

Przemysł przetwórczy: Więcej pytań niż odpowiedzi

- Przemysł przetwórczy zanotował w 3q20 bardzo dobry wynik finansowy – ROS zwiększył się o 1,5 pp do 5,9% dzięki spadkowi kosztów o 1,5% i braku zmian przychodów. Zwiększyła się sprzedaż krajowa kosztem eksportu - udział sprzedaży eksportowej w 3q20 obniżył się o 1,4 pp r/r, do 43,5%.
- Wskaźniki wyprzedzające koniunktury nie dają jednoznacznego obrazu, aczkolwiek mają jeden wspólny mianownik – w 4q20 praktycznie wszystkie wskaźniki poprawiły się q/q, co może przełożyć się na niewielką poprawę przychodów przemysłu r/r w 4q20. Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła w 4q20 (+6,5% r/r vs 1,6% r/r), co może zapowiadać wzrost przychodów branży. Odczyty PMI w ostatnich miesiącach są lekko pozytywne, a ich zmienność mniejsza. Od lipca'20 systematycznie utrzymują się nieznacznie powyżej 50 pkt. W 4q20 średni PMI wyniósł 51,1 pkt, a w styczniu'21 51,9 pkt. Po pięciu kwartałach spadek zużycia energii zwiększyło się o 2,3% r/r w 4q20, co także sugeruje poprawę w porównaniu do 3q20.
- Bariera niedostatecznego popytu na rynku krajowym i zagranicznym (wyniki badania koniunktury wśród przedsiębiorców) stopniowo maleje, aczkolwiek nadal sugeruje spadek przychodów w 4q20. Do podobnego wniosku prowadzi analiza dynamiki przewozu towarów (wykres 6).
- Utrzymująca się ujemna dynamika roczna wskaźnika przewidywanej produkcji (-20,8 pp r/r) i wykorzystania zdolności produkcyjnych (-3,6 pp r/r) zwiastuje istotne ograniczenie nakładów inwestycyjnych. Znacząca niepewność gospodarcza przekłada się na ograniczenie inwestycji, jednak przedsiębiorcy coraz lepiej adaptują się do nowych warunków rynkowych.
- Utrzymanie niskich notowań wybranych spółek przemysłowych w 4q20 wskazuje na utrzymującą się wysoką niepewność (wykresy 2-3-4).

Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

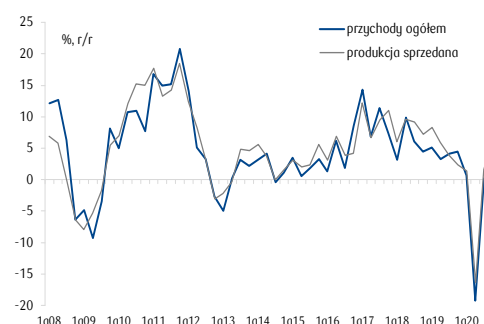
Zespół Analiz Sektorowych

Filip Romanowski,
 tel. 22 521 87 39

@PKO_Research

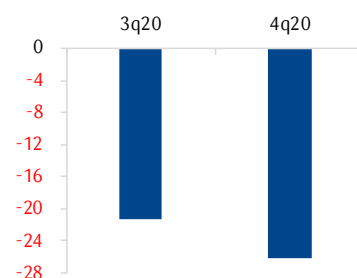
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



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

Wykres 2 Zmiana średnich notowań giełdowych przemysłu* w 3q20 i 4q20 vs 2019



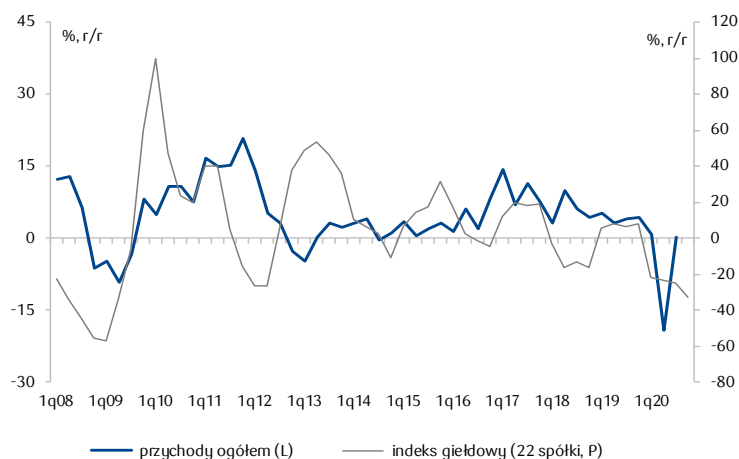
Źródło: GUS, PKO Bank Polski; *skład indeksu por. Aneks 1; notowania na 30.12.2020

