

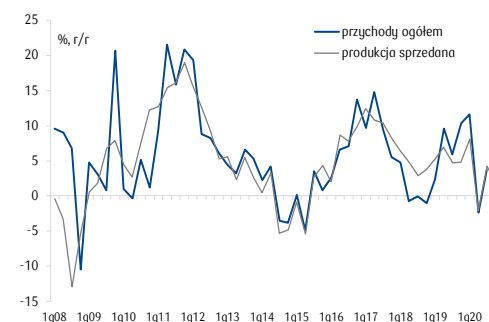
Przemysł spożywczy: niski popyt w HoReCa odbija się na wynikach branży

- **Poprawa wyników firm przetwórstwa spożywczego w 3q20** - w wyniku silniejszego wzrostu przychodów (+3,7% r/r) niż kosztów (+3,0% r/r) zysk wzrósł o 15,9% r/r. Branża ucierpiała wskutek pandemii COVID-19 i, będącego jej skutkiem, ograniczenia sprzedaży do sektora HoReCa. Przychody branży rosły szybciej niż w przetwórstwie przemysłowym ogółem. Negatywne konsekwencje pandemii uwidoczniły się w szczególności w przetwórstwie mięsny oraz niektórych gałęziach przetwórstwa owocowo-warzywnego, mleczarskiego i piekarnictwa.
- **Wolniejszy wzrost produkcji sprzedanej (+1,8% r/r vs +4,2% r/r) oraz spadek dynamiki polskiego eksportu przetwórstwa spożywczego (+1,3% r/r [październik-listopad] vs +3,3% r/r w 3q20)** sugerują obniżkę tempa wzrostu przychodów branży w 4q20. Ograniczenia spowodowane drugą falą pandemii ponownie negatywnie wpłynęły na popyt, choć nie tak silnie jak w 2q20.
- Dane dot. produkcji sprzedanej artykułów spożywczych w styczniu'21 (+6,3% r/r) nie sugerują istotnej poprawy przychodów branży w 1q21. **Utrzymywanie restrykcji w działalności sektora HoReCa oraz nienajlepsze nastroje konsumenckie w warunkach gorszych wyników gospodarki oddziaływać mogą hamująco na wzrost przychodów.** Ryzykiem jest trzecia fala COVID-19.
- Na ogół obniżki cen produktów rolnych wpływać będą ujemnie na koszty firm. Niemniej, spadek cen surowców w 1q21 dotyczyć będzie przetwórstwa mięsa, wzrosty cen zbóż wpłyną negatywnie na branżę piekarniczą i paszową.
- Lepsza wycena akcji spółek branży spożywczej pozwala z większym optymizmem patrzeć na wyniki branży w kolejnych kwartałach.

Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl
 Zespół Analiz Sektorowych

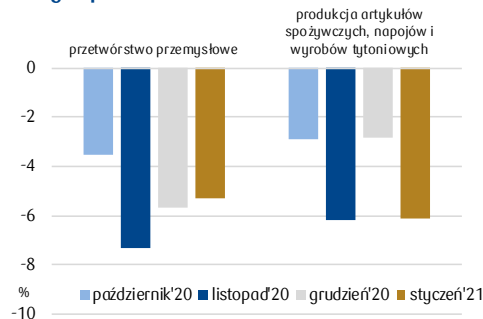
Mariusz Dziwulski
 tel. 22 521 81 88

Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



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

Wykres 2. Zmiana zamówień w przetwórstwie spożywczym w porównaniu do sytuacji, gdyby nie było pandemii



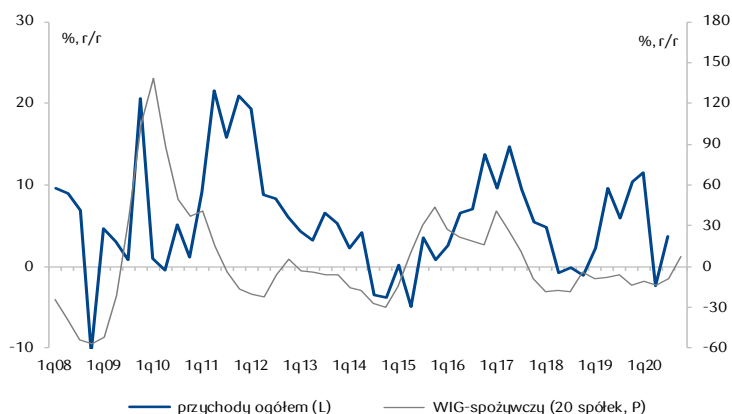
Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wskaźniki finansowe branży

	jedn.	3q19	4q19	1q20	2q20	3q20	2q20 (r/r)	3q20 (r/r)
Przychody ogółem	młn zł	55 252	60 353	55 768	52 461	57 283	-2,4	3,7
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	27,8	26,1	28,1	28,4	26,3	-0,1	-1,5
Koszty ogółem	młn zł	52 719	58 107	53 023	50 181	54 321	-3,8	3,0
Wydatki inwestycyjne	młn zł	2 305	2 764	1 529	1 673	2 000	-369	-305
Wynik finansowy netto	młn zł	2 166	1 739	2 386	1 913	2 510	557	344
Stopa zysku netto	%; pp	4,09	3,06	4,38	3,78	4,73	1,2	0,6
Podwyższona płynność	x	1,06	1,02	1,06	1,10	1,07	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	37	37	36	34	36	-2	-1

