywności w budownictwie oraz mniejsza gotowość konsumentów do zakupu dóbr trwałego użytku (np. mebli) negatywnie oddziałują na popyt w branży drzewnej.
- 1h23 może przynieść ponad 10-proc. spadki r/r produkcji sprzedanej w ujęciu nominalnym.** W 2h23 siła spadków powinna być już mniejsza, ale powrót na ścieżkę wzrostu może nastąpić dopiero w 2024. Mimo trudnego otoczenia gospodarczego, branża będzie sprzyjać kilka czynników, m.in.: popyt na stolarkę otworową (Fala Renowacji), czy rosnąca popularność budownictwa drewnianego. Dla producentów wyrobów certyfikowanych w FSC problemem będzie rezygnacja z tego certyfikatu przez niektóre RDLP.

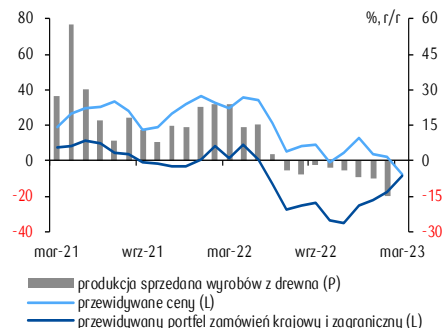
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

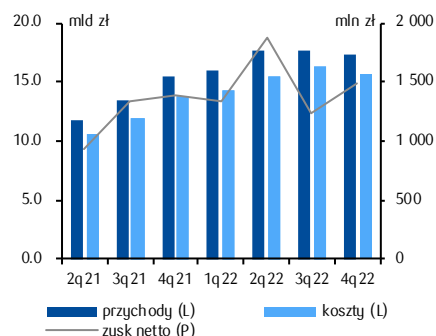
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,6	11,8	11,3	9,7	9,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	21,8	28,5	28,0	24,0	23,1	24,0	68,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,01	1,79	1,68	1,99	1,88	2,41	7,55
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,23	1,14	1,04	1,17	1,04	1,26	5,23
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	47	41	43	49	50	47	120
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	35	36	34	33	28	25	58
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	29	33	28	30	27	19	49
DR Współczynnik długu	0,41	0,44	0,44	0,41	0,41	0,36	0,74
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,27	1,28	1,24	1,30	1,25	1,60	4,91
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	37,9	41,4	41,1	40,6	36,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	297	274	281	287	290	.	.

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

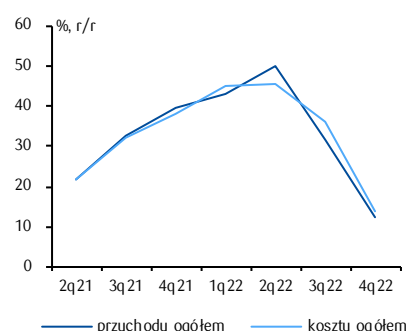
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru

- Dynamika przychodów obniżyła się w 4q22 do 12,2% r/r (przy wzroście kosztów o 13,6%), ale rok 2022 zamknął się wzrostem przychodów o 32,5% (przy wzroście kosztów o 33,6%).** ROS obniżył się w 4q22 o 0,5pp r/r do poziomu 8,8%, a w grupie producentów masy włóknistej (PKD 17.1) o 3,2pp r/r do 12,4%. Jeszcze silniejszy spadek rentowności w ujęciu r/r odnotowali producenci opakowań z papieru (PKD 17.21) – o 4,0pp r/r do 3,7%, tj. poziomu poniżej średniej dla przetwórstwa przemysłowego (6,6%). Pokazuje to, że w obliczu osłabionego popytu firmy miały trudność, by w krótkim czasie przenieść utrzymujące się wysokie jednostkowe koszty produkcji na ceny wyrobów gotowych. W perspektywie kolejnych kwartałów spodziewamy się powrotu wskaźników rentowności w segmencie produkcji opakowań papierowych w okolice 6-8%. Powinna temu sprzyjać słabnąca presja kosztowa w związku z obserwowanymi od 4q22 spadkami cen celulozy długowłóknistej NBSK (- 4,6% q/q w 4q22) i od 1q23 krótkowłóknistej BHKP (-7% q/q w 1q23). **Spadek cen celulozy powinien też skutkować umiarkowanym spadkiem cen papieru i wyrobów z papieru**, co potwierdzają ujemne wartości wskaźnika przewidywanych cen w branży papierniczej w ostatnich dwóch pomiarach (por. wykres).
- Produkcja sprzedana branży papierniczej w całym 2022 wzrosła realnie o 6,4% (30,1% nominalnie), niemniej 4q22 przyniósł pierwszy od ponad 5 lat spadek produkcji sprzedanej w ujęciu rocznym (-3,5% r/r realnie; +17% r/r nominalnie).** Dane za sty-lut'23 pokazały jeszcze głębsze ograniczenie produkcji (-8,5% r/r realnie; +4,6% nominalnie), a w ujęciu wolumenowym spadek produkcji masy celulozowej o 8% r/r, papieru i tektury o 14,4% r/r, a tektury falistej o 4,7% r/r. Wzrosty produkcji nadal notują natomiast producenci niektórych artykułów higienicznych (papier toaletowy: +3% r/r; podpaski: +15,4% r/r).
- Branża spodziewa się jeszcze spadków zamówień, na co wskazuje ujemny wskaźnik przewidywanej produkcji (-7,4 pkt w mar'23). **W naszej ocenie 1h23 powinna przynieść stabilizację produkcji na poziomie obniżonym względem 1h22 o około 5-7% (w ujęciu nominalnym).** Mimo osłabionego popytu, branży nadal sprzyja utrzymujący się wysoki udział e-commerce w sprzedaży (generujący popyt na opakowania papierowe) oraz długoterminowy trend zastępowania plastiku papierem. Udział energii w kosztach przedsiębiorstw był w 4q22 już mniej odczuwalny (4,7% vs 5,4% w 3q22), a producenci masy celulozowej (PKD 17.1) otrzymali rekompensaty w związku z nagłym wzrostem cen energii w 2022 (w ramach tymczasowych ram kryzysowych Komisji Europejskiej dla sektorów energochłonnych).

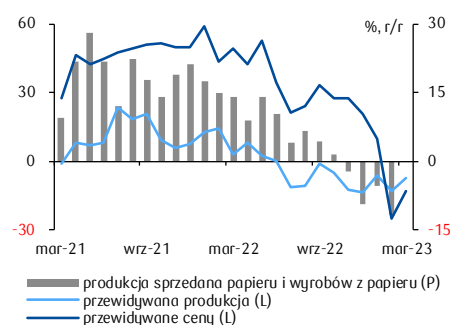
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej w koniunkturze w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

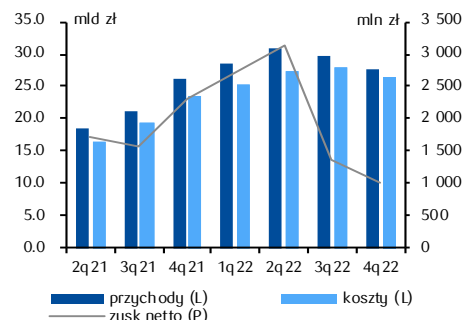
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,3	8,7	11,2	7,2	8,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	19,0	20,4	24,4	21,6	21,1	18,0	51,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,52	1,54	1,47	1,51	1,48	1,55	5,13
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,04	1,08	0,99	1,01	0,97	0,95	3,56
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	39	35	39	42	42	40	79
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	57	51	53	55	50	48	87
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	45	40	42	43	44	40	78
DR Współczynnik długu	0,41	0,42	0,44	0,45	0,44	0,49	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,18	1,22	1,21	1,23	1,21	1,30	2,97
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	33,2	36,7	32,1	35,2	35,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	229	228	233	237	239	.	.

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

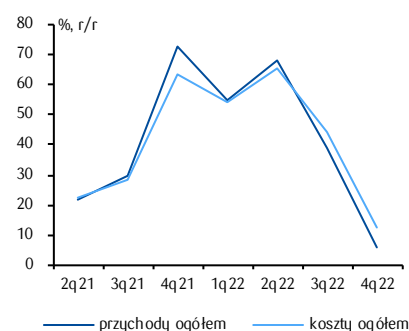
PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych

- **4q22 był kolejnym kwartałem pogorszenia wyników. Spadły przychody (-7% q/q, +6% r/r), mocno zmalał wynik finansowy netto (1,0 mld zł; -25% q/q, -56% r/r), a rentowność była niższa niż w 3q22, czyli w okresie szczytów cenowych na rynku gazu. Spadki zyskowności r/r notowały głównie segmenty produkcji chemii masowej (tworzyw sztucznych i pozostałych chemikaliów organicznych), gdzie do problemu drogich surowców dołączył również słabnący popyt i spadek cen frachtu, który z kolei zwiększył atrakcyjność importu. W 4q23 na skutek kryzysu energetycznego wystąpiły silne spadki wolumenów produkcji środków z łańcucha amoniaku (nawozów sztucznych, kwas azotowego, kaprolaktamu), a słabsza koniunktura i globalna nadpodaż odbiła się na lokalnych wolumenach produkcji tworzyw sztucznych. Wysoką rentowność osiągnął segment produkcji mydła i detergentów.**
- **Od 2q22 obserwujemy spadki cen wielu surowców, w tym ropy naftowej, nawozów i większości rodzajów tworzyw sztucznych, za co odpowiada pogorszenie się prognoz dotyczących wzrostu PKB na świecie. Najczarniejszy scenariusz przebiegu kryzysu energetycznego się nie zrealizował – gazu ziemnego nie zabrakło, choć po części było to efektem ograniczeń produkcyjnych, głównie w zakładach azotowych. Według GUS produkcja nawozów azotowych zmalała w 4q22 o 26% r/r, a w całym 2022 o 17% r/r. Niższa była również produkcja pozostałych nawozów. Różnica w cenie gazu ziemnego w Europie względem USA znacznie stopniała – w szczycie cenowym w sierpniu'22 przekraczała 80 USD/MMBtu, a aktualnie to ok. 11 USD (-87%). Niemniej jednak różnica jest wysoka w porównaniu z notowaną w 1h21. To, w połączeniu ze spadkami cen produktów końcowych (przez słabnący popyt) na rynku globalnym, skutkuje niższymi marżami, a przez to również utrzymującymi się niskimi wolumenami produkcji. Sytuacja na rynku gazu w 2023 powinna być lepsza niż w 2022, choć nadal niewykluczone są okresy wyższych cen – jesienią (w przypadku wyższego popytu na LNG w Chinach) i zimą, jeżeli temperatury wymuszą wyższe pobory z magazynów.**
- **Szacujemy, że produkcja sprzedana branży w cenach stałych w 1q23 spadła o ok. 10% r/r. Poprawa koniunktury prawdopodobnie nastąpi w 2h23 wraz z odbudową popytu i przyspieszeniem ożywienia w Chinach. To ostatnie może również przyczynić się do wzrostów cen. Uruchomienie instalacji w ramach projektu Polimery Police przyczyni się do wzrostu produkcji całej branży w 2023. W dłuższym terminie istotne dla całego sektora będą nowe regulacje mogące wesprzeć produkcję chemikaliów masowych w UE, przede wszystkim CBAM.**

Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Różnica pomiędzy ceną gazu ziemnego w UE i USA



Źródło: Bloomberg

Wybrane wskaźniki finansowe

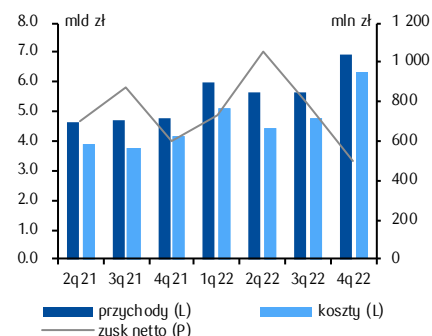
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5		decyl 9	
ROS Stopa zysku netto	9,3	9,8	10,7	4,7	3,8	x	x		
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	17,5	24,9	24,8	20,1	16,7	12,3	43,3		
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,37	1,42	1,41	1,37	1,36	1,89	5,37		
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,89	0,95	0,90	0,88	0,83	1,01	3,31		
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	55	42	45	47	50	57	124		
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	46	47	44	39	43	85		
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	59	43	48	46	48	35	74		
DR Współczynnik długu	0,50	0,50	0,48	0,49	0,47	0,43	0,77		
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,11	1,14	1,16	1,14	1,12	1,51	3,11		
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	38,2	38,5	41,0	39,7	41,3	x	x		
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	268	257	262	268	272	.	.		

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

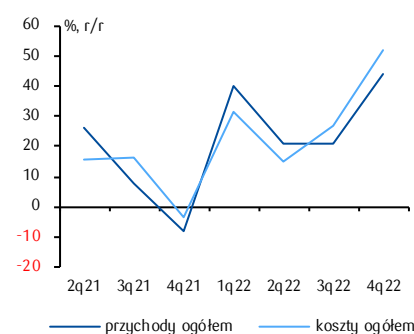
PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych

- W 4q22 nastąpiło wyraźne osłabienie rentowności branży farmaceutycznej spowodowane silnym wzrostem kosztów funkcjonowania. Dynamika kosztów (52% r/r w 4q22 vs 27% r/r w 3q22 - skutek m.in. droższego importu surowców oraz wzrostu wynagrodzeń pracowników) była wyższa niż wzrost przychodów (44% r/r w 4q22 vs 20,7% r/r w 3q22), co negatywnie odbiło się na wyniku finansowym (-17,5% r/r) oraz rentowności sprzedaży (-4,9pp r/r). Producenci wytworzyli w 4q22 leki o wartości 3,3 mld zł (+14% r/r) oraz podstawowe substancje farmaceutyczne o wartości 183 mln zł (+29% r/r). Produkcja sprzedana farmaceutyków w 4q22 wzrosła w cenach bieżących o 14,2% przy inflacji producenckiej sięgającej ok. 5% r/r. W okresie styczeń-luty'23 produkcja sprzedana zwiększyła się o 6,9% r/r w cenach bieżących, co zapowiada jednocyfrowy wzrost przychodów w 1q23.
- W 4q22 wartość importu produktów farmaceutycznych (CN 30) zwiększyła się o 12,5% r/r, do 2,5 mld euro. Leki są sprowadzane głównie z Niemiec, Belgii, USA, Irlandii, Włoch i Francji. Eksport zmniejszył się o 3,3% r/r, do 1,3 mld euro. Wysyłka była kierowana do Niemiec, Węgier, Rosji, Czech, Włoch i Rumunii. Ujemne saldo utrzymało się na poziomie 1,1 mld euro. **Eksport leków do Rosji w 4q22 zwiększył się o 6,5% r/r**, przez co udział eksportu do tego kraju sięgał 7,8% wartości eksportu farmaceutyków w 4q22 wobec 7% w 4q21. W Rosji prowadzi działalność Polpharma, deklarując wysyłkę jedynie leków pediatrycznych oraz stosowanych w stanach nagłych lub w terapii chorób przewlekłych. Eksport farmaceutyków do Ukrainy powiększył się o 17,9% r/r.
- Podstawowym problemem branży farmaceutycznej w Polsce (i Europie) jest silne uzależnienie od półproduktów z Azji. Niemal 80% leków sprzedawanych w Europie ma w składzie substancję czynną (API) produkowaną przez chińskich lub hinduskich wytwórców. Resort zdrowia podaje, że tylko ok. 30% leków sprzedawanych w Polsce pochodzi z krajowej produkcji, przy czym udział polskiego API w tych lekach jest marginalny. W Polsce 33 podmioty zajmują się produkcją 656 substancji czynnych.
- Spodziewamy się, że sytuacja branży w najbliższych kwartałach pozostanie stabilna** z uwagi na większy rynek konsumencki (uchodzący z Ukrainy), spodziewane przyspieszenie wzrostu cen leków pełnopłatnych i bez recepty, zwiększenie cen ponad 600 leków refundowanych (m.in. antybiotyków i insuliny) po aktualizacji listy refundacyjnej w marcu'23. W kierunku osłabienia marży oddziaływać będą wyższe koszty produkcji (podwyżka cen energii oraz importowanych substancji czynnych) oraz obsługi kredytów. W maju'23 pod obrady Sejmu ma trafić projekt nowelizacji ustawy refundacyjnej. Wśród założeń znalazły się zapisy o ustalaniu sztywnych cen na wybrane wyroby medyczne.

