

Kwartalnik Branżowy

2q22 (218)

Analizy Sektorowe
30 czerwca 2022



Bank Polski

Centrum
Analiz



Gospodarka traci energię

Spis treści

PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych..... 7

Zdecydowane wzrosty cen żywności spowodowały wzrost przychodów i zysków firm w 1q22. Jednocześnie nastąpił spadek dynamiki przychodów w 1q22 względem 4q21. Tempo wzrostu przychodów branży w 2q22 prawdopodobnie przyspieszy, jednak zyski mogą nie rosnąć już w tak znaczącym tempie jak dotychczas z uwagi na wzrastającą presję ze strony kosztów.

PKD 14. Produkcja odzieży..... 8

W 1q22 przychody wzrosły o 9,8% r/r, a zysk netto o 141% r/r. W 2022 głównym czynnikiem ograniczającym krajową produkcję będzie zmniejszenie portfela zamówień jako efekt osłabienia popytu na odzież w kraju i za granicą.

PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych 9

1q22 przyniósł pogorszenie sytuacji. Przychody zmniejszyły się o 0,8% r/r, natomiast koszty wzrosły o 2,4% r/r. Spadek nastrojów konsumenckich i ograniczenie zakupów towarów, które nie są dobrami pierwszej potrzeby, będzie skutkować obniżeniem produkcji sprzedanej wyrobów skórzanych w najbliższych kwartałach o 2-3% r/r.

PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna 10

Trend wzrostu przychodów utrzymany w 1q22. Rentowność netto (ROS) wróciła do wysokiego poziomu 11,8%. Kluczowym wyzwaniem dla branży w 2h22 będzie wzrost cen surowca drzewnego oraz pozostałych kosztów prowadzenia działalności (energii, wynagrodzeń).

PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru 11

Branża osiągnęła w 1q22 rentowność netto na poziomie 8,7% (-0,6 pp q/q). Wysokie ceny papieru przyniosły większe zyski w segmencie PKD 17.1 i jednocześnie nasiliły presję kosztową dla producentów wyrobów z papieru (PKD 17.2). Nastroje w branży uległy pogorszeniu w związku z ogólnym osłabieniem koniunktury oraz narastającą presją kosztową.

PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych 12

Branża nadal poprawia wyniki. W 1q22 silnie wzrosły przychody (+10% q/q, +55% r/r), a jeszcze mocniej zysk netto (+19% q/q, +58% r/r). Po raz kolejny za wzrost wyników odpowiadały segmenty produkcji chemikaliów podstawowych (PKD 20.1), w tym głównie nawozów (PKD 20.15).

PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych 13

Silny popyt na leki związany m.in. z pomocą Ukrainie sprzyjał wzrostowi przychodów w 1q22 (+40,4% r/r). 2q22 może przynieść wzrost produkcji sprzedanej branży o ok. 20% r/r. Ryzykiem pozostaje regularność dostaw półproduktów z Chin i Indii, skąd Polska kupuje substancje do produkcji leków.

PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych..... 14

Branża w 1q22 wypracowała zysk netto na poziomie 2,14 mld zł (+39% q/q, +5% r/r), dzięki lepszej niż w poprzednim kwartale dyscyplinie kosztowej w warunkach drogich surowców. Wzrosła rentowność, ale była niższa niż jeszcze w 1h21 (ROS=8,5, +0,4 q/q, -2,2 r/r).

PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych 15

Branża należy do najbardziej energochłonnych branż przemysłowych i odczuwa skutki silnego wzrostu cen gazu i energii w 2021, wzmocnionego w 1q22 po wybuchu wojny w Ukrainie. W 1q22 zużycie energii stanowiło 8,7% kosztów ogółem działu (vs 2,7% w przemyśle przetwórczym). Wzrost kosztów osłabi wyniki finansowe producentów działu w kolejnych kwartałach 2022.

Departament Analiz Ekonomicznych

www.pkobp.pl/centrum-analiz

 @PKO_Research

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

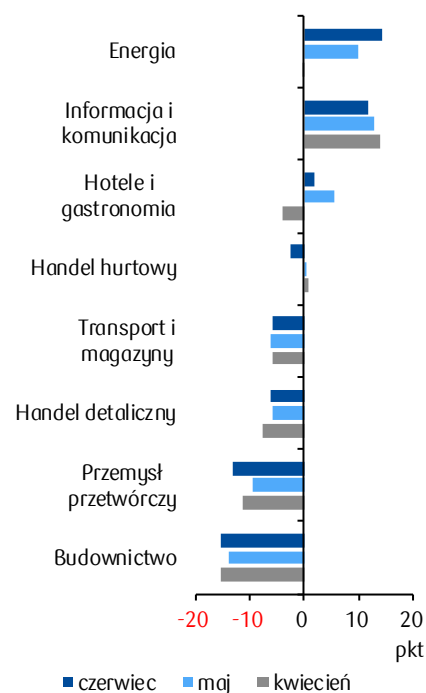
Michał Koleśnikow
Aleksandra Balkiewicz-Żerek
Mariusz Dziwulski
Piotr Krzysztofik
Maciej Rozkrut
Anna Senderowicz
Karolina Sędzimir

Zespół Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
Aleksandra Majek

Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury GUS w głównych sektorach gospodarki w okresie kwiecień - czerwiec 2022



Źródło: badanie GUS, czerwiec 2022

PKD 24. Produkcja metali..... 16

1q22 był kolejnym dobrym okresem dla branży – przedsiębiorstwa zanotowały relatywnie wysoką rentowność na poziomie 6,9%. Częściowo był to efekt coraz wyższej wartości sprzedaży eksportowej, która stanowiła już 49% przychodów ze sprzedaży ogółem w 1q22. Było to możliwe dzięki słabemu złotemu i brakom stali na rynku europejskim w marcu.

PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych..... 17

W 1q22 wyniki branży nadal były bardzo dobre, mimo że był to trudny okres ze względu na silnie drożące metale i surowce energetyczne. Rentowność branży nieco spadła, choć nadal utrzymuje się na poziomie wyższym niż w poprzednich latach i wyższym niż w przetwórstwie przemysłowym ogółem.

PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych..... 18

1q22 przyniósł wyraźną poprawę wyników, jednak w kolejnych kwartałach utrzymująca się silna bariera niedoboru surowców oraz przewidywany niższy portfel zamówień zagranicznych ograniczą wzrost produkcji. Wyzwaniem będą rosnące koszty związane z silnie drożącą energią elektryczną.

PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych..... 19

1q22 wyniki branży podobne r/r (zysk netto na poziomie 0,9 mld zł; przychody i koszty wzrosły nieznacznie ponad 3% r/r). Dotychczasowy dynamiczny rozwój branży będzie spowalniać w efekcie rosnących kosztów produkcji i coraz trudniejszego utrzymania łańcucha dostaw. Zmniejsza się też, napędzony w dużej mierze pandemią, popyt na dobra konsumpcyjne trwałego użytku.

PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń..... 20

Dobre wyniki branży mimo obaw o wpływ wojny w Ukrainie na popyt na produkty sektora. Branża wypracowała wysoki wynik finansowy netto (+50% q/q) i poprawiła rentowność (ROS=6,7% vs 5,3% średnio w 2021) skutecznie przerzucając rosnące koszty na odbiorców.

PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli) 21

W 1q22 spadek przychodów przy braku redukcji kosztów miał niekorzystny wpływ na wyniki branży. Konflikt w Ukrainie zwiększył ryzyko niedoborów komponentów, skutkując znaczącym wzrostem cen surowców i tym samym kosztów produkcji. Jednocześnie, już uruchamiane w Polsce i planowane produkcje nowych modeli pojazdów pozwalają oczekiwać poprawy kondycji krajowej branży motoryzacyjnej.

PKD 31. Produkcja mebli 22

Producenci mebli wypracowali dobry wynik w 1q22 - rentowność netto wzrosła do 5,6% (+0,9pp q/q). W obliczu wysokiej inflacji spodziewamy się przyhamowania inwestycji prywatnych i obniżenia skłonności konsumentów do zakupów dóbr trwałego użytku, co przy silnie rosnących kosztach może przełożyć się na uszczuplenie marż w branży w 2h22.

PKD 35.1. Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektr. 23

W 1q22 przychody branży zwiększyły się o 53,4% r/r, zysk netto osiągnął wartość 4,4 mld zł. Korzystnym wynikiem w kolejnych kwartałach sprzyjać będą: oparcie wytwarzania o krajowy węgiel, wysokie ceny hurtowe energii elektrycznej przy stabilizacji cen praw do emisji CO2 na poziomie ok. 85 euro/t oraz wyższe w porównaniu z 2021 taryfy na energię elektryczną dla gospodarstw domowych.

PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków 24

Wyniki budownictwa kubaturowego w 1q22 były słabsze wobec rekordowego 4q21, choć nieco lepsze niż rok temu. W kolejnych kwartałach budownictwo kubaturowe czeka spowolnienie z uwagi na możliwe osłabienie popytu (niepewność inwestorów), jak i wysokie koszty budowy - konsekwencje gospodarcze wojny w Ukrainie.

PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej..... 25

W 1q22 branża odnotowała stratę, związaną najpewniej z silnym wzrostem kosztów przy braku waloryzacji wcześniejszych umów. W kolejnych kwartałach 2022 jej wyniki będą słabe - trudność kalkulacji kosztów przy przewidywanym długim okresie wysokiej inflacji, powoduje ograniczanie inwestycji. Akceptacja KPO poprawia perspektywę firm ukierunkowanych na projekty ujęte w tym planie.

PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi..... 26

W 1q22 sprzedawcy samochodów notowali wynik finansowy lepszy niż w 4q21, ale już niższy niż rok wcześniej. Dobra koniunktura utrzyma się na rynku wtórnym. Natomiast sytuację w handlu nowymi samochodami będą osłabiać problemy koncernów motoryzacyjnych z bieżącą produkcją.

PKD 46. Handel hurtowy (z wył. handlu pojazdami samochodowymi) 27

W 1q22 dynamika przychodów utrzymała się na wysokim poziomie, choć nieco niższym w porównaniu z 4q21 (25,1% r/r vs 29% r/r). W strukturze przychodów największy udział miała sprzedaż paliw, metali, rud metali, drewna, wyrobów chemicznych. Sygnalizowane przez przedsiębiorstwa zmniejszenie portfela zamówień mogą skutkować mniejszymi zakupami półproduktów w hurtowniach.

PKD 47. Handel detaliczny (z wył. handlu pojazdami samochodowymi)..... 28

W 1q22 dynamika przychodów przyspieszyła w porównaniu z 4q21. Wysoka inflacja ograniczająca dochody rozporządzalne w ujęciu realnym obniży dynamikę konsumpcji w 2022. Oczekiwać można hamowania sprzedaży szczególnie w kategoriach dóbr trwałych (sprzęt rtv, agd, meble), zwłaszcza w sytuacji wyższych stóp procentowych utrudniających pozyskanie finansowania zewnętrznego.

PKD 49.2. Transport kolejowy towarów..... 29

W 1q22 negatywnie na rentowność branży wpłynął znaczący wzrost wielu rodzajów kosztów. W najbliższej przyszłości dużym wyzwaniem dla polskich kolei będzie, spowodowana przez konflikt w Ukrainie, zwiększona potrzeba obsługi transportu i przeładunku części ukraińskiego eksportu i importu.

PKD 49.4. Transport drogowy towarów..... 30

Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego w 1q22 była dobra, jednak zysk netto obniżył się o 11,0% q/q, do 837 mln zł. Nieco wolniejsze tempo wzrostu gospodarczego w 2022 spowolni wzrost popytu na usługi transportowe. Utrzymuje się znaczna niepewność w związku z wojną w Ukrainie i pandemią.

PKD 55. Zakwaterowanie..... 31

Tegoroczny sezon jest trudny dla hoteli - oczekiwana na początku roku poprawa sytuacji branży wraz ze znośnieniem obostrzeń covidowych została wyhamowana wraz z inwazją Rosji na Ukrainę i jej negatywnymi konsekwencjami gospodarczymi - wysoką inflacją i pogorszeniem nastrojów konsumenckich, przekładającym się na spadek popytu na usługi hotelarskie.

PKD 61. Telekomunikacja 32

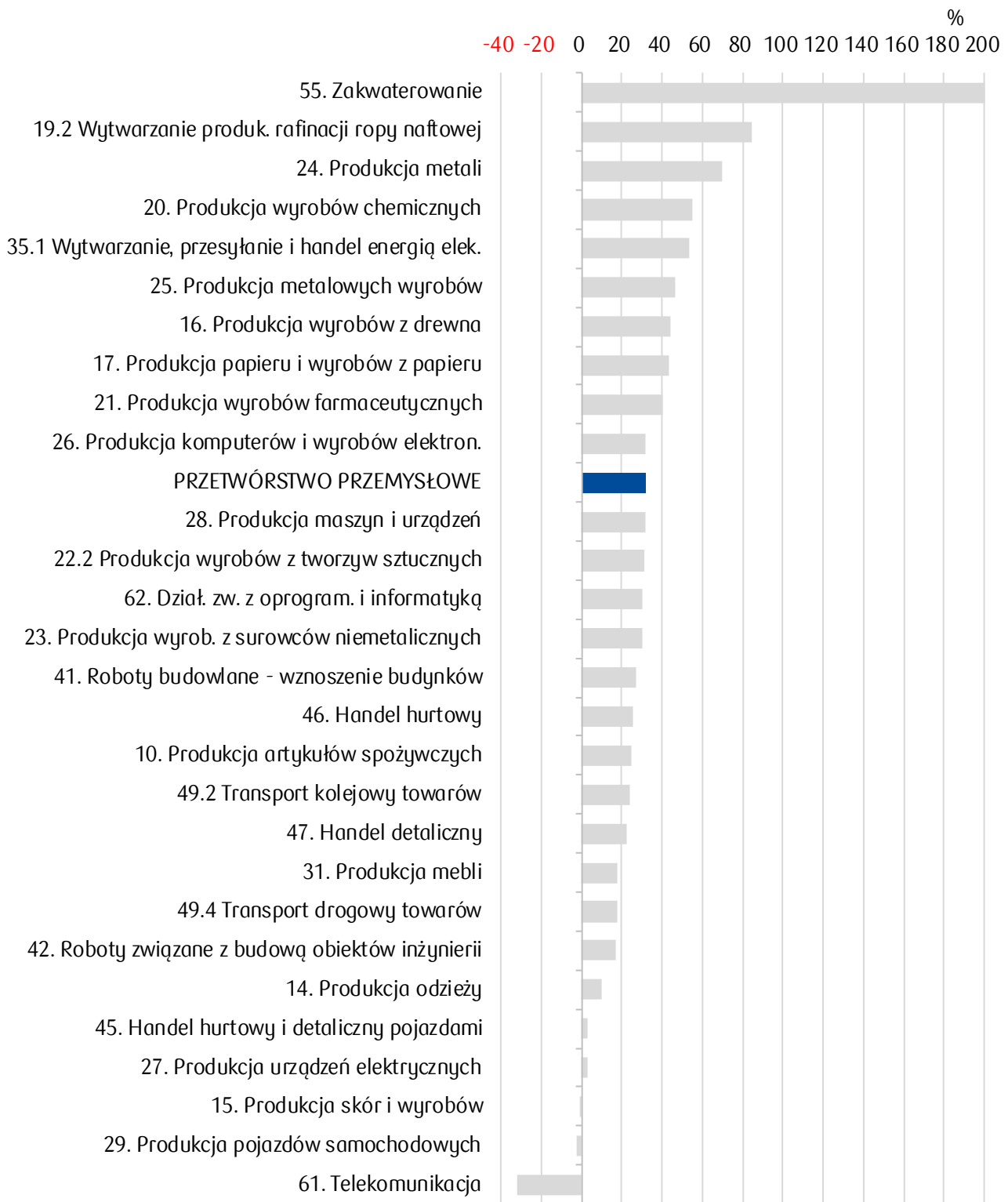
Dobra sytuacja firm telekomunikacyjnych i stabilny rozwój branży. Wzrasta znaczenie zaawansowanych technologii, rośnie świadomość przedsiębiorstw o kluczowej roli technologii w uzyskiwaniu przewagi konkurencyjnej; planowane przyspieszenie rozbudowy infrastruktury cyfrowej.

PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką 33

W 1q21 wzrost rynku (przychody +30% r/r; wynik 1,5 mld vs 0,8 mld zł w 1q21). Firmy dobrze sobie radzą zarówno w kraju, jak i na rynkach zagranicznych. Przyspieszona, zarówno przez pandemię, jak i wojnę w Ukrainie, transformacja cyfrowa gospodarki oraz wciąż niskie nasycenie usługami IT stwarza przestrzeń do dalszego dynamicznego rozwoju branży.

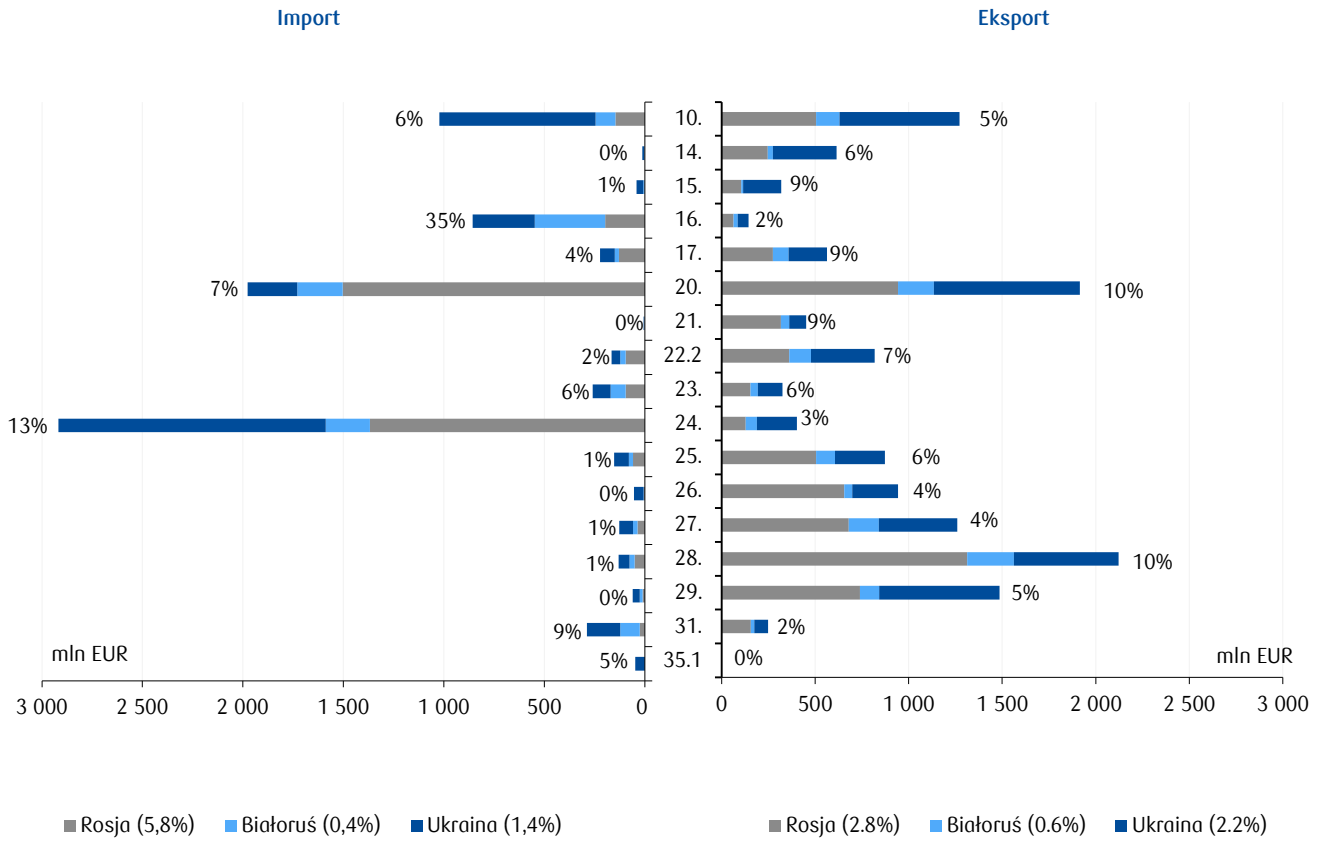
Załącznik: Definicje wskaźników 34

Zmiana przychodów w wybranych działach PKD w 1q22 w porównaniu z 1q21



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

Wymiana handlowa wybranych grup towarów przemysłowych w 2021



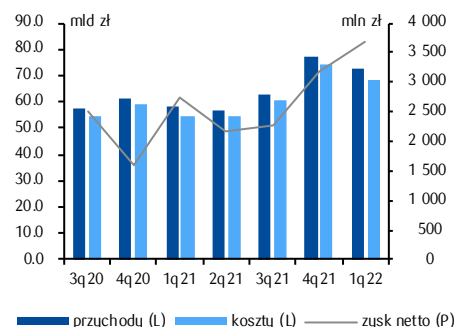
Źródło: Eurostat, PKO Bank Polski

NB. Etykiety przy słupkach oznaczają łączny udział Ukrainy, Białorusi i Rosji w polskim handlu zagranicznym; liczby przy osi oznaczają dział lub grupę PKD (wg klasyfikacji CPA).

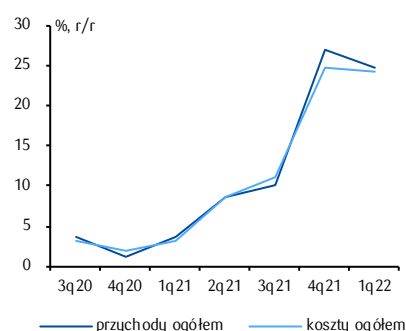
PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych

- Wyniki branży spożywczej w 1q22 uległy wyraźnej poprawie. Zdecydowane wzrosty cen żywności spowodowały wzrost przychodów firm o 24,9% r/r (vs +26,9% r/r w 4q21). Wzrostowi przychodów sprzyjał popyt na produkty spożywcze, wyższy niż 1q21, w którym obowiązywały ograniczenia pandemiczne. Mimo silnego wzrostu kosztów (24,3% r/r vs 24,7% r/r w 4q21), zysk branży wzrósł o 34,5% r/r.
- Za blisko 2/3 wzrostu zysków w przetwórstwie spożywczym w skali roku odpowiadała branża przetwórstwa mleka (PKD 10.5), której sprzyjał przede wszystkim znaczący wzrost cen produktów mleczarskich r/r, nasilony w niektórych przypadkach (masło) efektami wojny. Wzrost rentowności odnotowała również branża mięsna, w szczególności przetwórcy mięsa białego, z uwagi na obudowujący się popyt na mięso w warunkach wygasania pandemii. 2,1-krotny wzrost przychodów odnotowano w branży PKD 10.4 (produkcja olejów). Wzrost zysków firm o 185 mln r/r odpowiadał za 20% wzrostu zysku całego przetwórstwa spożywczego w 1q22. Firmy korzystały z wysokich cen olejów roślinnych (wzmocnionych efektami wojny) i dużego zapotrzebowania na rynkach zewnętrznych. Uwagę zwraca pogorszenie wyników branży przetwórstwa ryb (strata), na które złożyły się istotne podwyżki cen ryb, m.in. łososi oraz niekorzystny dla importu kurs EURPLN – koszty rosły szybciej niż przychody.
- Oczekujemy, że z uwagi na wzrosty cen artykułów spożywczych tempo wzrostu przychodów branży w 2q22 przyspieszy do +40-50%, jednak zyski mogą nie rosnąć już w tak znaczącym tempie jak dotychczas.
- Najbliższe kwartały będą charakteryzować się również podwyższoną dynamiką kosztów, głównie w zakresie surowców rolnych (ograniczenia w podaży). Presję kosztową nasilać będzie istotny wzrost cen paliw oraz energii. Schłodzenie koniunktury gospodarczej (spowolnienie wzrostu PKB i wysoka inflacja) oraz niepewność związana z wojną, mogą wpłynąć na pogorszenie nastrojów konsumentów i ograniczać zakupy droższych produktów spożywczych m.in. mięsa. Silnie rosnące ceny zbóż oddziaływać będą w kierunku zmniejszenia marż producentów pieczywa, wytwórców produktów przemiału zbóż, makaronów, choć w przypadku produktów podstawowych przeniesienie wzrostu kosztów na konsumentów może być łatwiejsze. Popyt na rynkach zagranicznych na produkty zbożowe z Polski będzie wysoki z uwagi na mniejszą dostępność zbóż z Ukrainy.

Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



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



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

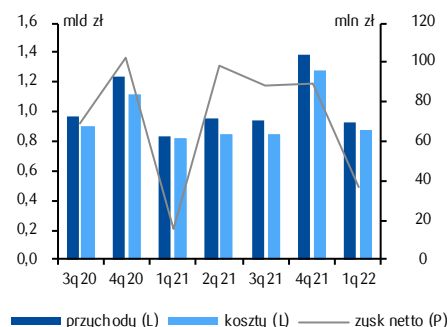
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q21	4q21	1q22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,9	3,9	3,8	4,4	5,3	3,9	16,6
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,5	11,9	11,4	12,2	16,8	14,3	73,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,56	1,56	1,54	1,46	1,49	1,43	4,13
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,05	1,07	1,04	0,94	0,98	0,93	3,09
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	33	31	34	37	33	22	86
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	40	40	41	39	38	32	61
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	34	34	37	37	36	29	62
DR Współczynnik długu	0,43	0,43	0,45	0,45	0,46	0,48	0,80
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,22	1,21	1,22	1,19	1,23	1,23	2,83
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	28,7	28,7	28,8	27,3	28,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 000	1 024	1 036	1 082	985	.	.

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

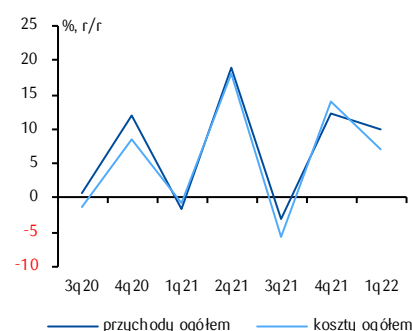
PKD 14. Produkcja odzieży

- W 1q22 przychody producentów odzieży wzrosły o 9,8% r/r, wolniej niż w 4q21 (12,2%). Koszty działalności zmniejszyły się w mniejszym stopniu niż przychody (7% r/r), co wpłynęło na poprawę wyniku finansowego netto o 141% r/r i rentowności sprzedaży netto o 2,3 pp r/r (por. tabela). **Znaczny wpływ na poziom kosztów mają wynagrodzenia. Ich udział w przychodach sięga 33%** i jest jednym z najwyższych spośród działów przetwórstwa przemysłowego. W 1q22 płace w przeliczeniu na pracownika wzrosły o 13,5%. Płynność bieżąca była na akceptowalnym poziomie, jednak zwraca uwagę wydłużenie okresu rotacji zapasów o 18 dni, do 105 dni w stosunku do 1q21.
- Polska jest importem netto odzieży. Import pochodzi głównie z Bangladeszu, Chin i Niemiec. W okresie sty-kwi'22 wartość importu (CN 61+62) zwiększyła się o 29% r/r, do 11,8 mld zł. Eksport wzrósł o 17% r/r, do 9,5 mld zł. **Łączna wartość polskiego eksportu do Rosji, Białorusi i Ukrainy wynosiła 323 mln zł (-12% r/r), co stanowiło 3,4% eksportu odzieży ogółem w okresie sty-kwi'22.**
- Wybuch wojny w Ukrainie może, naszym zdaniem, dość silnie odbić się na sytuacji branży odzieżowej. Przedsiębiorcy prowadzący działalność w Rosji, Ukrainie i Białorusi zawiesili działalność, co nieco obniży łączne przychody działu. Jednak **głównym czynnikiem ograniczającym krajową produkcję będzie zmniejszenie portfela zamówień jako efekt mniejszego popytu na odzież w kraju i za granicą.** Przewidujemy, że w 2q22 produkcja sprzedana odzieży w cenach bieżących zanotuje wzrost o ok. 0,5% r/r, natomiast w kolejnych kwartałach może się zmniejszyć r/r.
- Dwucyfrowa inflacja przełoży się bezpośrednio na koszyk zakupowy konsumentów poprzez spadek zainteresowania zakupami towarów, które nie są dobrami pierwszej potrzeby. W czerwcu 61% ankietowanych przez GUS gospodarstw domowych uważało, że ich sytuacja finansowa w perspektywie 12 miesięcy pogorszy się.
- W strukturze kosztów producentów odzieży rośnie udział zużycia materiałów i energii (39% w 1q22 vs 37,6% w 1q21). Gwałtowne zmiany na rynku ropy naftowej przekładają się pośrednio na ceny bawełny. Z ropy produkowane są tworzywa sztuczne, służące do wyrobu niektórych tkanin. Jeżeli cena ropy jest wysoka, to rynek odzieżowy zwiększa popyt na bawełnę. W okresie sty-maj'22 cena bawełny rosła w tempie 50-60% r/r, w czerwcu wzrost wyhamował.
- Silnie zwiększające się koszty produkcji będą wywierać presję na wzrost cen zbytu odzieży, a to z kolei zmniejszy konkurencyjność polskich towarów na rynkach europejskich w porównaniu z artykułami z Azji. Popyt ze strony uchodźców z Ukrainy może wesprzeć większą sprzedaż towarów przez producentów do sklepów.

