

30 stycznia 2018

Biuletyn Branżowy 3q17 (200)

- **PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych:** Możliwe pogorszenie sytuacji finansowej branży spożywczej w 4q17 z uwagi na silny wzrost kosztów surowcowych, przy jednocześnie wolniej rosnących cenach produktów przetworzonych. Wzrost cen żywności zwalnia z uwagi na zwiększającą się podaż niektórych produktów spożywczych, a także wyhamowujący popyt.....4
- **PKD 14. Produkcja odzieży:** Na sytuację branży odzieżowej korzystnie wpływa stabilny wzrost konsumpcji na skutek dobrej sytuacji na rynku pracy i kontynuacji wypłat w ramach "Rodzina 500 plus". Rosnące znaczenie ma dywersyfikacja kanałów sprzedaży odzieży (istotne zwiększenie kanału e-commerce) oraz szersze wychodzenie poza wschodnie granice kraju. Ograniczenie handlu w niedziele począwszy od marca 2018 prawdopodobnie wpłynie na zmniejszenie przychodów ze sprzedaży salonów odzieżowych zlokalizowanych w centrach handlowych5
- **PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych:** Sytuacja branży może się poprawić z uwagi na rosnący popyt konsumpcyjny w wyniku wzrostu realnych wynagrodzeń i dobrej sytuacji na rynku pracy. Brak kontroli importu obuwia z Chin i Wietnamu wpływa na utrzymywanie się znacznego napływu tanich wyrobów do Polski. Ograniczenie handlu w niedziele może wpłynąć na zmniejszenie przychodów ze sprzedaży salonów obuwniczych w centrach handlowych.....6
- **PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna:** Dobre wyniki branży w 3q17, lepsze r/r; korzystny szybszy wzrost przychodów (14,6% r/r) niż kosztów (12,3% r/r). Nadal silna presja płacowa, notowany wzrost cen większości sortymentów drewna (w 3q17 średnio o ok. 4% r/r). W najbliższych kwartałach kontynuacja popytu ze strony przemysłu meblowego i ożywienie w budownictwie sprzyjają wysokiemu popytowi na wyroby z drewna.....7
- **PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru:** Sytuacja producentów papieru pozostanie korzystna z uwagi na możliwy większy popyt na papier ze strony producentów wyrobów z papieru oraz tendencję rosnących cen papieru. Wzrost cen celulozy niekorzystnie podwyższy koszty zakupu surowca. Przewidywany większy popyt na opakowania, a także wyższe ceny papieru graficznego mogą poprawić wyniki producentów wyrobów z papieru8
- **PKD 19.2 Wytwarzanie i przetwarzanie produktów rafinacji ropy:** Gorsze wyniki branży w 3q17, słabsze r/r; niekorzystny szybszy wzrost kosztów (27% r/r) niż przychodów (25% r/r). W najbliższych kwartałach oczekiwany wzrostu rynku, ale i trudniejsze warunki dla poprawy wyników (niższe marże rafineryjne i petrochemiczne, rosnące koszty własne); segment detaliczny odczuwa korzyści regulacyjnego ograniczania szarej strefy w obrocie paliwami i rosnącego popytu na paliwa9
- **PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych:** Sytuacji w branży sprzyja wysoki popyt stymulowany ożywieniem gospodarczym. Wzrost cen nawozów, w szczególności azotowych, przełoży się na lepsze wyniki branży nawozowej. Czynnikiem negatywnym jest utrzymujący się wzrost surowców energetycznych – węgla, gazu oraz ropy naftowej.....10

Departament Analiz Ekonomicznych

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

imie.nazwisko@pkobp.pl

Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
tel. (22) 521 81 22

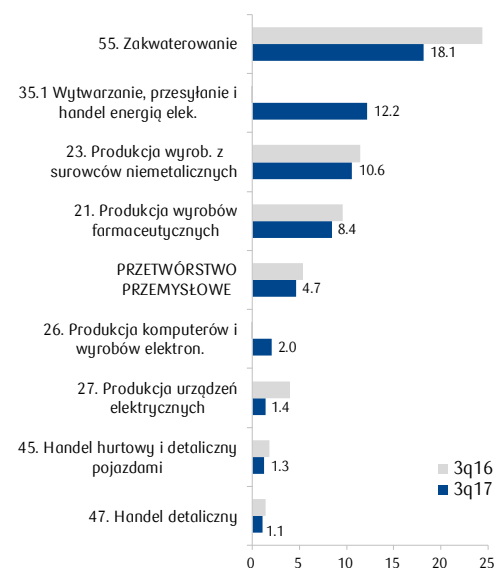
Mariusz Dziwulski
tel. (22) 521 81 88

Piotr Krzysztofik
tel. (22) 521 81 25

Anna Senderowicz
tel. (22) 521 81 24

Wanda Urbańska
tel. (22) 521 81 23

Branże o największej / najmniejszej rentowności sprzedaży (%)



źródło: PONT Info Gospodarka

- **PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych:** W najbliższych kwartałach można oczekiwać stabilizacji wyników branży na korzystnym poziomie. Większym przychodom sprzyjać będą rosnące ceny leków bez recepty, wprowadzanie do sprzedaży dużej liczby nowych produktów, a także wzrost dochodów rozporządzalnych konsumentów, wspierający popyt na farmaceutyki. Poprawie sytuacji w przemyśle farmaceutycznym sprzyja rosnąca wartość rynku aptecznego 11
- **PKD 22.2 Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych:** Dobrym wynikiem branży sprzyjać wzrost popytu konsumpcyjnego na krajowym rynku dzięki dobrej sytuacji na rynku pracy, ożywiony popyt ze strony budownictwa oraz uruchomienie środków z unijnej perspektywy 2014-20 na projekty infrastrukturalne w segmencie woda-kanalizacja-gaz i ciepłownictwie (systemy rurowe). Utrzymuje się ryzyko wzrostu kosztów surowca do wytwarzania tworzyw sztucznych. Nadal istotna konkurencja wyrobów z tworzyw z krajów azjatyckich 12
- **PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych:** W 3q17 kontynuacja poprawy sytuacji producentów materiałów budowlanych. Wynik finansowy netto zbliżony do 3q16, wyższy niż w 2q17. W kolejnych kwartałach korzystny dla działu wysoki popyt na materiały związany z boomem na rynku nieruchomości, jak i poprawą sytuacji w budownictwie infrastrukturalnym (w 3q17 wzrost liczby rozstrzygniętych przetargów drogowych o 30% r/r) i kubaturowym (wzrost liczby rozstrzygniętych przetargów na obiekty o 209% r/r) 13
- **PKD 24. Produkcja metali:** W 3q17 znaczny wzrost przychodów r/r. W kolejnych kwartałach korzystne dla branży: dobra koniunktura w przemyśle, uruchamianie kolejnych inwestycji infrastrukturalnych i rosnąca produkcja stali oraz wzmożona aktywność KE w kwestiach ceł antydumpingowych skutkująca ograniczeniem importu stali i tanich wyrobów ze stali. Jednocześnie aktualne pozostają problemy zakładów metalurgicznych z niekorzystną interpretacją przepisów przez niektórych urzędników skarbowych, co przekłada się na trudności uzyskania ulgi w podatku akcyzowym przy zakupie energii 14
- **PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych:** Niższe wyniki branży w 3q17, słabsze r/r; niekorzystny szybszy wzrost kosztów (16,2% r/r) niż przychodów (13,7% r/r). W kolejnych kwartałach wraz ze wzmocnieniem inwestycji, wspieranych środkami z funduszy unijnych, można oczekiwać wzrostu popytu na metalowe szkielety konstrukcyjne dla przemysłu, wyroby metalowe dla budownictwa kubaturowego i obiektów infrastrukturalnych, a ożywienie w budownictwie mieszkaniowym będzie wspierać popyt na metalowe elementy stolarki budowlanej 15
- **PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych:** Wzrost realnych wynagrodzeń i dobra sytuacja na rynku pracy mogą przyczynić się do większej sprzedaży droższych, bardziej zaawansowanych modeli telewizorów z systemem Android oraz o przekątnej 55-60 cali w technologii Ultra HD, współpracujących z konsolami do gier. Stopniowo spada udział w sprzedaży modeli LCD na rzecz nowej generacji, czyli OLED (organic light-emitting diode). Pozytywny wpływ na poziom wydatków wywiera program „Rodzina 500 plus” 16
- **PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych:** W 3q17 pogorszyły się wyniki producentów na skutek niekorzystnej tendencji szybszego wzrostu kosztów (o 9,1% r/r) niż przychodów (o 6,7% r/r). W kolejnych kwartałach poprawa wyników branży zależy od utrzymania dyscypliny kosztowej. Wsparciem dla rozwoju branży będą wysoki udział produkcji na eksport i dodatni trend krajowej sprzedaży AGD oraz inwestycje w budowę, modernizację i rozbudowę produkcji AGD oraz segment baterii do samochodów elektrycznych 17
- **PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń:** W 3q17 producenci osiągnęli wynik wyższy niż w 3q16, choć słabszy niż w 2q17. W kolejnych kwartałach można oczekiwać utrzymującego się zapotrzebowania na urządzenia do produkcji energii i ciepła, rosnącej wartości nakładów inwestycyjnych w rozbudowę i modernizację parku maszynowego przedsiębiorstw oraz wzrostu popytu w sektorze produkcji maszyn dla górnictwa (efekt restrukturyzacji i intensyfikacji ekspansji zagranicznej branży górniczej). Postępujący proces robotyzacji, automatyzacji i cyfrowej transformacji przemysłu wymusza wzrost nakładów na nowoczesne maszyny i urządzenia 18
- **PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli):** Kontynuowany rozwój segmentu produkcji części do pojazdów i dobra koniunktura na rynkach europejskich przekładają się na stabilny rozwój branży automotive, niemniej z presją rosnących kosztów (wyższe ceny surowców i rosnące koszty płacowe) 19
- **PKD 31. Produkcja mebli:** Kolejny kwartał słabszych wyników, na co wpływały wzrost kosztów surowców i presja na płace (wzrost wynagrodzenia na pracownika o 9,3% r/r vs 3,4% r/r w 2q17). W nadchodzących kwartałach dobra koniunktura na rynkach zagranicznych sprzyja utrzymaniu popytu na meble na tych rynkach; na krajowym rynku zakupy mebli są wspierane przez wzrostowe tendencje dochodów gospodarstw domowych. Negatywnie na koszty producentów mebli z własnymi salonami sprzedaży wpłynie ograniczenie handlu w niedziele 20
- **PKD 35.1 Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną:** Wyższym przychodom i poprawie wyników sprzyjać będzie wzrost zapotrzebowania na energię dla przemysłu (efekt ożywienia gospodarczego). Utrzymywanie się niskich

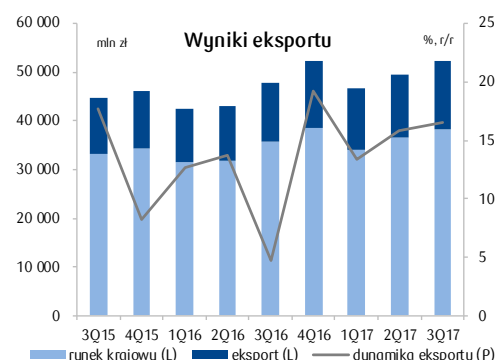
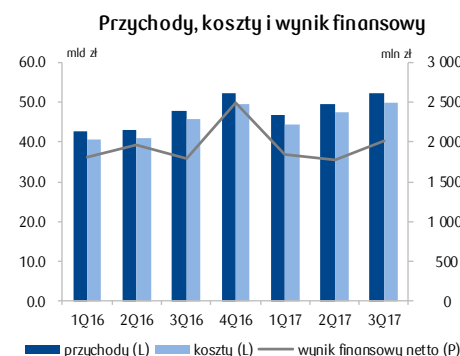
- cen zielonych certyfikatów będzie niekorzystne dla wytwórców, pozytywne dla spółek obrotu. Wyższe ceny węgla i pozwoleń na emisję CO₂ mogą spowodować wzrost hurtowych cen energii na TGE21
- **PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków:** W 3q17 dobre wyniki firm budowlanych z tego segmentu, czemu sprzyja faza ekspansji na rynku budownictwa mieszkaniowego, ożywienie na rynku nieruchomości komercyjnych oraz wchodzenie w fazę realizacyjną coraz większej liczby projektów współfinansowanych ze środków kolejnej perspektywy finansowej UE. W najbliższych kwartałach oczekiwana nadal dobra sytuacja22
 - **PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej:** Poprawa wyników budownictwa inżynierskiego wobec 2q17 jak i r/r. Zwraca uwagę od dawna nienotowany szybszy wzrost przychodów (19,4% r/r) niż kosztów (17,6% r/r). W kolejnych kwartałach wyniki budownictwa będą się nadal poprawiać wraz z awansowaniem realizacji projektów z obecnej perspektywy finansowej. Dla firm aktywnych w segmencie kolejowym korzystne jest zatwierdzenie (styczeń'18) rządowego programu utrzymania dróg kolejowych na lata 2019 – 2023 o wartości 23,8 mld zł23
 - **PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi:** W 3q17 wzrost rynku handlu samochodami nadal wysoki, niemniej ze spowalniającą dynamiką w 2017 r. (wzrost przychodów o 8,3% r/r vs 9,6% r/r w 2q17), dodatkowo wyższy wzrost kosztów (9,1% r/r) osłabił wynik finansowy. W najbliższych kwartałach korzystny dla branży wysoki popyt na samochody i części zamienne24
 - **PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi):** Sprzedaż hurtowa jest jedną z bardziej rozdrobnionych branż (w systemie REGON na koniec 3q17 było zarejestrowanych 296 tys. hurtowni; 95% to hurtownie o zatrudnieniu do 9 osób). Znaczące rozdrobnienie branży i silna konkurencja prowadzą do niewypłacalności w handlu hurtowym. Z uwagi na dużą konkurencję, presję na marże, konsolidację rynku, a także pomijanie szczebla hurtowego przez detal (bezpośrednio nawiązuje kontakty z producentami), liczba upadłości może wzrosnąć25
 - **PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi):** W najbliższych kwartałach możliwe polepszenie wyników sklepów z uwagi na systematyczną poprawę sytuacji na rynku pracy (stabilność zatrudnienia i rosnące zarobki). Rekordowo wysokie odczyty koniunktury konsumenckiej odzwierciedlają coraz większą skłonność do zakupów. Czynnikiem wspierającym wzrost przychodów detalu będzie wzrost inflacji i możliwe przerzucenie wyższych cen towarów na konsumentów. Na sytuację detalu oddziaływać będzie zmieniające się otoczenie prawne, w tym przede wszystkim ograniczenie handlu w niedziele począwszy od marca 201826
 - **PKD 49.2 Transport kolejowy towarów:** W 3q17 w transporcie kolejowym towarów utrzymała się dodatnia dynamika przychodów (12% r/r), co przy wolniejszym wzroście kosztów (9,7% r/r) pozwoliło przedsiębiorstwom na osiągnięcie dobrych wyników. W kolejnych kwartałach można oczekiwać lepszych wyników transportu towarów dzięki dobrej koniunkturze gospodarczej i realizacji dużych inwestycji infrastrukturalnych (współfinansowanych ze środków unijnych)27
 - **PKD 49.4 Transport drogowy towarów:** Wyższym przychodom branży sprzyjać będzie ożywienie gospodarcze i uruchamianie większej liczby projektów z kolejnej perspektywy finansowej skutkujące większym popytem na przewozy towarów. Negatywnie na wyniki oddziałują m.in.: działania protekcyjno-ekonomiczne podejmowane przez kraje Europy Zachodniej (podpisanie tzw. sojuszu drogowego), silna krajowa konkurencja, rosnące zadłużenie przewoźników, pogłębiający się deficyt liczby kierowców i związana z tym presja na wzrost wynagrodzeń28
 - **PKD 55. Zakwaterowanie:** Dobre wyniki branży świadczącej usługi noclegowe w 3q17 (zwłaszcza dużych hoteli) ze względu na utrzymującą się korzystną koniunkturę gospodarczą, co zwiększa popyt wewnętrzny (m.in. turystyka biznesowa), a także wzrost liczby turystów. W warunkach ostrej konkurencji (rosnąca podaż miejsc noclegowych w nowej bazie hotelowej) wysoka dynamika wzrostu kosztów związana m.in. z presją płacową, oznacza trudną sytuację słabszych (często mniejszych) firm29
 - **PKD 61. Telekomunikacja:** W 3q17 rynek telekomunikacyjny ponownie odnotował kilkuprocentowy wzrost przychodów, niemniej znacznie szybszy wzrost kosztów (głównie koszty usług obcych) negatywnie wpłynął na poziom wyniku finansowego. Korzystny dla branży jest proces cyfryzacji gospodarki przekładający się na wzrost popytu na produkty i usługi branży oraz szereg inicjatyw rządowych (np. budowa OSE, czy poprawa jakości dostępu do Internetu w gminach). W dłuższym okresie segment usług mobilnych czeka przeobrażenie za sprawą budowy sieci telekomunikacyjnej piątej generacji (5G)30
 - **PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką:** W 3q17 branża odnotowała wysoką dynamikę wzrostu przychodów, niemniej równie szybko rosnące koszty produkcji skutkowały osłabieniem wyniku finansowego. Oczekiwana poprawa wyników sektora informatycznego wynika z postępującej transformacji cyfrowej gospodarki, która przekłada się na ożywienie w obszarze informatycznych projektów publicznych, jak i rosnące nakłady przedsiębiorstw na informatykę31
 - **Załącznik Definicje wskaźników**32

PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych

■ W 3q17 nastąpiła poprawa sytuacji w branży. Wynik finansowy wzrósł o 13,2% r/r (do 2,0 mld zł vs 1,78 mld zł w 3q16). Przychody branży wzrosły nieznacznie szybciej niż koszty. Na wzrost kosztów silnie oddziaływały drożące surowce rolne, a także utrzymująca się silna presja płacowa. Dynamika kosztów wynagrodzeń w 3q17 wyniosła 6,5% r/r vs 7,1% r/r w 2q17. Udział kosztów wynagrodzeń w przychodach wyniósł 9%.