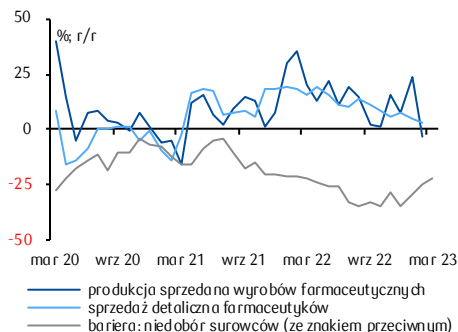
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

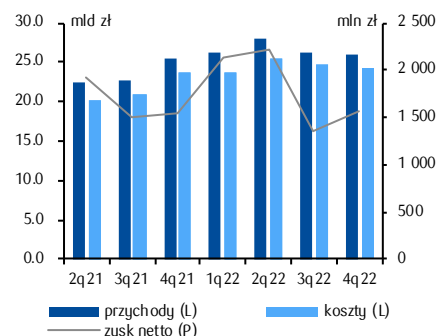
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	13,5	13,0	20,6	14,7	8,6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,9	15,4	19,0	17,9	15,9	11,9	44,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	3,21	3,02	2,63	2,82	2,90	2,88	7,05
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,16	2,04	1,75	1,80	1,82	1,78	5,35
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	77	68	76	82	80	89	132
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	71	67	63	66	60	58	103
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	43	43	44	43	45	32	76
DR Współczynnik długu	0,28	0,30	0,32	0,30	0,30	0,30	0,65
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,53	1,57	1,53	1,54	1,53	1,63	4,36
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	22,3	24,4	26,4	28,8	22,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	67	64	65	65	65	.	.

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

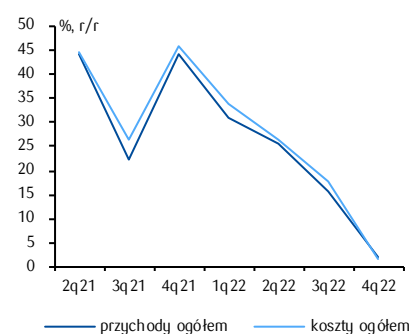
PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych

- Branża w 4q22 wypracowała zysk na poziomie 1,6 mld zł, (+15% q/q, +1% r/r). Badania koniunktury wskazują, że przedsiębiorstwa odczuwają słabszy popyt na swoje produkty, co odbija się na wynikach – przychody spadły (-1% q/q, +2% r/r, koszty: -2% q/q, +2% r/r), a rentowność znajduje się na poziomach z 4q21 (ROS=6,2, +0,9q/q, bz. r/r). Słabsze wyniki widoczne są w segmencie produkcji arkuszy, rur i kształtowników oraz produktów z tworzyw dla budownictwa. Mimo słabych nastrojów ostatnie odczyty koniunktury wskazują na lekkie odbicie, co wiążemy z brakiem realizacji najczarniejszych scenariuszy związanych z wpływem kryzysu energetycznego na gospodarkę.
- W utrzymaniu rentowności pomagają spadające ceny surowców. Od czasu wybuchu wojny w Ukrainie i krótkotrwałego wzrostu ze szczytem w czerwcu'22, ceny większości plastików nieustannie spadały wyprzedzając spadki cen ropy. Na podwyższonym poziomie utrzymywały się jedynie ceny polistyrenu związane z napiętym rynkiem benzenu, ale również one zaczęły spadać począwszy od sierpnia'23. Spadkom cen plastików w formach podstawowych sprzyjają obniżki cen frachtu, dzięki czemu opłaca się zwiększyć import surowca z Azji lub Ameryki Północnej. Umacnia się również PLN względem USD, co obniża lokalne ceny tworzyw.
- Do czerwca'22 silnie rosły ceny ropy naftowej, głównego surowca do produkcji tworzyw w formach podstawowych, później jednak nastąpiła korekta, związana z pogarszającymi się perspektywami gospodarczymi na świecie. Rynek ropy naftowej wydaje się być bliski równowagi, ale ograniczenie podaży przez OPEC (od maja'23) oraz spodziewane mocniejsze ożywienie gospodarcze w Chinach w 2h23 mogą wynieść ceny ropy na wyższe poziomy, co wsparłoby ceny plastików w formach podstawowych. Przeważać bilans ryzyk w kierunku spadków mogłoby silniejsze niż oczekiwane globalne spowolnienie w 2023.
- W dłuższym terminie popyt na wyroby branży powinien być silny. Dla przykładu Statista szacuje, że wartość europejskiego rynku opakowań z tworzyw sztucznych w 2026 będzie o blisko 30% wyższa niż w 2020, a OECD prognozuje trzykrotny wzrost globalnego rynku plastiku do 2060 w scenariuszu bazowym. Dostosowanie do nowych regulacji środowiskowych będzie jednak wymagać od producentów inwestycji, m.in. zwiększających udział recyklatu w produktach finalnych.

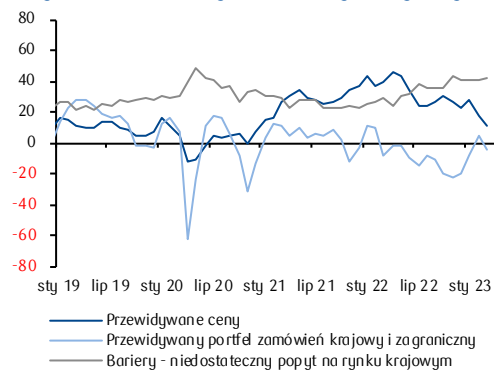
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w sektorze produkcji wyrobów z tworzyw sztucznych i gumy



Wybrane wskaźniki finansowe

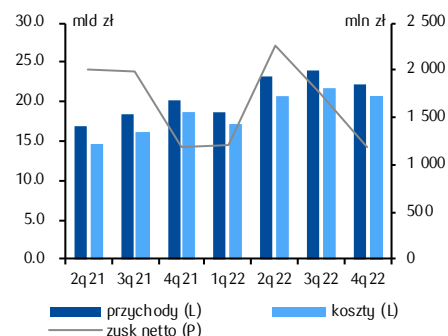
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,2	8,5	8,3	5,3	6,2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	19,2	22,8	22,4	19,2	17,9	15,1	45,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,64	1,62	1,62	1,67	1,74	1,79	5,28
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,98	1,00	0,97	1,01	1,05	1,02	3,11
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	53	50	53	53	51	48	104
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	47	50	49	48	43	42	82
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	43	44	45	41	38	31	71
DR Współczynnik długu	0,45	0,46	0,47	0,46	0,44	0,45	0,81
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,33	1,38	1,39	1,40	1,39	1,43	3,16
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	46,4	46,1	46,4	48,0	47,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	640	593	616	625	637	.	.

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

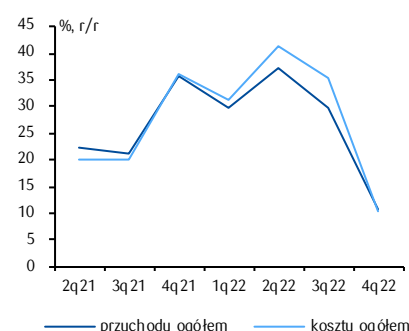
PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych

- **Wyniki ekonomiczno-finansowe branży w 4q22 były słabe na tle poprzednich 4 kwartałów; producenci odczuwają niski popyt ze strony budownictwa i wysokie koszty energii.** Mniejszy rynek skutkuje wyhamowaniem dynamiki przychodów i kosztów. W 4q22 zwraca uwagę silne ograniczenie kosztów, których wzrost w dwóch poprzednich kwartałach wyraźnie przekraczał wzrost przychodów (por. wykres). O wynikach działu decydują głównie wyniki producentów wyrobów ze szkła (31% przychodów działu ogółem), z betonu (26%) oraz cementu, betonu i wapna (14%).
- **Branża należy do najbardziej energochłonnych branż przemysłowych – w 4q22 zużycie energii stanowiło 15,5% kosztów producentów ceramicznych materiałów budowlanych, 15,3% kosztów producentów cementu i 10,1% kosztów hut szkła wobec 2,9% w przemyśle przetwórczym;** branża odczuwa skutki silnego, skokowego wzrostu cen energii w poprzednich dwóch latach. ROS netto zmalała r/r do 5,9%, kształtowała się poniżej poziomu w przemyśle przetwórczym (6,6%). W 4q22 najwyższą rentowność notowali producenci cementu, wapna i gipsu (10,4%; jednocześnie zwraca uwagę silny spadek wobec 3q22, gdy było to 21,3%), szkła (9,9%) oraz zajmujący się obróbką kamienia (9,4%). Ujemną rentowność (-3,8%) w dalszym ciągu notowali producenci ceramicznych materiałów budowlanych, jest to konsekwencja wysokiego wzrostu cen energii, zużywanej podczas produkcji tych wyrobów.
- **W 4q22 wg GUS produkcja większości wyrobów branży silnie spadła r/r, dostosowując się do spadku popytu. O ponad ¼ zmalała produkcja wyrobów izolacji termicznej (-39%), bloków ściennych z betonu (-36%), wapna (-31%), cegły silikatowej (-28%) oraz cegły ceramicznej (-24%).** Produkcja zaprawy murarskiej zmalała o 20%, płyt gipsowych o 15%, a masy betonowej o 16%. Spadki były umiarkowane w przypadku cementu (-13%), ceramicznych wyrobów sanitarnych (-13%) i szyb jednokomorowych (-13%). Spośród ważniejszych wyrobów branży wzrosty r/r odnotowali jedynie producenci pustaków stropowych (+30%) i szyb wielokomorowych (+6%); nie zmienił się poziom produkcji dachówki ceramicznej.
- **W kolejnych kwartałach słaby popyt ze strony budownictwa i wysokie ceny energii będą negatywnie wpływać na finanse branży. W 2023 wyniki branży będą słabsze r/r, możliwy jest spadek produkcji sprzedanej o kilka, kilkanaście procent r/r.** Taką perspektywę sugeruje negatywna ocena koniunktury, poprawiająca się bardzo wolno. W przypadku cementowni na koszty negatywnie wpływają wysokie ceny uprawnień do emisji CO₂ (w połowie kwietnia'22 sięgały 98 EUR/t, wg BloombergNEF średnia cena w 2023 wyniesie 88 EUR/t). Korzystnym rozwiązaniem stosowanym w cementowniach jest spalanie paliw alternatywnych (z odpadów) - ⅓ energii cieplnej pochodzi z tych źródeł.

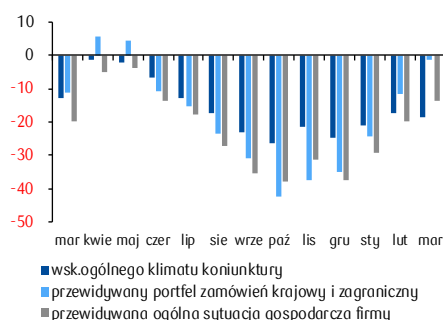
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w branży w poprzednich 13 miesiącach



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

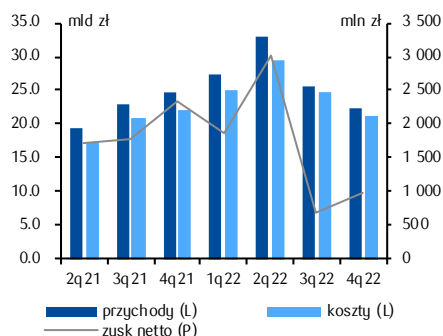
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,2	6,7	10,3	7,7	5,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,8	11,0	15,4	14,8	13,6	12,6	42,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,82	1,72	1,78	1,79	1,79	2,07	6,44
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,22	1,17	1,18	1,16	1,11	1,12	4,41
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	52	52	54	56	59	51	110
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	48	55	55	53	44	36	67
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	45	48	48	47	44	29	68
DR Współczynnik długu	0,40	0,41	0,42	0,42	0,41	0,40	0,78
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,23	1,24	1,26	1,27	1,26	1,44	4,28
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	27,6	34,3	31,4	31,0	34,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	347	322	332	338	342	.	.

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

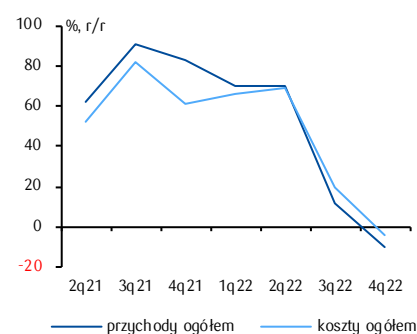
PKD 24. Produkcja metali

- **4q22 nastąpiła lekka poprawa wyników względem słabego 3q22. Mimo dalszego spadku przychodów, wypracowano wyższy zysk netto (1,0 mld PLN; +39% q/q, -59% r/r) poprawiając tym samym rentowność działalności (ROS=4,6%; +1,8pp q/q, -5,6pp r/r).** Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem nieco wzrósł i stanowił 44% przychodów ze sprzedaży ogółem (bz. q/q, +4,0pp r/r). Branża jest jedną z najsilniej dotkniętych presją cenową wynikającą z wysokich cen gazu ziemnego i węgla kamiennego (udział zużycia energii w kosztach ogółem to ok. 11%), po części bezpośrednio, a po części pośrednio przez wyższe ceny energii elektrycznej – ważnego składnika kosztów produkcji m.in. w hutach elektrycznych (EAF).
- **Odczyty koniunktury przedsiębiorstw wskazują na poprawę nastrojów wraz z brakiem realizacji najczarniejszych scenariuszy związanych z kryzysem energetycznym.** Wsparciem dla sektora jest dobra koniunktura w motoryzacji nadrabiającej okresy ograniczeń podaży.
- **Wraz ze stabilizacją sytuacji rynkowej ceny stali i złomu na rynku globalnym powróciły do poziomu sprzed wybuchu wojny w Ukrainie.** Podobnie zachowywały się również ceny innych metali – aluminium, cyny, cynku czy miedzi. Spadki związane są głównie z pogarszającą się koniunkturą w światowej gospodarce. Europejski sektor metalowy, przede wszystkim produkcji stali i aluminium, szybko zareagował na wyższe ceny energii ograniczając produkcję i nie dopuszczając tym samym do odbudowania zapasów na rynku. Dla cen kluczowa będzie koniunktura w Chinach. Dotychczasowe dane są mieszane i za scenariusz bazowy uważa się szybszy wzrost gospodarczy Państwa Środka dopiero w 2h22. To w połączeniu z niskimi zapasami i nadal ograniczoną produkcją może przyczynić się do wzrostów cen metali.
- **Eurofer w najnowszym (lutowym) raporcie o europejskim rynku stali po raz kolejny delikatnie podwyższył prognozę wzrostu produkcji w europejskich sektorach zużywających stal w 2022 do poziomu +2,2% r/r z +1,9% przewidywanego w raporcie październikowym.** Natomiast spodziewa się trudnego 2023 i spowolnienia w europejskim budownictwie, produkcji wyrobów z metali i produkcji rurociągów. Analogiczna produkcja w 2023 szacowana jest na -0,6% r/r ze stopniową poprawą w 2h23 i wzrostem w 2024 (+1,8%).
- **Oczekujemy, że produkcja sektora w 1q23 była wyraźnie słabsza i spadła o ok. 18% r/r, ale kolejne kwartały powinny przynieść stopniową poprawę koniunktury.**