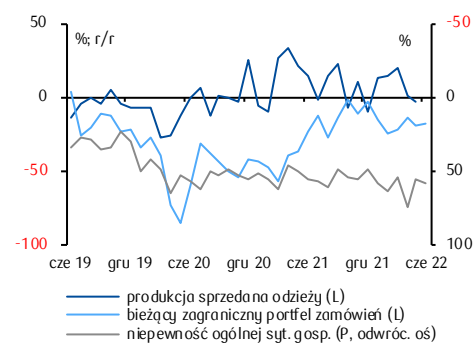
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

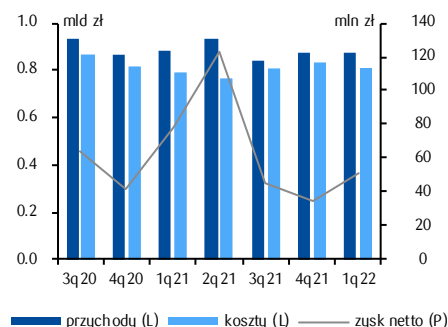
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,1	10,9	9,7	6,6	4,4	3,5	20,9
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	3,5	13,0	14,6	14,6	8,5	7,3	82,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,22	2,33	2,32	2,48	2,24	2,35	7,40
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,14	1,20	1,21	1,34	1,13	1,20	4,40
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	112	103	104	87	105	61	206
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	55	55	60	49	59	41	92
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	37	34	35	28	43	20	67
DR Współczynnik długu	0,39	0,39	0,39	0,36	0,39	0,40	0,93
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,11	2,22	2,23	2,20	2,29	2,12	15,07
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	37,8	39,0	38,2	37,4	42,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	144	148	151	166	135	.	.

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

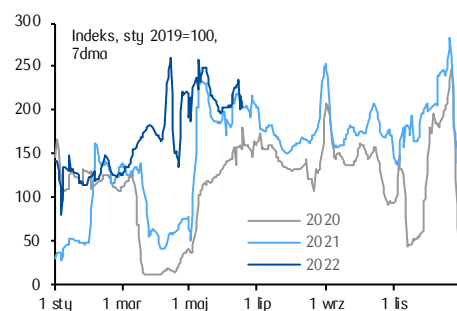
PKD 15. Produkcja skór i wyrobów ze skór wyprawionych

- 1q22 przyniósł pogorszenie sytuacji producentów skór i wyrobów skórzanych. Przychody ogółem zmniejszyły się o 0,8% r/r wobec ich lekkiego wzrostu w 4q21 (0,4% r/r), koszty zwiększyły się o 2,4% r/r wobec 2,2% r/r w 4q21. Wynik finansowy netto spadł o 34% r/r, a rentowność sprzedaży netto o 0,8 pp r/r do 4,3%. W strukturze rodzajowej kosztów udział wynagrodzeń zwiększył się z 15,9% w 1q21 do 16,4% w 1q22.
- W okresie sty-maj'22 wolumen produkcji skór zmniejszył się o 32,6% r/r, natomiast obuwia skózanego spadł o 1,2% r/r. Produkcja sprzedana branży w cenach bieżących była o 3,1% niższa w porównaniu z analogicznym okresem 2021. Wyższe o ponad 4% r/r ceny producentów zostały w znacznej części przerzucone na konsumentów.
- Polska jest importerem netto skór i wyrobów skórzanych. Import pochodzi głównie z Chin, Niemiec i Wietnamu. W okresie sty-kwi'22 wartość importu (CN 64, za GUS) wzrosła o 11,5% do 5,6 mld zł. Eksport zwiększył się o 0,7% r/r do 3,9 mld zł. **Udział eksportu na rynki wschodnie w okresie sty-kwi'22 nie był wysoki:** Rosja – 4,1% wartości eksportu ogółem skór i wyrobów skórzanych, Ukraina – 1,8%, Białoruś – 0,3%. Wojna zatrzymała eksport na te rynki – w kwietniu'22 eksport do Rosji spadł o 24% r/r, Ukrainy o 75%, Białorusi o 16%.
- Naszym zdaniem pogorszenie nastrojów konsumenckich i ograniczenie zakupów towarów, które nie są dobrami pierwszej potrzeby (efekt utrzymania się wysokiej inflacji oraz wyższych kosztów życia), będzie skutkować obniżeniem produkcji sprzedanej obuwia, toreb skórzanych i innych wyrobów skórzanych w najbliższych kwartałach o 2-3% r/r.
- Niepewność ogólnej sytuacji gospodarczej odczuwana przez konsumentów w krajach UE może odbić się na wielkości portfela zamówień zagranicznych. Na osłabienie bieżącego portfela wskazują przedsiębiorcy ankietowani w badaniu koniunktury GUS, zwracając także uwagę na opóźnienia płatności i niedobór wykwalifikowanych pracowników.
- Zagrożeniem dla wyników producentów pozostaje łańcuch dostaw – opóźnienia dostaw surowców, półproduktów i wysokie ceny transportu z Azji. Wielu polskich producentów obuwia i wyrobów skórzanych nie odrobiło w pełni strat poniesionych w trakcie pandemii, dlatego konflikt zbrojny może zaburzyć ich działalność.

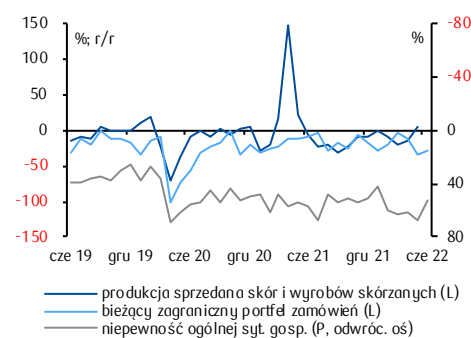
Przychody, koszty i wynik finansowy



Sprzedaż odzieży i obuwia (dane kartowe PKO BP)



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

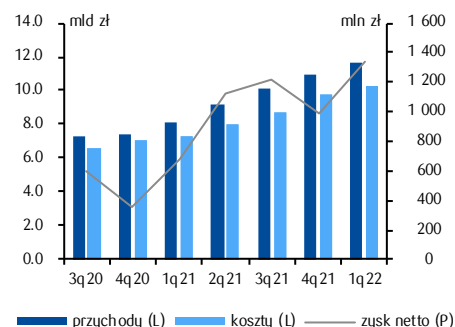
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,0	14,2	6,2	4,3	6,2	5,2	18,9
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15,8	.	19,4	.	11,8	9,8	71,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	3,24	.	2,91	.	2,70	2,69	8,75
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,22	.	1,72	.	1,47	1,28	7,22
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	68	.	81	.	87	82	187
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	86	.	70	.	59	49	85
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	.	38	.	43	31	130
DR Współczynnik długu	0,34	.	0,39	.	0,39	0,35	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,54	.	2,13	.	2,00	2,08	7,08
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	61,2	53,0	61,7	60,6	60,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	44	47	48	48	45	.	.

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

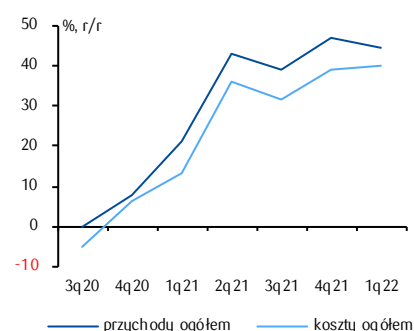
PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna

- Branża drzewna wypracowała bardzo dobry wynik w 1q22. Wzrost przychodów nadal przewyższał dynamikę kosztów (przychody: 44,5% r/r; koszty: 40,2% r/r), co przełożyło się na rekordowy dla branży **wynik finansowy na poziomie 1,3 mld zł i powrót wskaźnika rentowności sprzedaży do wysokich poziomów z 2-3q21 (ROS w 1q22: 11,8%)**. Rentowność wyższą niż średnio w branży wypracowali producenci wyrobów tartacznych (PKD 16.1; ROS 16,0%), opakowań drewnianych (PKD 16.24; ROS 15,2%) oraz poz. wyrobów z drewna (16.29; 22,1%), niższą natomiast producenci gotowych parkietów podłogowych (PKD 16.22; ROS 6,6%) oraz producenci poz. wyrobów z drewna dla budownictwa (16.23; 5,8%). **Udział przychodów ze sprzedaży zagranicznej wzrósł do 41,4% (+3,5pp q/q)**.
- **Produkcja sprzedana branży drzewnej wzrosła w 1q22 o imponujące 23,6% r/r** (w cenach stałych). Dane za kwi-maj'22 wskazują na utrzymującą się dobrą koniunkturę w branży. Wzrósł wolumen produkcji r/r: tarcicy (+1,2%), okien i drzwi (+5,3%), palet (+6,1%), mniejsza jest natomiast produkcja materiałów podłogowych z drewna. Produkcja płyt drewnopochodnych i klein utrzymuje się na poziomie zbliżonym do 1q21.
- **Kluczowym wyzwaniem dla branży w 2h22 będzie wzrost cen surowca drzewnego oraz pozostałych kosztów prowadzenia działalności (energii, wynagrodzeń)**. Ceny drewna w nadleśnictwach Lasów Państwowych na 2022 znacznie przewyższają ceny z 2021 (przykładowo sosna WK: 409 zł/m3, +43% r/r), ponadto mniejsza jest pula drewna przeznaczonego do sprzedaży ofertowej (70% vs 80% w 2021). Rosną również ceny importowanego surowca. **W wyniku sankcji UE nałożonych na Rosję i Białoruś, dostawy surowca i gotowych produktów drzewnych z tych kierunków powinny już ustawać w 2h22**, co z jednej strony uszczupli podaż taniego surowca dla firm zaopatrujących się na tych rynkach (przy czym Polska praktycznie nie sprowadzała z tych kierunków drewna okrągłego; wysoki był import drewna opałowego, płyt i tarcicy), a z drugiej strony **może zwiększyć popyt na produkty drzewne pochodzenia polskiego na rynkach UE**.
- **Wskaźniki koniunktury w branży uległy osłabieniu w cze'22, co może wynikać z oczekiwanego pogorszenia koniunktury w całej gospodarce**, przekładającego się na ograniczanie aktywności w budownictwie oraz mniejszą gotowość konsumentów do inwestowania w dobra trwałe użytku (np. meble). **Produkcja sprzedana branży w całym 2022 może wzrosnąć o ok. 10-15% (vs 17,2% w 2021)**. Prognoza ta obarczona jest jednak dużą niepewnością. **Wzrost kosztów produkcji w połączeniu z możliwym lekkim hamowaniem popytu może jednak przełożyć się na uszczuplenie marż w 2h22**.

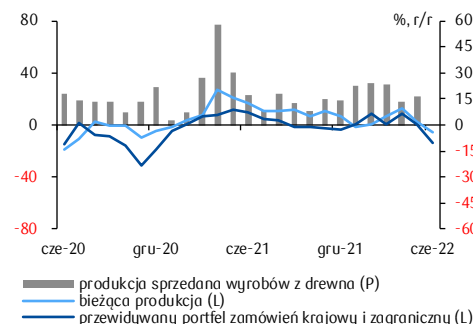
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej w koniunkturę w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

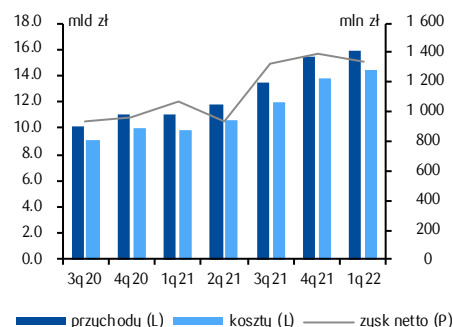
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8,6	12,5	12,5	9,6	11,8	10,7	29,5
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	16,7	21,2	22,6	21,8	28,5	31,6	118,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,77	1,68	1,71	2,01	1,79	2,00	5,38
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,14	1,12	1,10	1,23	1,14	1,16	3,85
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	39	39	42	47	41	40	94
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	39	40	38	35	36	35	64
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	29	31	29	29	33	24	52
DR Współczynnik długu	0,42	0,42	0,41	0,41	0,44	0,42	0,73
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,20	1,20	1,21	1,27	1,28	1,68	5,27
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	42,7	44,1	40,4	37,9	41,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	270	281	286	297	274	.	.

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

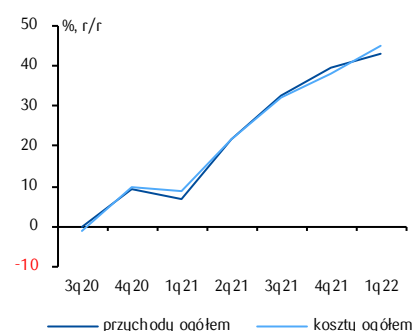
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru

- Koszty branży papierniczej wzrosły w 1q22 szybciej niż przychody (koszty: 44,9% r/r; przychody: 43,3% r/r), co doprowadziło do uszczuplenia rentowności sprzedaży do 8,7% (-0,6pp q/q; -1,1pp r/r). Producenci wyrobów z papieru i tektury, których udział w przychodach całej branży sięga 65%, osiągnęli znacznie niższy ROS i wolniejszy wzrost przychodów (PKD 17.2: ROS 7,2%; wzrost przychodów 40,7% r/r; wzrost kosztów 43,3% r/r) niż producenci masy włóknistej, papieru i tektury (PKD 17.1: ROS 11,5%; wzrost przychodów 48,4% r/r; wzrost kosztów 48,1% r/r). Zysk netto całej branży osiągnął wartość 1344 mln zł (+26% r/r; -3,5% q/q). Udział przychodów ze sprzedaży eksportowej wzrósł o 3,5pp q/q do 36,7%.**
- Ceny celulozy ponownie wzrosły w 1q22 – celuloza NBSK (długowłóknista) zdrożała o 6,5% q/q (30% r/r), a BHKP (krótkowłóknista) o 3,2% q/q (36% r/r; dane Foex). Polska jest importerem netto celulozy (ok. 50% celulozy na rynku pochodzi z importu) – w 2021 import wyniósł 1,2 mln ton, a główni dostawcy zagraniczni to Portugalia (15%), Szwecja (14%), Niemcy, Hiszpania (po 11%) i Rosja (10%). Zahamowanie importu masy włóknistej z Rosji, a także sankcje nałożone na Białoruś, zakazujące importu surowca drzewnego do UE, nie wpłynęły istotnie na krajową podaż surowca, na co wskazują wyniki badania koniunktury – odsetek firm wskazujących na barierę niedoboru surowców jest nawet mniejszy niż na początku roku (cze'22: 26,9%).**
- Produkcja sprzedana branży w 1q22 wzrosła o 38,9% r/r (15,4% w cenach stałych), umocniła się również względem 4q21 (+9,2%). W ujęciu wolumenowym wzrosła r/r produkcja papieru i tektury (0,1%), tektury falistej (2%), worków i toreb z papieru (6,3%) oraz pudełek z papieru i tektury (1,7%). Silnie wzrosła również produkcja artykułów higienicznych i toaletowych, co można wiązać kryzysem uchodźczym. Spadł natomiast wolumen produkcji celulozy (-2,7%). Nastroje w branży uległy pogorszeniu – wskaźnik przewidywanej produkcji po raz pierwszy od wielu miesięcy przyjął w cze'22 wartość ujemną (-0,1 pkt). Osłabia się też gotowość branży do dalszych wzrostów cen wyrobów gotowych – wsk. przewidywanych cen spadł w czerwcowym pomiarze do 34,6 pkt (-18,4 pkt m/m). Ograniczająco na popyt na opakowania papierowe może działać spodziewane ogólne wyhamowanie konsumpcji w związku z wysoką inflacją. Z drugiej strony branży nadal sprzyja trend zastępowania plastiku papierem (nacisk na gospodarkę cyrkularną, ograniczenie odpadów niepodlegających recyklingowi) oraz rozwój e-commerce. Kluczowym czynnikiem ryzyka dla branży po stronie kosztowej są ceny energii, której udział w kosztach sięga już 4,5% (4,8% w PKD 17.1). Dalszy wzrost kosztów w połączeniu z delikatnym hamowaniem popytu może przełożyć się na uszczuplenie marż w branży w 2h22.**