■ Wzrost przychodów branży w 3q17 był wspierany wzrostem cen żywności oraz zwiększeniem sprzedaży eksportowej, przy relatywnie stabilnym popycie wewnętrznym. Przychody branży z eksportu w 3q17 wzrosły o 16,5% r/r. W 3q17 najwyższą rentownością charakteryzowała się produkcja cukru (14,5%) mimo znacznego spadku jego cen, oraz produkcja lodów (13,3%), choć przy notowanym pogorszeniu wyników r/r. Spadek rentowności notowany jest także w przetwórstwie owocowym i warzywnym z uwagi na silny wzrost kosztów surowcowych.

■ W kolejnym kwartale możliwe jest pogorszenie kondycji finansowej branży spożywczej. Wzrost cen żywności na rynkach światowych wyhamowuje, co związane jest z rosnącą podażą niektórych surowców na świecie. Niemniej, przyspieszenie eksportu produktów rolno-spożywczych z Polski w 4q17 sugeruje utrzymanie wysokich wpływów branży z eksportu. W 4q17 jest możliwe jest nieznaczne osłabienie kondycji w przetwórstwie mleka z uwagi na szybszy wzrost cen mleka surowego w relacji do przetworów mleczarskich. Spadek cen wieprzowiny z kolei może pogorszyć kondycję branży mięsnej, mimo obserwowanego znacznego spadku cen żywca w skupach. Wysokie koszty surowca, z uwagi na wzrost cen owoców i warzyw, spowodowany niższą krajową produkcją, mogą ujemnie wpłynąć na wyniki producentów przetworów owocowo-warzywnych, w tym głównie soków. Ceny cukru, z uwagi na istotny wzrost podaży po uwolnieniu rynku cukru, w kolejnych kwartałach będą utrzymywać się na niższym poziomie r/r, osłabiając kondycję branży cukierniczej i wspierając segmenty, wykorzystujące ten surowiec w procesie produkcyjnym. W 4q17 wzrost kosztów branży spożywczej będą wspierać wysokie ceny jaj do przetwórstwa.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3.9	5.0	4.0	3.6	4.0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11.9	12.6	11.6	11.0	11.3	11.3	54.6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.59	1.54	1.63	1.63	1.60	1.42	4.19
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.10	1.04	1.14	1.17	1.12	0.94	3.14
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	33	35	31	29	32	18	87
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	44	42	41	43	44	35	71
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	37	40	35	34	37	30	68
DR Współczynnik długu	0.47	0.47	0.46	0.46	0.47	0.46	0.82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.23	1.21	1.24	1.24	1.25	1.18	2.59
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	25.2	26.4	27.1	26.1	26.9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 236	1 249	1 179	1 219	1 230	.	.

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

PKD 14. Produkcja odzieży

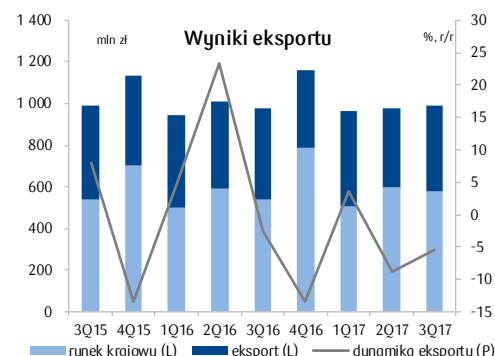
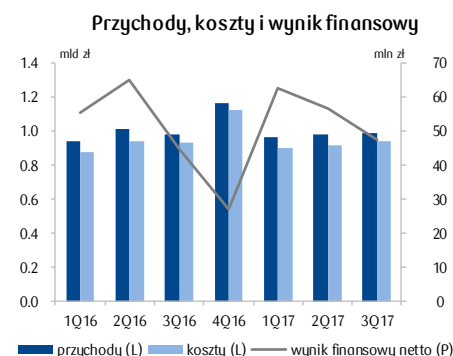
■ W 3q17 sytuacja branży odzieżowej poprawiła się q/q z uwagi na większy wzrost przychodów (1,4% r/r vs -3,1% r/r w 2q17) niż kosztów (1,3% r/r vs -2,1% r/r w 2q17). Wynik finansowy netto w 3q17 zwiększył się r/r, co znalazło odzwierciedlenie w poprawie rentowności sprzedaży netto (tabela). Przyspieszył wzrost wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika (7,4% r/r vs 5,3% r/r w 2q17), udział wynagrodzeń w przychodach sięgał 32%.

■ W 3q17 eksport materiałów i artykułów włókienniczych wyniósł 7,7 mld zł, natomiast import sięgał 11,1 mld zł, w rezultacie saldo obrotów było ujemne (-3,4 mld zł). Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem w 3q17 wzrósł do 42% (tabela).

■ W 3q17 odnotowano wzrost produkcji garniturów męskich (+7% r/r), natomiast produkcja pozostałych ważniejszych wyrobów odzieżowych zmalała r/r, w największym stopniu płaszczy damskich (-29%), kostiumów damskich (-24%), spodni damskich (-19%) i rajstop (-15%). Udział wydatków na odzież i obuwie na osobę w wydatkach ogółem wg GUS w 2016 wyniósł 5,6%. W okresie 1-3q17 ceny odzieży zmniejszyły się o 5,8% r/r.

■ W najbliższych kwartałach na sytuację branży korzystnie będzie wpływał stabilny wzrost konsumpcji na skutek dobrej sytuacji na rynku pracy i kontynuacji wypłat w ramach "Rodzina 500 plus" (większe wydatki konsumentów na odzież, nabywanie droższych towarów). Z uwagi na rosnącą siłę nabywczą Polaków na rynku pojawia się coraz więcej zagranicznych sieci odzieżowych, będących silną konkurencją dla krajowych producentów inwestujących w sklepy firmowe. Rosnące znaczenie dla wyników producentów odzieży ma dywersyfikacja kanałów sprzedaży odzieży (istotne zwiększenie kanału e-commerce) oraz szersze wychodzenie poza wschodnie granice kraju (plany zwiększenia liczby sklepów w Rosji, na Ukrainie, Białorusi i w Kazachstanie). Kluczowy dla wyników firm odzieżowych jest kurs walutowy decydujący o kosztach czynszu oraz usług szycia zlecanych na Dalekim Wschodzie (powrót produkcji do Polski jest utrudniony m.in. z powodu małych mocy przerobowych szwalni). Silna konkurencja rynkowa powoduje międzysezonowe wyprzedaże, co obniża przychody branży.

■ Ograniczenie handlu w niedziele od 1 marca 2018 r. prawdopodobnie wpłynie na zmniejszenie przychodów ze sprzedaży salonów odzieżowych, które są zlokalizowane w centrach handlowych.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4.8	2.4	6.7	6.3	5.0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12.6	10.5	14.8	14.3	13.1	6.1	43.0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2.26	2.35	2.09	2.07	2.04	2.03	6.66
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.23	1.30	1.17	1.09	1.07	1.16	5.44
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	84	81	80	88	90	51	182
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	59	56	60	59	61	44	97
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	39	32	35	38	37	24	79
DR Współczynnik długu	0.39	0.39	0.41	0.42	0.42	0.41	1.03
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2.07	2.06	2.01	2.00	1.98	2.06	10.79
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	44.9	32.2	47.6	38.9	41.9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	239	248	225	232	234	.	.

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

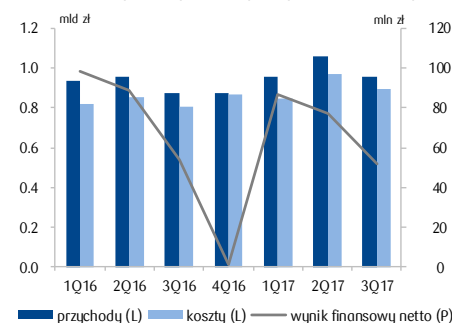
■ **Wyniki ekonomiczno-finansowe branży w 3q17 pogorszyły się.** Spadek wyniku finansowego netto (52 mln zł vs 54 mln zł w 3q16) przyczynił się do osłabienia rentowności sprzedaży (tabela). Wzrost kosztów (10,7% r/r) był większy niż wzrost przychodów (8,7% r/r). Utrzymał się wzrost wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika, choć wolniejszy (4,1% r/r vs 6,7% r/r w 2q17), udział wynagrodzeń w przychodach branży sięgał 16%.

■ W 3q17 w handlu zagranicznym obuwem ujemne saldo wynosiło 0,6 mld zł przy eksporcie sięgającym 1,7 mld zł (+13% r/r) i imporcie 2,4 mld zł (+16% r/r). W 3q17 udział eksportu w przychodach ogółem branży wynosił 53% wobec 50% w 1q17.

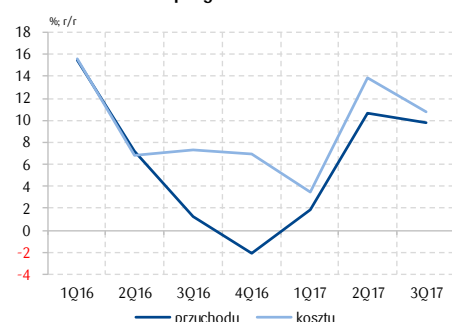
■ **O sytuacji branży decyduje głównie kondycja producentów obuwia (PKD 15.2).** W ujęciu ilościowym, według GUS, w 3q17 produkcja obuwia skózanego wzrosła o 11% r/r vs 6% r/r w 2q17. Średnie ceny obuwia w 1-3q17 były niższe o 4,3% r/r. Polska, obok Włoch, Hiszpanii, Portugalii i Rumunii, należy do grupy dużych producentów obuwia skózanego w UE. Izba Przemysłu Skózanego szacuje, że w Polsce działalność prowadzi ponad 3 tys. zakładów obuwniczych, większość z nich to małe firmy, z udziałem 20-30% w ogólnej liczbie wytworzonego obuwia. Według przewidywań Izby w 2017 r. produkcja butów (razem z wytworzonymi w małych firmach) może sięgnąć 50 mln par wobec ok. 48 mln par w 2016 r.

■ **W najbliższych kwartałach wyniki ekonomiczne branży prawdopodobnie poprawią się z uwagi na rosnący popyt konsumpcyjny w wyniku wzrostu realnych wynagrodzeń i dobrej sytuacji na rynku pracy.** Brak kontroli importu obuwia z Chin i Wietnamu wpływa na utrzymywanie się znacznego napływu tanich wyrobów do Polski, co jest dotkliwe szczególnie dla małych i średnich producentów w kraju. Duże firmy obuwnicze lepiej radzą sobie na rynku, często zlecając produkcję w krajach azjatyckich o niższych kosztach wytwarzania, a ich rozwinięta sieć handlowa wraz z inwestowaniem w jakość i wzornictwo pozwala skutecznie przeciwdziałać taniej konkurencji. Ostatnio pojawiła się tendencja rozszerzania przez duże podmioty produkcji w kraju. Krajowi producenci ponoszą nakłady na rozwój sprzedaży obuwia przez internet, konkurując z Zalando. Czynnikiem ryzyka dla wyników producentów pozostaje silna presja na wzrost płac pracowników. **Ograniczenie handlu w niedziele od 1 marca 2018 r. najpewniej wpłynie na zmniejszenie przychodów ze sprzedaży salonów obuwniczych, które są zlokalizowane w centrach handlowych.**

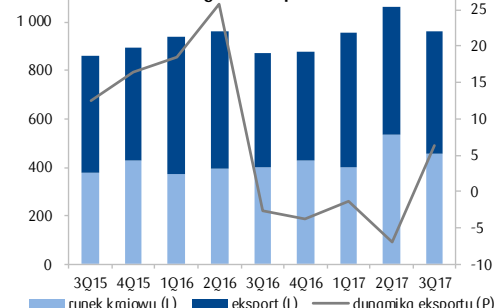
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wyniki eksportu



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6.2	0.2	9.1	7.3	5.3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	17.8	13.4	19.9	17.6	15.2	8.8	32.2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2.58	2.63	2.57	2.40	2.45	2.11	7.78
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.60	1.50	1.56	1.44	1.53	1.67	4.96
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	67	76	66	72	68	61	134
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	70	56	68	68	67	64	140
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	38	36	38	41	41	36	94
DR Współczynnik długu	0.33	0.32	0.33	0.35	0.35	0.40	0.85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2.26	2.18	2.48	2.38	2.37	1.87	8.42
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	54.2	51.2	58.4	49.6	52.5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	66	67	67	72	72	.	.

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

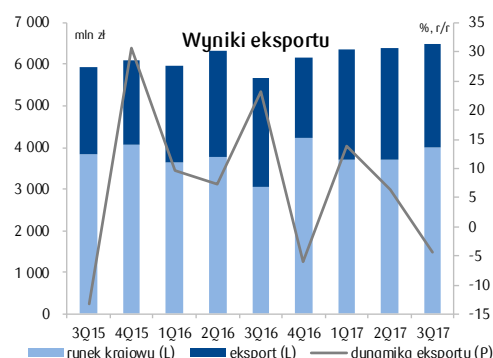
PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna

▪ **Wyniki ekonomiczno-finansowe branży drzewnej w 3q17 były lepsze niż w 3q16.** Zysk netto był większy (481 mln zł wobec 328 mln zł w 3q16), nastąpiło silne wzmocnienie dynamiki wzrostu przychodów (14,6% r/r vs 1,2% w 2q17) i kosztów (12,3% r/r vs 2,6% r/r w 2q17); **przychody rosły szybciej niż koszty.** W 3q17 wzrost kosztów wiąże się m.in. z presją płacową. Dynamika wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika wzrosła do 12,8% r/r w 3q17 (vs 6,8% r/r w 2q17). Wzrost kosztów wynika też ze wzrostu cen drewna – wg informacji portalu leśno-drzewnego Lasów Państwowych (LP) w 3q17 wzrost cen wystąpił w większości sortymentów (średnio o ok. 4% r/r), w najmniejszym stopniu w przypadku średniowymiarowego drewna przemysłowego (o ok. 3,6% r/r). Wzrost cen drewna wielkowymiarowego do przerobu tartaczno wyniósł przeciętnie 4,1% (najmniej podrożał świerk - o 2,9% r/r, najbardziej dąb - o 7,5% r/r). W przypadku produkcji sklejki buk podrożał o ok. 4,4 % r/r a sosna o 4,1%.

▪ **Na wyniki branży decydujący wpływ mają producenci wyrobów z drewna (84% przychodów branży),** pozostałe przychody generują tartaki. Lepsze wyniki w 3q17 osiągnęli producenci wyrobów z drewna (ROS=8,3%), producenci wyrobów tartacznych notowali ROS=2,6%. Wg GUS, w ujęciu ilościowym produkcja w 3q17 wzrosła r/r w przypadku płyt pilśniowych (36,4%), sklejki (7,5%), płyt wiórowych (6,9%) i tarcicy (4,8%), była zbliżona w przypadku płyt mozaikowych i wyrobów dla stolarki otworowej; zmalała produkcja oklein (-4,2%),

▪ **Udział sprzedaży eksportowej w przychodach był wyższy u producentów wyrobów tartacznych (43%) niż wyrobów z drewna (38%). W 3q17 dynamika eksportu wyhamowała** (-4,3% r/r vs 6,3% r/r w 2q17 i 13,9% r/r w 1q17), głównie z uwagi spadek sprzedaży eksportowej wyrobów z drewna (-5,4% r/r vs 4,7% r/r w 2q17 i 13,9% r/r w 1q17).

▪ **W najbliższych kwartałach kontynuacja popytu ze strony przemysłu meblowego i ożywienie w budownictwie sprzyjają wysokiemu popytowi na wyroby branży.** Wysoka podaż drewna po letnich huraganach 2017 może hamować wzrost cen drewna do produkcji płyt pilśniowych, papieru, a także drewna opałowego; ograniczona podaż drewna pełnowartościowego do produkcji mebli czy stolarki otworowej podtrzyma tendencje wzrostowe wysokojakościowych sortymentów drewna. LP przewidują pozyskanie drewna w 2018 na poziomie 42,9 mln m³ (40,5 mln m³ w 2017); drewno pokłeskowe wg szacunków leśników zwiększa podaż o ok. 10 mln m³.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5.9	4.3	7.0	5.7	7.7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13.3	12.1	14.9	13.4	14.0	9.7	41.1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.50	1.51	1.45	1.45	1.45	1.70	4.92
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0.97	0.90	0.90	0.92	0.92	0.95	3.41
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	42	47	43	42	43	40	110
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	44	39	41	44	44	40	77
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	36	36	35	37	38	28	74
DR Współczynnik długu	0.42	0.43	0.44	0.44	0.43	0.47	0.86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.15	1.16	1.15	1.15	1.15	1.40	3.28
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	45.8	31.1	41.8	42.2	38.3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	330	333	313	321	325	.	.