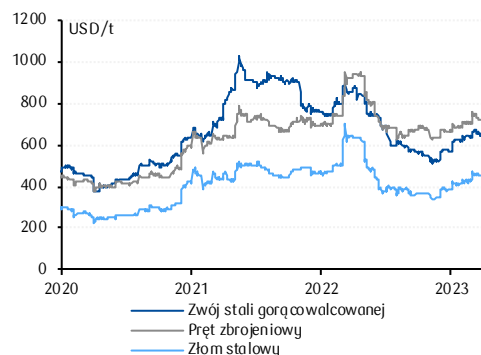
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny stali na LME



Źródło: Bloomberg

Wybrane wskaźniki finansowe

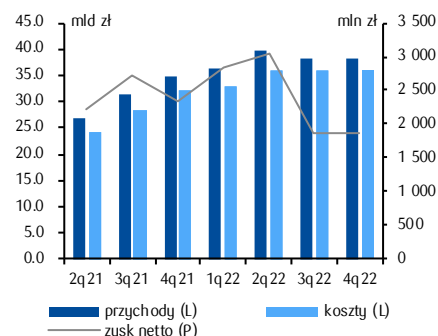
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	10,2	6,9	10,4	2,8	4,6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	24,2	24,8	30,0	22,3	19,1	16,2	49,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,69	1,61	1,66	1,78	1,85	1,68	4,33
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,93	0,95	0,91	1,02	1,00	0,93	2,27
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	68	53	62	56	58	54	110
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	47	48	46	44	37	37	82
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	56	49	48	40	39	36	81
DR Współczynnik długu	0,53	0,55	0,54	0,51	0,47	0,46	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,37	1,48	1,51	1,50	1,44	1,42	3,26
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	43,2	49,3	39,0	43,5	44,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	166	151	157	162	162	.	.

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

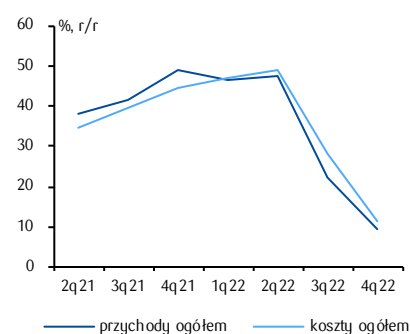
PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych

- **4q22 był kolejnym słabszym kwartałem dla branży produkcji wyrobów z metali. Zysk netto wyniósł niespełna 1,9 mld zł, przy średnio 2,4 mld zł kwartalnie w 2021.** Przedsiębiorstwa wypracowały zbliżone przychody i zysk netto jak w 3q22. Sektor zanotował pogorszenie rentowności w ujęciu r/r – ROS=5,0 vs 7,0 w 4q21 – była ona jednak nadal wyższa niż średnio w przetwórstwie przemysłowym (6,63%). Sytuacja finansowa pogorszyła się przede wszystkim w segmencie kucia, prasowania, wyłaczania i walcowania (prawdopodobnie ze względu na wzrosty cen energii), a także w produkcji pojemników metalowych, złączy i śrub oraz stolarki okiennej (słabsza koniunktura w budownictwie).
- **Udział sprzedaży eksportowej dla całego działu wzrósł i wyniósł 50,5% (+5,6pp r/r).** Niezmiennie najwyższy był w grupie produkcja zbiorników, cystern i pojemników metalowych (PKD 25.2) i wyniósł 62% (bz. r/r). Słaby złoty wspierał w 2022 wyniki eksporterów, choć 4q22 był już okresem powolnego umacniania się polskiej waluty.
- **W 4q22 przedsiębiorstwa nadal mocno odczuwały niedostateczny popyt na swoje produkty.** Jednakże najnowsze odczyty krajowej koniunktury wskazują na poprawę nastrojów, co wiążemy z brakiem realizacji najczarniejszych scenariuszy związanych z wpływem kryzysu energetycznego na gospodarkę. Spadki cen surowców energetycznych i metali powinny korzystnie wpływać na ogólną sytuację finansową przedsiębiorstw i ułatwiać obronę marż.
- **Przewidujemy, że 1q23 był kolejnym słabszym okresem, podobnym do 3q22 i 4q22, ze względu na nadal słaby popyt zgłaszany przez wiele branż.** Możliwa jest jednak lekka poprawa rentowności. Silniejszy wzrost wyników najprawdopodobniej nastąpi dopiero w 2h23. Wsparciem dla niektórych segmentów sektora jest dobra sytuacja w branży motoryzacyjnej nadrabiającej braki produkcyjne z okresu ograniczeń podaży. Blżej końca roku spodziewamy się wzrostu popytu ze strony budownictwa. **Oczekujemy, że w dynamika produkcji sprzedanej sektora w całym 2023 wyniesie ok. 7-13% (w cenach stałych) w zależności od tempa wzrostu gospodarczego.**

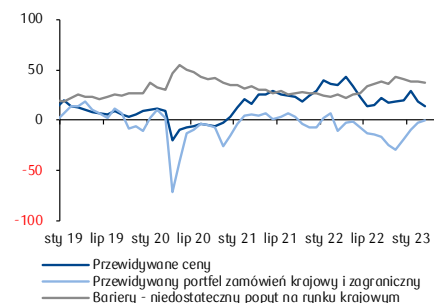
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Przewidywana produkcja, ceny i bariera w postaci niedostatecznego popytu



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

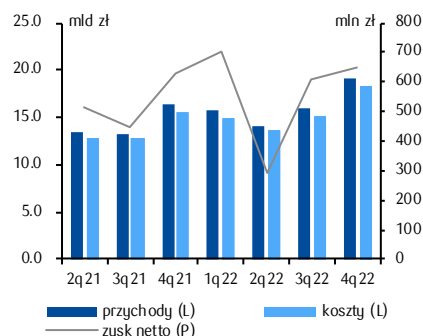
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,0	8,3	8,0	5,1	5,0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	19,7	22,2	22,0	18,9	17,0	16,0	52,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,64	1,63	1,63	1,67	1,77	1,93	5,41
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,94	0,94	0,90	0,91	0,97	1,07	3,55
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	69	66	71	73	68	53	135
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	54	54	56	55	47	42	86
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	50	51	49	48	42	29	71
DR Współczynnik długu	0,49	0,51	0,51	0,51	0,48	0,45	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,44	1,54	1,57	1,58	1,54	1,56	4,20
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	44,9	45,1	46,9	47,8	50,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 097	1 022	1 064	1 078	1 098	.	.

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

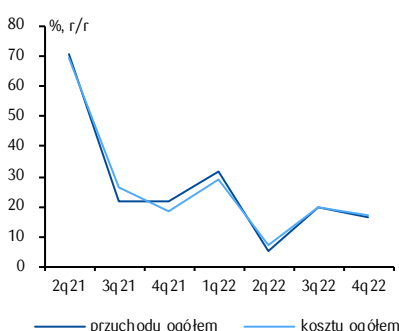
PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych

- W 4q22, podobnie jak w 3q22, branża kontynuowała dwucyfrowy wzrost przychodów, choć ich dynamika lekko spowolniła (16,7% r/r vs 19,6% r/r w 3q22). Niższy wzrost kosztów niż przychodów pozwolił na zwiększenie wyniku finansowego netto o 4,3% r/r. Rentowność sprzedaży netto obniżyła się o 0,4pp r/r (3,4% vs 3,8% w 4q21), przy czym jej poziom był niższy niż ogółem w przetwórstwie przemysłowym.
- Produkcja sprzedana branży elektronicznej w cenach bieżących zwiększyła się w 4q22 o 15,3% r/r, natomiast w cenach stałych o ok. 9% r/r. Producenci najpewniej redukowali zapasy wyrobów gotowych z poprzednich kwartałów, gdyż w 4q22 produkcja głównych wyrobów zmniejszyła się r/r: komputerów o 27% oraz telewizorów o 9%. **Przewidujemy, że w 1q23 produkcja sprzedana może obniżyć się realnie o ok. 8-10% r/r ze względu na silny spadek nowych zamówień.** W okresie sty-lut'23 wolumen wyprodukowanych komputerów spadł o 26% r/r, a telewizorów o 26%; silnie zwiększyła się produkcja liczników energii elektrycznej (+20% r/r), co wynika z dynamicznego rozwoju OZE i konieczności wymiany starego typu liczników na urządzenia dwukierunkowe.
- Sygnalizowany przez producentów w badaniu koniunktury GUS niższy portfel zamówień zagranicznych najpewniej ograniczy wzrost produkcji i przychodów producentów w pierwszej połowie 2023. Wyzwaniem będą także rosnące koszty związane z droższą w porównaniu z 2022 rokiem energią elektryczną.
- Słabe nastroje konsumentów będące efektem obniżenia realnych dochodów wskazują na spadek popytu na dobra trwałego użytku, w tym na sprzęt RTV, zarówno w kraju, jak i u zagranicznych odbiorców produktów w pierwszej połowie 2023 (w lutym'23 sprzedaż detaliczna w kategorii „meble, RTV, AGD” w cenach stałych zmniejszyła się o 10% r/r). **Obawy konsumentów odnośnie do przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego przy wyższych stopach procentowych - utrudniających pozyskanie finansowania zewnętrznego - powodują, że decyzje zakupowe są ostrożniejsze.** Dopiero w ostatnim kwartale 2023 wraz z obniżeniem inflacji można spodziewać się wzrostu konsumpcji i większych zamówień na elektronikę ze strony handlu, co powinno poprawić wyniki finansowe producentów.
- Szansą dla branży elektronicznej mogą stać się inwestycje przemysłu obronnego (np. w segmentach związanych z komunikacją) oraz rosnące nakłady na rozwój odnawialnych źródeł energii (liczniki, przekaźniki elektroniczne itp.). Perspektywnym rynkiem jest także produkcja wideorejestratorów do samochodów, szczególnie po zaostreniu kodeksu drogowego.

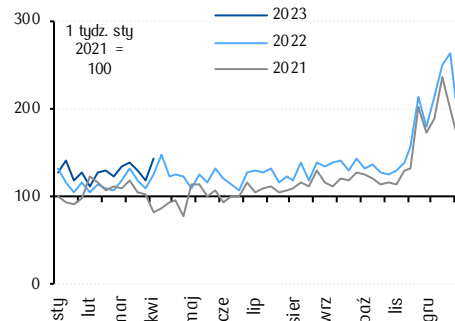
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż detaliczna elektroniki (dane kartowe PKO BP)



Źródło: PKO BP

Wybrane wskaźniki finansowe

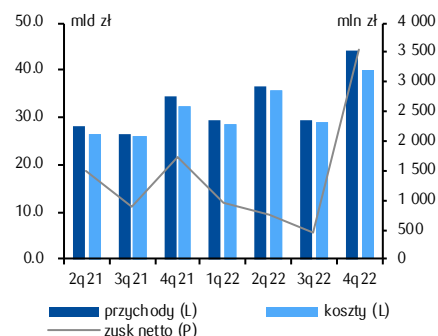
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,8	4,7	2,1	4,0	3,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14,0	20,4	14,1	14,8	15,0	11,1	45,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,58	1,57	1,57	1,49	1,58	1,97	6,06
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,93	0,92	0,84	0,79	0,92	1,09	3,67
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	55	54	63	71	57	88	190
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	58	55	51	61	61	47	100
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	64	61	60	76	61	30	86
DR Współczynnik długu	0,53	0,55	0,54	0,58	0,55	0,48	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,08	2,18	2,17	2,22	2,16	1,86	10,42
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	63,7	61,6	58,9	59,7	70,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	145	139	147	147	148	.	.

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

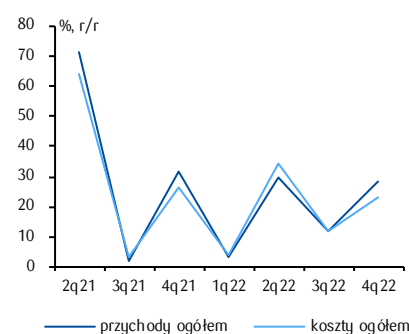
PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych

- W 4q22 nastąpiło odwrócenie spadkowego trendu z ostatnich 3 kwartałów – wynik finansowy zdecydowanie poprawił się:** zysk netto wyniósł 3,5 mld zł vs 1,7 mld zł w 4q21 i 0,4 mld zł w 3q22 (por. wykres). Na ogólną ocenę branży wpłynęły lepsze wyniki większości segmentów: dynamicznie wzrosła produkcja baterii i akumulatorów (PKD 27.2; ok. 39% przychodów ogółem działu; ROS=11%; dane szacunkowe z uwagi na brak dokładnych informacji dla tego segmentu); produkcja sprzętu gospodarstwa domowego (PKD 27.5; 25% przychodów działu; ROS=9,8%, +3,9pp r/r) oraz segment elektrycznych silników i aparatury rozdzielczej (PKD 27.1; 14% przychodów; ROS=7,7%, +3,3pp r/r). Jedynie producenci sprzętu oświetleniowego zakończyli 4q22 stratą (ROS=-3,9%, -13,4pp r/r). Poprawa wyników przedsiębiorstw pozwoliła na zwiększenie inwestycji (o 67% r/r w 4q22), co może pozytywnie wpłynąć (poprzez wzrost produkcji) na przyszłe wyniki branży.
- Sprzedaż eksportowa** w 4q22 wzrosła do 71% przychodów ogółem (+2pp r/r; por. tabela) m.in. dzięki kontynuacji wzrostu wartości eksportu baterii i akumulatorów. Szczególnie ważny jest rynek niemiecki, gdzie trafia już ponad 1/3 urządzeń elektrycznych (w 4q22 wartość eksportu do Niemiec wzrosła o 46,3% r/r). Wyzwaniem dla krajowych firm jest **rosnący import sprzętu AGD** do Polski, głównie z Chin (+19,7% r/r w 4q22); dodatkowo rosnące koszty produkcji osłabiają globalną konkurencyjność polskich przedsiębiorstw.
- Rozwój technologiczny, automatyzacja i robotyzacja produkcji** zwiększa zapotrzebowanie na aparaturę do przełączania, sterowania i zabezpieczania procesów przemysłowych, czy systemy sterownia dla farm fotowoltaicznych; **rosnące inwestycje w sektorze elektrotechnicznym** wspierają popyt na silniki, prądnice i transformatory; **gwałtowny wzrost cen energii elektrycznej** wymusza inwestycje ograniczające energochłonność produkcji, a gospodarstwa domowe zachęca do wymiany sprzętu na bardziej ekonomiczny.
- Rosnące zapotrzebowanie na energooszczędne produkty** zmniejsza popyt na konwencjonalne wyroby i wymusza zmiany technologiczne. Dostosowanie do nowych wymagań rynkowych oznacza trudne decyzje, jak np. rozpoczęta w kwietniu'23 redukcja znacznej części stanowisk na linii tradycyjnego oświetlenia w Signify Poland (największy producent sprzętu oświetleniowego w kraju). Wyzwaniem będą też nowe regulacje. W marcu'23 **KE przedstawiła projekty przepisów gwarantujących konsumentom prawo do naprawy urządzeń**, także po upływie gwarancji oraz zobowiązujące do takiego projektowania sprzętów, żeby ich naprawy były możliwe i łatwe.
- Pomimo osłabienia popytu na dobra konsumpcyjne trwałego użytku firmy przewidują lekką poprawę koniunktury (por. wykres). **Rosnące ceny urządzeń wyraźnie zwiększą wartość produkcji sprzedanej branży w całym 2023 roku.**

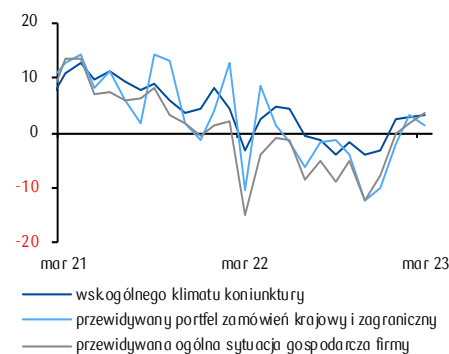
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w produkcji urządzeń elektrycznych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

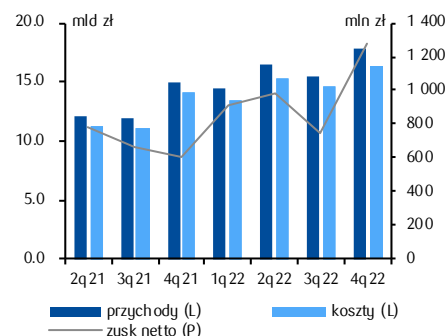
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,2	3,3	2,4	1,2	8,3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16,6	12,1	9,6	8,0	14,3	10,8	39,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,25	1,24	1,26	1,24	1,27	1,86	5,93
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,72	0,68	0,66	0,64	0,68	0,91	3,19
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	59	68	75	82	69	74	150
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	57	57	57	63	56	52	103
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	64	68	72	84	67	38	91
DR Współczynnik długu	0,63	0,63	0,63	0,66	0,62	0,47	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,15	1,17	1,17	1,17	1,17	1,82	5,04
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	69,2	71,2	62,8	90,1	70,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	292	265	276	279	282	.	.