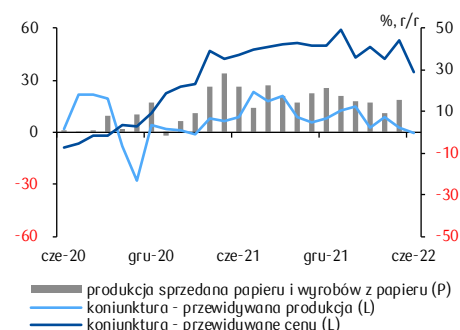
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

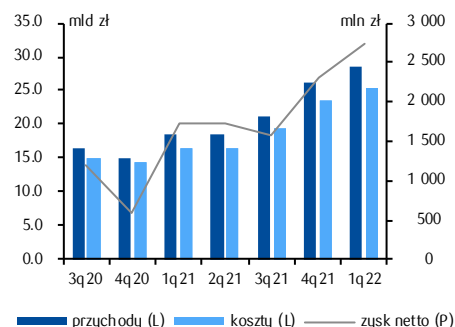
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,8	8,1	10,2	9,3	8,7	6,6	16,4
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	18,3	17,5	18,5	19,0	20,4	18,0	57,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,64	1,48	1,55	1,52	1,54	1,58	4,24
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,19	1,05	1,10	1,04	1,08	1,00	2,99
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	33	36	37	39	35	37	72
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	52	54	59	57	51	54	84
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	38	41	43	45	40	43	73
DR Współczynnik długu	0,38	0,41	0,41	0,41	0,42	0,48	0,77
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,20	1,16	1,19	1,18	1,22	1,30	2,83
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	34,9	35,0	35,4	33,2	36,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	208	215	223	229	228	.	.

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

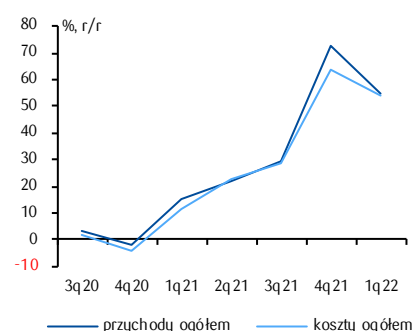
PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych

- **Branża nadal poprawia wyniki.** W 1q22 silnie wzrosły przychody (+10% q/q, +55% r/r), a jeszcze mocniej zysk netto (+19% q/q, +58% r/r). Poprawa zysku netto była zasługą przede wszystkim segmentu produkcji podstawowych chemikaliów (PKD 20.1), w tym głównie nawozów (PKD 20.15), natomiast spadki rentowności notowały pozostałe segmenty, w tym głównie mydeł, detergentów i kosmetyków (PKD 20.4).
- **Rynek chemikaliów i wyrobów chemicznych znajduje się pod dużą presją wysokich cen surowców.** Kilkukrotnie wyższe niż przed rokiem ceny gazu odbijają się na kosztach produkcji nawozów (przede wszystkim azotowych) i zaczęły wpływać na niższe wolumeny produkcji nawozów. Branża odnotowała wzrosty wolumenu produkcji chemikaliów w formach podstawowych: etylenu, propylenu, butadienu i tworzyw sztucznych (polistyrenu, polietylenu). Czerwiec 2022 był jednak okresem spadku cen wielu surowców, w tym ropy, nawozów i części tworzyw sztucznych, co najprawdopodobniej związane jest z pojawiającymi się oznakami spowolnienia gospodarczego w globalnej gospodarce. W UE nadal najbardziej napięta sytuacja podażowa dotyczy gazu ziemnego i istnieje ryzyko braków gazu w sezonie zimowym w niektórych gospodarkach Starego Kontynentu.
- **Rosnące ceny surowców pomagały firmom segmentu produkcji chemikaliów masowych zwiększać marże.** Rosyjska agresja na Ukrainę silnie wpłynęła na wzrost cen surowców – gazu ziemnego, ropy naftowej i produktów rafinacji ropy. Rosja była istotnym dostawcą ropy naftowej, paliw i produktów petrochemii do Unii Europejskiej (ok. 16% importu, głównie w łańcuchu polietylenu), a także nawozów. UE wprowadziła szósty pakiet sankcji na Rosję, który obejmuje import ropy naftowej i produktów rafinacji z Rosji. Najistotniejszy z punktu widzenia przemysłu chemicznego zakaz importu produktów rafinacji, w tym petrochemii, będzie obowiązywał od marca 2023 (po 8 miesiącach od wprowadzenia sankcji). Powinno to wspierać marże producentów chemii masowej, kosztem firm z sektora chemii specjalistycznej.
- **Szacujemy, że produkcja sprzedana branży w cenach stałych w 2q22 zwiększy się o 18-22% r/r.** Ujawniają się jednak przesłanki spowalniającej gospodarki, które mogą dotknąć również sektora chemicznego. Wartość produkcji sprzedanej silnie podwyższać będą nadal wysokie ceny. Inwestycje związane z rozwojem mocy produkcyjnych polipropylenu w Polsce mogą oddziaływać w kierunku wzrostu przychodów branży w perspektywie kolejnych dwóch lat.

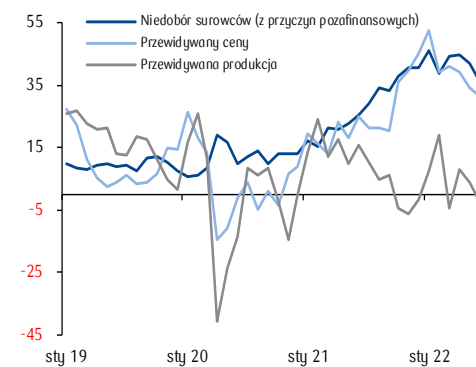
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wybrane bariery działalności i przewidywana produkcja



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

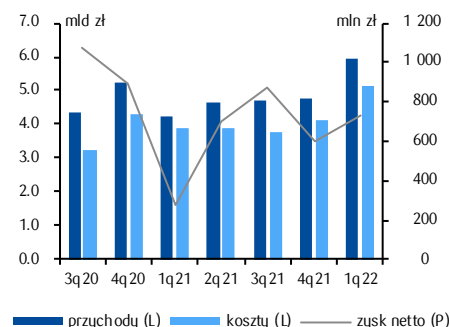
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,7	9,6	7,7	9,3	9,8	6,4	25,4
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	17,9	17,5	16,5	17,5	24,9	15,0	62,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,51	1,40	1,48	1,37	1,42	1,85	4,90
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,03	1,02	1,06	0,89	0,95	1,00	3,32
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	43	39	42	55	42	52	116
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	48	48	52	49	46	55	91
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	46	46	51	59	43	39	78
DR Współczynnik długu	0,46	0,46	0,47	0,50	0,50	0,45	0,78
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,12	1,11	1,13	1,11	1,14	1,56	3,37
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	38,4	41,7	39,6	38,2	38,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	254	261	265	268	257	.	.

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

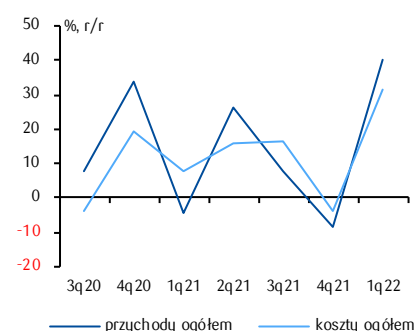
PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych

- W 1q22 sytuacja branży farmaceutycznej znacznie się poprawiła w porównaniu z 4q21. Silny popyt na leki związany m.in. z pomocą Ukrainie sprzyjał wzrostowi przychodów w 1q22 (+40,4% r/r vs -8,5% r/r w 4q21). Wyższa dynamika przychodów niż kosztów działalności pozwoliła na wypracowanie wyniku finansowego netto wyższego o 160% r/r. Dominujący udział w wynikach działu 21 ma grupa 21.2 - produkcja leków i pozostałych wyrobów farmaceutycznych; 60 firm osiągnęło 99,4% przychodów, ROS=13%. W grupie 21.1 - produkcja podstawowych substancji farmaceutycznych w 1q22 funkcjonowały 4 firmy zatrudniające powyżej 49 osób (0,6% przychodów działu, ROS=23,3%).
- W okresie sty-kwi'22 wartość importu produktów farmaceutycznych (CN 30) wzrosła o 25,2% r/r do 15,6 mld zł. Eksport spadł o 10,6% r/r do 5,6 mld zł. Ujemne saldo utrzymało się na poziomie 10 mld zł. **Udział eksportu do Rosji wynosił 7,6% wartości eksportu farmaceutyków w okresie sty-kwi'22, do Ukrainy - 2,6%, do Białorusi - 1%.**
- Podstawowym problemem branży farmaceutycznej w Polsce (i Europie) jest silne uzależnienie od półproduktów z Azji. Niemal 80% leków sprzedawanych w Europie ma w składzie substancję czynną (API) produkowaną przez chińskich lub hinduskich wytwórców. Resort zdrowia podaje, że tylko **ok. 30% leków sprzedawanych w aptece pochodzi z produkcji polskiej, przy czym udział polskiego API w tych lekach jest marginalny.** Braki w dostawach leków w dużej mierze dotyczą medykamentów powszechnie stosowanych, które znajdują się na rynku od wielu lat. Z uwagi na jedne z najniższych cen w UE w ostatnich latach występowały okresowe braki leków, do czego przyczynił się w dużym stopniu nielegalny proceder nazywany „odwróconym łańcuchem”. **Pomoc udzielana przez Polaków uchodźcom i walczącym na wojnie w Ukrainie znacząco zwiększyła popyt na produkty opatrunkowe, dezynfekcyjne oraz leki przeciwbólowe bez recepty.** Wraz z możliwością korzystania z polskiej służby zdrowia przez Ukraińców można oczekiwać wzrostu sprzedaży leków na receptę oraz szczepionek.
- Spodziewamy się, że 2q22 może przynieść wzrost produkcji sprzedanej o ok. 20% r/r, wynikający ze zwiększonego popytu na farmaceutyki oraz wyższych cen leków w porównaniu z 2021. Ryzykiem dla krajowych producentów pozostaje regularność dostaw półproduktów z Chin i Indii, skąd Polska kupuje substancje do produkcji leków. Powrót zachorowań na koronawirusa w tych krajach może zakłócić proces produkcji farmaceutyków. Wyższe ceny importowanych substancji oraz droższe dostawy przełożą się na wzrost kosztów produkcji w Polsce. Rozwojowi branży mogą pomóc środki z KPO (300 mln euro na rozwój API i leków), choć potrzeby inwestycyjne są znacznie wyższe.

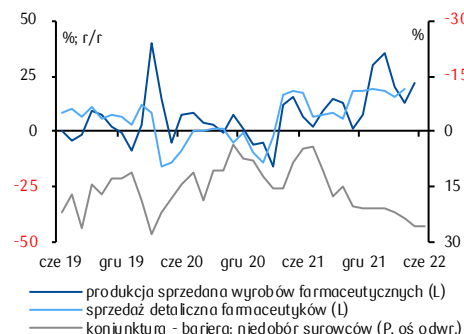
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

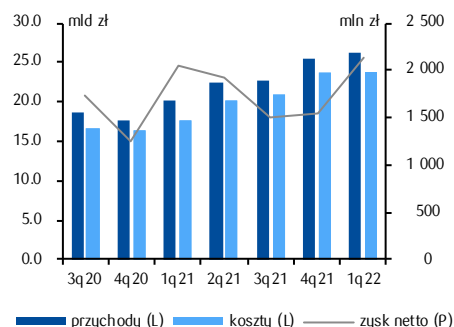
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,9	17,2	20,2	13,5	13,0	10,1	32,3
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	6,8	11,0	14,4	13,9	15,4	17,6	53,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,36	2,29	2,95	3,21	3,02	3,22	10,25
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,57	1,45	1,95	2,16	2,04	2,27	7,02
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	72	79	75	77	68	71	131
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	65	65	69	71	67	66	99
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	39	39	40	43	43	30	63
DR Współczynnik długu	0,29	0,29	0,29	0,28	0,30	0,27	0,61
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,39	1,33	1,45	1,53	1,57	1,74	4,43
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	28,4	24,3	23,5	22,3	24,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	64	65	67	67	64	.	.