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

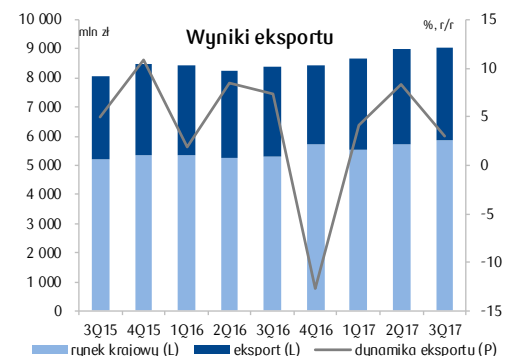
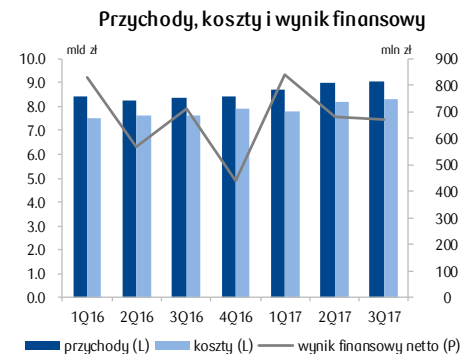
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru

▪ **Wyniki ekonomiczno-finansowe producentów papieru i wyrobów z papieru w 3q17 pogorszyły.** Przychody w 3q17 wzrosły (8,1% r/r vs 8,8% r/r w 2q17) w mniejszym stopniu niż koszty (9,1% r/r vs 7,7% r/r w 2q17). Wynik finansowy netto w 3q17 spadł o 5,7% r/r, co negatywnie wpłynęło na rentowność (tabela). Bieżąca płynność finansowa kształtowała się na satysfakcjonującym poziomie. Udział sprzedaży eksportowej w przychodach w 3q17 wyniósł 35% wobec 37% w 2q17.

▪ W 3q17 producenci masy włóknistej, papieru i tektury (PKD 17.1; 10% firm działu generuje 36% przychodów ogółem i 51% wyniku finansowego działu) osiągnęli wyższą rentowność sprzedaży netto ROS=10,4% niż producenci wyrobów z papieru i tektury (PKD 17.2; 90% firm, 64% przychodów i 49% wyniku finansowego) z ROS=5,9%. **Wyniki branży uwarunkowane są cenami papieru i celulozy.**

▪ Ceny papierów wysokogatunkowych na koniec 3q17 w zależności od gatunku były wyższe o 4,8-5,5% od cen na koniec 2016. W 3q17 zanotowano znaczny wzrost średnich cen celulozy r/r; cena celulozy NBSK (celuloza długowłóknista) wzrosła o 10,2%, a cena BHKP (celuloza krótkowłóknista) o 30% r/r. W porównaniu do 2q17 ceny wzrosły o 4% (NBSK) i o 11,6% (BHKP). Wg GUS w 3q17 nastąpił wzrost r/r produkcji m.in.: masy celulozowej (+31%), pudełek z papieru i tektury (+17%), wyrobów higienicznych z masy papierniczej (+16%), worków i toreb (+11%), nastąpił spadek produkcji papieru gazetowego (-21%) i pieluszek dla niemowląt (-7%).

▪ **W kolejnych kwartałach sytuacja ekonomiczna producentów papieru pozostanie korzystna,** rentowność prawdopodobnie utrzyma się na wyższym poziomie niż średnio w przemyśle przetwórczym. Czynnikiem pozytywnie oddziałującym na wyniki będzie możliwy większy popyt na papier ze strony producentów wyrobów z papieru w sytuacji ożywienia gospodarczego oraz tendencja rosnących cen papieru. Wzrost cen celulozy niekorzystnie podwyższy koszty zakupu surowca dla producentów papieru. **Wyniki producentów wyrobów z papieru prawdopodobnie poprawią się w krótkim okresie** z uwagi na przewidywany wzrost popytu na opakowania w sytuacji zwiększenia popytu konsumpcyjnego. Na spadek zużycia papieru wpływać będzie zmniejszenie czytelnictwa gazet oraz coraz szersze wykorzystywanie kanałów elektronicznych. Podwyżki cen papieru graficznego będą czynnikiem osłabiającym zyski producentów wyrobów z papieru.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8.6	5.4	9.9	7.9	7.5	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15.9	14.8	18.6	16.6	15.7	13.3	33.3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.40	1.28	1.37	1.33	1.35	1.38	4.02
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.02	0.91	0.99	0.95	0.96	0.96	3.08
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	34	34	33	35	35	36	71
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	55	55	55	57	58	62	95
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	42	39	43	44	44	90
DR Współczynnik długu	0.44	0.45	0.43	0.44	0.44	0.51	0.84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.11	1.06	1.11	1.09	1.10	1.19	2.37
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	36.8	32.0	36.5	36.3	35.1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	212	214	210	217	221	.	.

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

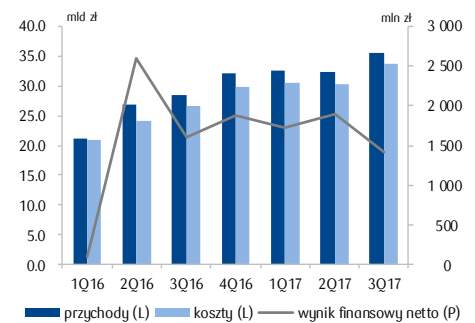
PKD 19.2 Wytwarzanie i przetwarzanie produktów rafinacji ropy naftowej

W 3q17 wyniki przedsiębiorstw wytwarzających produkty rafinacji ropy naftowej (m.in. paliwa silnikowe, oleje, brykiety, wyroby dla przemysłu petrochemicznego) były niższe zarówno wobec poprzedniego kwartału, jak i poprzedniego roku (tabela). Mimo znacznego wzrostu dynamiki przychodów (o ok. 25% r/r vs 20% r/r w 2q17) szybciej rosły wydatki na zakup surowców i materiałów (wzrost kosztów ogółem o 27% r/r). Do satysfakcjonującego poziomu wzrosła płynność finansowa.

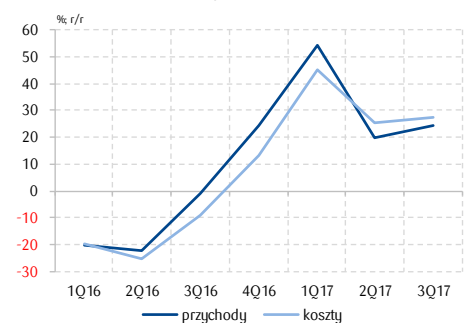
Według danych GUS, w 3q17 produkcja paliw była o ok. 4% wyższa niż 3q16, na co złożyły się wzrosty w segmencie produkcji oleju napędowego (wartościowo największy segment: 71% produkcji paliw) i produkcji benzyn silnikowych (stanowiąca ok. 26% produkcji paliw płynnych), przy spadku produkcji gazu skroplonego (3% udziału w rynku paliw). Korzystny dla branży był wzrost popytu na paliwa płynne. Wg danych POPIHN w 3q17 rosła krajowa konsumpcja wszystkich gatunków paliw płynnych: oleju napędowego (+11% r/r), benzyn silnikowych (+4% r/r) i LPG (+0,7% r/r).

W kolejnych kwartałach można oczekiwać wzrostu rynku, ale i trudniejszych warunków dla poprawy wyników, szczególnie w segmencie downstream będącym pod presją niższych marż rafinerijnych i petrochemicznych, niskiego dyferencjału Brent/Ural i rosnących kosztów własnych (wzrost ceny ropy naftowej). Natomiast segment detaliczny wspierają zmiany regulacyjne przekładające się na ograniczanie nielegalnego obrotu paliwami, rosnące przewozy transportem samochodowym oraz większa liczba rejestracji pojazdów skutkująca wzrostem konsumpcji paliw. Coraz wyższe są także pozapaliwowe przychody stacji paliw ze sprzedaży towarów i usług (np. rozwój oferty gastronomicznej Cafe Punkt i otwieranie kolejnych restauracji Subway na stacjach Grupy Lotos oraz Stop Cafe i Stop Cafe Bistro na stacjach PKN Orlen). Koncerny paliwowe nadal szukają nowych źródeł dochodu: inwestują w poszukiwania i wydobywanie węglowodorów; PKN Orlen rozwija się w kierunku koncernu multienergetycznego (projekty energetyczne w Włocławku i Płocku; start pilotażowego projektu instalowania szybkich ładowarek do samochodów elektrycznych na stacjach, planowane poszerzenie profilu działalności firmy o sprzedaż hurtową, jak również montaż siłowni wiatrowych i instalacji modułów fotowoltaicznych na stacjach paliw koncernu) oraz poszukuje innowacji (m.in. uruchamia program akceleracyjny dla startupów). W ramach dywersyfikacji dostaw ropy naftowej rafinerie realizują już pierwsze dostawy surowca bądź mieszanki surowców z USA.

Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5.5	7.5	5.9	6.5	4.3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	19.6	.	20.3	21.1	18.8	16.1	55.8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.60	.	1.84	1.71	1.71	1.74	2.81
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0.89	.	0.95	0.98	1.07	1.21	1.93
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	39	.	37	34	32	32	72
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	28	.	24	24	32	49	63
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	23	.	17	20	24	36	63
DR Współczynnik długu	0.48	.	0.43	0.44	0.45	0.47	0.72
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.22	.	1.27	1.25	1.29	1.75	3.31
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	.	.	27.0	24.5	25.2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	14	14	14	14	14	.	.

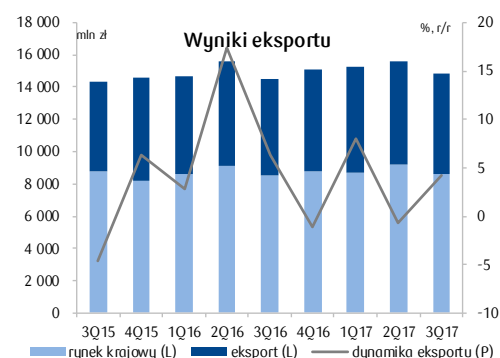
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych

■ W 3q17 sytuacja branży chemicznej uległa nieznacznej poprawie. Przychody w 3q17 wzrosły o 2,2% r/r (vs -0,1% r/r w 2q17), wobec wzrostu kosztów o 2,2% r/r (vs 3,3% r/r w 1q17). Wzrost przychodów napędzała wyższa o 4,1% r/r sprzedaż eksportowa. Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem w 3q17 utrzymał się na poziomie 42%. Wynik finansowy w 3q17 wzrósł o 7,3% (1,0 mld zł vs 0,9 mld zł w 3q16), w rezultacie rentowność branży poprawiła się (tabela). W 3q17 wynagrodzenia na pracownika branży wzrosły o 6,0% r/r (vs 3,1% r/r w 2q17), przy czym udział wynagrodzeń w przychodach ogółem sięgał 9%.

■ Na wyniki branży chemicznej w największym stopniu wpływają producenci podstawowych chemikaliów, nawozów i związków azotowych, tworzyw sztucznych i kauczuku syntetycznego (PKD 20.1) z 55% udziałem w przychodach i 52% udziałem w wyniku finansowym działu w 3q17 (ROS=6,4%), producenci mydła i detergentów oraz wyrobów kosmetycznych i toaletowych (PKD 20.4; 22% przychodów i 25% wyniku finansowego działu; ROS=7,7%), producenci pozostałych wyrobów chemicznych (PKD 20.5; 11% przychodów i 8% wyniku; ROS=5,5%) oraz producenci farb i lakierów (PKD 20.3; 11% przychodów i 17% wyniku; ROS=10,8%). Istotną przyczyną wzrostu przychodów i zyskowności branży w 3q17 była poprawa sytuacji producentów nawozów i związków azotowych, którzy w 3q16 odnotowali ujemną rentowność. 3q17 przyniósł ożywienie na rynku nawozowym, m.in. wskutek wzrostu cen mocznika (+12,4% r/r vs -4,2% r/r w 2q17) w warunkach wzrostu popytu na świecie (Brazylia), a także mniejszych dostaw ze strony Chin (największego światowego producenta mocznika), a także krajów Afryki Pn. i Bliskiego Wschodu. Z drugiej strony podwyżki cen gazu na świecie działały w kierunku silnego wzrostu kosztów.

■ W najbliższych kwartałach wraz z ożywieniem gospodarczym poprawie sytuacji branży sprzyjać będzie wzmacniający się popyt ze strony budownictwa oraz przemysłu m.in. opakowań, meblowego, motoryzacyjnego, włókienniczego. Poprawy oczekiwać można na rynku nawozowym przy kontynuacji wzrostu cen nawozów na światowych rynkach. Słaba dynamika cen zbóż ograniczać może jednak popyt na nawozy w skali globalnej. Korzystnie na wyniki producentów wyrobów chemicznych będą wpływać wyższe ceny pigmentów i wysokie ceny melaminy. Czynnikiem negatywnym jest utrzymujący się wzrost surowców energetycznych – węgla, gazu oraz ropy naftowej.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6.7	5.9	10.0	8.8	6.9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	18.3	16.3	18.3	17.5	15.7	12.9	37.4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.76	1.67	1.79	1.68	1.70	1.89	5.07
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.23	1.19	1.28	1.20	1.20	1.12	3.70
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	39	38	37	38	39	48	103
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	45	51	51	50	58	103
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	42	46	43	44	46	38	80
DR Współczynnik długu	0.40	0.41	0.40	0.42	0.41	0.41	0.78
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.20	1.19	1.23	1.20	1.20	1.40	3.10
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	41.3	41.9	42.9	41.1	41.9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	243	244	237	247	247	.	.

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

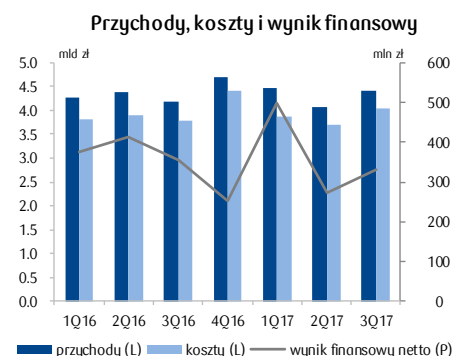
PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych

W 3q17 sytuacja branży farmaceutycznej pogorszyła się. Koszty działalności w 3q17 wzrosły (6,6% r/r vs -4,8% r/r w 2q17) w większym stopniu niż przychody (5,5% vs -4,8% r/r w 2q17). W 3q17 producenci farmaceutyków wypracowali 329 mln zysku netto wobec 355 mln zł w 3q16, co przełożyło się na obniżenie rentowności (tabela). Udział eksportu w przychodach ogółem wynosi 36%. Wg GUS w 3q17 wartość produkcji podstawowych substancji farmaceutycznych wzrosła o 0,1% r/r (vs spadek o 6% r/r w 2q17), a leków i pozostałych wyrobów farmaceutycznych o 4% r/r (vs 3% r/r w 2q17).

Wartość rynku farmaceutycznego w Polsce odpowiada za ok. 1% PKB, co czyni go (wg raportu McKinsey) największym rynkiem w Europie Środkowej i szóstym co do wielkości w UE. Największy udział w wartości dodanej w branży stanowi produkcja (70-90%), dystrybucja generuje do 15% wartości dodanej, a logistyka – 3-5%. Znaczenie branży zostało podkreślone w rządowej Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju z uwagi na innowacyjność produkcji, przy czym biotechnologia, w której działa ok. 70 firm może się stać w przyszłości siłą napędową polskiej gospodarki.

Duży wpływ na kształt branży miała ustawa refundacyjna wprowadzająca m.in.: (1) sztywne ceny, negocjowane przez resort zdrowia z producentami; (2) zmniejszenie poziomu refundacji NFZ z 19% do 17% wydatków na świadczenia zdrowotne; (3) zmniejszenie rynku leków refundowanych. Reforma skutkowałą spadkiem cen wielu leków, co przyczyniło się do ich znacznego eksportu (według szacunków, rocznie wywozi się z Polski leki przeznaczone na krajowy rynek o wartości ok. 1,5 mld zł).