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

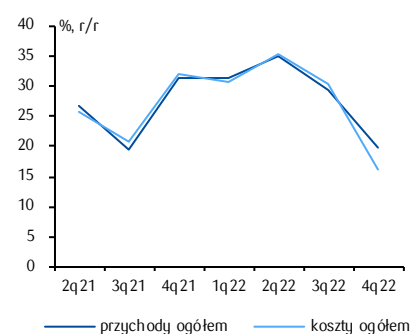
PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń

- **4q22 był bardzo udanym kwartałem dla branży i najlepszym w, i tak bardzo korzystnym pod kątem finansowym, 2022. Wzrosły przychody (+16% q/q, +20% r/r), a przedsiębiorstwa zdołały również poprawić swoją rentowność (ROS=7,4, +2,3pp q/q, +3,1pp q/q), co przyczyniło się do wypracowania wysokiego zysku netto – 1,3 mld PLN (+71% q/q, +111% r/r).** Rentowność poprawiła się przede wszystkim w segmentach powiązanych z przemysłem motoryzacyjnym – produkcji silników i turbin oraz wyposażenia do napędów hydraulicznych i pneumatycznych, a także maszyn górniczych. Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ponownie powrócił w okolice 60% (+4pp q/q, por. tabela). Większa część 2022 była okresem słabego złotego względem euro i dolara, co wspierało wyniki branży, która cechuje się wyższą ekspozycją na rynki zagraniczne niż przetwórstwo przemysłowe ogółem (udział sprzedaży eksportowej w 4q22 59% vs 45% w przetwórstwie).
- **Głównym wyzwaniem przedsiębiorstw zajmujących się produkcją maszyn pozostają wysokie koszty materiałów i pracy w otoczeniu słabnącego popytu i ogólnej niepewności gospodarczej.** Aktualnie ceny najważniejszych surowców utrzymują się na poziomach z 2021 – niższych niż w szczycie w 1h22, ale wyraźnie wyższych niż w latach 2019-20.
- **Nastroje przedsiębiorstw obserwowane w badaniach koniunktury uległy znacznej poprawie.** Firmy z branży często obserwują niedostateczny popyt, ale nie przeszkadza to w zgłaszaniu oczekiwań co do wyższej produkcji, wzrostu liczby zamówień i zatrudnienia. Branża korzysta na relatywnie dobrej sytuacji w przemyśle motoryzacyjnym, a także cieszy się popytem z sektorów, które wypracowały wysokie wyniki w okresie popandemicznego ożywienia gospodarczego. Jednakże przy relatywnie wysokich stopach procentowych i przeważających pesymistycznych oczekiwaniach (nawet po lekkiej poprawie dzięki słabszemu od oczekiwań kryzysowi energetycznemu) inwestycje i produkcja prawdopodobnie ulegną pogorszeniu. Natomiast wydaje się, że branża, która dobrze poradziła sobie z wyzwaniami powstałymi na skutek wojny w Ukrainie i kryzysu energetycznego, powinna nadal cieszyć się relatywnie wysoką rentownością, dzięki spadkom cen surowców.
- **Mimo bardzo dobrego 4q22 spodziewamy się pogorszenia wyników w kolejnych miesiącach przede wszystkim w grupie maszyn specjalnego przeznaczenia, który powinien odczuć słabszą koniunkturę w sektorze produkcji wyrobów z tworzyw sztucznych lub górnictwie.** Sektor jako całość będzie bardziej odporny na trudne warunki gospodarcze niż branże na wcześniejszych etapach łańcucha wartości i powinien korzystać na dobrej koniunkturze w motoryzacji.

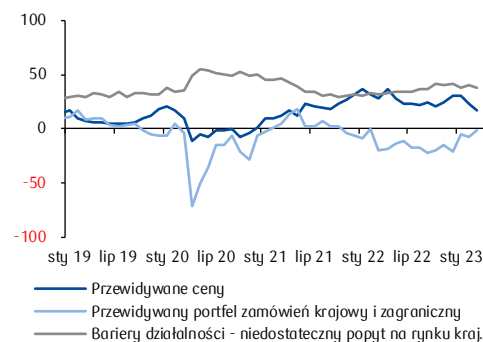
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w sektorze produkcji maszyn i urządzeń



Wybrane wskaźniki finansowe

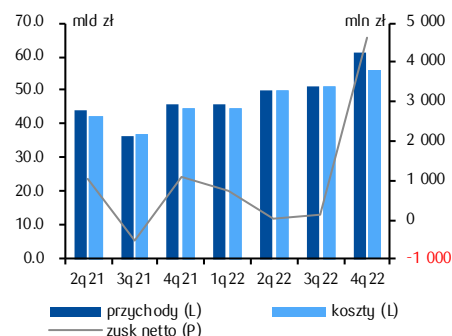
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,3	6,7	6,3	5,1	7,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,7	14,0	14,1	13,1	14,2	12,5	41,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,86	1,76	1,77	1,74	1,70	1,92	5,65
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,15	1,06	1,04	0,99	0,97	0,87	3,59
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	80	80	81	88	84	79	177
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	59	58	54	55	54	42	101
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	55	57	53	54	53	33	91
DR Współczynnik długu	0,46	0,48	0,48	0,49	0,49	0,46	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,74	1,77	1,83	1,76	1,72	1,69	4,59
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	53,3	59,7	58,6	55,5	59,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	472	452	464	470	478	.	.

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

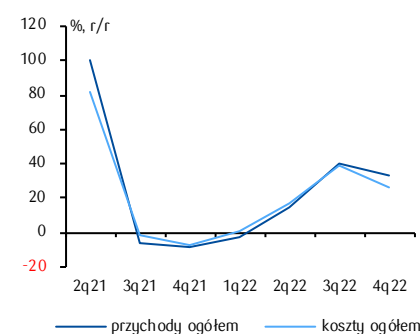
PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli)

- W 4q22 branża kontynuowała poprawię wyniku finansowego** dzięki szybciej rosnącym przychodom (33,5% r/r) niż wzrost kosztów (25,8% r/r); zysk netto 4,6 mld zł vs 1,0 mld w 4q21 i jedynie 124 mln zł w 3q22 (por. wykres). W 4q22 wzrost rentowności wykazali zarówno **producenci części i akcesoriów** (PKD 29.3; ok. 54% udziału w rynku produkcji pojazdów i części; ROS=5,4% vs 0,1% w 4q21), jak i **producenci pojazdów samochodowych** (PKD 29.1; 42% rynku; ROS=10,1% vs 4,3% w 4q21). Według GUS w 4q22 wzrosła produkcja w segmencie samochodów osobowych (+17,9% r/r, ale wobec 4q20 to wciąż spadek o 8%); samochodów ciężarowych i ciągników drogowych (+43,2% r/r i +65% vs 4q20) oraz silników spalinowych (+39,5% r/r i -5% vs 4q20); natomiast spadki odnotował segment produkcji pojazdów do transportu publicznego (-11,2% r/r i -14% w 4q20; spadkowy trend prawdopodobnie będzie trwał dłużej; w 2022 fabryka MAN w Starachowicach rozpoczęła restrukturyzację działalności w obszarze produkcji autobusów, a marcu'22 Volvo Buses podjęła decyzję o stopniowym wygaszeniu i zamknięciu w 2024 fabryki we Wrocławiu) oraz produkcji kontenerów (-14,0% r/r i -11% vs 4q20).
- Poprawa dostępności kluczowych komponentów do produkcji wpłynęła na ożywienie w europejskim sektorze motoryzacyjnym**, co skutkowało wzrostem zarówno eksportu pojazdów, jak i części. W 4q22 udział sprzedaży eksportowej w przychodach krajowego sektora automotive przekraczał 82%, przy średniej w przemyśle 45% (por. tabela).
- W związku z występującymi wciąż ograniczeniami podażowymi oraz rosnącymi kosztami produkcji producenci:** aktualizowali cenniki i podnosili ceny samochodów, co rekompensowało niższy wolumen sprzedaży; przekierowywali produkcję na bardziej zyskowne modele (m.in. marki premium), zwiększali poziom robotyzacji i digitalizacji procesów produkcyjnych, a obecnie działają w kierunku stabilności energetycznej oraz wzrostu efektywności środowiskowej (m.in. VW we Wrześni buduje farmę fotowoltaiczną). **W trudniejszej sytuacji są natomiast producenci części na tzw. pierwszy montaż**, którzy oprócz przechodzenia na elektromobilność podlegają coraz większej konkurencji ze strony samych producentów pojazdów, którzy sami zaczynają wytwarzać kluczowe komponenty (m.in. silniki elektryczne i baterie). Z kolei **produkcja części zamiennych dla dłużej eksploatowanych pojazdów, charakteryzuje się rosnącą marżowością.**
- Branża motoryzacyjna realizuje zaległe zamówienia**, co odsuwa w czasie skutki spowolnienia gospodarczego. A uwzględniając zarówno planowaną, jak i już uruchamianą, produkcję nowych modeli samochodów (osobowych i dostawczych, w tym również modeli elektrycznych) **bieżący rok powinien zakończyć się wyraźnym wzrostem produkcji motoryzacyjnej.**

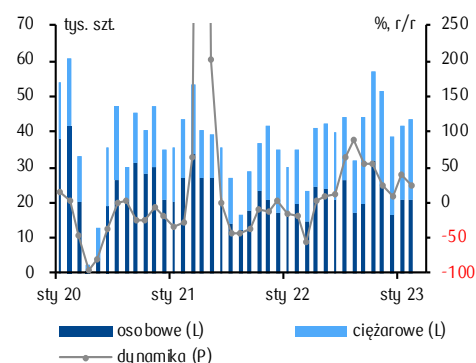
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Produkcja pojazdów samochodowych



Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

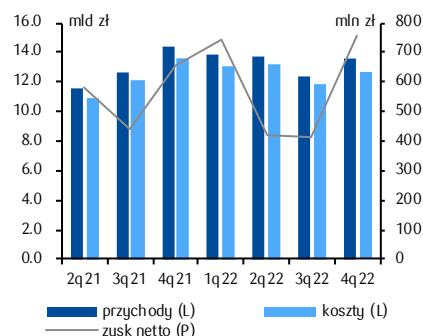
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,3	1,6	0,1	0,2	7,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	7,4	5,4	2,9	2,6	9,6	10,5	31,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,22	1,25	1,23	1,14	1,29	1,51	5,09
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,83	0,85	0,83	0,76	0,88	0,79	2,89
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	38	38	39	41	37	52	121
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	42	45	49	49	44	43	87
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	53	53	57	58	51	41	111
DR Współczynnik długu	0,56	0,56	0,58	0,64	0,57	0,54	0,97
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,07	1,09	1,09	1,02	1,15	1,33	3,66
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	81,6	77,8	83,0	83,0	82,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	330	312	319	326	328	.	.

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

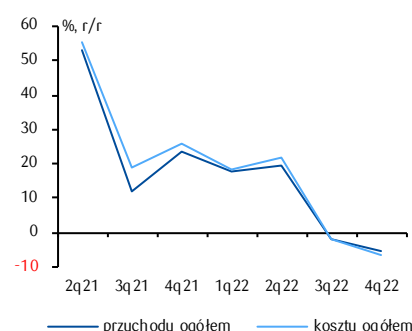
PKD 31. Produkcja mebli

- Przy pogłębionym spadku przychodów w 4q22 (-5,5% r/r), producenci mebli zdołali w znacznie większym stopniu zredukować koszty (-6,9% r/r), co przywróciło rentowność sprzedaży do poziomu z 1q22 (ROS: 5,6%; +2,2pp q/q). Udział przychodów z eksportu nie zmienił się w ujęciu q/q (66,4%), a przeciętne zatrudnienie w branży na koniec lut'23 było o 6,1% niższe r/r. W całym 2022 przychody wzrosły o 6,6%, co przy wzroście kosztów o 6,8% zmniejszyło wskaźnik ROS o 0,4pp do 4,5%.
- Wartość produkcji sprzedanej spadła w 4q22 realnie o 7% r/r w 4q22 (nominalnie wzrosła o 2,8% r/r), przy spadku liczby wyprodukowanych mebli o 12,6% r/r. **Cały 2022 zamknął się wzrostem produkcji o 1,1% (realnie) i 12% (nominalnie)**. Tempo wzrostu cen mebli spada – inflacja producencka PPI wyhamowała w lut'23 do 8,1%, a konsumencka CPI do 11,7%. Ze względu na silną presję kosztową, branża oczekuje jednak jeszcze delikatnych podwyżek cen mebli, o czym świadczy utrzymujący się na relatywnie wysokim poziomie wskaźnik przewidywanych cen – w badaniu koniunktury z mar'23 na poziomie 18,3 pkt (vs 16,4 pkt średnio w przetwórstwie przemysłowym).
- Mimo trudnego otoczenia gospodarczego (wynikającego z wysokiej inflacji ograniczającej konsumpcję oraz znacznego przyhamowania aktywności na rynku mieszkaniowym), a także, w pewnym stopniu, nasycenia rynku po okresie wzmoczonych zakupów mebli w pandemii, **skala ograniczenia produkcji mebli w pierwszych miesiącach 2023 okazała się mniejsza, niż się obawiano**. Wartość produkcji sprzedanej w okresie sty-lut'23 wzrosła nominalnie o 2,6% (realnie spadła o 5,7%). Z kolei z danych kartowych klientów PKO BP wynika, że w okresie 02.01-16.04.2023 kwota transakcji w sklepach meblowych wzrosła o 4,9% r/r. Może to wynikać z nadal wysokiej liczby nowych mieszkań oddawanych do użytkowania, wspierającej popyt na meble. W naszej ocenie **nominalna wartość produkcji sprzedanej branży meblarskiej w 1h23 spadnie o 3-5% r/r**. W dalszej perspektywie sprzyjająco będzie działać uruchomienie kredytu 2% i spodziewane odbicie na rynku mieszkaniowym w 2024.
- **Ryzykiem dla polskich producentów pozostaje nasilająca się konkurencja ze strony producentów z Chin oraz Europy Środkowo-Wschodniej i Turcji**. W obliczu rosnących kosztów produkcji meblarskiej w kraju oraz postępującej poprawy jakości mebli produkowanych na rynkach dalekowschodnich, coraz trudniejsze może być utrzymanie dotychczasowych przewag konkurencyjnych. **Źródeł nowych przewag producenci mogą szukać w zrównoważonej produkcji**, o czym pisaliśmy w raporcie [Czas na ESG w branży meblarskiej](#), a także w dywersyfikacji rynków eksportowych. W obliczu dużego uzależnienia branży od **certyfikacji FSC**, problemem może być rezygnacja z tego certyfikatu przez niektóre RDLP.