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

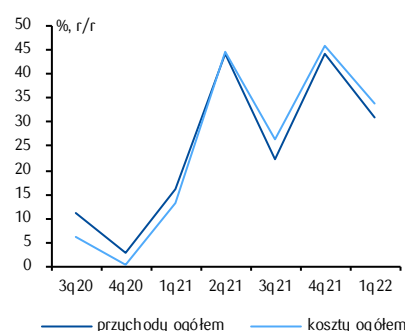
PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych

- Branża w 1q22 wypracowała zysk netto na poziomie 2,14 mld zł (+39% q/q, +5% r/r), dzięki lepszej niż w poprzednim kwartale dyscyplinie kosztowej w warunkach drogich surowców (przychody: +3% q/q, +31% r/r, koszty: 0% q/q, +34% r/r). **Wzrosła rentowność, ale była niższa w porównaniu do 1q21 (ROS=8,5, +0,4 pp q/q, -2,2 pp r/r).** Wydaje się, że okres ponadprzeciętnych marż (sięgających 10%) segment ten ma w krótkim okresie za sobą, a nasilająca się presja kosztowa przywróci wyniki do poziomów notowanych przed wybuchem pandemii, a więc przed pojawieniem się silnego impulsu popytowego.
- Ostatnie kwartały przyniosły istotne wzrosty cen surowców energetycznych, w tym ropy naftowej. Były to również kwartały słabszego złotego polskiego. Pomimo tego ceny większości rodzajów tworzyw sztucznych ustabilizowały się w 2h21. Dopiero wzrosty cen ropy naftowej na skutek wojny w Ukrainie wyniosły ceny tworzyw na wyższe poziomy. Od tamtej pory jednak ceny wielu plastików spadły, utrzymują się wysokie ceny polistyrenu. **Sytuacja na globalnym rynku ropy naftowej nadal jest napięta, co powinno przeciwdziałać większym przecenom tworzyw.** Wysokie ceny surowców firmy będą starały się przerzucić na odbiorców. Nie pomaga w tym jednak dość duże rozdrobnienie sektora i tym samym często mniejsze możliwości dyktowania ceny. Spadek cen możliwy jest w przypadku globalnego spowolnienia/recesji, które odbiłoby się jednak też na przychodach segmentu ze względu na niższy popyt, szczególnie z branż takich jak budownictwo lub motoryzacja.
- W średnim terminie popyt na wyroby branży powinien być silny. Dla przykładu Statista szacuje, że wartość europejskiego rynku opakowań z tworzyw sztucznych będzie w 2026 o blisko 30% wyższa niż w 2020, a OECD prognozuje trzykrotny wzrost globalnego rynku plastiku do 2060 w scenariuszu bazowym. Dostosowanie do nowych regulacji środowiskowych będzie jednak wymagać od producentów inwestycji, m.in. zwiększających udział recyklatu w produktach finalnych.

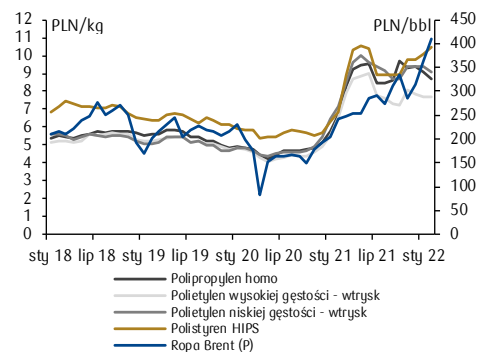
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny tworzyw sztucznych na rynku lokalnym a ceny ropy naftowej



Źródło: plastech.pl

Wybrane wskaźniki finansowe

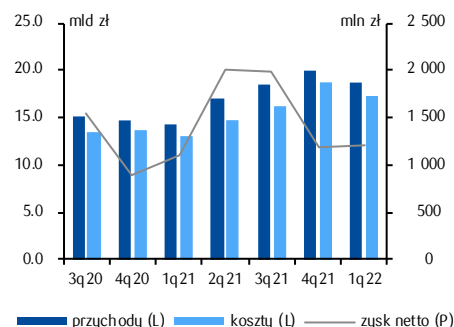
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	
					decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	10,6	9,0	6,9	6,2	8,5	20,3
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	24,9	22,6	20,0	19,2	22,8	63,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,66	1,65	1,66	1,64	1,62	3,78
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,12	1,09	1,06	0,98	1,00	2,40
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	44	47	51	53	50	99
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	52	54	53	47	50	85
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	43	45	47	43	44	74
DR Współczynnik długu	0,45	0,45	0,45	0,45	0,46	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,33	1,35	1,36	1,33	1,38	3,12
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	45,5	46,7	44,9	46,4	46,1	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	582	600	610	640	593	.

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

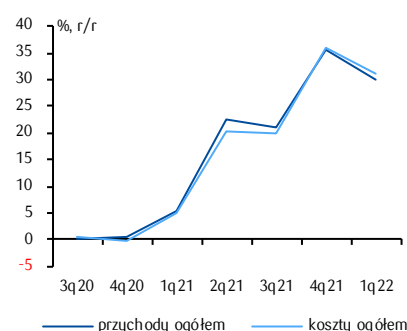
PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych

- **Wyniki ekonomiczno-finansowe branży w 1q22 były lepsze niż w 4q21, choć słabsze r/r.** O wynikach działu decydują głównie wyniki producentów wyrobów ze szkła (31% przychodów działu ogółem), z betonu (25%) oraz cementu, betonu i wapna (12%). W 1q22 nastąpiło wyhamowanie wzrostu przychodów i kosztów działu, choć w dalszym ciągu były to wysokie dynamiki, sięgające 30% r/r.
- **Branża należy do najbardziej energochłonnych branż przemysłowych** – w 1q22 zużycie energii to 13,9% (+2,8pp q/q) kosztów producentów cementu, 15,6% (+4,7pp q/q) kosztów producentów ceramicznych materiałów budowlanych i 10,6% (+3,2% q/q) kosztów hut szkła wobec 2,7% (+0,6pp q/q) w przemyśle przetwórczym; **producenci odczuwają skutki silnego wzrostu cen gazu i energii w 2021, wzmocnionego niepewnością po wybuchu wojny w Ukrainie.** ROS netto zmalała r/r do 6,7% (-1,1 pp r/r), niemniej kształtowała się powyżej poziomu w przemyśle przetwórczym (5,5%). Wśród producentów wyrobów z surowców niemetalicznych w 1q22 najwyższą rentowność notowali producenci wyrobów ściernych (10,8%), ceramicznych materiałów budowlanych (8,6%) i wyrobów ogniotrwałych (8,5%). Zwraca uwagę niska rentowność producentów cementu, betonu i wapna (ROS=1,9% vs 10,9% w 4q21 i 23,3% w 3q21), będąca w znacznej mierze skutkiem wysokich cen energii.
- **W 1q22 wg GUS produkcja większości wyrobów branży choć rosła r/r, to w zestawieniu z 4q21 wzrost szerokiego asortymentu działu (oprócz cementu, masy betonowej, szyb i pustaków stropowych), spowolnił.** Wysokie wzrosty wystąpiły w przypadku produkcji masy betonowej (27%), cementu (21%), szyb wielokomorowych (21%), wyrobów izolacji termicznej (21%), elementów silikatowych (13%), szyb jednokomorowych (11%), bloków z betonu lekkiego (11%) i dachówek (8%). Na poziomie zbliżonym r/r kształtowała się produkcja wapna, spoiw gipsowych i ceramicznych wyrobów sanitarnych.
- **W kolejnych kwartałach rosnące koszty energii i wysokie ceny surowców, a także niepewność związana z dalszym przebiegiem wojny w Ukrainie, będą negatywnie wpływać na koszty branży.** Niekorzystne jest także prawdopodobne osłabienie popytu ze strony budownictwa. W tym kontekście wyniki branży pogorszą się wobec rekordowych poziomów w 2021. Dynamika produkcji sprzedanej prawdopodobnie zwolni do poziomu jednocyfrowego. Taką perspektywę sugeruje też ocena koniunktury przez firmy (por. wykres), z widoczną niepewnością co do oceny przyszłości. W przypadku cementowni negatywnym czynnikiem są wysokie, z ryzykiem utrzymania tendencji wzrostu, ceny uprawnień do emisji dwutlenku węgla.

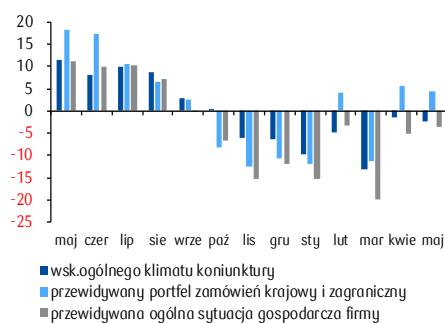
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w branży w poprzednich 13 miesiącach



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

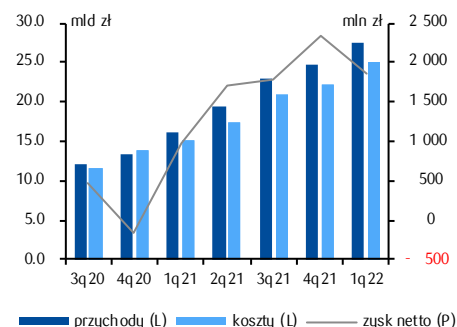
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,8	12,1	11,1	6,2	6,7	4,7	20,4
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	11,0	15,5	16,1	14,8	11,0	10,5	51,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,93	1,85	1,92	1,82	1,72	1,94	5,21
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,36	1,29	1,34	1,22	1,17	1,19	3,91
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	51	49	50	52	52	47	109
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	58	59	57	48	55	53	86
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	43	43	44	45	48	36	79
DR Współczynnik długu	0,39	0,39	0,39	0,40	0,41	0,41	0,74
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,25	1,24	1,27	1,23	1,24	1,48	4,04
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	36,2	35,6	31,2	27,6	34,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	314	323	335	347	322	.	.

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

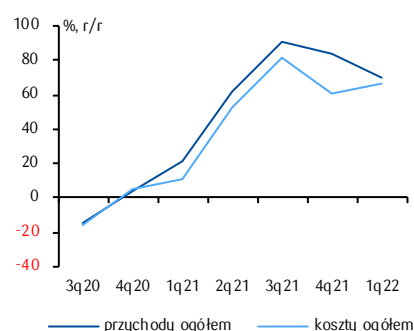
PKD 24. Produkcja metali

- W 1q22 był kolejnym dobrym okresem dla branży – przedsiębiorstwa zanotowały relatywnie wysoką rentowność na poziomie 6,9% (ROS, -3,3 pp q/q, +0,6 pp r/r), ale wypracował nieco niższy zysk – 1,9 mld PLN, -20% q/q. Częściowo był to efekt coraz wyższej wartości sprzedaży eksportowej, która stanowiła już 49% przychodów ze sprzedaży ogółem. Było to możliwe dzięki słabemu złotemu i brakom stali na rynku europejskim w marcu...
- ...których przyczyną była rosyjska agresja na Ukrainę, która zaburzyła łańcuchy dostaw i zwiększyła ceny wielu metali i surowców energetycznych. Największe zmiany dotyczą sektor produkcji stali – Ukraina była kluczowym dostawcą rudy żelaza, a Rosja miała istotny udział w sprzedaży węgla koksującego i wielu metali (trudności w dostawach z uwagi na sankcje finansowe i ryzyko objęcia tych surowców sankcjami w przyszłości). Produkty stali z Rosji zostały objęte unijnymi sankcjami, a Ukraina po części wznowiła swoje wydobycie rudy i produkcję stali. UE zniosła również cła na ukraińską stal. **Wraz ze stabilizacją sytuacji rynkowej ceny stali i złomu na rynku globalnym powróciły do stanu sprzed wojny.** Podobnie zachowywały się również ceny innych metali – aluminium, cyny, cynku czy miedzi. **Za część spadku cen odpowiadały również coraz częściej pojawiające się znaki nadchodzącego spowolnienia/recesji w globalnej gospodarce,** co prawdopodobnie odbije się na inwestycjach i produkcji w kluczowych dla metali sektorach.
- Wątek recesyjny podjął również Eurofer w swoim najnowszym, majowym, raporcie o rynku stali, w którym po raz kolejny **obniżył prognozy wzrostu europejskiej produkcji stali w 2022, tym razem do +2,2% r/r.**
- W 1q22 wzrosła produkcja drutu i rur stalowych oraz blach miedzianych względem analogicznego okresu roku poprzedniego. Spadł wolumen produkcji szyn, drutu aluminiowego oraz mosiądzu i brązu.
- **Oczekujemy, że w 2q22 wyniesie ok. 13-18%, a w całym 2022 wyniesie ok. 8-15% (w cenach stałych) w zależności od tempa wzrostu gospodarczego w 2h22.**

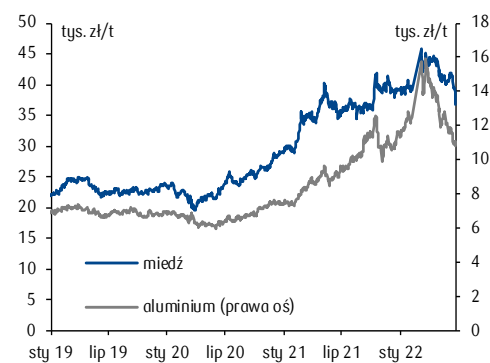
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny miedzi i aluminium



Źródło: Macrobond

Wybrane wskaźniki finansowe

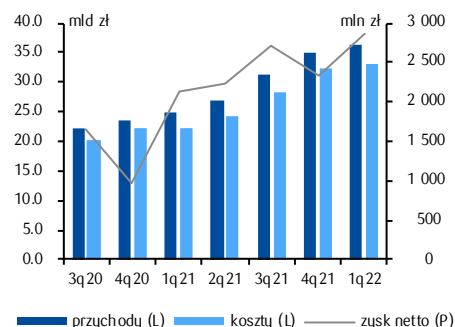
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,3	9,3	8,4	10,2	6,9	5,4	15,1
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	17,0	22,5	22,8	24,2	24,8	19,7	79,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,61	1,60	1,61	1,69	1,61	1,52	3,13
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,98	0,96	0,96	0,93	0,95	0,89	1,64
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	56	57	65	68	53	50	101
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	47	49	60	47	48	47	79
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	54	51	59	56	49	44	89
DR Współczynnik długu	0,55	0,55	0,56	0,53	0,55	0,54	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,23	1,25	1,32	1,37	1,48	1,51	3,41
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	40,5	37,7	38,5	43,2	49,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	155	160	164	166	151	.	.