W najbliższych kwartałach można oczekiwać stabilizacji wyników branży na korzystnym poziomie. Większym przychodom farmacji sprzyjać będą rosnące ceny leków bez recepty, wprowadzanie do sprzedaży dużej liczby nowych produktów, a także wzrost dochodów rozporządzalnych konsumentów, który sprzyja popytowi na farmaceutyki. W kierunku poprawy sytuacji w przemyśle farmaceutycznym oddziaływać powinna rosnąca wartość rynku aptecznego. Według firmy badawczej Iqvia Polacy przy wsparciu NFZ wydali w aptekach stacjonarnych (w tym szpitalnych) i internetowych 38,3 mld zł, o 1,8 mld zł więcej niż w 2016). Trwają prace nad nowelizacją ustawy antywywozowej, polegające na zakazie jednoczesnego prowadzenia hurtowni i działalności leczniczej, gdyż proceder wywozu leków odbywa się coraz częściej przez placówki zdrowotne, a nie apteki.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9.6	6.2	11.8	7.1	8.4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	9.6	.	12.6	9.8	9.2	10.8	37.7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.89	.	2.01	1.79	1.78	3.33	13.24
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.09	.	1.16	0.98	0.93	2.21	10.41
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	78	.	74	87	99	70	135
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	66	.	60	61	62	73	125
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	.	38	44	43	26	68
DR Współczynnik długu	0.27	.	0.27	0.29	0.30	0.26	0.66
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.26	.	1.29	1.26	1.28	1.64	4.02
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	.	.	36.2	35.7	36.1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	68	69	63	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

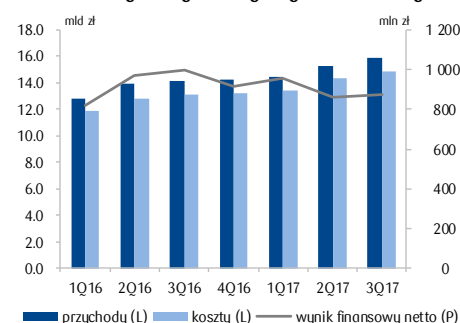
▪ **Wyniki ekonomiczno-finansowe producentów wyrobów z tworzyw w 3q17 były dobre**, choć nieco słabsze w porównaniu z 3q16. Wynik finansowy netto ukształtował się w 3q17 na poziomie 877 mln zł (wobec 966 mln zł w 3q16), co znalazło odzwierciedlenie w pogorszeniu rentowności sprzedaży. Zwraca uwagę dynamika wzrostu kosztów (13,3% r/r), przewyższająca wzrost przychodów (12,0% r/r), związana rosnącymi kosztami surowca i obserwowaną presją płacową. Bieżąca płynność finansowa była satysfakcjonująca, podwyższona nieco poniżej granicy tego poziomu.

▪ **Branża wytwarza szeroki asortyment wyrobów z tworzyw sztucznych dla przemysłu opakowaniowego (ok. 37% ogółu opakowań), budownictwa (ok. 30% wszystkich tworzyw), a także gospodarstw domowych.** Jest to produkcja w dużej mierze na potrzeby rynku krajowego - w poł. firm udział eksportu w sprzedaży nie przekracza 35%, choć w 10% firm (decyl 9) wynosi powyżej 81%. **Dla kosztów branży istotne są ceny tworzyw sztucznych**, dla których podstawowym surowcem są mono- i polimery, powstające na bazie ropy i innych wyrobów petrochemicznych; w 3q17 ceny polietylenu (HDPE, LDPE) do produkcji opakowań spadły r/r (spadki 10-12% r/r), choć we wrześniu 17' należy odnotować wzrost o ponad 3% r/r. W przypadku polipropylenu (PP) i PET butelkowego ceny w 3q17 wzrosły o 4-5% r/r (szczególnie istotnie PET butelkowego +18% r/r).

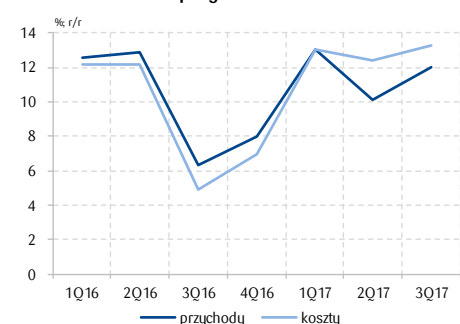
▪ Producenci opakowań z tworzyw sztucznych muszą uwzględniać ograniczanie popytu na jednorazowe opakowania z uwagi na zastępowanie ich opakowaniami biodegradowalnymi, czy wielokrotnego użytku ze względu na coraz bardziej rygorystyczne wymogi ochrony środowiska (dyrektywa UE REACH) oraz regulacje dotyczące recyklingu opakowań z tworzyw sztucznych (wejście w życie od 1 stycznia 2018 r. opłaty recyklingowej za torebki foliowe o grubości do 50 mikrometrów; z opłaty są wyłączone torby o grubości poniżej 15 mikrometrów, tzw. zrywki).

▪ **W kolejnych kwartałach poprawie wyników branży sprzyja wzrost popytu konsumpcyjnego na krajowym rynku** dzięki dobrej sytuacji na rynku pracy, ożywiony popyt ze strony budownictwa oraz uruchomienie środków z unijnej perspektywy 2014-20 na projekty infrastrukturalne w segmencie woda-kanalizacja-gaz i ciepłownictwie (systemy rurowe). Utrzymuje się ryzyko wzrostu kosztów surowca do wytwarzania tworzyw sztucznych, z których powstają wyroby branży. Nadal istotna będzie konkurencja wyrobów z tworzyw z krajów azjatyckich na polskim rynku.

Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7.1	7.0	6.9	5.8	5.7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15.6	.	15.3	14.3	13.9	12.8	41.5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.57	.	1.54	1.47	1.50	1.53	4.28
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.05	.	1.02	0.97	0.99	0.98	2.88
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	45	.	46	47	47	44	95
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	57	.	58	59	58	56	101
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	46	.	48	50	49	41	85
DR Współczynnik długu	0.45	.	0.46	0.47	0.47	0.49	0.80
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.28	.	1.27	1.24	1.26	1.30	2.81
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	.	.	45.1	46.1	44.5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	600	605	614	634	635	.	.

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

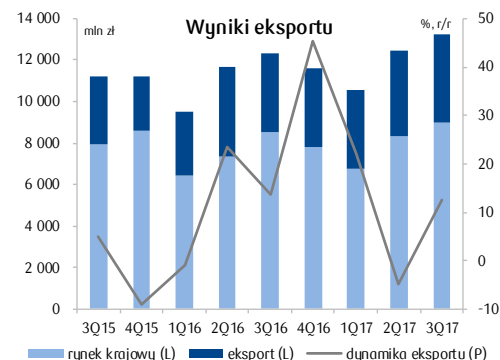
PKD 23. Produkcja wyrobów z surowców niemetalicznych

Wyniki ekonomiczno-finansowe branży w 3q17 wskazują na kontynuację poprawy sytuacji producentów materiałów budowlanych, związaną w dużym stopniu z poprawą sytuacji w budownictwie infrastrukturalnym. Wynik finansowy netto był zbliżony do 3q16, wyższy niż w 2q17; przychody i koszty nadal rosły r/r (odpowiednio 7,3% r/r i 8,1% r/r), ponownie dynamika kosztów była większa niż przychodów (por. wykres). Utrzymywał się wzrost wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika, choć wolniejszy (4,1% r/r vs 6,7% r/r w 2q17), udział wynagrodzeń w przychodach branży sięgał 14%.

Branża produkuje głównie na potrzeby rynku krajowego - w połowie firm udział eksportu w sprzedaży nie przekracza 7%, choć w 10% firm (decyl 9) wynosi powyżej 78%.

O wynikach działu w 3q17 decydowały głównie wyniki producentów szkła (30% przychodów działu), wyrobów z betonu (27%) oraz cementu i wapna (13%). Rentowność sprzedaży netto w 3q17 nieco się pogorszyła (o 0,9 pp r/r; por. tabela); ROS powyżej średniej działu odnotowali w 3q17 producenci cementu (23,6%; z kwartału na kwartał poprawiają wyniki), zajmujący się obróbką kamienia (16,1%) i producenci ceramicznych materiałów budowlanych (10,9%). Wg GUS w ujęciu ilościowym w 3q17 w porównaniu z 3q16 wzrosła produkcja wyrobów izolacji termicznej (18,7%), cementu (12,7%), wapna (7,7%), dachówki ceramicznej (7,5% r/r), elementów z silikatu (6,7%) oraz masy betonowej (4,6%), na poziomie zbliżonym do poprzedniego roku kształtowała się produkcja szyb zespolonych, bloków z lekkiego betonu i cegły; zmalała produkcja szyb typu „float” (-9,2%) i spoiw gipsowych (-10,4%).

W kolejnych kwartałach na wyniki działu pozytywnie będzie wpływał wysoki popyt na materiały związane z boorem w budownictwie mieszkaniowym, jak i popyt na rynku remontowym, wzmacniany wzrostem dochodów ludności. Uruchamiane projekty z perspektywy unijnej 2014-2020 generują większy popyt dla potrzeb stanów surowych ze strony budownictwa infrastrukturalnego i kubaturowego. Utrzymujący się wzrost liczby rozstrzygniętych przetargów drogowych (30% r/r vs 97% r/r w 2q17) i przetargów na obiekty (209% r/r vs 310% r/r w 2q17) podtrzymują popyt na materiały budowlane z tych segmentów. Korzystnie na wyniki branży w 2018 będzie wpływał prawdopodobny wzrost cen na jej wyroby w warunkach wysokiego popytu. W przypadku cementowni utrzymuje się ryzyko wzrostu kosztów z tytułu zakupu dodatkowych uprawnień do emisji dwutlenku węgla.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	11.5	4.7	5.2	10.7	10.6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13.0	11.2	6.6	11.3	12.9	10.5	33.0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2.12	2.00	2.03	1.95	1.92	1.99	5.28
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.49	1.37	1.37	1.34	1.36	1.22	3.76
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	50	53	57	52	50	42	108
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	66	55	66	67	66	60	109
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	43	44	43	45	45	37	87
DR Współczynnik długu	0.40	0.39	0.39	0.40	0.40	0.38	0.78
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.27	1.24	1.25	1.24	1.25	1.37	3.48
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	30.6	33.0	35.7	33.0	32.1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	340	345	335	342	348	.	.

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

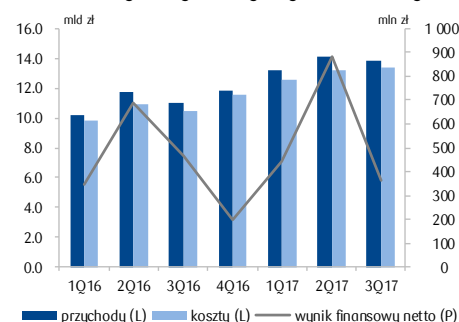
PKD 24. Produkcja metali

W 3q17 producenci metali po raz kolejny odnotowali znaczny wzrost przychodów (ok. 26% r/r vs 20% r/r w 2q17), niemniej znacznie szybciej rosły koszty (+28% r/r; głównie wzrost kosztów zakupu materiałów i energii), co **negatywnie wpłynęło na zysk branży** i przełożyło się na znaczne pogorszenie r/r rentowności sprzedaży (tabela). Dynamika wzrostu wynagrodzenia brutto w przeliczeniu na pracownika w 3h17 wzrosła do 9,3% r/r (vs 2,9% r/r w 3h16), udział wynagrodzeń w przychodach netto branży sięgał 9%. Bieżąca płynność finansowa w 3q17 była akceptowalna, szybka kształtowała się poniżej dolnej granicy satysfakcjonującego poziomu.

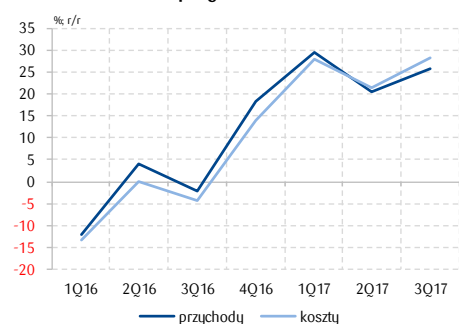
Na osłabienie ogólnej oceny branży w 3q17 złożyły się spadki wyników w największych segmentach produkcji metali, m.in.: **produkcji surówki, żeliwa i stali oraz wyrobów hutniczych** (PKD 24.1; ok. 55% przychodów ogółem; ROS=0,9% vs 5,1% w 3q16), **produkcji metali nieżelaznych** (PKD 24.4; 23% przychodów ogółem; ROS=5% vs 6,6% w 3q16), przy niewielkiej poprawie sytuacji w **odlewnictwie metali** (PKD 24.5; 12% przychodów; ROS=3,4% vs 2,3% w 2q16). W ujęciu ilościowym wg GUS w 3q17 najszybciej rosła produkcja drutu i stopów z aluminium (+56% r/r) oraz produkcja blach i taśm stalowych (+55% r/r), wyższe były też wolumeny produkcji szyn stalowych (+47% r/r) oraz surówki i stali surowej (po ok. 22% r/r); kolejny kwartał wyraźnie spadała produkcja brązu (o 38% r/r), wyprodukowano również mniej ołowiu (-9%).

W kolejnych kwartałach rozwojowi branży będą sprzyjać dobra koniunktura w przemyśle, uruchamianie kolejnych inwestycji infrastrukturalnych i rosnąca produkcja stali. W 2017 r. krajowa produkcja stali wyniosła 10,33 mln ton (tj. wzrost o 14,8% r/r), po raz pierwszy od 10 lat przekraczając poziom 10 mln ton. **Dodatkowo, rosnąca aktywność KE w kwestiach ceł antydumpingowych** pozwoliła ograniczyć import stali i tanich wyrobów z Chin (głównie blach) oraz z Białorusi (produkty stalowe i pręty zbrojeniowe); w recesji jest ukraińska branża hutnicza. Rozwój krajowego hutnictwa wspiera zarówno **wyższy zagraniczny popyt** (46% sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem w 3q17), jak i **stabilny wzrost krajowej konsumpcji stali** związany z dobrą koniunkturą w sektorze motoryzacyjnym i uruchamianymi inwestycjami drogowymi i kolejowymi oraz wsparciem produkcji polskich stoczni i tym samym znaczącym wzrostem popytu na stal. **Branża zgłasza problemy** z niekorzystną interpretacją przepisów przez niektórych urzędników skarbowych, co przekłada się na trudności w uzyskiwaniu ulgi w podatku akcyzowym przy zakupie energii przez zakłady metalurgiczne (od 2015 branża energochłonna mogą korzystać z preferencji w zakupie energii).

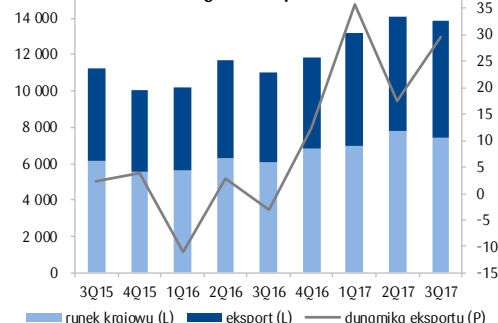
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wyniki eksportu



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4.3	1.8	3.5	6.5	2.7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	9.7	8.4	8.8	12.3	10.3	10.7	40.6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.38	1.40	1.32	1.32	1.44	1.35	3.54
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0.83	0.76	0.73	0.73	0.80	0.86	2.28
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	56	68	57	58	57	41	76
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	47	44	44	46	46	57	92
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	53	59	54	54	51	40	110
DR Współczynnik długu	0.52	0.53	0.54	0.53	0.51	0.54	0.97
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.07	1.09	1.08	1.08	1.12	1.16	2.59
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	44.8	42.3	47.2	44.7	46.2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	179	177	170	173	173	.	.

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

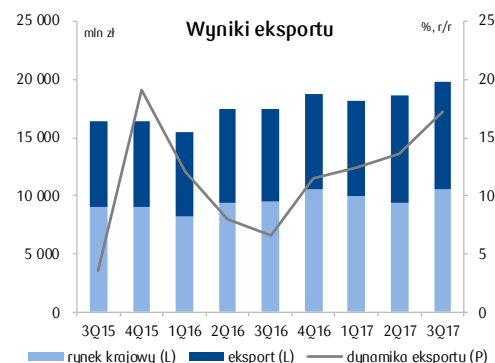
PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów (bez maszyn i urządzeń)

W 3q17 wynik finansowy producentów metalowych wyrobów gotowych w 2q17 był niższy niż w poprzednich okresach. Branża odnotowała spadek zysku, co przełożyło się na spadek rentowności sprzedaży. Słabszy wynik był następstwem niekorzystnej tendencji szybciej rosnących kosztów produkcji (+16,2% r/r; głównie wzrost kosztów zakupu materiałów i energii) niż wzrost przychodów (+13,7% r/r). W produkcji wyrobów metalowych udział wynagrodzeń w przychodach netto przekracza 17%, tj. o ponad połowę więcej niż średnia w przetwórstwie przemysłowym, a dynamika wzrostu wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika w 3q17 wzrosła do 11% r/r (vs 0,6% r/r w 3q16).

Na ogólną ocenę sytuacji branży złożyły się gorsze wyniki: **producentów metalowych elementów konstrukcyjnych** [PKD 25.1; 32% przychodów ogółem; ROS=(-0,7%) vs 3,7% w 3q16] dla budownictwa przemysłowego (m.in. szkielety konstrukcyjne dla przemysłu, urządzenia dźwigowe, maszty), infrastrukturalnego (mosty, wiadukty, bariery) i mieszkaniowego (metalowe elementy stolarki budowlanej), a także **producentów pozostałych wyrobów metalowych** (m.in. elementy torów kolejowych, pojemników, opakowań, metalowych art. gosp. domowego (PKD 25.9; 31% przychodów działu; ROS=7,3% vs 8,1% r/r w 3q17) oraz segmentu **obróbki i nakładania powłok na metale** (PKD 25.6; 17% przychodów działu; ROS=4,9% vs 7,5% w 3q16).