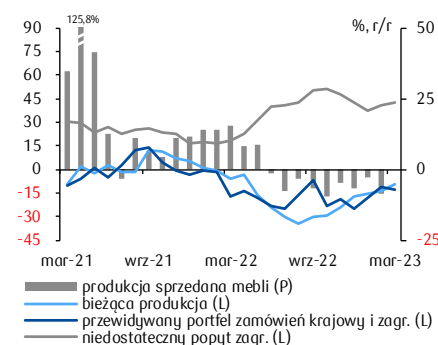
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej w koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

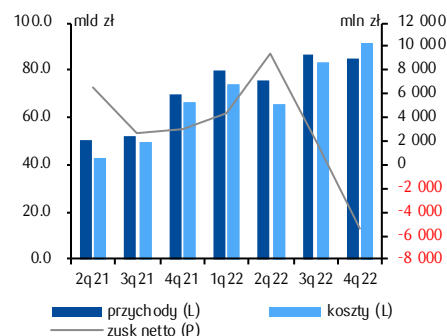
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,7	5,6	3,1	3,4	5,6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,4	17,1	13,5	12,1	13,4	12,9	55,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,69	1,69	1,69	1,74	1,71	1,73	4,84
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,99	0,98	0,94	0,99	0,98	1,04	3,16
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	47	46	50	50	47	39	92
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	34	36	35	36	33	29	66
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	31	32	31	31	29	26	64
DR Współczynnik długu	0,44	0,44	0,46	0,47	0,45	0,46	0,87
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,36	1,44	1,41	1,41	1,36	1,51	4,65
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	66,7	66,3	66,2	66,4	66,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	424	386	404	414	419	.	.

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

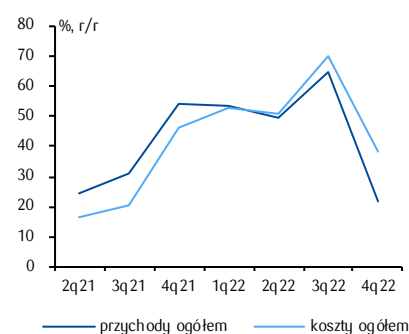
PKD 35.1. Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną

- W 4q22 branża elektroenergetyczna poniosła wysoką stratę netto (5,4 mld zł vs 3,1 mld zł zysku w 4q21), wynikającą ze znacznego wzrostu kosztów przewyższającego wzrost przychodów (odpowiednio 38% r/r vs 22% r/r). Podsektor wytwarzania poniósł stratę 1,8 mln zł (vs zysk 0,9 mld zł w 4q21), podsektor obrotu stratę 4,2 mld zł (vs zysk 0,7 mld zł w 4q21). Wzrost cen węgla, gazu, CO₂ i kosztów osobowych (wynagrodzenia na pracownika w 4q22 o 13% wyższe r/r) przyczyniły się do zwiększenia cen producentów o 66% r/r przy wyższych o 36% r/r cenach detalicznych nośników energii. W 4q22 produkcja energii energetycznej była o 6,3% mniejsza r/r, a zużycie o 3,9% r/r. Wytwórcy energii elektrycznej wykorzystują głównie węgiel energetyczny kupowany w polskich kopalniach. W 4q22 indeks węgla PSCMI1 wyniósł 544 zł/t i był o 122% wyższy r/r; skokowy wzrost cen w 2h22 był wynikiem m.in. renegocjacji przez kopalnie wcześniej zawartych długoterminowych umów z elektrowniami.
- W 1q23 spowolnienie gospodarcze i ograniczenie produkcji w branżach energochłonnych skutkowało obniżeniem zużycia energii o 3,5% r/r. Polska była importerem netto energii z uwagi na konkurencyjne ceny spot w krajach ościennych (Niemcy – 122 euro/MWh, Szwecja – 74 euro/MWh, Litwa – 102 euro/MWh wobec 130 euro/MWh w Polsce), w rezultacie produkcja energii była o 6,8% niższa r/r, co negatywnie odbija się na wynikach wytwórców. W 1q23 notowania energii elektrycznej na TGE w kontraktach BASE na 2024 osiągnęły poziom 805 zł/MWh wobec 653 zł/MWh w 1q22 (+23% r/r).
- Spółki obrotu w oparciu o indeks BASE (roczny) kreują ceny dla odbiorców końcowych. By zapobiec znacznym podwyżkom cen rząd przyjął system wsparcia w opłacaniu kosztów energii elektrycznej w ramach tarczy solidarnościowej. Zamrożenie cen energii elektrycznej od grudnia'22 do końca 2023 dla gospodarstw domowych, MŚP i odbiorców uprawnionych odbija się szczególnie negatywnie na marżach firm podsektora obrotu, które kupują energię w kontraktach terminowych po cenach wyższych niż ceny maksymalne ustalone w ustawie i będą zobowiązane sprzedać energię określonym odbiorcom ze stratą. Rekompensata dla spółek obrotu jest finansowana z opodatkowania nadmiarowych zysków branży energetycznej. Pierwsze miesiące działania systemu (grudzień-marzec) spowodowały pojawienie się luki w systemie w wysokości ok. 4,5 mld zł. Prawdopodobnie w 2023 wpływy z nadmiarowych zysków nie pokryją rekompensat wypłacanych w ramach ustawy i mogą znacząco obciążyć branżę.
- Pod koniec kwietnia lub na początku maja 2023 rząd planuje przyjęcie aktualizacji Polityki Energetycznej Polski 2040 (PEP 2040). Projekt nowelizacji zakłada, że produkcja energii z OZE oraz z energetyki jądrowej będzie stanowić ok. 74% łącznej produkcji energii w Polsce w 2040.

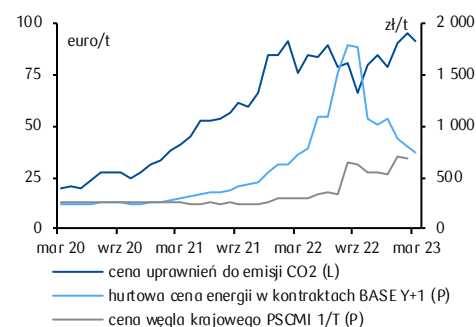
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Hurtowa cena energii, notowania CO₂ i ceny węgla krajowego



Źródło: ARP, TGE

Wybrane wskaźniki finansowe

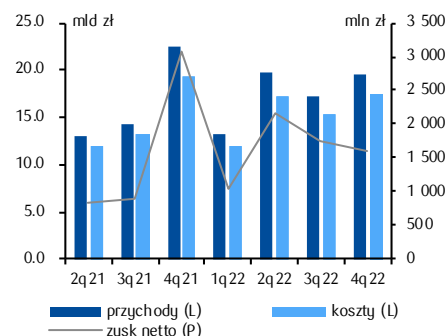
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,7	5,7	14,4	2,5	-7,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	8,8	10,3	15,2	11,5	6,4	6,5	29,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,20	1,26	1,34	1,42	1,41	1,31	3,42
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,10	1,14	1,25	1,30	1,25	1,08	2,63
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	16	12	10	12	17	6	59
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	65	29	30	32	42	41	92
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	57	22	24	24	38	43	109
DR Współczynnik długu	0,53	0,54	0,51	0,52	0,55	0,65	1,08
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,92	0,96	0,97	0,95	0,94	0,95	2,82
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	8,8	2,2	1,3	4,4	2,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	51	48	48	50	50	.	.

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

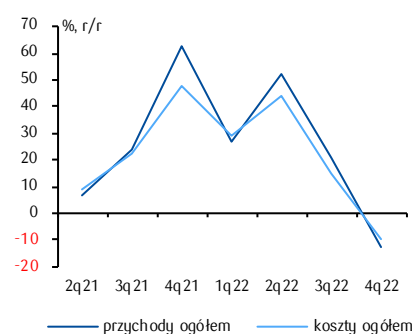
PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków

- Wyniki finansowe budownictwa kubaturowego w 4q22 były zdecydowanie słabsze niż rok temu, jak i w porównaniu z poprzednim kwartałem.** Wyniki działu są wypadkową aktywności firm zajmujących się wznoszeniem budynków (PKD 41.2: 77% przychodów działu) oraz firm deweloperskich (PKD 41.1). Wynik finansowy netto wyniósł 1,6 mld zł (vs 3,1 mld zł w 4q21 i 1,7 mld zł w 3q22). **Dynamika przychodów i kosztów po raz pierwszy od lat była ujemna, przy głębszym spadku przychodów (-12,9% r/r) niż kosztów (-9,7% r/r).** W 4q22 firmy budowlane z segmentu kubaturowego odnotowały ROS=6,6%, a deweloperskie ROS=15%. Deweloperów cechuje spore zróżnicowanie – ROS połowy firm nie przekraczała 7,3%, 10% firm poniosła straty, a 1/5 najlepszych deweloperów notowała ROS powyżej 18%.
- W budownictwie mieszkaniowym obserwowany w kolejnych kwartałach 2022 spadek liczby rozpoczynanych mieszkań o ok. 1/3 r/r, utrzymał się w okresie styczeń-luty'23 (-32% r/r). Liczba mieszkań, na które wystąpiono o pozwolenia, maleje od 3q22 (ok.-20% r/r), w pierwszych dwóch miesiącach 2023 liczba ta zmalała o 35% r/r. **Rynek mieszkaniowy dostosował się do mniejszego popytu, ograniczonego niską dostępnością kredytu po cyklu podwyżek stóp procentowych.** Zapowiadany rządowy program Bezpieczny kredyt od lipca'23 w krótkim okresie w umiarkowanym stopniu wzmocni popyt mieszkaniowy (oczekiwane 20 tys. kredytów w 2h23 vs roczna produkcja mieszkań w ostatnich latach na poziomie 220-240 tys.); bardziej odczuwalna poprawa wydaje się możliwa najwcześniej w 2024 wraz z wyhamowaniem inflacji, obniżkami stóp procentowych i stopniowym odbudowywaniem wzrostu gospodarczego i dochodów ludności.
- W budownictwie niemieszkaniowym w 4q22 liczba pozwoleń ogółem (wyrażona pow. użytkową) zmalała o 16% r/r. Mniej było pozwoleń na budynki przemysłowe (-25% r/r), użyteczności publicznej (-25% r/r) i obiekty transportu (-8% r/r), co wiąże się ze słabą oceną perspektyw koniunktury gospodarczej w 2023 i opóźnieniami w uruchamianiu środków z kolejnej perspektywy unijnej oraz z KPO. Wzrosła liczba pozwoleń na hotele i biura (efekt niewielkiej aktywności w zakresie występowania o pozwolenia na te obiekty w kilku ostatnich kwartałach); w 2023 stanowiły one 10% powierzchni, na budowę której udzielono pozwoleń. Utrzymuje się wzrost popytu na usługi budowlane dla potrzeb infrastruktury wojskowej.
- W 2023 z uwagi na niski popyt (słabe inwestycje prywatne i JST), wysokie koszty budowy (drogie materiały budowlane, energia i paliwa) oraz problemy z finansowaniem nastąpi ograniczanie inwestycji kubaturowych.** Przy słabszym popycie wzrost konkurencji na rynku może też osłabiać rentowność projektów podejmowanych przez firmy budowlane.

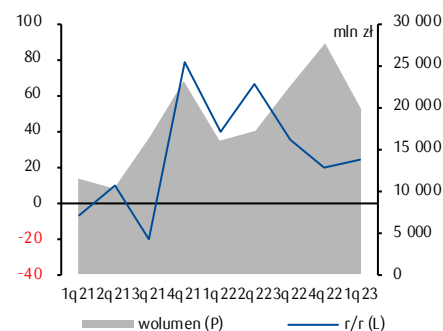
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Rozstrzygnięte przetargi na obiekty



Źródło: www.pressinfo.pl

Wybrane wskaźniki finansowe

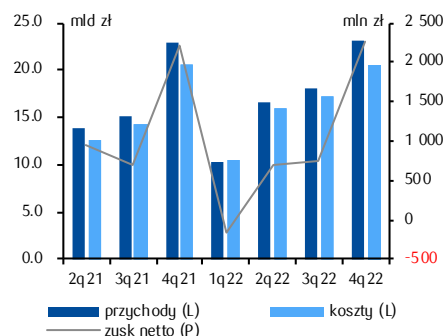
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	14,4	8,0	11,8	10,0	8,4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	23,5	17,7	24,2	23,8	19,8	13,1	65,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,95	1,94	1,80	1,95	2,01	1,63	4,62
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,24	1,23	1,11	1,19	1,25	1,21	3,45
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	95	95	94	92	89	17	270
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	63	65	71	65	59	46	113
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	65	61	58	57	59	40	91
DR Współczynnik długu	0,57	0,56	0,57	0,55	0,50	0,56	0,96
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,54	2,43	3,02	2,62	2,42	2,01	20,62
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,3	5,5	3,8	10,8	9,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	426	362	380	393	401	.	.