Wskaźniki finansowe branży

	jedn.	3q19	4q19	1q20	2q20	3q20	2q20 (r/r)	3q20 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	335 086	348 878	322 884	273 341	335 842	-19,3	0,2
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	44,9	43,9	45,4	42,4	43,5	-2,8	-1,4
Koszty ogółem	mln zł	318 195	334 415	314 039	258 985	313 854	-18,9	-1,4
Wydatki inwestycyjne	mln zł	15 151	20 587	12 847	12 618	12 473	-2 326	-2 678
Wynik finansowy netto	mln zł	14 324	11 632	7 128	11 909	18 923	-4 266	4 599
Stopa zysku netto	%; pp	4,41	3,48	2,30	4,50	5,92	-0,5	1,5
Podwyższona płynność	x	0,96	0,94	0,97	0,96	0,99	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	45	43	46	43	46	0	1

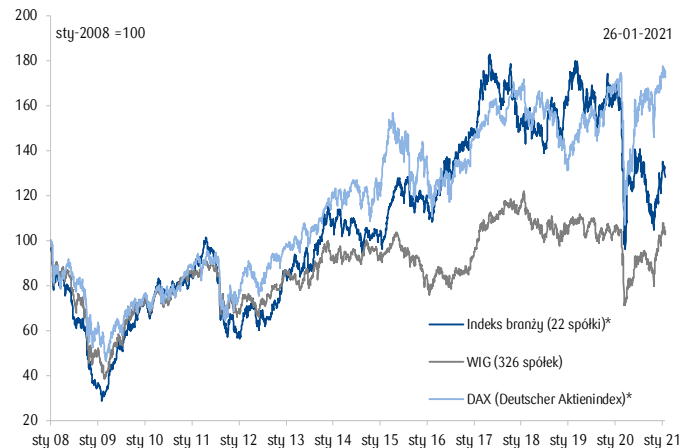
Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS, firmy o liczbie pracujących 50 i więcej osób; PKO Bank Polski; zmiana r/r w jednostkach referencyjnych, z wyjątkiem przychodów i kosztów (% r/r)

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



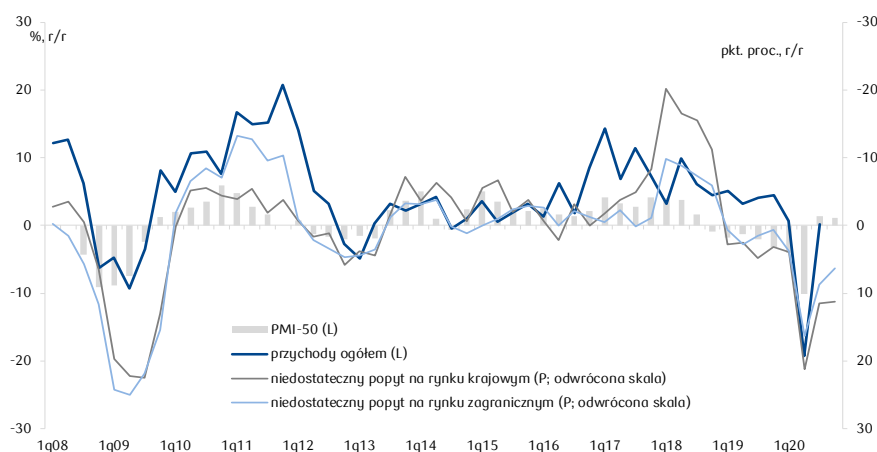
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski

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



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

Wykres 5. Zmiany przychodów przemysłu vs bariery popytu na rynku krajowym i zagranicznym oraz PMI

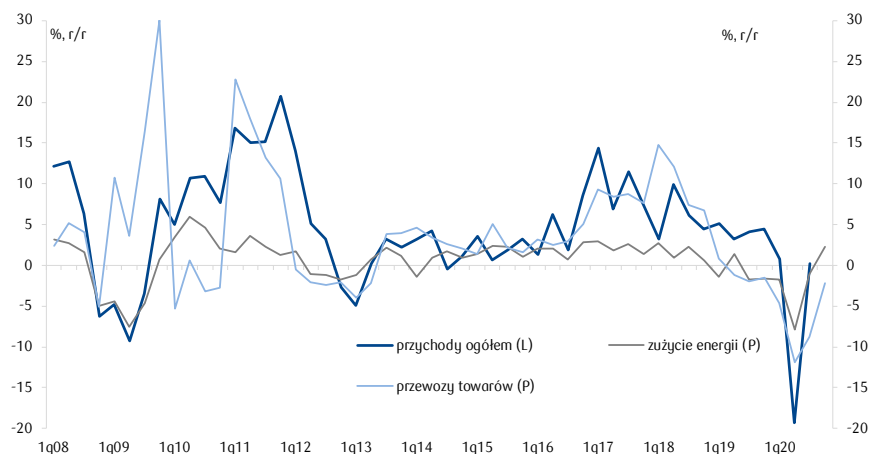


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Bariera niedostatecznego popytu na rynku krajowym i zagranicznym (wyniki badania koniunktury wśród przedsiębiorców) stopniowo maleje, aczkolwiek nadal sugeruje spadek przychodów w 4q20.