Branża wytwarza szeroki asortyment wyrobów metalowych, kierowany na rynek krajowy i w ok. 47% na eksport (choć np. w produkcji opakowań z metali sprzedaż eksportowa sięga 77% przychodów ogółem, a w produkcji złączy i śrub ok. 70%). W ujęciu ilościowym, według danych GUS, w 3q17 wzrosty odnotowała połowa segmentów działu; najszybciej rosła produkcja metalowych zbiorników i cystern (23% r/r), wyraźnie spadła natomiast produkcja m.in. oraz opakowań metalowych do żywności (-19% r/r).

W kolejnych kwartałach producenci metalowych elementów konstrukcyjnych będą beneficjentami ożywienia popytu inwestycyjnego. Wraz ze wzmocnieniem inwestycji, wspieranych środkami z funduszy unijnych, można oczekiwać wzrostu popytu na metalowe szkielety konstrukcyjne dla przemysłu (m.in.: urządzenia dźwigowe i podnośnikowe, wieże, maszty), budownictwa kubaturowego (m.in.: obiekty użyteczności publicznej, obiekty przemysłowe) i obiektów infrastrukturalnych (mosty, wiadukty), a ożywienie w budownictwie mieszkaniowym wspiera popyt na metalowe elementy stolarki budowlanej (m.in.: drzwi, okiennice, żaluzje, bramy). Jednocześnie, **rosnące ceny stali niekorzystnie wpływają na konkurencyjności segmentów o najniższej wartości dodanej** (producentów prostych konstrukcji i wyrobów).



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6.0	4.7	7.1	5.8	4.0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	14.9	13.7	15.0	14.1	12.3	12.2	48.7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.63	1.57	1.66	1.61	1.61	1.73	4.72
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.10	1.04	1.08	1.03	1.03	1.08	3.41
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	52	54	56	58	57	45	114
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	65	60	60	63	63	55	111
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	46	46	47	48	48	37	89
DR Współczynnik długu	0.47	0.48	0.48	0.49	0.50	0.47	0.83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.37	1.32	1.39	1.36	1.35	1.46	4.01
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	45.3	43.6	45.2	49.3	46.7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 094	1 105	1 081	1 117	1 141	.	.

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

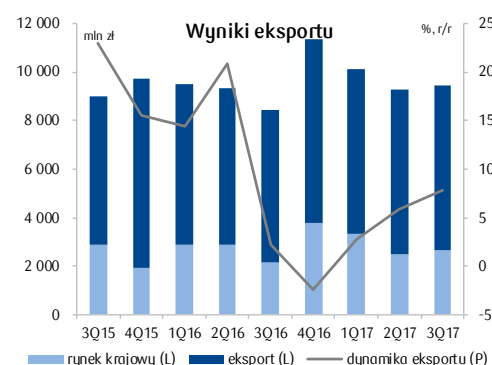
PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych

■ W 3q17 nastąpiła wyraźna poprawa sytuacji na rynku komputerów oraz wyrobów elektronicznych i optycznych. Dynamika przychodów branży w 3q17, po wyhamowaniu w 2q17, znacznie przyspieszyła (11,8% r/r wobec -0,5% r/r w 2q17) i przewyższała wzrost kosztów (9,9% r/r wobec 1,3% r/r w 2q17). W 3q17 branża odnotowała dodatni wynik finansowy (wobec straty w 3q16) i w rezultacie rentowność sprzedaży netto poprawiła się (tabela).

■ Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem należał do najwyższych w przemyśle (72% w 3q17).

■ Na sytuację działu znaczący wpływ mają wyniki producentów elektronicznego sprzętu powszechnego użytku, tj. telewizorów, monitorów i dvd (PKD 26.4). Liczba wyprodukowanych telewizorów w 3q17 wyniosła 5,0 mln sztuk (+14% r/r). Wzrost produkcji odbiorników w 3q17 wynikał z większego popytu na telewizory, zarówno w kraju, jak i w Europie Zachodniej (dominujący rynek zbytu dla polskiej produkcji) z uwagi na wymianę odbiorników na nowocześniejsze, większe modele kupowane w okresie przedświątecznym, zbliżające się wydarzenia sportowe, w tym Zimowe Igrzyska Olimpijskie. Największe udziały w sprzedaży na polskim rynku TV mają: Samsung (ok. 40%), LG (19%) i Sony (8%).

■ W najbliższych kwartałach można oczekiwać poprawy wyników branży. Wzrost realnych wynagrodzeń i dobra sytuacja na rynku pracy mogą przyczynić się do większej sprzedaży droższych, bardziej zaawansowanych modeli telewizorów z systemem Android oraz o przekątnej 55-60 cali w technologii Ultra HD, współpracujących z konsolami do gier. Stopniowo spada udział w sprzedaży modeli LCD na rzecz nowej generacji, czyli OLED. Pozytywny wpływ wywiera program „Rodzina 500 plus”, który umożliwia konsumentom zaspokojenie bardziej kosztownych potrzeb. W UE rośnie popyt na telewizory powyżej 46 cali, w których zastosowano technologię umożliwiającą komfortowe oglądanie także z niewielkiej odległości. Ich transport z Dalekiego Wschodu jest nieopłacalny, co jest szansą dla producentów z Polski. Producenci poszukują nisz do zagospodarowania, np. poprzez produkcję dla firm motoryzacyjnych (zestawy multimedialne), czy produkcję 85-calowych odbiorników dla klientów biznesowych. Wyniki producentów elektroniki przy proeksportowym charakterze produkcji silnie determinuje sytuacja na rynkach zagranicznych - malejący popyt na telewizory w Europie Zachodniej z uwagi na nasycenie sprzętem TV oraz rezygnację z odbiorników na rzecz oglądania telewizji w komputerze prowadzi do ograniczenia dynamiki wzrostu produkcji sprzętu rtv.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-0.2	4.9	2.4	1.5	2.0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	7.6	10.6	8.2	6.5	6.5	10.4	42.9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.59	1.51	1.54	1.55	1.52	2.33	8.77
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.06	1.09	1.05	1.01	0.98	1.27	5.70
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	46	40	43	48	52	61	161
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	60	72	65	63	68	57	112
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	55	60	51	54	62	29	78
DR Współczynnik długu	0.49	0.52	0.50	0.50	0.51	0.40	0.79
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.79	1.75	1.76	1.75	1.73	1.75	5.87
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	74.2	66.8	67.2	73.3	71.6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	148	149	148	151	152	.	.

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

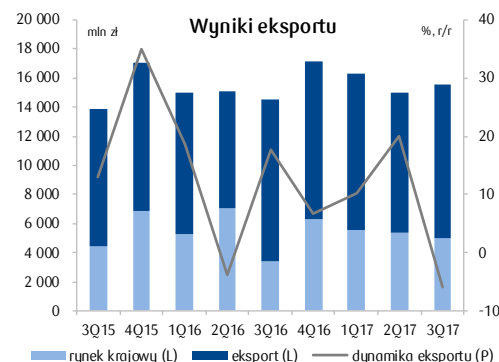
PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych

W 3q17 pogorszyły się wyniki producentów urządzeń elektrycznych na skutek niekorzystnej tendencji szybszego wzrostu kosztów produkcji niż wzrost przychodów (koszty 9,1% r/r, przychody 6,73% r/r), co negatywnie wpłynęło na wynik finansowy i rentowność sprzedaży. Dynamika wzrostu wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika w 3q17 wzrosła do 7,5% r/r (vs 2,9% r/r w 3q16). Pomimo spadku, płynność finansowa utrzymała się na akceptowalnym poziomie.

W 3q17 branża odnotowała znaczny spadek sprzedaży eksportowej (udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem wyniósł 68% vs 77% w 3q16; tabela).

Na ogólną ocenę sytuacji branży wpłynęło osłabienie wyników w większości segmentów produkcji, poza produkcją izolowanych przewodów i kabli oraz sprzętu instalacyjnego (PKD 27.3; 14% udziału w produkcji działu, ROS=3,4% vs 2,5% w 3q17). Ponad 36% przychodów działu generują producenci sprzętu gospodarstwa domowego (PKD 27.5), którzy w 3q17 wykazali stratę ze sprzedaży [(-1,9%) vs 2,8% w 3q16]; znacznie spadła zyskowność sprzedaży elektrycznych silników, prądnic, transformatorów, aparatury rozdzielczej i sterowniczej (PKD 27.1; generujący 20% łącznych przychodów; ROS=3,7% vs. 6,6% w 3q16); gorszą rentowność wykazali również producenci elektrycznego sprzętu oświetleniowego (PKD 27.4; ok. 16% przychodów działu, ROS=1,5% vs. 2,5% w 3q16). W ujęciu ilościowym (GUS) w 3q17 wzrosła produkcja żarówek LED (+43%), produkcja ogni i baterii (+16% r/r) oraz silników elektrycznych (+7% r/r); w segmencie AGD znaczące wzrosty produkcji odnotował ponownie segment odkurzaczy (+60% r/r), rosła też produkcja kuchni gazowych (+14% r/r) i elektrycznych piekarników (+10% r/r); natomiast największy spadek odnotowała produkcja elektrycznych płyt do zabudowy (-36% r/r).

W kolejnych kwartałach poprawa wyników będzie zależeć od utrzymania dyscypliny kosztów. Wsparciem rozwoju branży są: (a) wysoki udział produkcji eksportowej (głównie do Niemiec, Francji i Anglii); efekt m.in. poszerzania oferty wraz z rosnącym popytem na urządzenia bardziej zaawansowane technologicznie i gwarantujące dobrą klasę energetyczną, a także zmiany w regulacjach (np. od 01.09.17 odkurzacze wprowadzane do UE powinny mieć deklarowany pobór mocy <900 W oraz nową etykietę ze skalą od D do A+++), (b) dodatni trend krajowej sprzedaży AGD wzmocniony programem „Rodzina 500 plus” i ożywieniem na rynku mieszkaniowym; (c) inwestycje w budowę, modernizację i rozbudowę produkcji AGD oraz segment baterii do samochodów elektrycznych.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4.0	0.0	2.7	2.7	1.4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11.9	9.3	8.9	8.6	7.4	8.5	31.4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.51	1.35	1.35	1.34	1.30	1.83	5.16
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.03	0.91	0.89	0.87	0.84	1.09	3.53
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	46	42	44	47	48	60	114
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	64	59	55	59	63	66	120
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	63	59	63	55	65	40	88
DR Współczynnik długu	0.51	0.53	0.53	0.53	0.55	0.45	0.79
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.41	1.22	1.26	1.25	1.22	1.68	4.34
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	76.7	63.1	65.9	64.3	67.6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	273	274	275	275	276	.	.

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

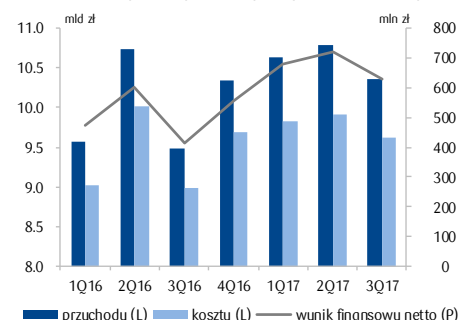
W 3q17 producenci maszyn i urządzeń osiągnęli wynik wyższy niż w 3q16, choć słabszy niż w 2q17. Znacznie wzrosła dynamika przychodów (+9,2% r/r vs +0,4% r/r w 2q17 i spadek przychodów w 3q16), korzystnie dla branży przewyższała wzrost kosztów (por. wykres). Dynamika wzrostu wynagrodzenia brutto w przeliczeniu na pracownika w 3h17 wzrosła do 5,3 r/r (vs 3,5% r/r w 3h16), udział wynagrodzeń w przychodach netto branży wyniósł ok. 17% (o ½ więcej niż średni poziom w przetwórstwie przemysłowym). Płynność finansowa kształtowała się na satysfakcjonującym poziomie (tabela).

W 3q17 znacząco wzrósł udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem (+6 pp r/r).

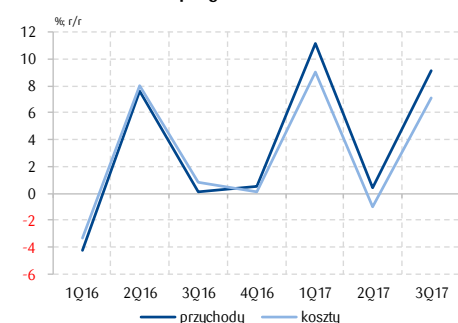
Na poprawę ogólnej oceny sytuacji branży wpłynęły wyższe niż rok wcześniej wyniki we wszystkich segmentach produkcji; w 3q17 największy wzrost zyskowności sprzedaży wykazali producenci maszyn ogólnego przeznaczenia, głównie silników i turbin (PKD 28.1; 38% przychodów działu) z ROS=8,9% (vs 5,6% w 3q16), producenci pozostałych maszyn specjalnego przeznaczenia m.in. maszyn dla górnictwa oraz budownictwa (PKD 28.9; 21% udziału w rynku; ROS=6,7 vs 3,8% w 3q16) oraz producenci maszyn i narzędzi mechanicznych (PKD 28.4; 4% przychodów działu; ROS=8,5% vs 5,7% w 3q16); stabilnie rozwijał się segment produkcji pozostałych maszyn ogólnego przeznaczenia, m.in. urządzeń chłodniczych i wentylacyjnych (PKD 28.2; 25% przychodów działu) wykazującej rentowność na poziomie 6,4% (vs 6,1% w 3q16), a produkcja maszyn dla rolnictwa i leśnictwa przestała generować straty (PKD 28.3; 13% przychodów działu; ROS=0,9% vs -0,8% w 3q16). W ujęciu ilościowym (dane GUS) w 3q17 wyprodukowano więcej silników wysokoprężnych dla przemysłu (+32% r/r), wzrósł również wolumen produkcji maszyn dla rolnictwa i leśnictwa (+14% r/r), wyższa była także produkcja obrabiarek do metali (13% r/r), a o 8% r/r zwiększyła się produkcja betoniarek; jedynie ładowość wyprodukowanych maszyn i urządzeń do robót budowlanych, drogowych i melioracyjnych była niższa niż rok wcześniej (-9% r/r).

W kolejnych kwartałach można oczekiwać: (a) utrzymującego się zapotrzebowania na urządzenia do produkcji energii i ciepła; (b) rosnącej wartości nakładów inwestycyjnych w rozbudowę i modernizację parku maszynowego przedsiębiorstw, co wspiera popyt na maszyny i urządzenia; (c) wzrostu popytu w sektorze produkcji maszyn dla górnictwa w efekcie restrukturyzacji i intensyfikacji ekspansji zagranicznej branży górniczej. Znaczącym wsparciem dla rozwoju branży będą środki unijne (pozwalające na poszerzanie oferty produktowej i inwestycje podnoszące jakość produkcji) oraz robotyzacja, automatyzacja i cyfrowa transformacja przemysłu wymuszająca wzrost nakładów na nowoczesne maszyny i urządzenia.

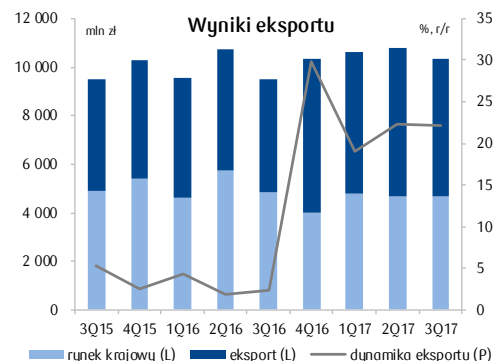
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wyniki eksportu



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4.6	5.8	7.2	6.8	6.6	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10.7	11.0	14.1	13.8	12.8	7.9	33.2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.81	1.79	1.89	1.91	1.98	1.87	5.74
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.15	1.15	1.23	1.26	1.30	1.06	3.58
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	70	66	67	65	69	72	157
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	62	62	63	63	67	54	115
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	45	48	49	47	48	36	89
DR Współczynnik długu	0.46	0.45	0.45	0.44	0.43	0.43	0.81
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.46	1.47	1.61	1.61	1.65	1.57	4.05
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	49.2	61.2	55.2	56.7	55.1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	487	490	479	490	490	.	.

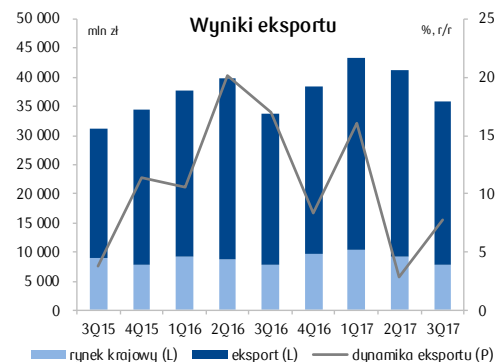
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep

W 3q17 branża motoryzacyjna nie zdołała przełamać niekorzystnej tendencji wyższej dynamiki wzrostu kosztów (7% r/r; efekt wyższych kosztów surowców i materiałów) niż przychodów (6% r/r), co przełożyło się na słabszy niż w poprzednich okresach wynik finansowy netto (wykres). Dynamika wynagrodzenia brutto w przeliczeniu na pracownika w 3q17 wzrosła do 5,5% r/r (vs 3% r/r w 3q16), udział wynagrodzeń w przychodach netto branży sięgał 9%. Płynność finansowa utrzymuje się w dolnej granicy akceptowalnego poziomu (tabela).