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

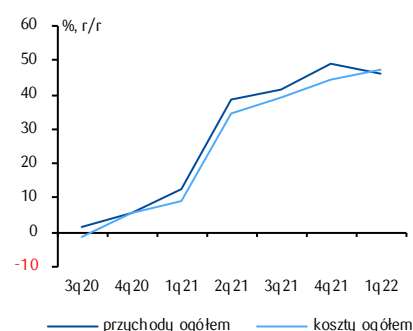
PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych

- **W 1q22 wyniki branży nadal są bardzo dobre.** Zysk netto przekroczył 2,8 mld zł, przy średnio kwartalnie 2,4 mld zł w 2021. Natomiast spadła nieco rentowność, choć nadal utrzymuje się na wysokim poziomie (ROS=8,3%, -0,1 pp q/q, -0,6 pp r/r) - rentowność była wyższa niż w poprzednich latach i wyższa niż średnio w przetwórstwie przemysłowym (4,4%). Dynamicznie wzrastały przychody branży (+3% q/q, +46% r/r) i wynik finansowy (+2% q/q, +47% r/r).
- **Udział sprzedaży eksportowej dla całego działu nieco zmalał** i wyniósł 45% (w 2021 utrzymywał się na poziomie ok. 48%). Nadal najwyższy był w grupie produkcja zbiorników, cystern i pojemników metalowych (PKD 25.2) i wyniósł 64% (b.z. r/r).
- Bardzo dobre wyniki zostały osiągnięte pomimo faktu, iż 1q21 był trudny dla przedsiębiorstw z tego sektora ze względu na **wyzwania po stronie kosztowej** z jakimi musiały się mierzyć – silne wzrosty cen metali (w ostatnich tygodniach taniały), gazu ziemnego i energii. W badaniach koniunktury przedsiębiorstwa z tej branży nadal zgłaszają duże problemy z brakiem surowców wynikającym z przyczyn niefinansowych, problem ten nie zmalał w 2021.
- **Z całą pewnością nowym wyzwaniem dla polskich przedsiębiorstw jest podwyższona niepewność związana z rosyjską agresją na Ukrainę.** Z jednej strony skutkuje to dalszymi wzrostami kosztów i uciążliwościami związanymi z przemodelowaniem łańcucha dostaw, z drugiej tworzy lukę podaży na rynku polskim i europejskim po wyrobach z metali dostarczanych z Rosji, Białorusi lub Ukrainy, którą mogą wykorzystać polskie przedsiębiorstwa. Eksport do Rosji stanowił 4% łącznej wartości eksportu branży w 2021, a do Ukrainy 2%. Istnieje ryzyko, że do Europy w dalszej części roku trafi niewystarczająca ilość gazu ziemnego, co dodatkowo podbije, i tak już wysokie, ceny „niebieskiego paliwa” oraz energii elektrycznej.
- **Koniunktura gospodarcza sprzyjała branży.** Popyt, zarówno w kraju, jak i za granicą, utrzymywał się na wysokim poziomie. Natomiast wskaźniki PMI w Polsce i strefie euro są w trendzie spadkowym. Zagrożeniem dla popytu na produkty branży są podwyżki stóp procentowych w Polsce i krajach naszego regionu, które w średnim terminie prawdopodobnie przełożą się na niższy popyt inwestycyjny. **Nasze nastawienie do sektora nie ulega drastycznej zmianie – przewidujemy dalszy silny popyt i dobre wyniki w 2q22 oraz stopniowe ochłodzenie koniunktury w 2h22.** Oczekujemy, że w 2q22 dynamika roczna produkcji sprzedanej branży utrzyma się na podobnym poziomie (15-22% r/r), a w całym 2022 wyniesie ok. 8-15% (w cenach stałych) w zależności od tempa wzrostu gospodarczego i dalszego rozwoju sytuacji w Ukrainie.

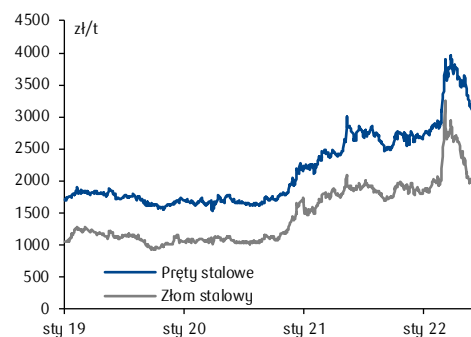
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny prętów i złomu stalowego



Źródło: Macrobond

Wybrane wskaźniki finansowe

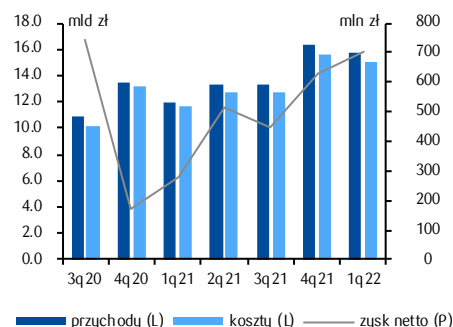
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	8,9	8,8	9,3	7,0	8,3	6,2	22,7
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	19,9	19,8	20,4	19,7	22,2	16,9	87,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,65	1,65	1,65	1,64	1,63	1,75	4,10
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,05	1,03	0,97	0,94	0,94	1,02	2,70
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	56	60	68	69	66	56	123
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	56	58	59	54	54	49	90
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	50	53	50	51	39	81
DR Współczynnik długu	0,48	0,48	0,49	0,49	0,51	0,48	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,40	1,42	1,45	1,44	1,54	1,58	4,06
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	48,1	49,2	44,8	44,9	45,1	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	994	1 032	1 062	1 097	1 022	.	.

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

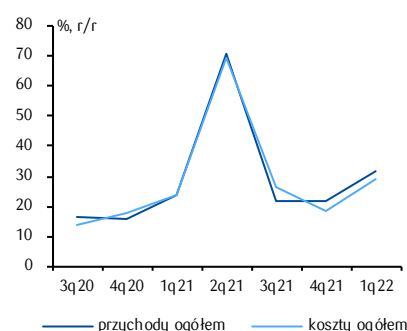
PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych

- 1q22 przyniósł wyraźną poprawę wyników producentów elektroniki. Dynamika przychodów przyspieszyła (31,8% r/r w 1q22 vs 21,5% r/r w 4q21), wynik finansowy zwiększył się o 150% r/r, a rentowność sprzedaży netto wzrosła o 2,3 pp r/r do 4,7%. Branża zmagająca się z wyższymi cenami stali i komponentów importowanych z krajów azjatyckich, co znalazło odzwierciedlenie we wzroście cen produkcji sprzedanej w 1q22 o ok. 3% r/r. Przychody z eksportu zwiększyły się o 32,6% r/r, ich udział w przychodach ogółem (62%) był nieco niższy w porównaniu z 4q21.
- Największy wpływ na wyniki branży ma sytuacja producentów RTV (udział w wartości produkcji działu w 1q22 sięgał 39%), elektronicznych elementów i obwodów drukowanych (28%) i sprzętu telekomunikacyjnego (16%). **Utrzymujące się braki niektórych komponentów wciąż wpływają na wielkość produkcji podstawowych wyrobów działu.** W okresie sty-maj'22 produkcja telewizorów spadła o 3,6% r/r (do 1,3 mln szt.), gazomierzy o 8,7% r/r, liczników energii elektrycznej o 33,4% r/r. Silny wzrost produkcji dotyczył aparatów telefonicznych (+68,5% r/r) i komputerów (+18,2%).
- Przewidujemy, że w 2q22 produkcja sprzedana branży elektronicznej w cenach bieżących zmniejszy się o ok. 5% r/r. W kolejnych kwartałach sygnalizowany przez producentów niższy portfel zamówień zagranicznych ograniczy wzrost produkcji i przychodów producentów. W dalszym ciągu branża będzie się mierzyć z zakłóceniami w łańcuchach dostaw (przerwy w pracy fabryk mikroprocesorów w Chinach związane z COVID-19) i wysokimi cenami frachtu. Wyzwaniem będą rosnące koszty związane z silnie drożącą energią elektryczną i możliwość podwyższenia cen wyrobów finalnych.
- Wysoka inflacja, spadek realnych dochodów konsumentów i coraz słabsze nastroje wskazują na obniżenie popytu na dobra trwałego użytku, w tym na sprzęt RTV, zarówno w kraju, jak i u zagranicznych odbiorców produktów. Obawy konsumentów odnośnie do przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego przy wyższych stopach procentowych utrudniających pozyskanie finansowania zewnętrznego spowodują, że decyzje zakupowe staną się ostrożniejsze.
- Szansą dla branży elektronicznej mogą stać się inwestycje przemysłu obronnego (np. w segmentach związanych z komunikacją) oraz rosnące nakłady na rozwój odnawialnych źródeł energii (liczniki, przekaźniki elektroniczne itp.).

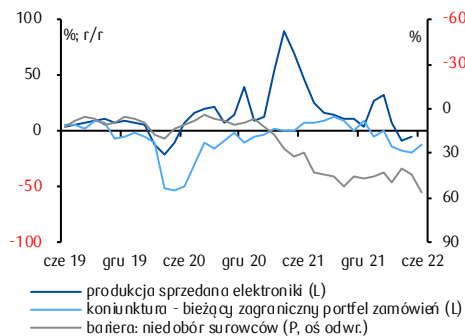
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

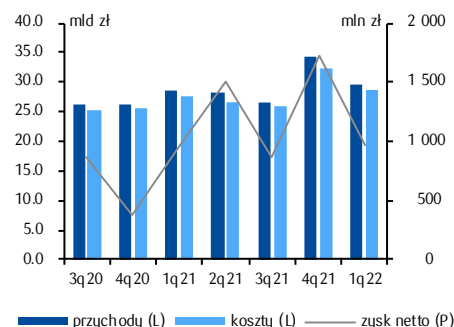
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	
					decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,4	3,9	3,5	3,8	4,7	21,4
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	9,1	12,6	12,6	14,0	20,4	53,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,64	1,66	1,58	1,58	1,57	6,56
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,09	1,07	0,94	0,93	0,92	3,71
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	46	50	60	55	54	173
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	65	67	64	58	55	88
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	58	60	67	64	61	88
DR Współczynnik długu	0,52	0,53	0,54	0,53	0,55	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,15	2,31	2,19	2,08	2,18	8,65
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	61,2	64,0	63,1	63,7	61,6	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	135	136	140	145	139	.

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

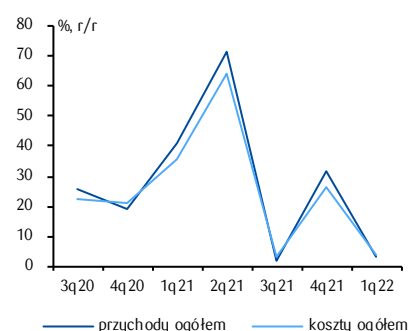
PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych

- 1q22 wyniki produkcji urządzeń elektrycznych były zbliżone do poziomu z poprzedniego roku (zysk netto 0,97 mld zł vs 0,96 mld zł w 1q21 i 1,73 mld zł w 4q21; przychody i koszty wzrosły nieco ponad 3% r/r). Zwraca uwagę niski poziom szybkiej płynności finansowej. Na ogólną ocenę branży wpłynęły słabsze wyniki wszystkich jej segmentów produkcji: **sprzętu gospodarstwa domowego** (PKD 27.5; ok. 32% udziału w przychodach produkcji urządzeń elektrycznych; strata -0,7% vs ROS=3,8% w 1q21), **baterii i akumulatorów** (PKD 27.2; 20% udziału; ROS=21,8% vs 22,8% w 1q22) oraz **elektrycznych silników i aparatury rozdzielczej** (PKD 27.1; 16% udziału; ROS=4% vs 4,9% w 1q20).
- Sprzedaż eksportowa** urządzeń elektrycznych w 1q22 wyniosła 71% przychodów ogółem (por. tabela). Polska systematycznie **umacnia międzynarodową pozycję wiodącego producenta elektrycznego AGD**. Na rynku europejskim już co druga pralka, suszarka, zmywarka czy piekarnik jest wyprodukowana w Polsce, która jest też drugim, po Chinach, eksporterem dużego AGD na świecie. Szczególnie ważny dla branży jest rynek niemiecki, gdzie trafia już ok. 1/3 urządzeń (-0,4% r/r w 1q22). Z drugiej strony, wyzwaniem dla krajowej produkcji jest wciąż **rosnący import sprzętu AGD do Polski**, głównie z Chin (+36,5% r/r w 1q22).
- Wojna w Ukrainie, zaburzyła łańcuchy dostaw i spowodowała niekontrolowany wzrost cen surowców, energii i logistyki, co bezpośrednio odczuwają producenci urządzeń elektrycznych.** Przy produkcji AGD wykorzystuje się półprzewodniki i wiązki przewodów, których brak może oznaczać przestoje produkcji. Wyzwaniem są rosnące ceny surowców, zwłaszcza stali (ok. 30% technicznego kosztu wytworzenia urządzeń AGD). Jednocześnie, **rosnące ceny energii mogą zachęcać konsumentów do wymiany przestarzałego sprzętu na nowoczesne, bardziej ekonomiczne urządzenia.**
- Rozwój technologiczny, automatyzacja i robotyzacja produkcji zwiększa zapotrzebowanie na aparaturę do przełączania, sterowania i zabezpieczania procesów przemysłowych.** Krajowy przemysł przegrywa z zagraniczną konkurencją przez większą energochłonność, a jedną z najskuteczniejszych metod na poprawę rentowności są rozwiązania pozwalające na efektywniejsze wykorzystanie energii, np. silniki elektryczne o podwyższonej sprawności.
- Firmy chronią swoje marże przerzucając rosnące koszty produkcji na ceny wyrobów gotowych,** niemniej coraz trudniejsza staje się odpowiednia kalkulacja cenników, jak i zapewnienie ciągłości dostaw części i podzespołów. Zmniejsza się też, napędzony w dużej mierze pandemią, popyt na dobra konsumpcyjne trwałego użytku. **Dlatego firmy spodziewają się pogorszenia otoczenia makroekonomicznego,** co znajduje odbicie w niskich odczytach wskaźników koniunktury (por. wykres). **Oczekujemy, że 2q22 będzie kolejnym okresem zmniejszania dynamiki wzrostu rynku.**

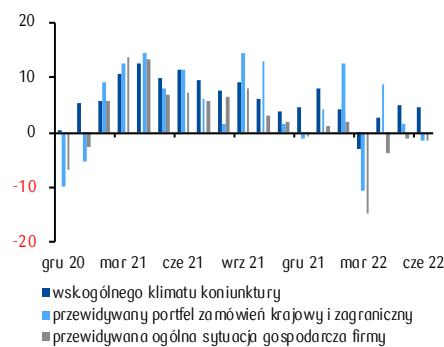
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w produkcji urządzeń elektrycznych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

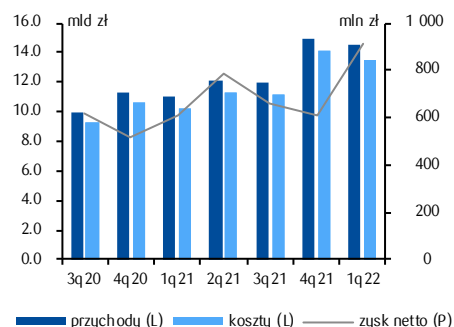
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,4	5,4	3,2	5,2	3,3	5,3	20,6
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	13,9	17,1	15,1	16,6	12,1	16,1	57,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,28	1,22	1,24	1,25	1,24	1,81	5,23
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,80	0,72	0,69	0,72	0,68	0,97	3,30
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	49	55	63	59	68	70	143
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	57	56	55	57	57	56	95
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	70	65	56	64	68	41	89
DR Współczynnik długu	0,64	0,63	0,63	0,63	0,63	0,48	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,19	1,13	1,16	1,15	1,17	1,88	5,46
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	74,1	73,4	71,2	69,2	71,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	278	282	283	292	265	.	.

