

Przemysł chemiczny: Ceny surowców zmniejszą zyskowność

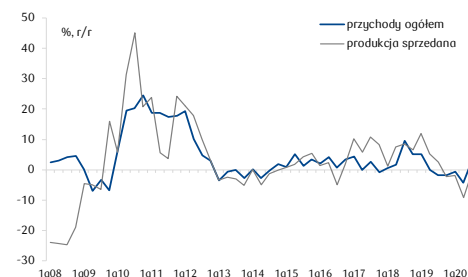
- **3q20 był kolejnym dobrym kwartałem dla branży.** Koszty wzrosły wolniej niż przychody (1,6% vs 3% r/r), co spowodowało wzrost ROS o 2 pp r/r. Wpływ na tak dobry wynik finansowy miała praktycznie cała branża z wyjątkiem producentów nawozów (PKD 20.15), którzy zanotowali niewielką stratę. Głównym motorem wzrostu był popyt krajowy, gdyż udział eksportu w sprzedaży zmniejszył się o 3,6 pp r/r.
- **Wskaźniki wyprzedzające koniunktury nie dają jednoznacznego obrazu.** W 4q20 7 pp mniej r/r ankietowanych przedsiębiorców oczekuje wzrostu produkcji (0 pp w 3q20). Większy bieżący portfel zamówień deklaruje o 6 pp więcej r/r ankietowanych (-1,4 pp w 3q20), co może zwiastować wzrost cen produktów branży i/lub zmniejszenie zapasów. Produkcja sprzedana (wykres 1) w 4q20 była wyższa o 7% r/r. Nadal należy oczekiwać dobrej koniunktury dla producentów mydeł i środków czyszczących oraz tworzyw sztucznych wykorzystywanych do opakowania żywności. Prawdopodobnie niski popyt wciąż będzie dotyczył sektora motoryzacyjnego. **Potencjalne restrykcje gospodarcze nie będą miały znaczącego wpływu na branżę.**
- **Notowania nawozów zareagowały na szybki wzrost kosztów gazu, jednak ich ceny nie rosną tak szybko jak notowania gazu.** W przeszłości występowały opóźnienia skutkujące znaczącym, aczkolwiek krótkoterminowym, spadkiem rentowności produkcji, co może powtórzyć się. Cena mocznika zwiększyła w 4q20 się o 6% q/q, a cena fosforanu dwuamonowego (DAP; nawóz wieloskładnikowy) o 10% q/q.
- Niskie temperatury w okresie zimowym w Europie przełożyły się na wysoką dynamikę cen gazu. W 4q20 notowania tego surowca na Rynku Dnia Następnego na TGE były o 14% wyższe r/r i 79% q/q. W styczniu'21 wzrost jest kontynuowany (+25% m/m). Niskie wypełnienie magazynów gazu w Europie (poniżej 5-letniej średniej) i niskie temperatury w lutym'21 przyczynią się do co najmniej utrzymania wysokiej ceny w krótkim terminie. Po okresie zimowym prawdopodobnie nastąpi korekta. Notowania ropy w 4q20 były stabilne (+3% q/q), jednak na początku 2021 powróciły do poziomów sprzed pandemii. **Koszt surowców energetycznych negatywnie wpłynie na branżę w szczególności w 1q21.**

Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

Zespół Analiz Sektorowych

Filip Romanowski,
 tel. 22 521 87 39

Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



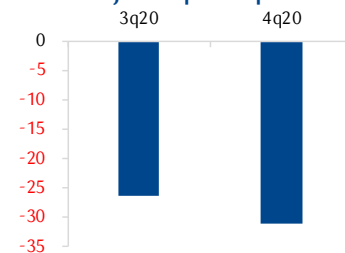
Źródło: GUS, PKO Bank Polski;
 * przychody ogółem 3q20; produkcja sprzedana 4q20

Wskaźniki finansowe branży

	jedn.	3q19	4q19	1q20	2q20	3q20	2q20 (r/r)	3q20 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	15 956	15 476	16 045	15 165	16 430	-4,3	3,0
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	41,9	38,6	40,3	40,1	38,3	0,9	-3,6
Koszty ogółem	mln zł	14 851	14 924	14 764	13 494	15 094	-7,2	1,6
Wydatki inwestycyjne	mln zł	882	1 479	604	958	1 202	236	319
Wynik finansowy netto	mln zł	938	411	1 072	1 437	1 187	350	248
Stopa zysku netto	%; pp	5,98	2,78	6,77	9,78	7,94	2,8	2,0
Podwyższona płynność	x	1,03	0,96	1,08	1,11	1,04	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	44	47	47	43	48	-1	4