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

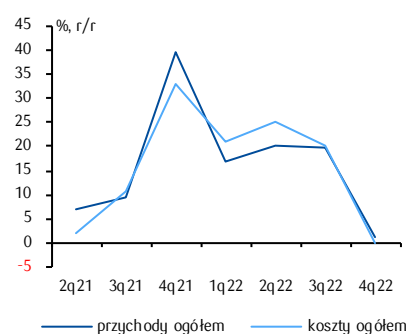
PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej

- **Budownictwo inżynieryjne** (budowa autostrad, ulic, torów, wiaduktów, linii elektroenergetycznych; przychody firm budujących drogi i toru to 76% przychodów działu) **odnotowało w 4q22 wyniki finansowe lepsze niż w poprzednich dwóch kwartałach, na poziomie 4q21** (2,23 mld zł wobec 0,7 mld zł w 3q21 i 2,22 mld zł w 4q21). Jest to konsekwencja wyhamowania wzrostu kosztów; przychody wzrosły nieznacznie (o 0,9% r/r).
- **Ceny materiałów budowlanych**, po blisko dwóch latach wzrostów wywołanych dwoma szokami podażowymi (konsekwencje Covid-19 i agresji Rosji na Ukrainę) **w 1q23 ustabilizowały się na wysokim poziomie, nie wracając jednak do stanu przed wybuchem wojny w Ukrainie**. Waloryzacja umów dot. robót drogowych (+/-10% od wartości kontraktu) jedynie w pewnym zakresie rekompensuje wzrost kosztów - w ocenie wykonawców ceny wzrosły o 20-25%. W 2022 aneksowano 114 kontraktów z udziałem GDDKiA (na 130 zapowiedzianych). W październiku'22 uruchomiono waloryzację umów utrzymaniowych - do GDDKiA wpłynęły wnioski o waloryzowanie 325 umów (w 2022 podpisano 89 aneksów). W marcu'23 także PKP PLK SA podwyższyły limit waloryzacji z 5% do 10% na już realizowanych kontraktach, rozpoczęło się podpisywanie aneksów. W niewielkim zakresie waloryzowane są kontrakty z JST - przeszkodą jest brak funduszy, jak i kwalifikacja środków na waloryzację.
- **Popyt na usługi budowlane generują** w szczególności: +program drogowy (PBDK, PB100): w 1q23 w realizacji było 105 zadań o długości 1343 km; w przetargu 20 zadań o długości 285 km; +Rządowy Fundusz Rozwoju Dróg (41 mld zł do 2030); +program kolejowy (76,7 mld zł; na koniec 2022 zrealizowano 41% zaplanowanych inwestycji, w budowie jest 58%); +Kolej Plus (11 mld zł do 2028); + inwestycje hydrotechniczne, drogowe i kolejowe w pobliżu planowanej elektrowni jądrowej - 4,8 mld zł do 2029; +7 polskich projektów (dofinansowanie 1,27 mld euro) z programu „Łącząc Europę” na lata 2021-2027. Sytuacja geopolityczna w regionie, która sprzyja inwestycjom w infrastrukturę wojskową (w tym dla NATO), generuje popyt na usługi segmentu inżynieryjnego.
- **W 2023 rynek budowlany prawdopodobnie będzie mniejszy o kilkanaście procent - wysokie koszty budowy i opóźnienia w uruchamianiu środków z kolejnej perspektywy unijnej oraz z KPO osłabiają inwestycje**. Słabe są w szczególności perspektywy zleceń ze strony kolei, a także JST. W lepszej sytuacji są firmy z segmentu budownictwa energetycznego i hydrotechnicznego, a także zaangażowane w budowę infrastruktury wojskowej. Czynnikiem łagodzącym opóźnienia finansowania ze środków unijnych może być zapowiadane prefinansowanie z PFR. Realia rynkowe w 2023 oznaczają mniejsze portfele firm; **wzrost konkurencji w warunkach mniejszego popytu może osłabiać rentowność projektów, podejmowanych przez firmy budowlane**.

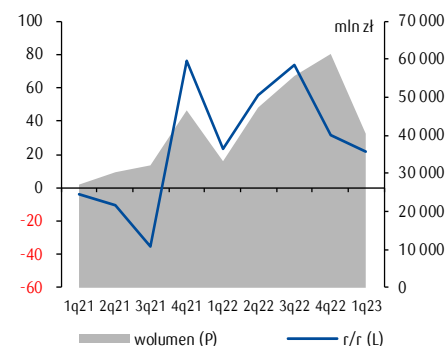
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Rozstrzygnięte przetargi na drogi



Źródło: www.pressinfo.pl

Wybrane wskaźniki finansowe

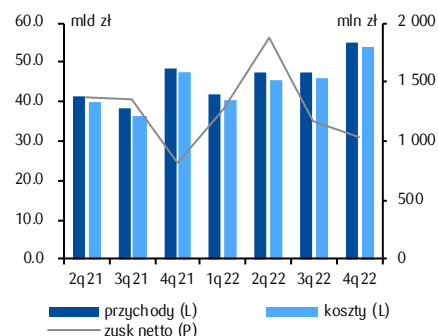
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,8	-1,8	4,4	4,3	9,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	27,9	-4,5	7,2	11,2	20,9	13,1	60,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,42	1,51	1,36	1,36	1,45	1,65	4,50
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,28	1,28	1,13	1,12	1,25	1,44	3,78
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	17	35	31	30	23	17	66
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	64	78	69	69	58	53	129
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	55	78	69	63	56	39	95
DR Współczynnik długu	0,67	0,64	0,66	0,66	0,65	0,52	0,87
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,81	1,78	1,82	2,00	1,88	1,73	6,48
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	1,5	3,5	2,8	2,6	1,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	448	425	436	442	454	.	.

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

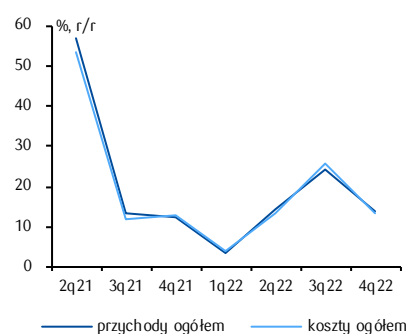
PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi

- W 4q22 wynik finansowy handlu pojazdami samochodowymi był niższy niż kwartał wcześniej, ale wyższy niż w poprzednim roku (1,0 mld zł vs 1,16 mld zł w 3q22 i 0,8 mld zł w 4q21; wykres); przychody wzrosły o 14,0% r/r, a koszty o 13,5% r/r. Wyniki poszczególnych segmentów były analogiczne do trendów w branży; poprawa r/r i słabiej niż kwartał wcześniej: **sprzedaż pojazdów** (PKD 45.1; ok. 78% przychodów działu; ROS=1,2% vs 1,0% w 4q21 i 1,6 w 3q22); **sprzedaż części i akcesoriów do pojazdów** (PKD 45.3; 20% udziału w przychodach; ROS=4,2% vs 4,0% w 4q21 i 5,6% w 3q22).
- W 4q22 wzrosła sprzedaż nowych samochodów osobowych (103,0 tys. vs 99,3 tys. w 4q21), ale za to zarejestrowano mniej pojazdów użytkowych (15,6 tys. szt. vs 18,6 tys. szt.), a spadki sprzedaży w segmencie używanych aut osobowych były jeszcze większe (162,4 tys. vs 203,7 tys. w 4q21). **Stopniowe skracanie czasu wyprodukowania auta wg. indywidualnej konfiguracji i rosnąca dostępność samochodów na rynku wzmocniły w 1q23 korzystne dla dilerów trendy:** wysoki wzrost sprzedaży nowych samochodów osobowych (ok. 21% r/r) i znacznie niższe niż wcześniej spadki rejestracji na rynku wtórnym, czy w segmencie nowych aut dostawczych.
- Branży sprzyja też rosnąca sprzedaż pojazdów niskoemisyjnych**, co wynika z silnej presji na ograniczanie śladu węglowego, a jednym z takich działań jest wymiana spalinowej floty samochodowej na pojazdy niskoemisyjne (elektryczne – dodatkowo wspierane dopłatami do ich zakupu, hybrydowe i wodorowe). Według danych z końca marca 2023, w Polsce były zarejestrowane łącznie 70 715 osobowe, dostawcze i ciężarowe samochody z napędem elektrycznym. Działania proekologiczne podejmują też sami dealerzy, np. inwestując w odnawialne źródła energii.
- Wciąż utrzymuje się wysoki popyt na części do pojazdów**, co pozwala dystrybutorom przenosić większość rosnących kosztów surowców i transportu na klienta i utrzymać wysoką rentowność sprzedaży. Automarket oszacował, że w 2022 ceny części do samochodów w autoryzowanych serwisach (ASO) podrożały o 15-25%.
- Rosnące koszty działalności przekładają się na wzrost cen pojazdów, co podnosi wartość sprzedaży, ale i osłabia decyzje zakupowe klientów.** Inflacja i spowolnienie gospodarcze zwiększają niepewność, co **negatywnie wpływa na decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw**, w tym również na zakupy ciągle drożejących środków transportu (m.in. pojazdów dostawczych).
- Prognoza IBRM Samar na 2023 rok zakłada rejestrację 435 tys. samochodów osobowych** (ok. +3,6% r/r) oraz **61 tys. pojazdów dostawczych** (-1,1% r/r).

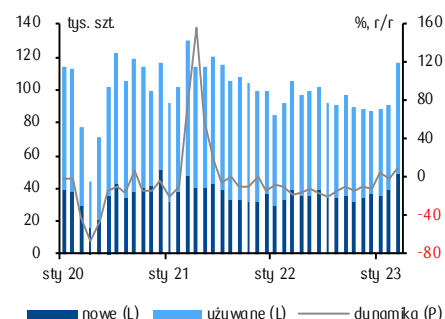
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż samochodów osobowych



Źródło: PZPM wg danych z Centralnej Ewidencji Pojazdów

Wybrane wskaźniki finansowe

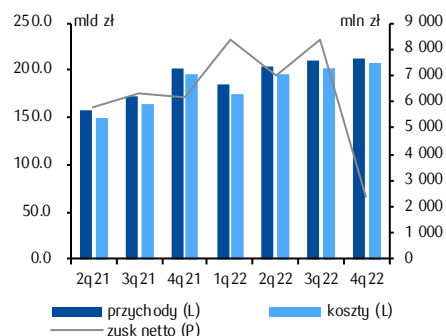
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,7	3,1	4,0	2,5	1,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	24,8	25,8	29,0	25,8	24,0	19,1	48,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,47	1,45	1,46	1,45	1,44	1,35	3,03
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,80	0,80	0,79	0,78	0,77	0,57	1,52
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	41	44	46	48	47	52	113
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	26	29	29	30	28	21	52
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	35	40	40	44	43	27	76
DR Współczynnik długu	0,67	0,68	0,68	0,68	0,69	0,61	0,84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,62	1,65	1,65	1,74	1,69	1,55	7,23
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	6,6	5,6	5,1	6,9	6,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	410	381	390	396	401	.	.

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

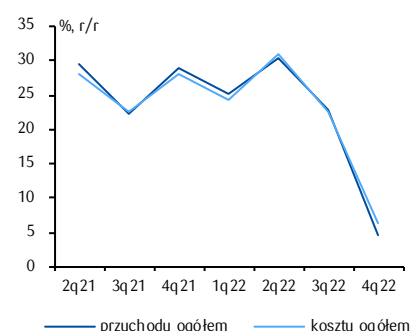
PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- 4q22 przyniósł wyraźne pogorszenie wyników handlu hurtowego, odzwierciedlając spowolnienie gospodarcze. Dynamika przychodów znacząco spowolniła (4,6% r/r vs 22,8% w 3q22), natomiast **wynik finansowy obniżył się o 61,2% r/r**, co pogorszyło rentowność sprzedaży netto o 2pp r/r, do 1,1% w 4q22 (por. tabela). Wzrost kosztów (6,4% r/r vs 22,5% r/r w 3q22) był efektem wyższych kosztów wynagrodzeń, logistyki i energii elektrycznej. Przychody hurtowni ze sprzedaży eksportowej w 4q22 były wyższe o 11,5% r/r, a ich udział w przychodach ogółem sięgał 10,5%. Płynność bieżąca pozostała na akceptowalnym poziomie.
- W strukturze przychodów działu w 4q22 największy udział (35%) miała grupa PKD 46.7 - pozostała wyspecjalizowana sprzedaż hurtowa obejmująca sprzedaż m.in. paliw, metali, rud metali, drewna, wyrobów chemicznych (wzrost przychodów o 5,7% r/r, spadek zysku netto o 18% r/r, ROS=2%), grupa 46.3 - sprzedaż hurtowa żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (18%, wzrost przychodów o 8% r/r, obniżenie zysku o 2% r/r, ROS=2,8%) oraz grupa 46.9 - sprzedaż hurtowa niewyspecjalizowana (18%, wzrost przychodów o 7% r/r, ROS=-5,4%). **Spowolnienie wzrostu przychodów w 4q22 w porównaniu z dynamiką w 3q22 wynikało m.in. z obniżenia cen surowców (m.in. metale, surowce organiczne, ropa) oraz niższego zapotrzebowania na towary ze strony odbiorców.**
- Przewidujemy, że **sprzedaż hurtowa w 1q23 w cenach bieżących spadnie o ok. 3-4% r/r**. Na osłabienie sytuacji finansowej hurtowni wpływ będą wywierały mniejsze zamówienia ze strony przetwórstwa przemysłowego (odwrócenie cyklu zapasów) i budownictwa (spowolnienie inwestycji) oraz związane z tym mniejsze zakupy półproduktów, materiałów i towarów w hurtowniach. **Według Coface liczba niewypłacalności hurtowników wzrosła w ciągu niemal trzykrotnie (102 w 1q23 vs 38 w 1q22).** W trudnej sytuacji znalazły się hurtownie materiałów budowlanych, które w okresie dobrej koniunktury w budownictwie w pełni zatowarowały magazyny po wysokich cenach. W relatywnie dobrej sytuacji pozostaną hurtownie zaopatrujące sklepy w żywność, choć handel detaliczny wywiera coraz większą presję na obniżenie marży hurtowej.
- Po wyraźnym spowolnieniu gospodarczym w 1h23, druga połowa roku może przynieść ożywienie, co powinno skutkować poprawą w handlu hurtowym. W marcowym badaniu koniunktury GUS ankietowane przedsiębiorstwa hurtowe nieco mniej pesymistycznie niż w lutym'23 oceniły perspektywę swojej sytuacji finansowej wskazując m.in. na możliwość poprawy w zakresie przewidywanego popytu i sprzedaży oraz zamówień u dostawców.

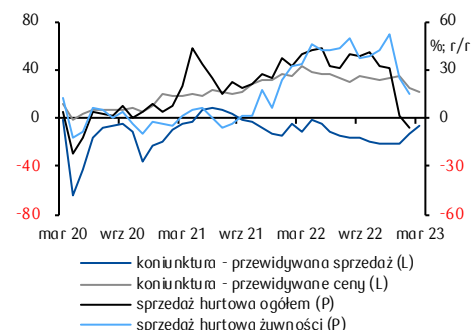
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana sprzedaży hurtowej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

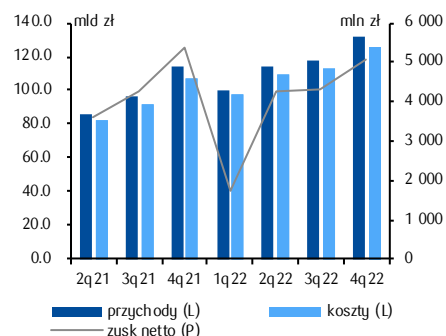
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,1	4,6	3,5	4,0	1,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	21,4	30,0	26,3	26,2	21,4	18,9	54,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,49	1,41	1,46	1,48	1,50	1,71	4,80
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,97	0,97	0,95	0,96	0,95	0,96	3,03
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	35	33	34	34	35	45	134
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	39	48	39	39	36	38	81
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	52	43	42	40	32	81
DR Współczynnik długu	0,59	0,64	0,61	0,61	0,60	0,54	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,61	1,59	1,61	1,64	1,64	2,34	10,86
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	9,9	9,0	9,2	10,3	10,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 766	1 643	1 699	1 725	1 755	.	.