Odczyty PMI w ostatnich miesiącach są lekko pozytywne a ich zmienność mniejsza. Od lipca'20 systematycznie utrzymują się nieznacznie powyżej 50 pkt. W 4q20 średni PMI wyniósł 51,1 pkt, a w styczniu'21 51,9 pkt.

Wykres 6. Zmiana przychodów przemysłu, zużycia energii elektrycznej i przewozów towarów

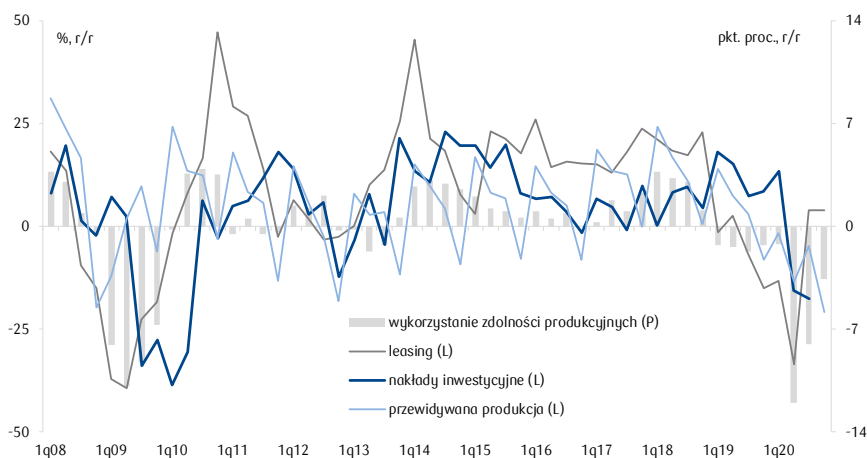


Źródło: GUS, PSE SA, PKO Bank Polski

Ujemna dynamika przewozu towarów (-2,1% r/r) utrzymuje się już siódmy kwartał z rzędu i wskazuje na możliwe zmniejszenie przychodów przedsiębiorstw przemysłowych w 4q20. Należy jednak wskazać na znaczącą tendencję poprawy tego wskaźnika (-8,7% r/r w 3q20).

Po pięciu kwartałach spadków zużycie energii zwiększyło się o 2,3% r/r w 4q20, co także sugeruje poprawę w porównaniu do 3q20.

Wykres 7. Zmiana nakładów inwestycyjnych vs zmiany leasingu, wykorzystania zdolności produkcyjnych i przewidywanej produkcji



Źródło: GUS, ZPL, PKO Bank Polski

Utrzymująca się ujemna dynamika roczna wskaźnika przewidywanej produkcji (-20,8 pp r/r) i wykorzystania zdolności produkcyjnych (-3,6 pp r/r) zwiastuje istotne ograniczenie nakładów inwestycyjnych. Z kolei wartość udzielonego leasingu wzrosła w 4q20 (+3,9% r/r vs 4,0% r/r w 3q20), co prawdopodobnie świadczy o wysokiej awersji przedsiębiorstw do ryzyka (kupowanie maszyn w leasingu jest znacznie mniej ryzykowne niż na własne konto). Korelacja dynamiki leasingu i nakładów inwestycyjnych wynosi ok. 59%.

Znacząca niepewność m.in. w związku z kolejnymi falami pandemii COVID-19 przekłada się na ograniczenie inwestycji, jednak przedsiębiorcy coraz lepiej adaptują się do nowych warunków rynkowych.

Aneks: Skład indeksu giełdowego branży oraz benchmark zagraniczny

Indeks branży	Indeks krajowy (GPW)	Benchmark zagraniczny
Przemysł przetwórczy ogółem	22 spółki przemysłowe , dobór spółek pod kątem reprezentowania segmentów przemysłu o znaczącym udziale w produkcji przemysłu ogółem: Amica, Apator, Dębica, Ergis, Famur, Forte, Gobarto, Groclin, Impexmetal, Kęty, Primetech, Kruszwica, Lentex, Lotos, Mennica, Plast-Box, Rafako, Śnieżka, Stalprodukt, Wielton, ZPUE, Żywiec.	DAX (Deutscher Aktienindex) – główny niemiecki indeks akcji, uruchomiony 1 lipca 1988 na Deutsche Boerse we Frankfurcie nad Menem. Ukazuje zmianę wartości 30 największych spółek akcyjnych pod względem kapitalizacji i obrotu.

Departament Analiz Ekonomicznych

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

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

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

Zespół Analiz Sektorowych

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

Zespół Analiz Nieruchomości

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.