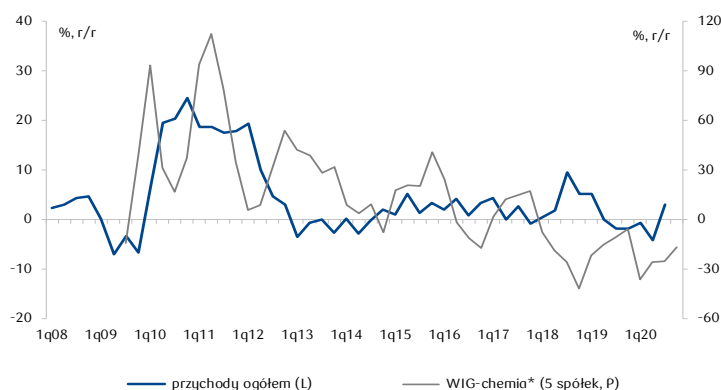
Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS, firmy o liczbie pracujących 50 i więcej osób; PKO Bank Polski; zmiana r/r w jednostkach referencyjnych, z wyjątkiem przychodów i kosztów (% r/r)

Wykres 2. Zmiana średnich notowań giełdowych branży chemicznej* w 3q20 i 4q20 vs 2019



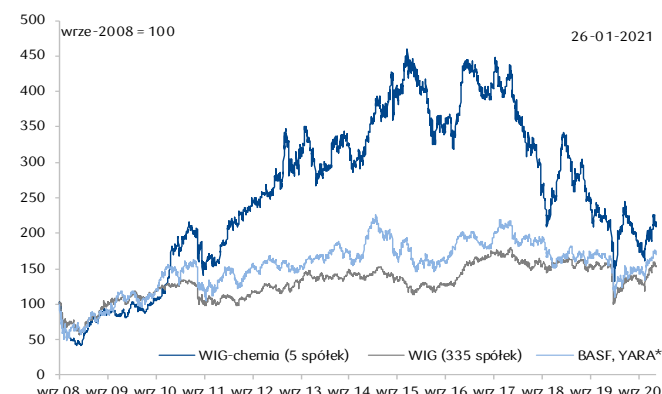
Źródło: GPW, PKO Bank Polski; * por. Aneks; notowania na 30.12.2020

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



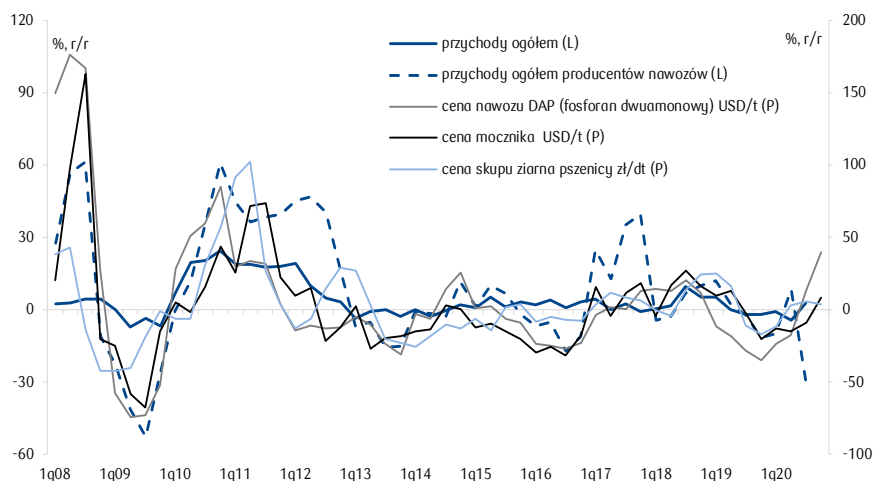
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski; notowania WIG-chemia od 22-09-2008

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



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

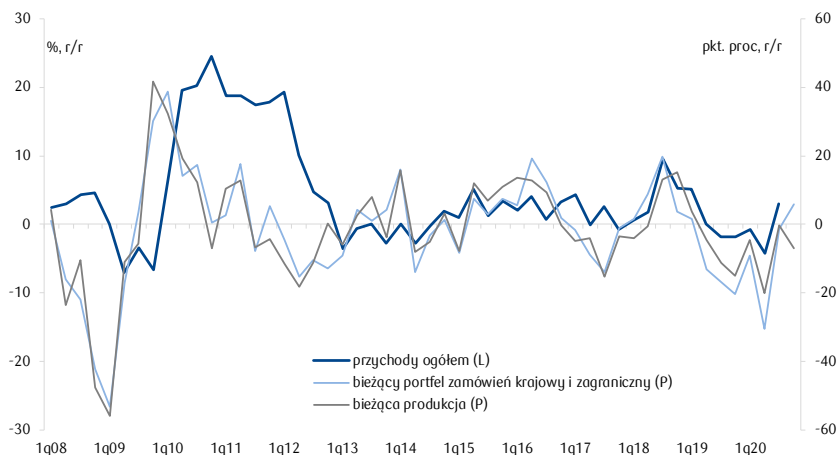
Wykres 5. Zmiana przychodów ogółem vs zmiany cen nawozów i pszenicy



Źródło: GUS, Bank Światowy, PKO Bank Polski

Cena skupu ziarna pszenicy w 4q20 była wyższa o 3% r/r, co może pozytywnie przełożyć się na notowania nawozów w następnych kwartałach. Notowania nawozów zareagowały na szybki wzrost kosztów gazu, jednak ich ceny nie rosną tak szybko. W przeszłości występowały opóźnienia skutkujące znaczącym, aczkolwiek krótkoterminowym, spadkiem rentowności produkcji, co może powtórzyć się. Cena mocznika zwiększyła się o 6% q/q a cena fosforanu dwuamonowego (DAP; nawóz wieloskładnikowy) o 10% q/q. Producenci nawozów notują znacznie większe zmiany przychodów niż pozostałe segmenty branży chemicznej.