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

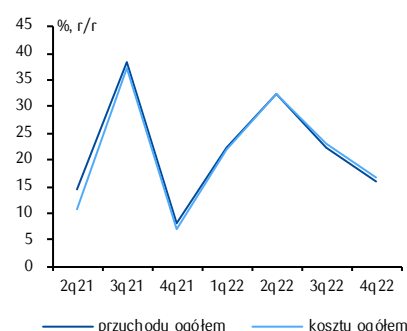
PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- W 4q22 dynamika przychodów w handlu detalicznym (15,9% r/r vs 22,3% r/r w 3q22) była słabsza niż wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w tym okresie (16,3% r/r), co przy znacząco rosnących kosztach działalności (16,9% r/r vs 23,2% r/r w 3q22) ograniczyło wypracowany wynik finansowy netto (spadek o 5,4% r/r). Rentowność sprzedaży netto w 4q22 obniżyła się o 0,9pp r/r do 3,9%. Zwraca uwagę spowolnienie podwyżek wynagrodzeń na pracownika (5% r/r vs 6,5% r/r w 3q22), przy czym udział płac w przychodach sięga 8%. Zużycie energii w kosztach operacyjnych w 4q22 wynosiło 1,1% vs 0,7% w 4q21.
- Na ogólną sytuację handlu detalicznego mają wpływ przede wszystkim wyniki niewyspecjalizowanych sklepów (dyskonty, supermarkety, hipermarkety), których udział w przychodach branży w 4q22 sięgał 51% (wzrost przychodów o 22% r/r, wzrost zysku o 28% r/r, ROS=3,9%). Znaczny udział w przychodach działu mają ponadto wyspecjalizowane sklepy - PKD 47.7 (udział 20%, przychody +9,5% r/r, spadek zysku o 45% r/r, ROS zmniejszył się o 4,4pp r/r do 4,3%). Według danych Nielsen w 4q22 wzrost sprzedaży żywności r/r notowały wszystkie formaty: dyskonty (25,2%), duże supermarkety (21,3%), hipermarkety (14,6%) oraz sklepy małaformatowe (15,2%).
- W 2023 spodziewamy się kontynuacji rozpoczętej w 4q22 recesji konsumenckiej. Spadek realnych wynagrodzeń będzie negatywnie oddziaływał na wielkość dokonywanych zakupów. **Przewiduje się obniżenie sprzedaży detalicznej ogółem (w ujęciu realnym) o ok. 1% w 1q23 i ok. 2% w 2q23. Dopiero 4q23 może przynieść odbicie sprzedaży detalicznej, niemniej średnio w całym roku dynamika będzie nieznacznie ujemna.** Od marca'23 mamy do czynienia z początkiem dezinflacji wynikającej głównie z normalizacji cen energii oraz efektów wysokiej zeszlatorocznej bazy. Do końca 2023 inflacja CPI powinna osiągnąć jednocyfrowy poziom (ok. 9% r/r).
- Inflacja może wspierać wartość obrotów podmiotów handlowych, jednak możliwości przerzucania przez firmy wyższych kosztów działalności na ceny detaliczne zmniejszają się, co negatywnie wpłynie na wyniki branży. **Oczekiwać można spadku sprzedaży szczególnie w kategoriach dóbr trwałych (sprzęt rtv, agd, meble),** zwłaszcza w sytuacji wyższych stóp procentowych utrudniających pozyskanie finansowania zewnętrznego. Słabe perspektywy dla handlu potwierdzają badania koniunktury konsumenckiej - oceny są nadal pesymistyczne. Zwraca uwagę spadek skłonności gospodarstw domowych do dokonywania ważnych zakupów. Negatywnie na marże wpłynąć będą rosnące koszty energii elektrycznej, wynagrodzeń (dwukrotny wzrost płacy minimalnej w 2023) oraz kosztów obsługi kredytów.

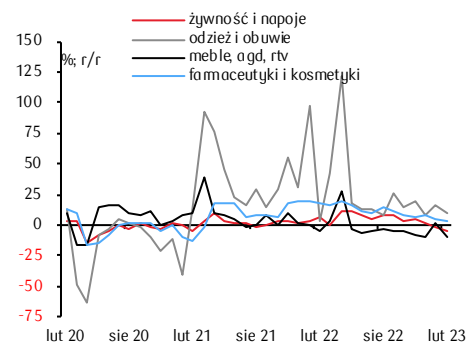
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż detaliczna w cenach stałych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

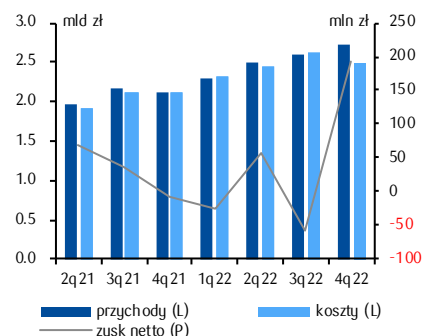
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,8	1,8	3,8	3,7	3,9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	19,3	9,4	15,4	16,6	18,2	14,2	65,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,21	1,16	1,18	1,22	1,17	1,40	3,43
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,58	0,49	0,48	0,51	0,49	0,58	1,85
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	42	47	47	49	48	30	98
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	10	10	11	11	12	6	34
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	50	49	49	51	51	26	75
DR Współczynnik długu	0,57	0,59	0,59	0,58	0,59	0,53	1,00
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,11	1,09	1,11	1,15	1,10	1,33	5,80
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	4,1	5,2	3,9	5,0	6,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 148	1 060	1 095	1 125	1 141	.	.

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

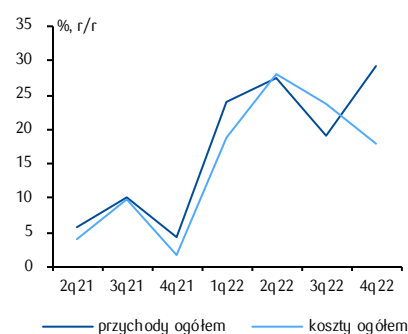
PKD 49.2. Transport kolejowy towarów

- W 4q22 transport kolejowy zanotował wysoki, jak na tę branżę, zysk netto wynoszący 193 mln zł vs 59 mln zł straty netto w 3q22, dzięki blisko 30-procentowemu rocznemu wzrostowi przychodów.
- 4q22 przyniósł pogłębienie tempa spadku przewozów towarów kolejją wg masy do 4,4% r/r vs obniżenia o 0,9% w 3q22. Sumaryczne dane za styczeń-luty 2023 pokazują wyhamowanie tego rocznego spadku do średnio 0,5%.
- W podziale na grupy towarowe wysoka roczna dynamika przewozów dotyczyła zwłaszcza produktów rolnictwa (w tym zbóż) oraz węgla kamiennego i brunatnego, ropy, gazu. Natomiast w skali roku spadły przewozy m.in.: rud żelaza, chemikaliów i produktów chemicznych, a także wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych.
- Istotnie spowolniło tempo wzrostu w przewozach towarów nieidentyfikowalnych (stanowiących nieco ponad 12% przewozów ogółem), w tym drobnicowych obsługiwanych przez transport intermodalny, co mogło być związane z pogorszeniem koniunktury i osłabieniem popytu konsumpcyjnego w 2h22. W kolejnych kwartałach 2022 praca przewozowa „intermodalu” wzrastała coraz wolniej, osiągając odpowiednio od 10,8% r/r w 1q22 do 3,4% w 3q22. Jednak ten segment rynku pozostanie w długim okresie mocną stroną branży ze znacznymi możliwościami rozwoju.
- W 4q22 lekko pogorszyła się punktualność przewozów towarowych do średnio 43,9% vs 44,2% w 3q22 (przy zbliżonej do poprzedniego kwartału punktualności pociągów krajowych i gorszej - o 0,6pp - międzynarodowych), w dalszym ciągu pozostając słabą stroną branży i ograniczając jej rozwój.
- Polska kolej towarowa w dalszym ciągu obsługuje część handlu zagranicznego Ukrainy, w tym przewozy żywności (głównie zbóż i nasion roślin oleistych), węgla i rud żelaza - w ramach ukraińskiego eksportu, a także paliw - importu.
- Wyzwaniem dla branży w 2023 pozostaje istotny wzrost wielu kosztów (w tym: energii - stanowiącej ponad 11% kosztów ogółem, i wynagrodzeń - blisko 10%), który naszym zdaniem przełoży się na wzrost kosztów ogółem o ok. 20% r/r. Możliwe jest jednak, że tempo wzrostów przychodów, mimo znacznego wyhamowania do 22% r/r wobec ubiegłorocznych prawie 30% - pozwoli na utrzymanie wyniku finansowego na lekkim plusie. Są to bardziej optymistyczne przewidywania niż w poprzednim Kwartalniku, które są uzasadnione znacznie lepszymi od prognoz wynikami branży w 4q22.
- Czynniki sprzyjającymi poprawie wyników kolei towarowej w dłuższym okresie pozostaną rozwój transportu intermodalnego oraz planowane inwestycje infrastrukturalne (w oparciu o środki krajowe i unijne), a także nearshoring.

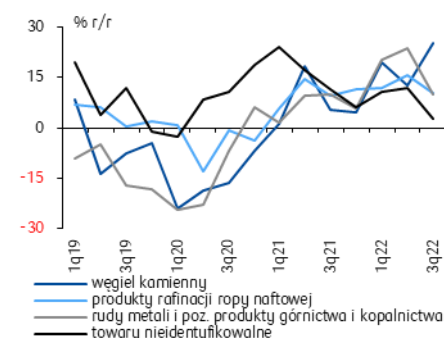
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Dynamika pracy przewozowej w wybranych grupach towarowych



Źródło: UTK

Wybrane wskaźniki finansowe

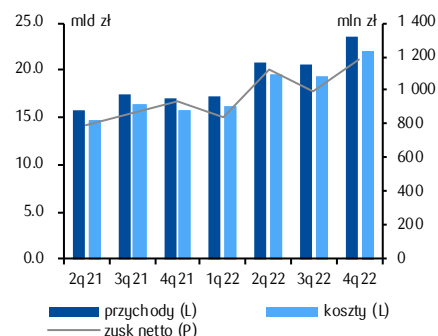
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-0,3	-1,1	2,3	-2,4	7,0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	0,1	-2,0	1,3	-0,8	3,4	18,9	52,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,71	0,65	0,63	0,66	0,64	1,25	3,72
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,62	0,57	0,55	0,57	0,56	1,18	3,46
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	12	9	10	11	10	4	32
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	48	48	49	47	47	43	63
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	41	37	38	36	39	27	55
DR Współczynnik długu	0,60	0,61	0,61	0,61	0,60	0,52	0,93
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,83	0,81	0,79	0,80	0,79	1,03	5,60
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	10,1	14,5	12,2	13,2	10,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	26	27	27	27	27	.	.

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

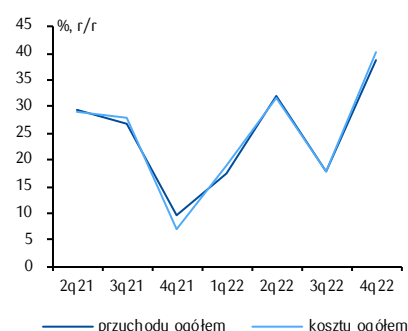
PKD 49.4. Transport drogowy towarów

- W 4q22 sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego nieco się poprawiła, przy czym w całym 2022 pozostawała dobra. W 4q22 zanotowano wzrost zysku netto o 19,1% q/q do 1178 mln zł, przy bardzo wysokich blisko 40-procentowych rocznych zwiększeniach zarówno kosztów, jak i przychodów. Mimo lekkiego pogorszenia vs 3q22 - sytuacja płynnościowa była korzystna.
- Przewozy ładunków transportem samochodowym wzrosły wolniej w 4q22 niż w poprzednim kwartale (0,6% r/r vs 2,1%). Łączne dane za styczeń-luty 2023 pokazały spadek tych przewozów o średnio 2,3% r/r, co potwierdzają także gorsze dane o natężeniu ruchu pojazdów ciężkich. Przedstawiciele branży informują o zmianie struktury zamówień, w ramach których duża grupa klientów zmniejsza nadania z przewozów całopojazdowych na częściowe.
- Palącym problemem są znaczące braki kadrowe (100-200 tys. kierowców), które zwiększają presję płacową w sektorze i - wraz z wpływem Pakietu Mobilności na płace kierowców międzynarodowych (wzrost płac minimalnych za granicą, diet i ryczałtów noclegowych) - nadal utrzymują dynamikę wynagrodzeń na wysokim poziomie ok. 20% r/r od marca 2022. Presję kosztową w branży podbijają również wysokie ceny paliw i środków transportu, których dostępność nadal nie zaspokaja pełnego popytu na pojazdy.
- W następstwie wojny w Ukrainie wzrosła niepewność w branży (ceny paliw, zmiana i wydłużenie dotychczasowych trans, zmniejszenie zakresu geograficznego oferowanych usług, wzrastająca konkurencja firm z Rosji, Białorusi i Ukrainy przy obsłudze międzynarodowej). W lutym 2023 wprowadzono dalsze ograniczenie ruchu drogowego z Białorusią (zamknięcie większości przejść granicznych dla firm białoruskich w odpowiedzi na wprowadzenie zakazu korzystania przez polskich kierowców z przejść granicznych między Białorusią a Litwą/Łotwą). Za to pozytywnie na obroty oddziałuje wzrost zapotrzebowania na obsługę handlu zagranicznego Ukrainy.
- Transport drogowy towarów jest branżą silnie zależną od koniunktury gospodarczej. Wyhamowanie tempa wzrostu PKB w 2023 wpłynie na spowolnienie dynamiki popytu na usługi branży. W dalszym ciągu firmy transportowe będą się borykać ze wzrostem kosztów (m.in. paliw, leasingu i serwisu), z których nie wszystkie da się przerzucić na klientów, co będzie skutkowało dalszym obniżeniem marży. Badania koniunktury wskazują na istotne wyhamowanie przewidywanego tempa wzrostu cen w transporcie lądowym vs 2022. Przewidujemy, że dynamika przychodów i kosztów w całym 2023 może osiągnąć ok. 20% vs ok. 27% w całym 2022, przy zbliżonym zysku netto do notowanego w 2022. Podkreślamy jednak, że część firm - szczególnie mniejszych podmiotów - może nie sprostać tempu wzrostu kosztów i ostrej konkurencji na rynku, co wymusi dalszą konsolidację w branży.

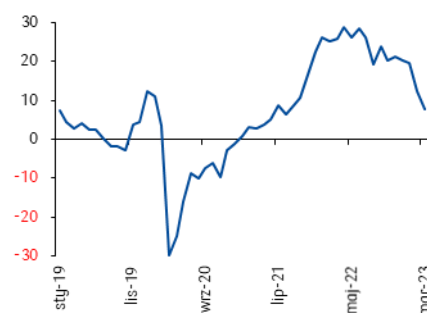
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Przewidywane ceny w trans. lądowym*



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

Wybrane wskaźniki finansowe

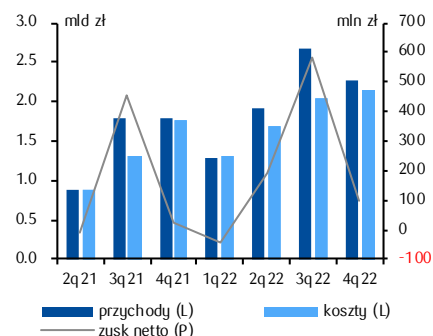
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,7	5,0	5,6	5,0	5,1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	30,0	31,0	33,1	31,1	31,5	24,3	87,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,36	1,32	1,34	1,37	1,29	1,39	3,52
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,32	1,28	1,30	1,33	1,24	1,33	3,42
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	2	3	3	3	3	1	9
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	56	54	53	57	55	55	95
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	39	39	38	38	38	28	67
DR Współczynnik długu	0,60	0,63	0,62	0,62	0,62	0,60	0,91
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,32	1,36	1,36	1,38	1,28	1,38	6,37
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,6	29,5	31,8	32,3	30,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	615	559	608	629	655	.	.