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

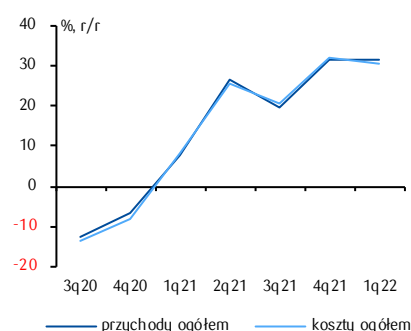
PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń

- 1q22 to kolejny kwartał, w którym branża wypracowała wysokie przychody (-2% q/q, +32% r/r), a tym razem również bardzo wysoki wynik finansowy netto (+50% q/q, +48% r/r, ROS=6,7%). Udział sprzedaży eksportowej w przychodach zwiększył się do 60%, +4 pp q/q (por. tabela).
- Głównym wyzwaniem przedsiębiorstw zajmujących się produkcją maszyn pozostają wysokie koszty materiałów i pracy. 1q22 był okresem dynamicznych wzrostów cen materiałów (metali, surowców energetycznych), w dużej mierze za sprawą globalnego zaburzenia rynków surowcowych, wywołanego wojną w Ukrainie. Natomiast firmy borykały się z ponadprzeciętnie drogimi surowcami i ich brakami wynikającymi z opóźnień w transporcie już w 2021. Czerwiec 2022 był okresem spadających cen na rynkach światowych za sprawą rosnącego niepokoju o stan globalnej gospodarki. Szybko rosną koszty wynagrodzeń, których udział w przychodach branży wynosi ok. 18,5%, i dają się we znaki również braki pracowników (nadal zgłaszane rzadziej niż przed pandemią).
- Branża w 1q21 korzystała z dobrej koniunktury w przemyśle i budownictwie (oraz zaległości inwestycyjnych, wynikających z bardzo niskiego poziomu nakładów w 2020), a także postępującej automatyzacji i robotyzacji przemysłu (wynikającej z rosnącego deficytu pracowników o odpowiednich kwalifikacjach, dodatkowo pogłębionego przez pandemię), pozwalającej na wzrost efektywności produkcji.
- Sektor prawdopodobnie negatywnie odczuje skutki mniejszych dostaw do Rosji i Ukrainy. Łączny udział Rosji i Ukrainy w 2021 stanowił ok. 9,1% polskiego eksportu maszyn (Ukraina - 2,7%, Rosja - 6,4%). Dostawy nie są bezpośrednio objęte sankcjami, ale występuje szereg czynników skutkujących mniejszą sprzedażą (niższy popyt, kwestie wizerunku firmy, problemy z transportem i finansowaniem). Istotnym ryzykiem dla branży jest ewentualne przyszłe spowolnienie w gospodarce. Przy relatywnie wysokich stopach procentowych prawdopodobnie odbiłyby się to na niższych inwestycjach i produkcji, szczególnie w budownictwie lub sektorze metalowym i motoryzacyjnym. Najnowsze wyniki badania koniunktury w branży wskazują na spadającą produkcję i niższy portfel zamówień. Pogorszenie wyników sektora może być widoczne bliżej końca 2022. Spodziewamy się, że 2q22 będzie nadal relatywnie dobrym kwartałem przy dynamice rocznej produkcji sprzedanej w cenach stałych na poziomie 9-13%, a w całym 2022 w przedziale 5-9%.

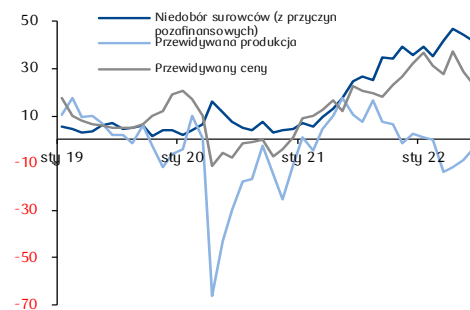
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Wybrane bariery działalności



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

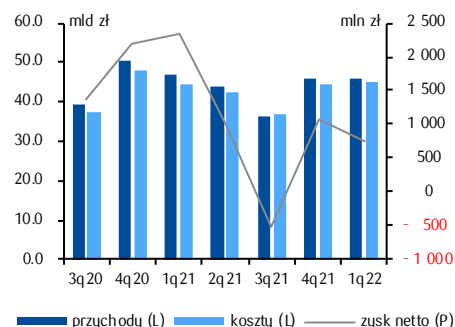
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,8	6,7	5,9	4,3	6,7	5,3	20,2
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	10,6	12,0	11,4	10,7	14,0	9,5	55,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,83	1,78	1,81	1,86	1,76	1,88	4,81
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,20	1,15	1,12	1,15	1,06	0,97	2,93
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	70	71	80	80	80	82	208
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	59	56	57	59	58	50	101
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	51	51	53	55	57	42	95
DR Współczynnik długu	0,45	0,46	0,46	0,46	0,48	0,44	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,69	1,71	1,70	1,74	1,77	1,69	4,30
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	60,8	56,8	54,1	53,3	59,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	436	454	463	472	452	.	.

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

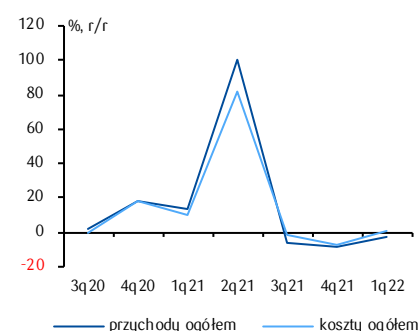
PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli)

- W 1q21 branża uzyskała słaby wynik finansowy, jest to efekt spadku przychodów bez redukcji kosztów (przychody: -2,7% r/r; koszty: +0,4% r/r; wynik finansowy 0,74 mld zł vs 2,34 mld zł w 1q22 i 1,08 mld zł w 4q21; por. wykresy). W 1q22 pogorszenie sprzedaży odnotowali zarówno producenci części i akcesoriów (PKD 29.3; ok. 64% rynku produkcji pojazdów i części - wzrost udziału o 8 pp r/r; ROS=2,2% vs 6,2% w 1q21), jak i producenci pojazdów samochodowych (PKD 29.1; 32% rynku; ROS=0,3% vs 3,1% w 1q21). Według GUS w 1q21 spadła r/r produkcja we wszystkich kategoriach: samochody osobowe (-37,2%); samochody ciężarowe i ciągniki drogowe (-27,9%); pojazdy do transportu publicznego (-10,4%); silniki spalinowe (-5,8%); kontenery (-4,6%).
- W 1q21 udział sprzedaży eksportowej w przychodach sektora automotive utrzymał się na poziomie 78% (przy średniej w przemyśle 45%).
- Branża motoryzacyjna, która jeszcze nie rozwiązała wszystkich problemów wywołanych pandemią Covid-19, bardzo szybko zaczęła odczuwać negatywne konsekwencje konfliktu w Ukrainie. Wojna i sankcje zachwiały światowymi łańcuchami dostaw. Wojna uniemożliwiła działanie ukraińskich zakładów produkujących wiązki przewodów elektrycznych, bez których zaczęły się przestoje w wielu zakładach motoryzacyjnych w Niemczech, Czechach czy Polsce. Zakłócenia dostaw dotknęły wiele surowców potrzebnych do produkcji mikroprocesorów, obwodów scalonych, baterii do samochodów elektrycznych, czy specjalistycznych rodzajów stali. Zakłócenia podażowe przełożyły się na duże wzrosty cen surowców oraz znacznie zwiększyły ryzyko niedoborów komponentów, co oznacza zawieszenia produkcji motoryzacyjnej. Obecnie ogłaszane przez koncerny motoryzacyjne przestoje w fabrykach najczęściej wynikają z braku półprzewodników.
- Również krajowe firmy motoryzacyjne działają w warunkach dynamicznie zmieniającego się i coraz trudniejszego otoczenia gospodarczego. Niemniej, uwzględniając uwagę zarówno planowane jak i już uruchamiane produkcje nowych modeli samochodów (osobowych i dostawczych, w tym również modeli elektrycznych) można oczekiwać poprawy kondycji producentów samochodów.
- Do najważniejszych czynników ryzyka w 2022 należą: - rosnąca presja utrzymania ciągłości dostaw komponentów; - zmienność cen nośników energetycznych i surowców oraz - trudności związane z pozyskaniem, utrzymaniem i kosztami kapitału ludzkiego.

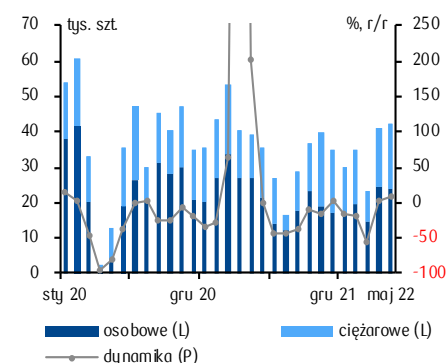
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Produkcja pojazdów samochodowych



Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

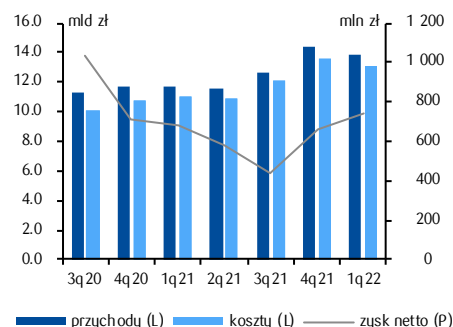
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,1	2,4	-1,4	2,3	1,6	2,9	17,8
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	18,1	13,0	7,3	7,4	5,4	8,5	61,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,21	1,21	1,23	1,22	1,25	1,46	3,55
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,87	0,84	0,81	0,83	0,85	0,81	2,41
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	31	36	43	38	38	52	125
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	44	41	42	45	48	84
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	54	52	47	53	53	47	128
DR Współczynnik długu	0,57	0,57	0,57	0,56	0,56	0,55	0,95
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,07	1,07	1,09	1,07	1,09	1,29	3,93
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	79,3	81,4	76,8	81,6	77,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	318	327	329	330	312	.	.

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

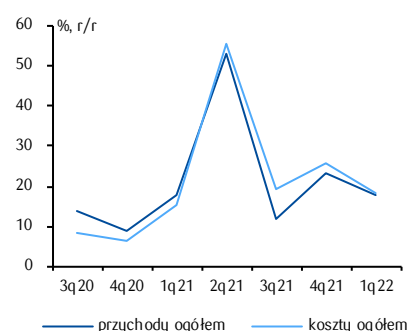
PKD 31. Produkcja mebli

- W 1q22 roczna dynamika wzrostu kosztów była nadal (już czwarty kwartał z rzędu) wyższa niż wzrost przychodów (koszty: 18,4% r/r; przychody: 17,9% r/r). Jednak rentowność sprzedaży branży meblarskiej wzrosła względem 4q21 o 0,9pp do poziomu 5,6% (-0,6pp r/r), a zysk netto umocnił się o 13,2% q/q osiągając 745 mln zł (9,8% r/r). Udział przychodów ze sprzedaży eksportowej utrzymał się na podniesionym poziomie 66,3% (+4,1 pp r/r).
- Wartość produkcji sprzedanej wzrosła w 1q22 aż o 14,6% r/r w cenach stałych (24,9% r/r w c. bież.), przy spadku liczby wyprodukowanych mebli o 2,8% r/r. Inflacja producencka w branży osiągnęła w maju już dwucyfrowy poziom (PPI: 10,5% r/r), przyspieszyła też dynamika cen konsumenckich (CPI w kategorii „meble”: 13,6% r/r). Wydaje się jednak, że **potencjał do dalszych wzrostów cen jest już ograniczony** – wsk. przewidywanych cen w majowym badaniu koniunktury wyniósł tylko 26,4 pkt (-11,6 pkt m/m).
- Utrzymanie rentowności sprzedaży na poziomie z 1q22 w dalszej części roku będzie trudne. Branża meblarska mierzy się z kolejnym, silnym skokiem cen surowców spotęgowanym rosyjską agresją na Ukrainę, w wyniku której nałożono sankcje zakazujące importu drewna i wyrobów z drewna z Białorusi i Rosji. Białoruś odpowiadała w 2021 za największą część importu surowca drzewnego do Polski (27%). W okresie sty-kwi'22 wolumen dostaw z Białorusi skurczył się o 24% r/r, ale, co ciekawe, w mar-kwi'22 silnie wzrósł import kilku pozycji produktowych, m.in. płyt pilśniowych oraz sklejki i płyt fanirowanych – odpowiednio o 24% i 39% r/r (UE dopuszcza realizację umów zawartych przed wprowadzeniem sankcji, tj. 2.03.2022, do 4.06.2022). Spadł również wolumen importu surowca z Ukrainy (sty-kwi'22: -18,1% r/r), natomiast **znacznie wzrosły dostawy z rynków UE** (Niemcy: +15,6%, Szwecja: +71,4%, Słowacja: +19,5%, Litwa: +22,8%), co powinno równoważyć fizyczne niedobory z kierunków wschodnich. Problemem jest jednak znaczny wzrost cen importu – **cena importowanych płyt drewnopochodnych wzrosła w sty-kwi'22 o ok. 35% r/r**.
- Obok problemów po stronie kosztowej, **branża spodziewa się hamowania popytu na meble** (wsk. przewidywanego portfela zamówień na poziomie -23,1 pkt w cze'22), co jest wynikiem: (1) kierowania wydatków konsumentów w stronę usług (w tym wyjazdów wakacyjnych), (2) wygasającego trendu wzmoczonych zakupów mebli w pandemii (stay-at-home), (3) słabnącego impulsu popytowego wywołanego napływem uchodźców (doposażenie mieszkań) oraz (4) hamowania popytu na rynku mieszkaniowym (ograniczenie dostępności kredytu). W konsekwencji **dynamika produkcji sprzedanej branży w całym 2022 może spaść do ok. 3-8%** (z 15,4% w 2021), przy czym niepewność towarzysząca tej prognozie jest wysoka.

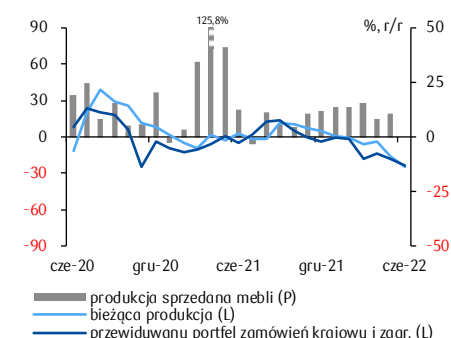
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

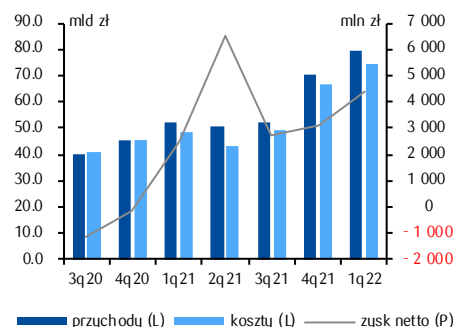
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,2	5,2	3,6	4,7	5,6	6,3	19,3
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	15,9	14,4	12,9	13,4	17,1	22,0	89,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,79	1,77	1,73	1,69	1,69	1,78	3,82
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,11	1,07	1,05	0,99	0,98	1,04	2,68
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	43	47	48	47	46	38	81
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	35	38	40	34	36	34	63
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	32	32	34	31	32	30	59
DR Współczynnik długu	0,42	0,43	0,44	0,44	0,44	0,48	0,81
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,36	1,37	1,38	1,36	1,44	1,56	4,73
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	62,2	64,2	62,4	66,7	66,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	383	398	407	424	386	.	.