Na ogólnej ocenie sytuacji branży zaważyły słabsze niż rok wcześniej wyniki segmentu **produkcji części i akcesoriów do pojazdów** (PKD 29.3; 58% przychodów działu; ROS=3,5% r/r vs 6,8% r/r w 3q16), przy rosnącej zyskowności sprzedaży **producentów samochodów** (PKD 29.1; 39% udziału w; ROS=2,4% vs 0,9% w 3q16). W ujęciu ilościowym, wg GUS, w 3q17 wzrosła tylko produkcja samochodów ciężarowych i ciągników (wyprodukowano ponad 42 tys. szt., tj. +55,5% r/r), na zbliżonym jak rok wcześniej utrzymała się produkcja silników spalinowych (ok 231 tys. szt.), spadła natomiast produkcja samochodów osobowych (wyprodukowano 95,6 tys. pojazdów, tj. -18,4% r/r) oraz pojazdów transportu publicznego (odpowiednio 1,13 tys. pojazdów; -8,6% r/r).

W kolejnych kwartałach można oczekiwać utrzymania popytu na produkcję krajowej branży motoryzacyjnej, niemniej presję na marże będą wywierać rosnące koszty produkcji (wyższe ceny surowców i koszty pracownicze). Na podjęcie strategicznych decyzji czekają tysiące fabryki FCA i gliwickie zakłady Opla. Korzystny dla branży jest nadal wysoki popyt zagraniczny na części, jak i na pojazdy produkowane w Polsce (w 3q17 sprzedaż eksportowa przekroczyła 78% przychodów), co wynika z konkurencyjnego połączenia jakości i ceny oraz utrzymującej się wysokiej sprzedaży nowych samochodów na rynkach europejskich. Poprawę wyników segmentu **produkcji części i akcesoriów** wspierają inwestycje w rozbudowę potencjału produkcyjnego; Polska jest jednym z kluczowych poddostawców dla europejskich fabryk aut (głównie rynku niemieckiego, chociaż coraz więcej komponentów trafia do Czech, na Słowację i Węgry), a kolejne zagraniczne koncerny motoryzacyjne planują uruchamianie zakładów; w 2017 r. co trzeci zagraniczny projekt inwestycyjny dotyczył sektora automotive (wartość 1,4 mld euro). Wsparciem wzrostu branży jest też **projekt elektromobilności** (ustawa o elektromobilności czeka na podpis Prezydenta;) i rosnące zapotrzebowanie na auta hybrydowe, chociaż równocześnie zmienia się łańcuch dostaw np. ograniczając popyt na komponenty niepotrzebne w autach elektrycznych.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4.3	2.8	5.7	3.7	3.1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15.0	13.9	20.9	17.2	14.3	14.5	50.0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.34	1.25	1.27	1.27	1.29	1.53	5.07
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.02	0.95	0.98	0.97	0.97	0.93	3.88
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	27	27	25	26	29	40	102
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	46	45	51	49	47	54	102
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	54	57	52	55	53	41	94
DR Współczynnik długu	0.52	0.54	0.54	0.54	0.53	0.51	0.93
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.19	1.12	1.15	1.15	1.16	1.29	3.44
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	77.2	74.6	76.2	77.8	78.5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	318	320	318	320	320	.	.

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

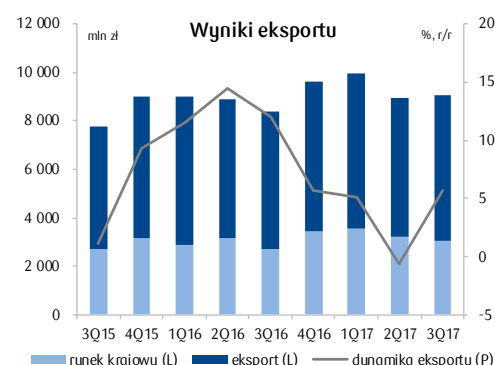
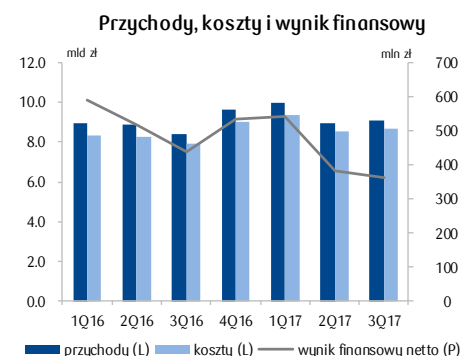
PKD 31. Produkcja mebli

Wyniki ekonomiczno-finansowe branży meblarskiej w 3q17 były kolejny kwartał słabe, wynik finansowy netto na poziomie 362 mln zł (vs 436 mln zł w 3q16 i 383 mln zł w 2q17) był najniższy od 10 kwartałów. Dynamika wzrostu przychodów wzrosła (7,8% r/r vs 0,8% r/r w 2q17), towarzyszył jej szybszy wzrost kosztów (9,4% r/r), co sugeruje utrzymujący się wzrost cen surowców i płac. Wzrost wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika wynosił w 3q17 9,3% r/r (vs 3,4% r/r w 2q17), udział wynagrodzeń w przychodach branży sięgał 18%.

Na wyniki branży decydujący wpływ mają producenci pozostałych mebli (81% przychodów działu). Rentowność producentów mebli w 3q17 kształtowała się nieco poniżej średniej dla przemysłu przetwórczego, jedynie w przypadku segmentu produkcji materaców (7% przychodów działu) była wyższa (7,5%). W ujęciu ilościowym produkcja mebli wg GUS w 3q17 wzrosła r/r w przypadku mebli do pokoi dziennych o 10%; utrzymała się na poziomie 3q16 w przypadku mebli tapicerskich przeznaczonych do spania, zmalała drewnianych mebli kuchennych (-29%) i do sypialni (-9%).

Dla branży istotny jest popyt zagraniczny – 66,4% przychodów producentów mebli pochodziło w 3q17 z eksportu (w przypadku producentów materaców 80,1%). Polska jest 4. światowym eksporterem mebli (za Chinami, Niemcami i Włochami). W 3q17 dynamika eksportu wzrosła (5,7% r/r vs -0,6% r/r w 2q17), wzrost eksportu głównego segmentu – producentów pozostałych mebli wzrósł do 6,8% r/r (vs -0,3% r/r w 2q17).

W nadchodzących kwartałach dobra koniunktura na rynkach zagranicznych sprzyja utrzymaniu popytu na meble na tych rynkach; na krajowym rynku zakupy mebli (pierwsze wyposażenie mieszkania, częstsza wymiana mebli wg badania KPMG średnia kwota wydana na meble przez gospodarstwo domowe w ostatnich 3. latach to ok.4,5 tys. zł) są wspierane przez wzrostowe tendencje dochodów ludności. Atutem polskich wyrobów jest konkurencyjna oferta (cena, dobre wzornictwo) i wsparcie rozpoznawalności polskich marek (meble są jedną z 12 branż z programem promocji dofinansowywanym przez resort rozwoju). Negatywnie na koszty producentów z własnymi salonami sprzedaży wpłynęło ograniczenie handlu w niedziele począwszy od 1 marca 2018 (w 2018 handel dozwolony w pierwszą i ostatnią niedzielę każdego miesiąca), ta zmiana organizacji wymaga dostosowania się firmowych salonów meblowych do nowej sytuacji.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5.1	5.7	5.7	4.5	3.9	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15.1	14.9	15.2	13.2	12.1	14.0	54.7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.78	1.76	1.80	1.81	1.66	1.56	4.37
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.18	1.15	1.16	1.11	1.06	1.02	2.89
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	39	38	38	42	40	34	77
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	44	39	41	39	44	41	75
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	35	33	33	33	34	34	71
DR Współczynnik długu	0.41	0.40	0.40	0.40	0.40	0.49	0.89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.33	1.31	1.36	1.34	1.30	1.42	3.99
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	67.7	64.2	64.3	63.7	66.4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	418	419	404	409	412	.	.

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 3q17 nastąpiła poprawa sytuacji branży w porównaniu z 3q16 i pogorszenie względem 2q17. W 3q17 przychody wzrosły o 6,8% r/r (vs spadek o 0,9% r/r w 2q17), koszty obniżyły się o 9,6% r/r (vs spadek o 10,0% r/r w 2q17). Energetyka wypracowała dodatni wynik finansowy (3726 mln zł wobec straty 60 mln zł w 3q16 i zysku 6460 mln zł w 2q17), co pozytywnie odbiło się na rentowności branży (tabela). Na sytuację elektroenergetyki największy wpływ ma podsektor wytwarzania (37% firm, 25% przychodów branży i 32% wyniku finansowego, ROS=14,9% w 2q17 vs 8,4% w 2q17) oraz podsektor handlu energią (35% ogółu firm, 51% przychodów i 43% wyniku finansowego, ROS=10,6% w 3q17 vs 34,3% w 2q17).

■ W 3q17 dynamika wzrostu produkcji i zużycia energii przyspieszyła (produkcja wzrosła o 3,7% r/r vs 2,9% r/r w 2q17, zużycie zwiększyło się o 2,4% r/r vs 1,9% r/r w 2q17). W 3q17 średnia cena hurtowa energii elektrycznej na TGE wzrosła o 9,5% r/r (vs -16,5% r/r w 2q17), co było związane był z wyższymi cenami uprawnień do emisji CO₂ oraz wzrostem cen węgla. Ceny zielonych certyfikatów spadły o 17,2% r/r w 3q17 (vs -69,8% r/r w 2q17), jednocześnie nastąpiło przełamanie trendu spadkowego w ujęciu q/q z uwagi na nowelizację ustawy o OZE.

■ Pod koniec 2017 r. Prezydent podpisał ustawę o rynku mocy, która wprowadza wsparcie dla energetyki konwencjonalnej w postaci dodatkowego wynagrodzenia dla źródeł wytwórczych za gotowość dysponowania odpowiednią mocą (przepisy czekają na notyfikację KE). Dodatkowe źródła dochodów będą przeznaczone na modernizację lub budowę nowych bloków. W grudniu'17 Enea uruchomiła nowy blok 1075 MW w Kozienicach. Dzięki wysokiej sprawności wytwarzania jest to największa i jednocześnie najsprawniejsza jednostka wytwórcza opalana węglem kamiennym. Inwestycja spełniać będzie normy dyrektywy BAT. W 1q18 powinno nastąpić rozstrzygnięcie przetargu na budowę bloku w Ostrołęce. Planowany blok 1000 MW ma być ostatnią inwestycją węglową w polskiej energetyce.

■ W kolejnych kwartałach sytuacja branży pozostanie stabilna. Wyższym przychodom i poprawie wyników sprzyjać będzie wzrost zapotrzebowania na energię z przemysłu (efekt ożywienia gospodarczego). Utrzymywanie się niskich cen zielonych certyfikatów będzie niekorzystne dla wytwórców, pozytywne dla spółek obrotu. Wyższe ceny węgla oraz praw do emisji CO₂ mogą przynieść wzrost hurtowych cen energii na Towarowej Giełdzie Energii.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-0.2	3.5	8.7	22.8	12.2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	5.5	5.1	6.9	11.4	10.4	8.6	29.3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.42	1.32	1.41	1.23	1.38	1.60	4.28
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.24	1.15	1.24	1.10	1.25	1.53	4.23
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	13	12	13	12	10	9	39
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	34	35	38	37	38	43	75
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	20	23	24	23	25	26	45
DR Współczynnik długu	0.39	0.40	0.40	0.40	0.39	0.44	0.78
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0.96	0.95	0.97	0.95	0.96	1.02	3.06
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0.8	0.7	0.7	0.4	0.7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	49	49	51	51	51	.	.

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 ekonomiczno-finansowe budownictwa kubaturowego** (roboty związane ze wznoszeniem budynków) w 3q17 poprawiły się, wynik finansowy netto ukształtował się wyraźnie powyżej poziomu 3q16 jak i 2q17 (596 mln zł vs 268 mln zł w 3q16 i 490 mln zł w 2q17). Dynamika przychodów wykazuje tendencję rosnącą, przy szybszym wzroście przychodów niż kosztów (por. wykres). Dynamika wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika wzrosła do 4,9% r/r (vs 0,5% r/r w 2q17), udział wynagrodzeń w przychodach branży sięgał 12%.

▪ Wyniki działu są wypadkową wyników firm zajmujących się wznoszeniem budynków (PKD 41.2: 83% przychodów działu) oraz firm deweloperskich (PKD 41.1). Po trzech kwartałach 2017 firmy deweloperskie odnotowały ROS=8,9%, jednocześnie cechowało je duże zróżnicowanie - ROS połowy firm nie przekraczała 4,1%, 20% firm poniosło straty, 10% najlepszych firm notowało ROS powyżej 20%. Rentowność sprzedaży segmentu kubaturowego wynosiła 3,3%. Płynność finansowa kształtowała się na akceptowalnym poziomie. **Aktywność w zakresie budynków w 3q17 nadal była duża** (udział tych obiektów w produkcji budowlano-montażowej wynosił 52,9%), **głównie z uwagi na wysoki udział budynków mieszkalnych** (18,6%). W przypadku budynków niemieszkalnych wysoki jest udział obiektów przemysłowych i magazynowych (13,9%). Wysoka dynamika liczby rozpoczętych mieszkań w okresie styczeń – listopad 2017 (19,8% r/r), jak i liczby pozwoleń na budowę (21,8% r/r) wskazują na pozytywną ocenę perspektyw przez inwestorów.

▪ W kolejnych kwartałach wyniki firm budowlanych aktywnych w segmencie budownictwa mieszkaniowego nadal będą dobre z uwagi na fazę ekspansji na rynku mieszkaniowym (niskie stopy procentowe skłaniające do inwestycji w mieszkanie, popyt wspierany poprzez zakupy gotówkowe). W przypadku budownictwa kubaturowego utrzymujący się wzrost rozstrzygniętych przetargów na obiekty (+209% r/r w 4q17 i +310% r/r w 3q17), jak i dalszy, choć wolniejszy, wzrost wydanych pozwoleń na obiekty inżynierii lądowej i wodnej w 3q17 (+7,8% r/r +20,6% r/r w 2q17) oznaczają utrzymujący się wzrost popytu na usługi budowlane z tego segmentu wraz z wchodzeniem w fazę realizacyjną coraz większej liczby projektów współfinansowanych ze środków kolejnej perspektywy finansowej UE. Utrzymuje się tendencja wzrostu kosztów związana z presją na wzrost płac, także ze strony licznie zatrudnianych na budowach Ukraińców.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2.6	2.9	2.1	4.9	5.3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	8.3	7.9	4.3	8.7	10.6	7.3	54.4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.84	1.82	2.06	1.87	1.93	1.55	5.19
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.08	1.09	1.26	1.12	1.14	1.17	3.57
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	100	93	102	95	92	20	234
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	71	63	75	73	67	63	130
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	64	63	62	61	57	49	107
DR Współczynnik długu	0.57	0.58	0.56	0.58	0.58	0.58	0.88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.72	1.69	2.28	2.19	2.30	2.00	15.95
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	4.5	5.7	7.2	6.5	6.9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	477	478	432	445	454	.	.

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

▪ **Wyniki ekonomiczno-finansowe budownictwa inżynierijnego** (obejmuje budowę m.in. autostrad, ulic, dróg szynowych, wiaduktów, linii elektroenergetycznych i telekomunikacyjnych; przychody firm drogowych stanowiły w 3q17 ok. 60% przychodów działu) **w 3q17 były lepsze wobec 3q16**, jak i poprzedniego kwartału - branża odnotowała 500 mln zł zysku wobec 276 mln zł w 3q16 i 299 mln zł w 2q17. Utrzymała się tendencja szybkiego wzrostu przychodów i kosztów, zwraca przy tym uwagę, od dawna nie notowany szybszy wzrost przychodów (19,4% r/r) niż kosztów (17,6% r/r). Udział wynagrodzeń w przychodach branży sięgał 17%, a wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika wzrosły w 3q17 o 11,4% r/r (vs 6,4% w 2q17). Firmy budowlane sygnalizują też większe oczekiwania dostawców usług - stawki wzrosły w przypadku transportu o 10-15%, a robót specjalistycznych (kanalizacja/gaz/wodociągi) o 20-30%.

▪ Struktura budownictwa wg wznoszonych obiektów wskazuje **w 3q17 na coraz większy udział obiektów inżynierii lądowej i wodnej** (47,1% w 3q17 vs 44,7% vs w 2q17 i 37,5% w 1q17), na który złożyły się m.in. autostrady i drogi ekspresowe (19,1%), budowle przemysłowe (6,6%) oraz rurociągi (6,5%).