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

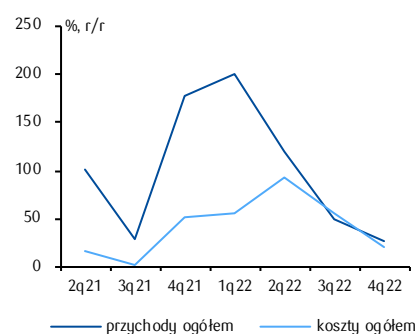
PKD 55. Zakwaterowanie

- **Branża zakwaterowania** (duże firmy oferujące usługi noclegowe, ok. 90% przychodów działu generują hotele) **w 4q22 odnotowała poprawę wyniku finansowego w porównaniu z 4q21** (101 mln zł wobec 24 mln zł w 4q21), czemu sprzyjało głębsze obniżenie dynamiki kosztów niż przychodów. Udało się więc opanować negatywne trendy po stronie kosztowej (w szczególności wzrost kosztów energii i płac; udział płac w kosztach ogółem hoteli w 4q22 wynosił ok. 26% i był jednym z najwyższych na tle innych branż).
- **W 4q22 wykorzystanie pokoi hotelowych poprawiło się r/r** i wyniosło 47,5% (+9,1 pp r/r); liczba osób korzystających z hoteli wzrosła o 27% r/r. Turyści zagraniczni stanowili 1/5 korzystających z hoteli, ich liczba wzrosła o 67% w porównaniu z 4q21.
- **Perspektywy po stronie popytowej rynku usług hotelowych pozostają niepewne.** Pozytywny efekt znoszenia antyepidemicznych restrykcji już wygasł, jednocześnie przybiera na sile negatywny wpływ pogłębiającego się spadku realnych dochodów gospodarstw domowych i pogorszenia sytuacji finansowej klientów biznesowych. W obliczu nadal silnie rosnących kosztów utrzymania oraz gorszych nastrojów konsumenckich, zagraniczni i krajowi klienci indywidualni mogą rezygnować z usług „wyższego rzędu”, w tym ograniczać wyjazdy turystyczne. Może to dotknąć mocniej krajowe niż zagraniczne pobyty hotelowe, ponieważ w odczuciu konsumentów krajowe usługi hotelowe zdrożały bardziej niż na popularnych kierunkach zagranicznych. Z kolei klienci biznesowi przy silnej presji kosztowej mogą w sytuacji pogorszenia wyników finansowych szukać oszczędności przez ograniczenie stacjonarnych wyjazdów służbowych czy organizacji eventów. Jednocześnie w średnim terminie oczekiwane utrzymanie mocnego wzrostu gospodarczego w Polsce będzie sprzyjało zwiększeniu popytu na usługi hotelowe.
- **Presja kosztowa w branży może się utrzymywać.** Choć znaczny napływ uchodźców z Ukrainy poprawił dostępność pracowników w branży hotelowej, ale ogólnie napięta sytuacja na rynku pracy i nadal silna presja płacowa na poziomie całej gospodarki powodują erozję tego korzystnego czynnika. Ponadto, branża mocno odczuwa wzrost kosztów energii. W 4q22 stanowiły one 5,3% kosztów operacyjnych ogółem (vs 4,3% w 4q21). Wrażliwość branży na spodziewany wzrost kosztów energii w kolejnych latach jest więc podwyższona.
- **Obecny rok może być trudny dla hoteli** z uwagi na pogorszenie sytuacji finansowej klientów zarówno indywidualnych, jak i biznesowych w warunkach recesji oraz presję kosztową związaną opóźnionymi skutkami kryzysu energetycznego. Czynnikiem łagodzącym będzie mniejsza skala przyrostu bazy hotelowej w ostatnich latach w konsekwencji pandemii.

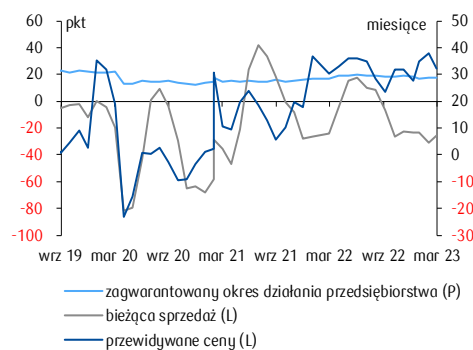
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura dla działalności związanej z zakwaterowaniem i gastronomią



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

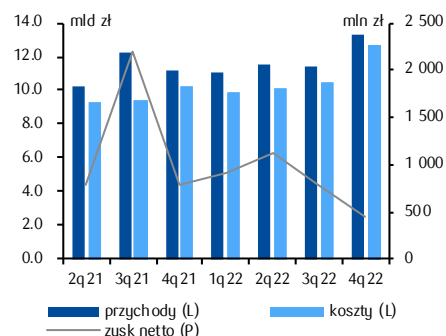
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,4	-3,5	10,8	24,4	4,8	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	0,8	-2,0	3,4	10,3	8,4	10,2	71,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,64	1,47	1,53	1,74	2,00	1,40	4,42
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,57	1,40	1,46	1,66	1,90	1,26	4,33
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	11	9	9	7	8	4	14
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	19	18	19	19	17	11	39
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	38	35	30	33	20	72
DR Współczynnik długu	0,44	0,44	0,44	0,41	0,41	0,47	1,29
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,05	1,03	1,04	1,06	1,08	1,03	1,85
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,1	0,5	0,6	x	3,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	153	141	150	156	160	.	.

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

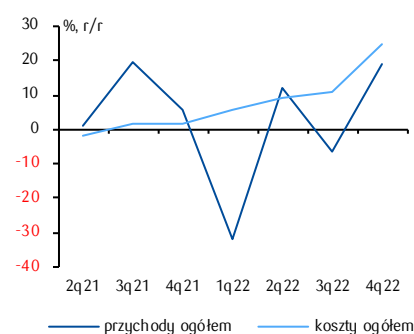
PKD 61. Telekomunikacja

- W 4q22 zysk netto firm telekomunikacyjnych był mniejszy niż w 4q21, jak i kwartał wcześniej. Jest to skutek wolniejszego wzrostu przychodów niż wzrost kosztów, na który istotnie wpłynął prawie 2-krotny wzrost kosztów energii. Na ogólną ocenę sytuacji branży wpłynął głównie gorszy wynik telekomunikacji bezprzewodowej, z wyłączeniem telekomunikacji satelitarnej (PKD 61.2; ok. 55% przychodów ogółem działu; ROS=2,9% vs 12,8% w 4q21); telekomunikacja przewodowa odnotowała poprawę wyników (PKD 61.1; 42% przychodów działu; ROS=4,0% vs strata 3,1% w 4q21). Branża działa głównie na rynku krajowym, niemniej firmy zwiększają aktywność za granicą: w 4q22 udział sprzedaży eksportowej w przychodach wzrósł do 6% (por. tabela).
- Rosnące wykorzystanie Internetu przekłada się na wzrost popytu na usługi telekomunikacyjne. Jednak abonentowy model sprzedaży ogranicza skalę podwyżek cen usług (w 2022 wzrost tylko o 4,5% r/r, podobna skala podwyżki w 1q23). Niekorzystne dla przychodów jest także przedłużenie na kolejne 10 lat ograniczenia (do wysokości opłaty krajowej) stawek za połączenia zagraniczne w roamingu na obszarze UE.
- Szybki wzrost wykorzystania zaawansowanych technologii przez indywidualnych konsumentów i świadomość firm co do znaczenia technologii w utrzymaniu pozycji rynkowej, wspierają rozwój branży. Planowane jest przyspieszenie rozbudowy infrastruktury teleinformatycznej (m.in. zwiększenie zasięgu sieci światłowodowej do ok. 50% gospodarstw domowych), podniesienie ucyfrowienia samorządów i rozwój lokalnych usług publicznych. Telekomunikacja jest branżą, która może aktywnie uczestniczyć w odbudowie Ukrainy. Polska już przekazała Ukrainie silne nadajniki, które umożliwiły przywrócenie telewizji i radia w Chersoniu oraz ok. 8 tys. terminali Starlink (użyteczne we wsparciu łączności czy świadczeniu pomocy medycznej i energetycznej).
- Rosnące znaczenie kwestii zrównoważonego rozwoju to zarówno nowe wyzwania, jak i szanse dla branży. Telekomunikacja generuje ogromne zapotrzebowanie na energię elektryczną, co oznacza duże koszty i konieczność inwestycji podnoszących efektywność energetyczną infrastruktury telekomunikacyjnej. Telekomy, dążąc do pełnej neutralności klimatycznej, podpisują kontrakty na dostawy lub inwestują we własną produkcję czystej energii oraz rozwijają energooszczędne technologie (jak standard 5G, czy sieci bezprzewodowe), które pozwalają też ograniczyć ślad węglowy.
- Perspektywy branży telekomunikacyjnej są pozytywne, bo zakładając utrzymanie tylko poziomu przychodów z 4q22, można oczekiwać dwucyfrowego wzrostu rynku w 2023 roku. Największym wyzwaniem dla firm telekomunikacyjnych pozostaje wzrost cen energii.

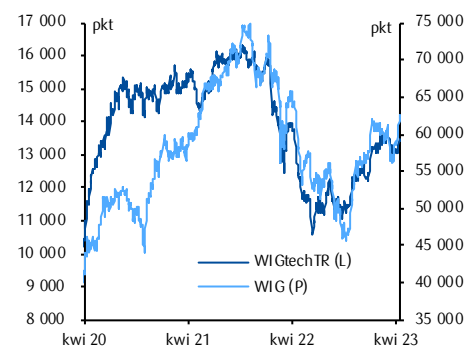
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIGtechTR



Źródło: <https://www.gpw.pl/>

Wybrane wskaźniki finansowe

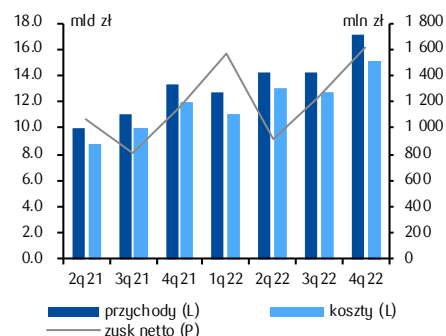
Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,5	9,0	10,6	7,2	3,5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	23,4	8,7	10,2	9,3	7,7	9,6	46,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,52	1,56	1,28	1,35	1,20	1,90	5,42
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,44	1,46	1,17	1,24	1,10	1,64	4,97
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	10	12	13	13	12	5	29
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	87	82	85	87	89	60	114
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	46	46	45	60	37	107
DR Współczynnik długu	0,54	0,52	0,56	0,55	0,56	0,47	0,80
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,07	1,09	1,03	1,04	1,01	1,13	5,97
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	.	3,7	2,6	5,7	6,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	44	43	44	45	47	.	.

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

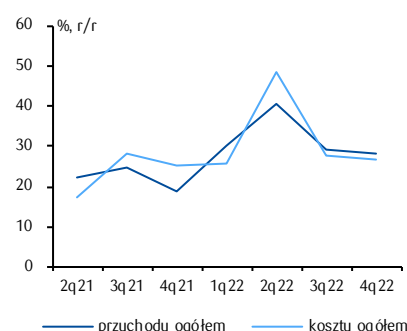
PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką

- **W 4q22** przychody branży wzrosły o 28,3% r/r, co przy wolniej rosnących kosztach +26,9% r/r (wyższe koszty wynagrodzeń i usług świadczonych przez dostawców zewnętrznych; sektor IT cechuje jeden z najwyższych udziałów wynagrodzeń w kosztach - ok. 40%) **przełożyło się na lepszy wynik finansowy** (1,6 mld zł vs 1,5 mld zł w 4q21 i 1,23 mld zł w 3q22). Dobre wyniki wspierają rozwój branży - w 4q22 firmy zwiększyły zatrudnienie o ponad 2 tys. osób. Udział sprzedaży eksportowej w przychodach wyniósł 45,5% w 4q22.
- **Wydatki na usługi IT w przemyśle stale rosną** (w 4q22 wzrost o prawie 20% r/r). Ponad połowa MŚP w Polsce planuje w najbliższym czasie zwiększyć wykorzystanie narzędzi cyfrowych. Popyt na usługi IT wzmacniają też **zmiany legislacyjne**, np. obowiązek raportowania ESG, który wymaga specjalistycznych narzędzi do zbierania i analizowania danych, czy też **duże projekty IT ze strony administracji publicznej** (m.in. ZUS, ARiMR, KRUS).
- Dynamicznie rośnie segment **usług chmurowych**. PKO BP razem z OChK przeniósł do chmury 12 tys. stanowisk pracy doradców klienta, co oprócz niższych kosztów IT, zmniejsza ryzyko awarii i podnosi poziom bezpieczeństwa (w 2022 wg danych PMR rynek chmury obliczeniowej w Polsce osiągnął 2,9 mld zł, tj. +28% r/r; w 2023 wydatki na usługi chmurowe mogą wzrosnąć do 3,6 mld zł). Duży potencjał ma również **IoT**, który oprócz rozwiązań dla konsumentów na nowo definiuje procesy przemysłowe; umożliwia usprawnienie łańcucha dostaw i logistyki, co pozwala ograniczać koszty i zwiększać efektywność działalności przedsiębiorstw. Oddanie do użytku nowych narzędzi (m.in. ChatGPT) opartych na generatywnej **sztucznej inteligencji (AI)** skutkowało upowszechnieniem się tematu AI i geometrycznym wzrostem użytkowników tego typu produktów.
- Cyfryzację gospodarki można wspierać środkami m.in. z Programu Fundusze Europejskie dla Nowoczesnej Gospodarki (FENG), w których połowa z prawie 12 mld zł trafi do projektów innowacyjnych. W ramach perspektywy UE 2021 – 2027 samorządy będą miały możliwość uzyskania ok. 1,5 mld zł dofinansowania projektów na poprawę cyberbezpieczeństwa. Branża czeka też na środki z KPO, w którego budżecie na transformację cyfrową zaplanowano 12,5 mld zł grantów i 9,5 mld zł pożyczek. **Rosnący popyt na usługi IT pozwala na optymistyczną prognozę dotyczącą rozwoju rynku – w 2023 można oczekiwać podobnie wysokiego wzrostu jak rok wcześniej.** Głównymi barierami działalności zgłaszanymi przez firmy informatyczne są: rosnące koszty zatrudnienia oraz utrzymujący się niedobór wykwalifikowanych pracowników (i to pomimo trwających redukcji zatrudnienia w dużych koncernach technologicznych); zapotrzebowanie na talenty wciąż znacznie przewyższa ich podaż.

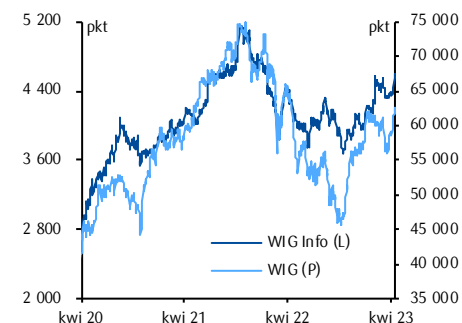
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIG - Informatyka



Źródło: <https://www.gpw.pl>

Wybrane wskaźniki finansowe

Wskaźnik	4q21	1q 22	2q 22	3q 22	4q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8,9	12,7	6,7	9,2	9,6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	19,5	29,6	22,8	22,7	23,4	23,3	77,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,34	2,29	2,26	2,03	2,03	2,54	9,25
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,27	2,21	2,18	1,96	1,97	2,39	9,10
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	5	5	5	5	4	0	10
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	71	63	66	70	75	58	127
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	31	25	25	29	31	18	65
DR Współczynnik długu	0,39	0,40	0,41	0,43	0,45	0,47	0,88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,61	1,64	1,71	1,64	1,67	2,31	17,72
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	43,5	48,2	44,1	46,7	45,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	393	423	436	439	451	.	.

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).