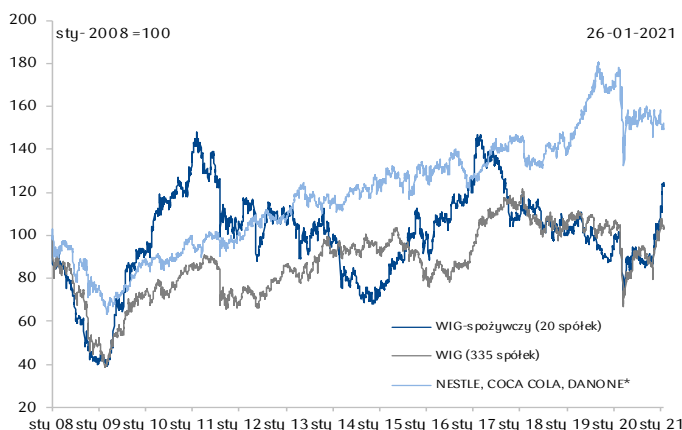
Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS, firmy o liczbie pracujących 50 i więcej osób; PKO Bank Polski; zmiana r/r w jednostkach referencyjnych, z wyjątkiem przychodów i kosztów (% r/r)

Wykres 3. Zmiana notowań wybranych spółek giełdowych vs dynamika przychodów branży



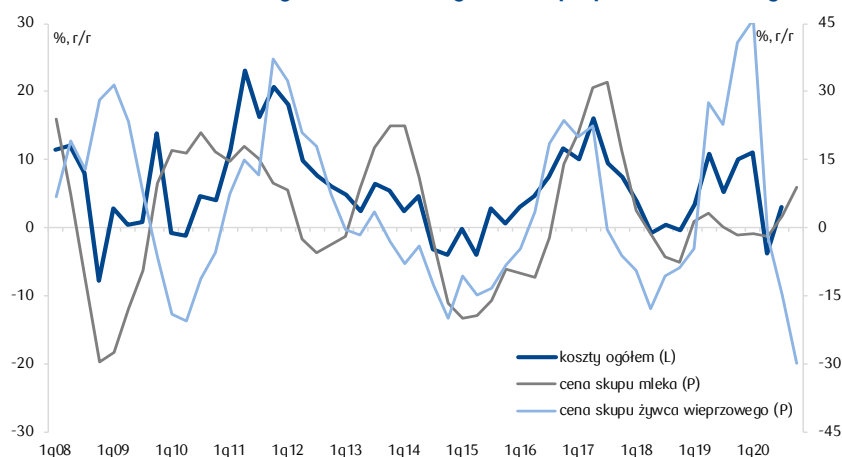
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski

Wykres 4. Notowania indeksu branży* vs benchmark zagraniczny vs WIG



Źródło: GPW, Reuters, PKO Bank Polski; * skład indeksu por. Aneks

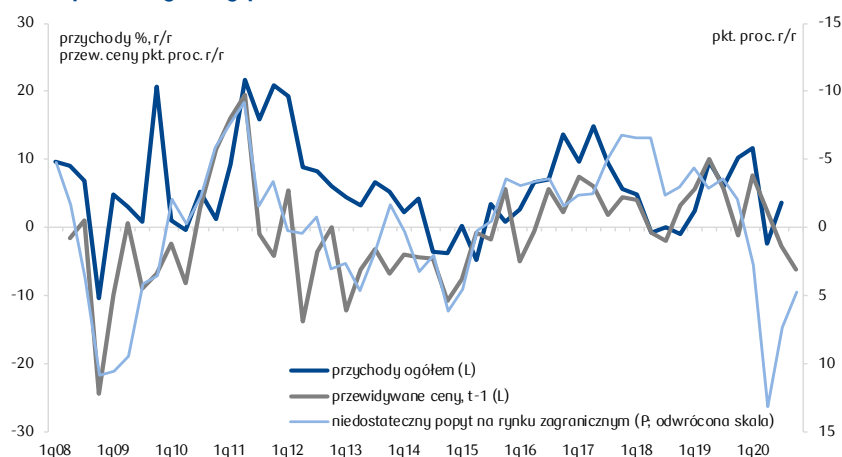
Wykres 5. Zmiana kosztów ogółem vs zmiany cen skupu produktów rolnych