▪ W kolejnych kwartałach wyniki budownictwa drogowego będą się nadal poprawiać wraz z awansowaniem realizacji większości przetargów z 2016 (okres od wygrania przetargu drogowego do rozpoczęcia budowy wynosi ok. 1,5 roku). Kumulacja wydatków KPBD (135 mld zł) oczekiwana jest w latach 2018-20. Popyt na usługi budowlane generuje obecnie budowa 1293 km dróg w realizacji (z czego o nawierzchni betonowej 431 km, a asfaltowej -862 km). W 2018 jest oczekiwane zakończenie budowy ok. 450 km; w postępowaniach przetargowych jest kolejne 727 km. W przypadku budownictwa kolejowego w grudniu'17 w ocenie resortu wartość podpisanych umów i zakontraktowanych przekroczyła połowę z 66,4 mld przewidzianych do 2023 w KPK. W 2018 i kolejnych latach oczekiwana jest wartość zleceń na poziomie ok. 10-11 mld zł rocznie. **Przy 3 letnim przeciętnym cyklu życia projektu kolejowego istotne jest ryzyko spiętrzenia inwestycji w latach 2019-21.** Dla firm aktywnych w budownictwie kolejowym korzystne jest **zatwierdzenie w styczniu'18 przez rząd programu utrzymania dróg kolejowych na lata 2019 – 2023 o wartości 23,8 mld zł.** Program dotyczy 18 tys. km torów z 27 tys. km użytkowanych przez PKP – PLK.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2.8	4.3	-8.2	3.1	4.4	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	3.4	7.5	-16.2	-2.3	5.5	2.3	32.1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.25	1.28	1.28	1.18	1.16	1.42	4.21
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.09	1.17	1.12	1.01	0.98	1.07	3.67
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	27	18	39	32	31	29	127
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	85	66	97	89	83	81	165
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	76	72	101	88	81	57	156
DR Współczynnik długu	0.69	0.68	0.64	0.69	0.71	0.57	0.97
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.44	1.41	1.51	1.51	1.62	1.53	6.49
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	2.6	2.0	3.2	2.4	0.4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	480	482	446	454	456	.	.

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

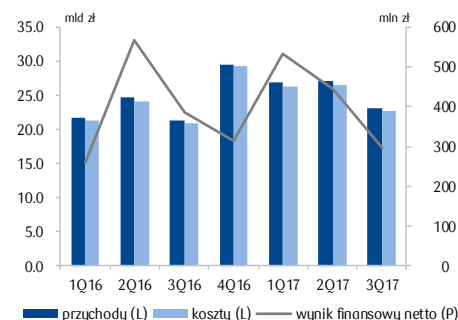
PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi

W 3q17 wzrost rynku handlu samochodami nadal był wyższy niż rok wcześniej, niemniej z widocznie spowalniającą dynamiką w 2017 (wzrost przychodów o 8,3% r/r vs o 6,6% r/r w 3q16 i o 9,6% r/r w 2q17), a dodatkowo wyższy wzrost kosztów osłabił wynik finansowy. Dynamika wzrostu wynagrodzenia brutto w przeliczeniu na pracownika w 3h17 wzrosła do 5,6% r/r (vs 3,7% r/r w 3h16), udział wynagrodzeń w przychodach netto branży wyniósł 3,8% (o połowę mniej niż średnia w branży handlowej). Bieżąca płynność finansowa była na akceptowalnym poziomie, natomiast płynność podwyższona była zbyt niska (tabela).

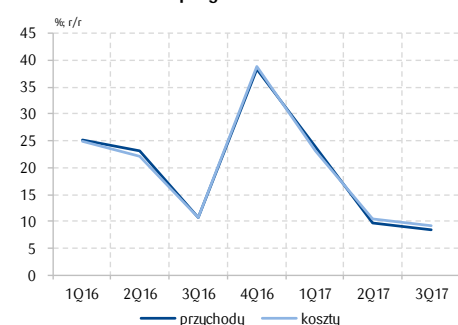
Na osłabienie ogólnej oceny branży wpłynęły niższe wyniki **sprzedaży hurtowej i detalicznej pojazdów samochodowych** (PKD 45.1; 80% przychodów działu, -5 pp q/q) z ROS=1,3% (vs 2,1% w 3q16), przy nieznacznej poprawie w segmencie **sprzedaży hurtowej i detalicznej części do pojazdów** (PKD 45.3; 19% przychodów ogółem; ROS=1,1% vs 0,6% w 3q16). W strukturze przychodów działu ponad 52% przychodów generują spółki będące własnością kapitału zagranicznego.

W kolejnych okresach można oczekiwać kontynuacji korzystnego dla branży **wysokiego popytu na samochody**. W 4q17 na rynku krajowym zarejestrowano ok. 130 tys. nowych i ponad 210 tys. używanych aut osobowych [odpowiednio +14,6% r/r i (-17,1% r/r)] oraz ok. 16,5 tys. (6,5% r/r) nowych pojazdów dostawczych (DMC do 3,5 t.). Bez zmian pozostała struktura klientów kupujących samochody osobowe; klienci instytucjonalni kupują ok. 70% pojazdów), natomiast nabywcy indywidualni nadal zaopatrują się w samochody głównie na rynku wtórnym. Konkurencją dla rynku nowych samochodów osobowych stanowi import pojazdów używanych, choć w 4q17 import był mniejszy o 17,3% r/r (sprowadzono ok. 208 tys. pojazdów). Ponieważ wśród sprowadzanych pojazdów znaczny udział mają starsze (średni wiek importowanych pojazdów wynosi ok. 12 lat, przy średniej europejskiej poniżej 10 lat) **rośnie zapotrzebowanie na części zamienne**, co wraz dodatnią dynamiką wzrostu sprzedaży nowych samochodów na rynku krajowym i wysokim poziomem inwestycji zagranicznych w rozbudowę tego segmentu branży motoryzacyjnej, wspiera rozwój handlu częściami. Dodatkowo, rozwój technologii elektrycznych i hybrydowych stwarza szansę na nowe źródła przychodów. Mimo, że dominującym źródłem dochodów sprzedawców części jest sprzedaż krajowa (81%), to niektórzy sprzedawcy rozszerzają działalność na rynkach zagranicznych (np. Auto Partner SA uruchomił sprzedaż w dwóch zakładach w Czechach i kupił spółkę zależną w Rumunii).

Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1.8	1.1	2.0	1.7	1.3	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16.0	14.9	19.8	17.9	15.3	10.2	38.4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.32	1.31	1.33	1.32	1.30	1.15	2.69
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0.62	0.63	0.66	0.62	0.60	0.45	1.26
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	53	50	48	50	57	59	111
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	30	30	30	29	31	24	60
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	42	39	41	40	44	37	97
DR Współczynnik długu	0.72	0.72	0.73	0.73	0.74	0.67	0.90
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.43	1.35	1.44	1.42	1.45	1.21	4.39
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	4.7	5.2	4.2	5.1	5.5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	380	386	384	393	397	.	.

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

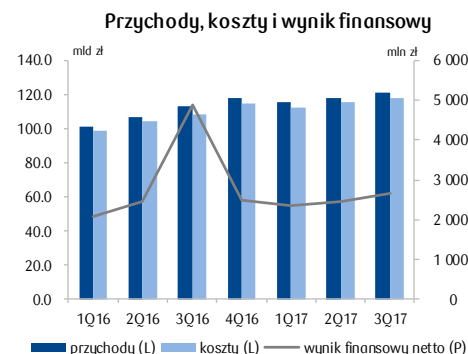
PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

■ **Sytuacja ekonomiczno-finansowa w handlu hurtowym w 3q17 pogorszyła się.** Wzrost dynamiki przychodów hurtu w 3q17 spowolnił (6,8% r/r vs 10,3% r/r w 2q17) i był słabszy niż wzrost kosztów (9,2% r/r vs 10,6% r/r w 2q17). Wypracowany w 3q17 wynik finansowy netto (2,7 mld zł) był niemal o połowę niższy od wyniku w 3q16, rentowność sprzedaży netto nieznacznie przekroczyła 2% (tabela). W 3q17 utrzymywał się wzrost wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika (5,7% r/r vs 5,6% r/r w 2q17), udział wynagrodzeń w przychodach sięgał 5%.

■ **Sprzedaż hurtowa jest jedną z bardziej rozdrobnionych branż** (w systemie REGON na koniec 3q17 było zarejestrowanych 296 tys. hurtowni; 95% to hurtownie o zatrudnieniu do 9 osób). Znaczne rozdrobnienie branży i silna konkurencja prowadzi do niewypłacalności. Wg Coface w 3q17 zbankrutowało 38 hurtowni (+27% q/q). Z uwagi na dużą konkurencję, presję na marżę, konsolidację rynku, a także pomijanie szczebla hurtowego przez detal (bezpośrednio nawiązuje kontakty z producentami), liczba upadłości może wzrosnąć. Sprzedaż hurtowa w 1-3q17 zwiększyła się o 13,2% r/r. Największy wzrost w tym okresie obserwowano w grupach: „żywność” (23,0%), „półprodukty i odpady pochodzenia nierolniczego oraz złom” (18,8%) oraz „maszyny, urządzenia i dodatkowe wyposażenie” (16,5%).

■ Największym dystrybutorem żywności w Polsce z 26,5% udziałem w rynku jest grupa Eurocash, w skład której wchodzi (oprócz hurtowni) Delikatesy Centrum, salony Inmedio i supermarkety Eko. W 2018 r. Eurocash oczekuje poprawy wyników dzięki ograniczeniu kosztów cash&carry oraz poprawie wyniku w hurcie zintegrowanym i detalu.

■ **W najbliższych kwartałach oczekiwana jest stabilizacja wyników handlu hurtowego.** Na sytuację hurtu wpływ wywiera popyt na rynku krajowym (w tym sprzedaż detaliczna), a także sytuacja na rynkach zewnętrznych. Większej sprzedaży w kraju sprzyjać powinien oczekiwany wzrost obrotów w handlu detalicznym będący efektem wzrostu realnych dochodów gospodarstw domowych w wyniku dobrej sytuacji na rynku pracy i świadczeń z programu „Rodzina 500 plus”. Kontynuowane będą procesy konsolidacyjne w handlu hurtowym, rozwój specjalistycznych hurtowni z dobrą pozycją na lokalnych rynkach oraz rozwój sieci detalicznych należących do hurtowni. Mniejsze hurtownie będą miały trudności z utrzymaniem się na rynku. Szansą na przetrwanie mniejszych hurtowni może być skoncentrowanie się na niszach lub podjęcie współpracy z ogólnokrajowymi hurtowniami.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4.4	2.1	2.1	2.1	2.2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16.2	15.0	11.7	11.8	11.8	12.3	42.6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.44	1.47	1.47	1.44	1.45	1.54	4.14
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0.99	1.00	1.01	1.00	1.00	0.92	2.76
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	32	32	32	32	32	42	114
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	47	48	50	49	53	106
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	46	46	48	47	42	94
DR Współczynnik długu	0.58	0.58	0.59	0.59	0.59	0.58	0.86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.48	1.51	1.55	1.51	1.52	1.98	9.22
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	9.0	9.3	9.0	9.3	7.3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 622	1 644	1 614	1 647	1 656	.	.

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

W 3q17 przychody i koszty w handlu detalicznym wzrosły o 7% r/r (w 2q17 przychody rosły szybciej niż koszty, tj. 6,8% r/r vs 6,6% r/r). Wynik finansowy netto w 3q17 był niższy niż w 3q16 (781 mln zł vs 950 mln zł), co przełożyło się na nieznaczne obniżenie rentowności sprzedaży netto (tabela). Bieżąca i podwyższona płynność finansowa, mimo wzrostu, nie osiągnęły akceptowalnego poziomu. W 3q17 przyspieszył wzrost wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika (8,6% r/r vs 5,4% r/r w 2q17), udział wynagrodzeń w przychodach branży sięgał 9%.

W 3q17 odnotowano wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych o 7,9% r/r vs 6,7% r/r w 2q17; dotyczył on głównie tkanin, odzieży i obuwia, leków i kosmetyków, samochodów oraz mebli, sprzętu rtv i agd. Realne podrożenie żywności osłabiło skłonność do zakupów artykułów spożywczych (3,8% r/r vs 6,7% r/r w 2q17).

Rynek spożywczy ma znaczący udział w obrotach handlu detalicznego, przy czym w najszybszym tempie rośnie w dyskontach oraz sklepach convenience. Wzrostowi sprzedaży w tych kanałach dystrybucji będą sprzyjać zmieniające się zwyczaje zakupowe konsumentów, coraz częściej preferujących mniejsze i częstsze zakupy w sklepach położonych blisko domu lub pracy kosztem cotygodniowych wypraw do hipermarketów.

W najbliższych kwartałach możliwe jest polepszenie wyników sklepów z uwagi na korzystną sytuację na rynku pracy. Rekordowo wysokie odczyty koniunktury konsumenckiej odzwierciedlają coraz większą skłonność do zakupów. Czynnikiem wspierającym wzrost przychodów detalu będzie wzrost inflacji i możliwe przzerzucenie wyższych cen towarów na konsumentów. Presja na wzrost wynagrodzeń, w sytuacji niedostatecznej liczby pracowników będzie negatywnie oddziaływać na koszty działalności sklepów. Przy niskiej rentowności sieci spożywczych, utrzymanie się na rynku będzie coraz trudniejsze, z tego względu kontynuowane będą procesy konsolidacji.

Na sytuację handlu detalicznego oddziaływać będzie zmieniające się otoczenie prawne, w tym przede wszystkim ograniczenie handlu w niedziele począwszy od 1 marca 2018 r. (w 2018 handel dozwolony w pierwszą i ostatnią niedzielę każdego miesiąca). Zakaz handlu w niedziele najpewniej spowoduje wydłużenie godzin otwarcia sklepów sieciowych w piątki oraz soboty, negatywnie wpłynie na centra handlowe i znajdujące się w nich sklepy (odzieżowe, obuwnicze, punkty usługowe). Więcej nowych sklepów convenience powstanie na stacjach paliw.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1.4	3.0	0.4	2.6	1.1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	8.7	10.2	1.9	7.6	7.2	5.9	57.5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0.95	0.99	0.98	0.99	1.03	1.12	2.96
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0.42	0.47	0.43	0.43	0.46	0.48	1.63
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	38	37	39	38	39	28	95
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	10	11	10	9	10	7	31
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	45	50	47	46	46	31	84
DR Współczynnik długu	0.56	0.56	0.56	0.56	0.57	0.58	1.11
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0.92	0.94	0.95	0.95	0.97	1.09	3.59
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	2.7	2.1	2.4	2.0	2.5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 287	1 300	1 249	1 296	1 307	.	.

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 3q17 w transporcie kolejowym towarów (bez magazynowania i przeładunku oraz bez obsługi infrastruktury kolejowej) utrzymała się **dodatnia dynamika przychodów** (12,1% r/r vs 11% r/r w 2q17 i spadek w 3q16), co przy wolniejszym wzroście kosztów (9,7% r/r) pozwoliło przedsiębiorstwu na osiągnięcie wysokiego wyniku finansowego. Wynagrodzenia brutto w przeliczeniu na pracownika w 3h17 wzrosły o 7,8% r/r, udział wynagrodzeń w przychodach netto branży wyniósł 28% (o 5 pp proc. więcej niż średnia w branży transport). Bieżąca płynność finansowa kształtowała się na dolnej granicy akceptowalnego poziomu, podwyższona płynność finansowa kształtowała się na satysfakcjonującym poziomie (tabela).

Wg UTK w 3q17 koleją przewieziono ok. 62,5 mln ton (+7,6% r/r); wzrost wystąpił w prawie wszystkich (poza paliwami stałymi) segmentach przewożonych ładunków: najszybciej rosły przewozy kruszyw do betoniarń i wytwórni mas bitumicznych oraz przewozy surowca na potrzeby budowy dróg oraz przewozy paliw płynnych; likwidacja szarej strefy w obrocie paliwami skutkowała rosnącymi przewozami produktów importowanych ze Wschodu do polskich terminali i baz paliw. Rosły również przewozy metali i rud (efekt rosnącej produkcji stali i silniejszej ochrony unijnego rynku przed dumpingiem, cła na import stali i wyrobów stalowych m.in. z Chin) oraz terminali w Poznaniu, Warszawie, Radomsku i Łodzi oraz rozwój Nowego Jedwabnego Szlaku wspiera wzrost przewozów intermodalnych (wyższe przewozy z/do portów morskich m.in. kontenerów z elektroniką i AGD oraz rosnący eksport nawozów sztucznych).

W kolejnych kwartałach można oczekiwać lepszych wyników transportu towarów dzięki dobrej koniunkturze gospodarczej i realizacji dużych inwestycji infrastrukturalnych. Konkurencyjność przewozów cargo koleję obniża niedoinwestowana infrastruktura, z niską średnią prędkością handlową pociągów i licznymi objazdami, stąd niezwykle istotną sprawą jest sprawna realizacja inwestycji w infrastrukturę kolejową. Pod koniec 2017 r. w ramach budowy Transeuropejskich Sieci Transportowych na terenie Polski (m.in. korytarza transportowego Bałtyk-Adriatyk) EBI przeznaczył 650 mln euro na dofinansowanie modernizacji i odnowienie około 1 150 km linii kolejowych w Polsce; Polska uzyskała też akceptację KE na program wsparcia (do 2023 r.) dla transportu intermodalnego o wartości 1 mld PLN. Na początku 2018 r. rząd przyjął kolejowy program utrzymaniowy na lata 2019–2023 (wartość 23,8 mld zł), który ma m.in. umożliwić podniesienie średniej prędkości handlowej w ramach przewozów towarowych z 30 do 45 km/h.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3.3	0.8	1.7	6.8	4.7	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	0.6	0.8	2.6	6.9	7.2	16.8	56.0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0.92	1.17	1.35	1.33	1.21	1.47	3.56
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0.83	1.10	1.26	1.23	1.12	1.47	3.26
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	8	8	8	9	8	4	19
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	54	54	54	54	52	53	90
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	26	27	25	28	28	29	72
DR Współczynnik długu	0.50	0.53	0.52	0.53	0.52	0.62	1.08
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0.85	0.93	0.97	0.96	0.93	1.01	2.23
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	14.7	7.8	10.9	11.7	9.6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	23	23	26	26	25	.	.