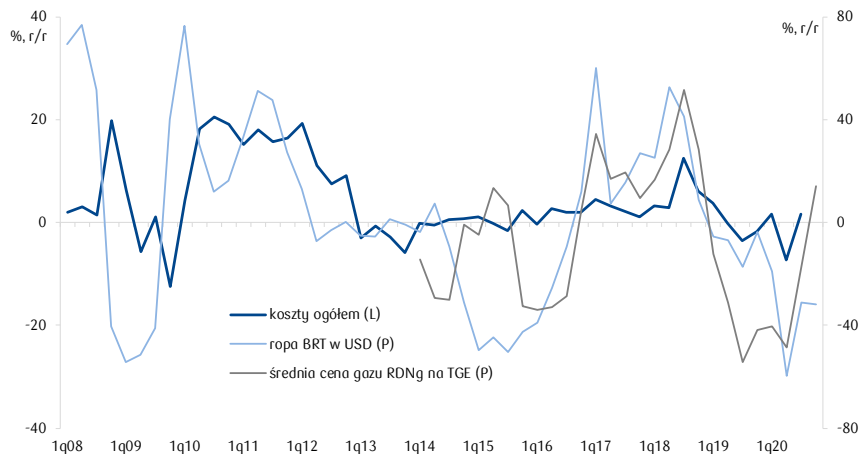
Wykres 6. Zmiana przychodów ogółem oraz bariery związane z bieżącą produkcją i bieżącym portfelem zamówień



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wskaźniki wyprzedzające koniunktury nie dają jednoznacznego obrazu. W 4q20 7 pp mniej r/r ankietyowanych przedsiębiorców oczekuje wzrostu produkcji (w porównaniu do 0 w 3q20). Z kolei większy bieżący portfel zamówień deklaruje o 6 pp więcej r/r ankietyowanych (-1,4 pp w 3q20), co może zwiastować wzrost cen produktów branży i/lub zmniejszenie zapasów. Potencjalne restrykcje gospodarcze nie będą miały znaczącego wpływu na branżę.

Wykres 7. Zmiana kosztów ogółem vs zmiany ceny gazu na Towarowej Giełdzie Energii oraz cen ropy Brent 4q20



Źródło: GUS, TGE, Bloomberg, PKO Bank Polski

Niskie temperatury w okresie zimowym w Europie przełożyły się na wysoką dynamikę cen gazu. W 4q20 notowania tego surowca na Rynku Dnia Następnego na TGE były o 14% wyższe r/r i 79% q/q. W styczniu'21 wzrost jest kontynuowany (+25% m/m). Niskie wypełnienie magazynów gazu w Europie (poniżej 5-letniej średniej) i niskie temperatury w lutym'21 przyczynią się do co najmniej utrzymania wysokiej ceny w krótkim terminie. Po okresie zimowym prawdopodobnie nastąpi korekta. Notowania ropy w 4q20 były stabilne (+3% q/q), jednak na początku 2021 powróciły do poziomów sprzed pandemii. Koszt surowców energetycznych negatywnie wpłynie na branżę w szczególności w 1q21.

Aneks: Indeks krajowy oraz benchmark zagraniczny

Indeks branży	Indeks krajowy (GPW)	Benchmark zagraniczny
Przemysł chemiczny	WIG-chemia (5 spółek), notowany od 22 września 2008	<p>BASF - największe przedsiębiorstwo chemiczne na świecie z siedzibą w Niemczech z rocznymi przychodami w wysokości 64,5 mld euro i zyskiem operacyjnym 7,5 mld euro (2017). Portfolio BASF obejmuje m.in. chemię przemysłową, tworzywa sztuczne, środki ochrony roślin, chemię budowlaną, produkty chemii kosmetycznej i gospodarczej, lakiery oraz katalizatory samochodowe.</p> <p>Yara International ASA - norweskie przedsiębiorstwo produkujące nawozy sztuczne. W 2018 przychody na poziomie 13,1 mld USD, EBITDA 1,6 mld USD, zatrudnienie 16 tys. osób. Obecność w 57 krajach i sprzedaż nawozów do ok. 160 krajów.</p>

Departament Analiz Ekonomicznych

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

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

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

Zespół Analiz Sektorowych

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

Zespół Analiz Nieruchomości

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.