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

W 4q20 możliwe jest utrzymanie relatywnie niskiej dynamiki kosztów z uwagi na obniżki cen mięsa. Spadki utrzymają się także w 1q21, choć w dużej mierze dotyczyć będą trzody chlewnej. Kolejne kwartały mogą przynieść odbicie w cen z uwagi na prawdopodobną korektę produkcji żywca w dół. Utrzymują się natomiast podwyżki cen na rynku mleka oraz zbóż. Wysoki popyt na świecie (odbudowa stada świń w Chinach), rosnący protekcjonizm (podatki eksportowe w Rosji) w warunkach gorszych od oczekiwań zbiorów sprawią, że wyższe ceny zbóż utrzymają się co najmniej do połowy 2021 oddziałując negatywnie na branżę przetwórstwa zbóż oraz produkcji pasz.

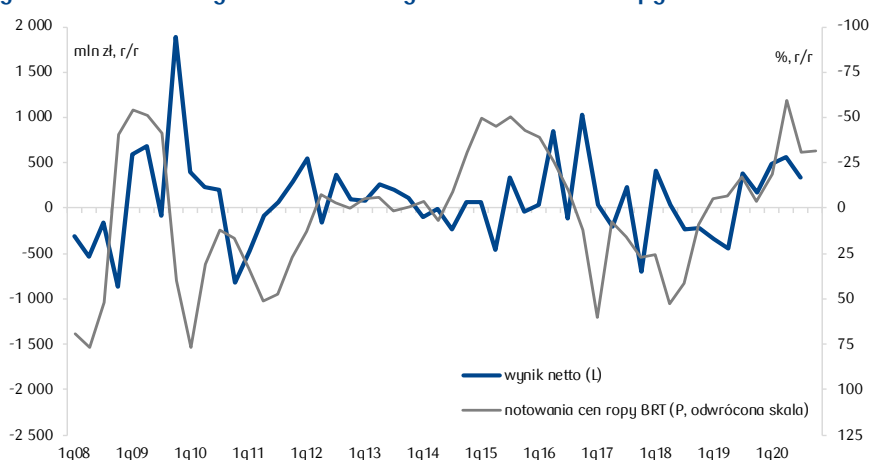
Wykres 6. Zmiana przychodów ogółem vs bariera popytu na rynku zagranicznym oraz przewidywany poziom cen



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Utrzymywanie się podwyższonego poziomu bariery niedostatecznego popytu na rynkach zagranicznych oraz przewidywania względem poziomu cen sugerować mogą ograniczone wzrosty przychodów branży w 4q20. Przedłużające się restrykcje w sektorze HoReCa, związane z pandemią, będą ciężać na wynikach niektórych segmentów sektora spożywczego. Niska elastyczność dochodowa popytu na żywność sprawić może, że negatywny wpływ kryzysu w przypadku firm spożywczych będzie mniejszy w przetwórstwie przemysłowym ogółem.

Wykres 7. Zmiana wyniku finansowego vs zmiana cen ropy



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Złagodzenie spadków cen ropy, oraz jej podwyżki na początku 2021 sugerować mogą wzrost presji kosztowej i ograniczenie wzrostu zyskowności branży w kolejnych kwartałach. Podwyżki cen ropy, obserwowane w 2h20, nasiliły wzrosty cen surowców oleistych (rzepak, soja), co przełożyło się na zwiększenie kosztów m.in. w branży produkcji pasz.

Aneks: Skład indeksu giełdowego branży oraz benchmark zagraniczny

Indeks branży	Indeks krajowy (GPW)	Benchmark zagraniczny
Przemysł spożywczy	WIG-spożywczy (20 spółek)	<p>Coca Cola – jeden z największych na świecie producentów, dystrybutorów i sprzedawców napojów bezalkoholowych z rocznymi przychodami w wysokości 47 mld USD.</p> <p>Danone - francuski koncern spożywczy, produkujący przede wszystkim produkty mleczne z rocznymi przychodami 28 mld USD.</p> <p>Kraft Heinz – koncern utworzony w lipcu 2015 w wyniku fuzji Heinz i Kraft Foods jest trzecim co do wielkości producentem żywności i napojów w Ameryce Płn. i piątym na świecie; roczne przychody sięgają 28 mld USD, zatrudnienie 46 tys. osób.</p> <p>Nestle – największy na świecie producent żywności; firma działa w ok. 80 krajach, w Polsce obecna od 1993; wchodzi w skład SMI – indeksu szwajcarskiej giełdy w Zurychu; roczne przychody ok. 99 mld USD.</p>

Departament Analiz Ekonomicznych

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

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

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

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl 22 521 81 23

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

Zespół Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl 22 521 51 80

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

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

Materiał zatwierdził: Michał Koleśnikow

Informacje i zastrzeżenia:

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

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

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

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