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

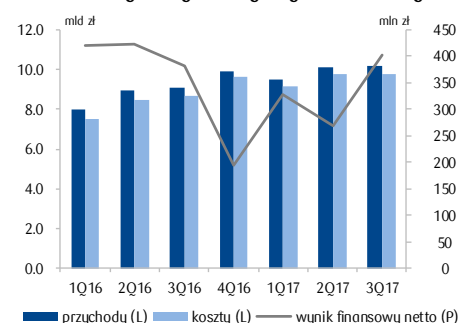
Wyniki ekonomiczno-finansowe transportu drogowego w 3q17, pomimo kontynuacji dynamicznego wzrostu przychodów (12,4% r/r) były słabsze niż w 2q17. Koszty wzrosły w 3q17 o 12,8% r/r, w szybszym tempie niż wzrost przychodów, co m.in. było wynikiem zwiększenia kosztów wynagrodzeń. Przewoźnicy wypracowali 91 mln zł wyniku finansowego netto (vs 59 mln zł w 3q16), co wpłynęło na lekką poprawę rentowności sprzedaży w 3q17 (tabela). Płynność finansowa kształtowała się na akceptowalnym poziomie; inkaso należności średnio 19 dni po regulowaniu zobowiązań oznacza częste kredytowanie kontrahentów. W 3q17 wynagrodzenia w przeliczeniu na pracownika obniżyły się o 2,7% r/r (wobec +5,7% r/r w 2q17), udział wynagrodzeń w przychodach branży sięgał 13%.

Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem branży w 3q17 sięgał 29% wobec 33% w 2q17.

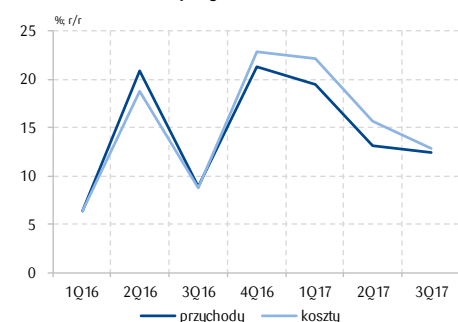
W 3q17 transportem samochodowym zarobkowym przewieziono 64,8 mln t ładunków, dynamika przewozów towarów wzrosła o 12,7% r/r (vs 9,4% r/r w 2q17), a potencjał przewozowy zwiększył się o 10,8% od początku 2017 r. Ceny paliwa we wrześniu'17 kształtowały się na wyższym poziomie od notowanego przed rokiem: ceny oleju wzrosły o 1,8% r/r, a benzyny o 3,2% r/r. Wzrosły też o 1,6% r/r ceny usług transportowych.

W kolejnych kwartałach wyższym przychodom branży sprzyjać będzie ożywienie gospodarcze i uruchamianie większej liczby projektów z kolejnej perspektywy finansowej skutkujące większym popytem na przewozy towarów samochodami. Korzystne dla branży jest zwiększenie dla Polski o dodatkowe 9,5 tys. zezwoleń (do blisko 60 tys.) wydanych przez Rosję na tzw. kraje trzecie. Negatywnie na wyniki oddziałują: - działania protekcjonistyczne podjęte przez Niemcy, Norwegię, Francję, Włochy i Austrię oraz podpisanie przez 9 krajów Europy Zachodniej tzw. sojuszu drogowego (w 2018 będzie uzgodniony kształt zapisów chroniących rynki zachodnio-europejskie przed konkurencją przewoźników z nowych państw UE); - wysokie koszty e-myta (system opłat na koniec 3q17 obejmował ok. 3660 km autostrad i dróg ekspresowych); - silna krajowa konkurencja (nadwyżka podaży nad popytem, konkurencja za pomocą niskich stawek frachtów, rozdrobnienie, niska marża netto), wzmocniona dodatkowo spadkiem przewozów zagranicznych; - rosnące zadłużenie przewoźników; - pogłębiający się deficyt liczby kierowców, oceniany na 100 tys. i związana z tym presja na wyższe wynagrodzenie.

Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wyniki eksportu



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4.3	2.0	3.6	2.7	4.0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	21.1	18.1	17.0	14.0	15.2	14.9	56.8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.36	1.30	1.26	1.32	1.34	1.38	3.87
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.32	1.26	1.22	1.28	1.30	1.31	3.83
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	3	3	3	3	3	1	10
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	59	58	58	58	59	64	104
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	43	42	41	40	30	74
DR Współczynnik długu	0.58	0.59	0.59	0.58	0.58	0.57	0.89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.22	1.20	1.18	1.23	1.23	1.29	5.76
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	33.3	36.0	31.9	34.6	28.8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	466	476	498	531	541	.	.

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

PKD 55. Zakwaterowanie

Wyniki ekonomiczno-finansowe firm świadczących usługi noclegowe w 3q17 były jak zwykle w tym okresie wakacyjnym lepsze, choć słabsze w porównaniu z 3q16. Szybszy wzrost kosztów (22,9% r/r) niż przychodów (14,1% r/r) wpłynął na pogorszenie wyniku finansowego i rentowności sprzedaży. Płynność finansowa kształtowała się na akceptowalnym poziomie (por. tabela). Utrzymuje się znaczne zróżnicowanie sytuacji firm w branży hotelarskiej - w 3q17 połowa osiągnęła dodatni wynik (ROS=10%), w przypadku 10% najlepszych firm (ROS=30%), jednocześnie 10% najgorszych notowało straty (ROS=-4%). O wynikach decyduje sytuacja finansowa hoteli, (generują ok. 93% przychodów działu). Sytuacja dużych obiektów hotelowych (PKD 55.1) w 3q17 poprawiła się r/r (wzrost wyniku finansowego o 4% r/r), natomiast turystyczne obiekty noclegowe i miejsca krótkotrwałego zakwaterowania (PKD 55.2) pogłębiły straty (spadek wyniku finansowego o 25% r/r). Dobrym wynikiem dużych hoteli w 3q17 sprzyjały: (a) rosnąca podaż liczby miejsc noclegowych w nowej bazie hotelowej (w lipcu 17' było 2540 hoteli, tj. +3,1% r/r), (b) poprawa sytuacji materialnej gospodarstw domowych (wzrost wynagrodzeń i efekt programu 500+) i (c) dobra koniunktura gospodarcza, które przełożyły się m.in. na wzrost liczby turystów korzystających z bazy hotelowej (krajowych 5,6% r/r i zagranicznych 5,2% r/r) oraz wysokie wykorzystanie pokoi w hotelach (58,0% vs 57% w 3q16).

Wysoka dynamika wzrostu kosztów wiąże się z presją płacową - w 3q17 nastąpił wzrost wynagrodzenia na pracownika o 11,5% r/r (vs 5,6% w 2q17); koszty wynagrodzeń stanowią ok. 26% przychodów ogółem. W warunkach ostrej konkurencji oznacza to trudną sytuację słabszych (często mniejszych) firm.

W kolejnym kwartale wyniki branży świadczącej usługi noclegowe pozostaną dobre (zwłaszcza dużych hoteli) ze względu na korzystną koniunkturę gospodarczą, co zwiększy popyt wewnętrzny (m.in. turystyka biznesowa), a także wzrost liczby turystów. Ocena wskaźnika ogólnego klimatu koniunktury w grudniu'17 w sekcji zakwaterowanie i gastronomia była gorsza od oceny sygnalizowanej przed miesiącem, ale lepsza niż w grudniu ostatnich dziewięciu lat. W największym stopniu r/r wzrosło znaczenie bariery związanej z niedoborem wykwalifikowanych pracowników (z 27,4% do 35,8%), spadło - bariery związanej z niedostatecznym popytem (z 34,0% do 28,5%). Firmy o liczbie pracujących do 49 osób oceniają koniunkturę negatywnie, a o liczbie pracujących 50 i więcej osób - korzystnie.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	24.4	-3.9	6.0	15.5	18.1	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12.2	7.9	3.8	8.2	10.7	7.9	53.5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.40	1.31	1.27	1.30	1.45	1.51	5.92
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.34	1.22	1.19	1.22	1.26	1.45	5.84
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	5	7	7	7	16	4	11
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	19	16	19	21	24	16	47
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	22	25	25	25	26	16	53
DR Współczynnik długu	0.49	0.47	0.47	0.46	0.45	0.47	1.01
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.01	0.99	1.00	1.00	1.02	1.02	1.70
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	1.9	x	0.1	2.8	x	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	155	156	160	166	169	.	.

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

PKD 61. Telekomunikacja

W 3q17 rynek telekomunikacyjny ponownie odnotował kilkuprocentowy wzrost przychodów, niemniej się znacznie szybszy wzrost kosztów (głównie koszty usług obcych) negatywnie wpłynął na poziom wyniku finansowego (327 mln zł vs 596 mln zł w 2q17 i 449 mln zł w 3q16; por. wykres). Dynamika wzrostu wynagrodzenia brutto w przeliczeniu na pracownika w 3q17 wyniosła 4,1% r/r (vs 14,4% r/r w 2q17 i 3,9% r/r w 3q16), a udział wynagrodzeń w przychodach netto działu wynosi ok. 11% (ponad 2-krotnie mniej niż w średnia w branży informatyka i telekomunikacja). Bieżąca płynność finansowa kształtowała się poniżej akceptowalnego poziomu, szybka na jego dolnej granicy, wymaganego minimalnego poziomu jedności nie osiągnął wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym (tabela).

Na ocenę sytuacji branży wpłynęło pogorszenie wyników w segmencie **telekomunikacji bezprzewodowej, z wyłączeniem telekomunikacji satelitarnej** (PKD 61.2), która w 3q17 charakteryzowała się zyskowością sprzedaży na poziomie 4,3% (vs 6,2% w 3q16; segment ma ok. 60% udziału w przychodach działu), przy stabilnej sytuacji w zakresie **telekomunikacji przewodowej** (PKD 61.1; generuje 39% łącznych przychodów; bez zmian ROS=1,1%).

Rynek telekomunikacyjny charakteryzuje duża konkurencja wynikająca ze spadku liczby abonentów telefonii stacjonarnej, wysokiego nasycenia w segmencie komórkowym i rosnących technicznych wymagań w zakresie dostarczania dostępu do szybkiego Internetu. Trudniejsze warunki działania telekomów (m.in. regulacja RLAH dot. roamingu międzynarodowego) powodują, że operatorzy szukają dodatkowych źródeł przychodów (telewizja mobilna, płatności zbliżeniowe, sprzedaż energii elektrycznej). **Korzystny dla telekomunikacji jest proces cyfryzacji gospodarki** przekładający się na wzrost popytu na produkty i usługi branży oraz **szereg inicjatyw rządowych** (np. zapisana w ustawie o OSE budowa Ogólnopolskiej Sieci Edukacyjnej, finansowana ze środków UE i budżetu państwa, mająca umożliwić 19,5 tys. szkołom dostęp do szybkiego Internetu, czy projekt nowelizacji Prawa Telekomunikacyjnego, przewidujący m.in. poprawę jakości dostępu do Internetu świadczonego przez samorządy terytorialne). W dłuższym okresie branżę czeka przeobrażenie segmentu usług mobilnego dostępu do Internetu za sprawą budowy telekomunikacyjnej sieci piątej generacji, w której będą funkcjonowały nie tylko telefony, tablety i komputery, ale domy, samochody i inne urządzenia w przestrzeni publicznej. "Strategia 5G dla Polski" zakłada, że do 2025 r. nowa sieć obejmie wszystkie miasta i główne szlaki transportowe.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4.6	-14.8	4.6	6.0	3.2	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	5.6	-0.9	6.4	7.4	6.3	5.8	33.5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1.26	1.32	1.06	1.04	1.00	1.27	4.77
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1.17	1.24	0.98	0.97	0.93	1.13	4.68
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	8	6	7	8	8	7	38
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	62	70	66	75	75	59	131
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	37	44	31	38	42	32	107
DR Współczynnik długu	0.62	0.63	0.62	0.63	0.62	0.56	1.15
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0.95	0.94	0.91	0.91	0.91	1.01	2.55
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	3.5	3.0	3.4	4.6	0.8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	47	47	45	46	46	.	.

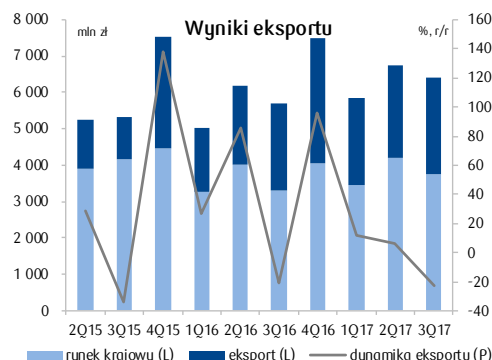
Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla ROE, DR i WP dane kwartalne narastające

PKD 62. Działalność związana z oprogramowaniem i informatyką

W 3q17 przedsiębiorstwa świadczące usługi informatyczne odnotowały wysoką dynamikę wzrostu przychodów, niemniej równie szybko rosnące koszty produkcji (głównie usług obcych i wynagrodzeń) skutkowały osłabieniem wyniku finansowego netto (244 mln zł wobec 588 mln zł zysku w 2q17 i 258 mln zł w 3q16). Dynamika wzrostu wynagrodzenia brutto w przeliczeniu na pracownika w 3q17 wyniosła 2,3% r/r (vs 2,9% r/r w 3q16 i 3,9% r/r w 2q17), a udział wynagrodzeń w przychodach netto branży wynosił ok. 46% (najwyższy poziom wśród analizowanych 28 branż).

Na ogólnej ocenie sytuacji branży zaważyło pogorszenie wyników działalności związanej z oprogramowaniem, m.in. analiza, doradztwo i pisane programów na zlecenie (PKD 62.01; 62% przychodów działu), która w 3q17 charakteryzowała się zyskowością sprzedaży na poziomie 3,8% (vs 6,1% w 3q16) oraz w działalności usługowej w zakresie technologii informatycznych i komputerowych, m.in. odzyskiwanie danych, instalowanie oprogramowania (PKD 62.09; 22% łącznych przychodów) i wykazująca rentowność na poziomie 5,4% (vs. 6,7% w 3q16), tylko częściowo zrekompensowane poprawą koniunktury w działalności doradczej w zakresie informatyki (PKD 62.02; 12% przychodów) ROS=2,5% (vs strata 9,5% w 3q16).

W kolejnych okresach można oczekiwać poprawy wyników sektora wraz ożywieniem w obszarze projektów publicznych oraz dofinansowywanych ze środków unijnych. Wzrost popytu na usługi informatyczne, zarówno na tworzenie nowych produktów, jak i modyfikację już istniejących wynika zarówno ze zmian w administracji centralnej (np. reforma służby zdrowia, reforma podatków, projekt mDokumenty, e-Zamówienia, rozwój systemu informatycznego ZUS, projekt MF walki z oszustami podatkowymi), jak i rosnących nakładów przedsiębiorstw na informatykę m.in. banków wprowadzających kolejne usługi (m.in. możliwość rejestracji nowej firmy przez serwis transakcyjny, wykorzystanie biometrii) i podnoszących poziom bezpieczeństwa, czy też firm przemysłowych przetwarzających coraz więcej danych. Z tego powodu szybko rozwija się analiza danych w czasie rzeczywistym (tzw. Big Data), jak i segment rynku dotyczący zabezpieczeń (m.in. systemy backupu i archiwizacji); na znaczeniu zyskują technologie wschodzące (m.in. Internet rzeczy, sztuczna inteligencja, robotyka, rozszerzona i wirtualna rzeczywistość). Szybkość transformacji cyfrowej będzie uzależniona od możliwości pozyskania odpowiednio wykwalifikowanych zespołów pracowników.



Wybrane wskaźniki	3q 16	4q16	1q 17	2q 17	3q 17	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4.6	11.5	1.1	9.2	4.0	x	x
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	12.3	14.8	1.8	9.5	8.8	11.6	70.3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2.60	2.57	2.72	2.41	2.45	2.38	10.09
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2.51	2.49	2.64	2.32	2.36	2.32	10.09
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	5	5	5	5	5	0	20
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	67	72	65	67	68	59	154
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	26	32	27	27	27	17	68
DR Współczynnik długu	0.35	0.36	0.33	0.37	0.37	0.46	0.93
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1.39	1.43	1.44	1.38	1.40	2.01	12.53
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	42.2	45.7	41.1	37.8	41.3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	245	249	261	269	273	.	.

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.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny, jest przeznaczony wyłącznie dla klientów Grupy PKO Banku Polskiego i nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks Cywilny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być traktowane, jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Grupa PKO BP SA dołożyła wszelkich starań, aby zamieszczone w niniejszym materiale informacje były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Klienci Grupy PKO BP SA ponoszą odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych, podjętych z uwzględnieniem informacji zamieszczonych w niniejszym materiale. Niniejszy materiał został przygotowany i/lub przekazany przez Powszechną Kasę Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna, zarejestrowany w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.