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

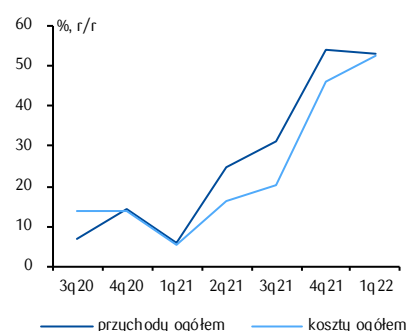
PKD 35.1. Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną

- 1q22 był kolejnym bardzo korzystnym kwartałem dla branży elektroenergetycznej. Przychody zwiększyły się o 53,4% r/r (vs 53,9% r/r w 4q21), koszty o 52,6% r/r (vs 46,2% r/r w 4q21). Wynik finansowy netto osiągnął wartość 4,4 mld zł (+74% r/r).
- W 1q22 cena energii elektrycznej na Rynku Dnia Następnego TGE (624 zł/MWh) zwiększyła się o 137% r/r ze względu na wysokie ceny węgla energetycznego i gazu oraz utrzymujące się na wysokim poziomie ceny uprawnień do emisji CO₂. Niższa cena hurtowa energii elektrycznej w porównaniu z innymi krajami UE, umożliwiła wzrost eksportu w 1q22 (+108,7% r/r) przy spadku importu (-14,5% r/r). Produkcja energii elektrycznej oparta głównie na krajowym węglu wzrosła w 1q22 o 6,7% r/r, zużycie spadło o 0,2% r/r. Podsektor wytwarzania (21 podmiotów) wypracował 26% przychodów branży i 27% zysku, natomiast podsektor obrotu (15 podmiotów) miał udział w przychodach na poziomie 57%, a w wyniku 31%.
- Inwazja Rosji na Ukrainę wywiera znaczący wpływ na kształtowanie się europejskiego rynku gazu, co zwiększa zapotrzebowanie na węgiel energetyczny. Narastające obawy o dostępność surowca w sezonie grzewczym przy powrocie do wysokich wartości uprawnień do emisji CO₂ windują ceny energii w dostawach na 2023. W czerwcu'22 ceny energii w kontraktach BASE Y-23 kształtowały się powyżej 1100 zł/MWh (wobec 348 zł/MWh w cze'21), co sugeruje rekordowe marże w generacji opartej na węglu.
- Embargo na węgiel sprowadzany z Rosji nie powinno znacząco wpłynąć na polski sektor elektroenergetyczny. Produkcja energii elektrycznej w ponad 70% pochodzi ze spalania węgla, przy czym jest to głównie surowiec pochodzący z krajowych kopalni. W 1q22 import węgla kamiennego energetycznego do Polski wyniósł 2 mln ton, udział Rosji przekroczył 58%. 13% dostaw węgla energetycznego trafiło do energetyki zawodowej.
- Przewidujemy, że w 2q22 produkcja sprzedana elektroenergetyki w cenach bieżących wzrośnie o ponad 60% r/r. Korzystnym wynikiem w kolejnych kwartałach sprzyjać będą: - oparcie wytwarzania o krajowy węgiel, - wysokie ceny hurtowe energii elektrycznej przy cenach praw do emisji CO₂ na poziomie ok. 85 euro/t; - wyższe w porównaniu z 2q21 taryfy na energię elektryczną dla gospodarstw domowych. Produkcja energii elektrycznej może być hamowana z uwagi na niższe zużycie energii w sytuacji spowolnienia gospodarki.
- Trwają prace nad wydzieleniem 70 elektrowni węglowych ze spółek energetycznych i przeniesieniem ich do Narodowej Agencji Bezpieczeństwa Energetycznego. Największym wyzwaniem jest stworzenie nowego modelu rynku i zabezpieczenie taryfowania na 2023.

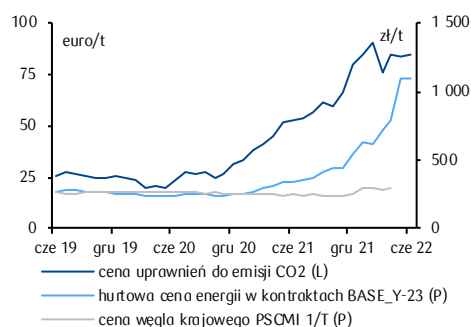
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Hurtowa cena energii, notowania CO₂ i ceny węgla krajowego



Źródło: ARP, TGE

Wybrane wskaźniki finansowe

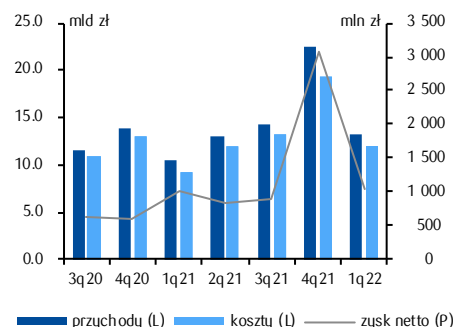
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,0	14,4	5,7	4,7	5,7	6,2	37,5
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	6,3	11,1	9,5	8,8	10,3	13,0	49,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,20	1,21	1,30	1,20	1,26	1,62	5,41
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,05	1,09	1,18	1,10	1,14	1,42	5,04
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	14	12	14	16	12	7	23
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	47	32	35	65	29	35	82
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	25	28	57	22	22	66
DR Współczynnik długu	0,50	0,48	0,50	0,53	0,54	0,53	1,57
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,93	0,91	0,91	0,92	0,96	0,99	2,51
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	1,8	0,2	1,2	8,8	2,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	49	51	50	51	48	.	.

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

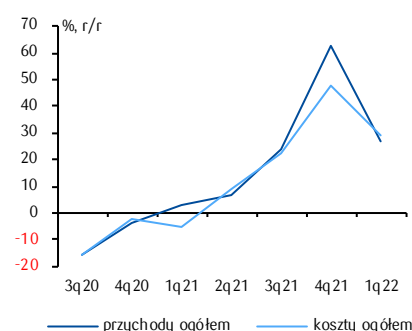
PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków

- **Wyniki finansowe budownictwa kubaturowego w 1q22 były słabsze wobec rekordowego 4q21, choć nieco lepsze niż rok temu.** Wynik finansowy netto przekraczał nieco 1 mld zł (vs 3 072 mln zł w 4q21 i 999 mln zł w 1q21). Dynamika przychodów i kosztów wróciła do poziomu z 3q21, koszty zaczęły rosnąć szybciej niż przychody (odpowiednio 29,4% i 26,9% r/r).
- Wyniki działu są wypadkową aktywności firm zajmujących się wznoszeniem budynków (PKD 41.2: 80,3% przychodów działu) oraz firm deweloperskich (PKD 41.1), ostatni kwartał przyniósł zmniejszenie udziału firm deweloperskich poniżej 20%. W 1q22 deweloperzy notowali dobrą rentowność netto (ROS=18,3%), cechowało ich silne zróżnicowanie - ROS połowy deweloperów nie przekraczała 2,1%, firmy z pierwszego decyła poniosły straty, w przypadku dwóch ostatnich decyli notowały ROS powyżej 13,4%. Wyniki firm budowlanych z segmentu kubaturowego były akceptowalne (ROS=5,4%).
- **Spadek popytu na mieszkania** na skutek serii silnych podwyżek stóp procentowych NBP, **słabe inwestycje prywatne i jest w warunkach niepewności otoczenia, ograniczenia kosztowe** w obszarze podaży (wysokie ceny wielu materiałów budowlanych przy problemach z ich dostępnością, rosnące ceny energii i paliwa, istotne z uwagi na duże znaczenie transportu w budownictwie, presja płacowa) **to główne wyzwania, z którymi mierzy się branża w 2022.**
- **W kolejnych kwartałach wzrost w budownictwie kubaturowym prawdopodobnie spowolni z uwagi na możliwe osłabienie popytu, jak i wysokie, i w wielu asortymentach nadal rosnące, koszty budowy.** Maleje liczba rozpoczynanych projektów - w okresie styczeń - maj 2022 rozpoczęto o 19,5% mniej r/r mieszkań (deweloperzy -23,2% r/r). Sugeruje to reakcję inwestorów na widoczne pogorszenie perspektyw i trudno przewidywalne otoczenie. W budownictwie niemieszkaniowym w 1q21 generalnie widać osłabienie dynamiki pozwoleń. W dalszym ciągu perspektywy biur i nieruchomości handlowych są oceniane ostrożnie, utrzymał się natomiast wzrost pozwoleń na budowę obiektów użyteczności publicznej. Prawdopodobnie wzrośnie popyt na usługi budowlane związane z obiektami dla infrastruktury wojskowej (przewidywane większe nakłady na obronność). Rozwojowym segmentem jest budownictwo w technologii modułowej - prefabrykaty i moduły dzięki skracaniu czasu budowy i łatwości montażu, obniżają koszty budowy.
- Budownictwo kubaturowe z uwagi na możliwy zakres aktywności (docieplenia, wymiana źródeł ciepła i energii, systemy oszczędzania - gromadzenia wody) może być jednym z głównych beneficjentów środków UE przeznaczonych na budowę zrównoważonej gospodarki. Odblokowanie KPO wzmacnia w średnim okresie perspektywy firm budowlanych silnie ukierunkowanych na te projekty.

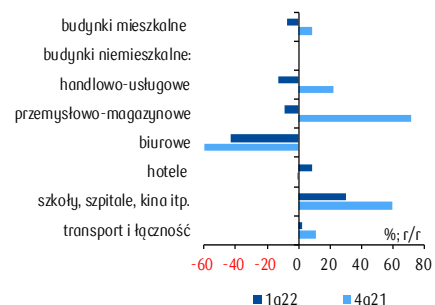
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Dynamika pozwoleń na budowę*



Źródło: GUS; *pow. użytkowa obiektów

Wybrane wskaźniki finansowe

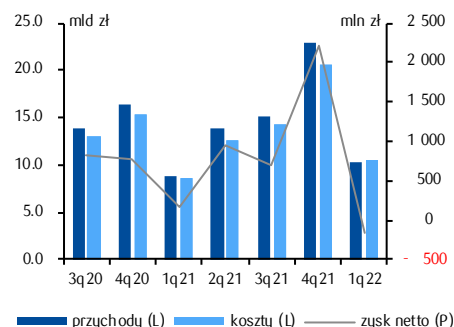
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,4	6,7	6,7	14,4	8,0	2,0	19,6
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	23,2	20,1	16,8	23,5	17,7	6,8	61,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,87	1,71	1,86	1,95	1,94	1,59	4,95
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,18	1,09	1,17	1,24	1,23	1,19	3,38
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	95	97	100	95	95	22	326
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	66	73	77	63	65	59	132
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	60	70	73	65	61	46	112
DR Współczynnik długu	0,60	0,63	0,59	0,57	0,56	0,57	0,92
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,25	2,20	2,40	2,54	2,43	2,02	12,07
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	6,1	6,2	6,7	5,3	5,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	371	392	407	426	362	.	.

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

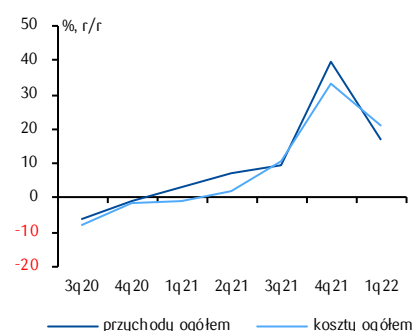
PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej

- **Budownictwo inżynieryjne** (budowa autostrad, ulic, dróg szynowych, wiaduktów, linii elektroenergetycznych; przychody firm budujących drogi i tory to 72,2% przychodów działu) **odnotowało w 1q22 stratę (-169 mln zł vs 2,2 mld zł w 4q21 i 159 mln zł w 1q21)**. Jest to konsekwencja silnego wzrostu kosztów przy braku waloryzacji wcześniej zawartych umów. Przychody (17% r/r) i koszty (21% r/r) rosły wolniej, z wyraźnie szybszym wzrostem kosztów.
- **Wyniki budownictwa infrastrukturalnego w kolejnych kwartałach 2022 najpewniej będą słabsze niż w 2021**. Budownictwo infrastrukturalne szybko odczuło negatywne skutki gospodarcze inwazji Rosji na Ukrainę. Ok. 20-30% Ukraińców zatrudnionych na polskich budowach powróciło do kraju, braki silnie odczuwają podwykonawcy i mniejsze firmy. Ceny surowców i materiałów dla budownictwa w pierwszych miesiącach br. rosły w nieprzewidywalnej skali; obserwowana ostatnio zmiana trendów cen niektórych materiałów (hamownie wzrostu, ale ceny powyżej poziomu z końca 2021) nie rozwiązuje problemu trudności kalkulacji kosztów przy przewidywanym długim okresie wysokiej inflacji. Waloryzacja nowych umów dot. robót drogowych, wprowadzona w lutym'22 przy obowiązujących zasadach (+/-10% od wartości zaakceptowanego kontraktu z GDDKiA, waloryzowane 50% wartości umowy) w niewielkim zakresie rekompensuje wzrost kosztów. Szczególnie trudna jest sytuacja kontraktów rozpoczętych przed 01.01.2022 (czyli z waloryzacją jeszcze na poziomie 5%), których kontynuacja może być wręcz niemożliwa. W rozwiązaniu tego problemu może pomóc decyzja Rady Ministrów z końca maja br. o zwiększeniu budżetu PBDK 2014-2023 o 2,6 mld zł oraz PB100 Obwodnic o 110 mln zł. Dodatkowe środki mają być przeznaczone na waloryzację rozpoczętych kontraktów.
- **Popyt na usługi budowlane generują w szczególności: +program drogowy**, na koniec 1q22 w realizacji było 113 zadań z PBDK i PB100 Obwodnic o łącznej długości 1422 km, a w przetargu budowa 293 km; w przygotowaniu jest 167 zadań o łącznej długości 2563 km; w 2022 nakłady na budowę nowych tras mają wynieść 16,3 mld zł; **+rządowy Fundusz Rozwoju Dróg** przeznaczony na drogi lokalne (39 mld zł do 2028); **+budowa 21 mostów** (2,3 mld zł do 2025); **+program kolejowy** (budżet programu to 76,7 mld zł, dotychczas - stan na koniec 1q22, zrealizowano 31,2% zaplanowanych inwestycji, w realizacji jest 66%, w przetargu 1,6% a fazy planu 1,2%); w 2022 PLK ogłosiła 9 postępowań na ok. 10 mld zł, akceptacja KPO przez KE w połowie czerwca sprzyja realizacji tych projektów. Przyjęcie KPO przez KE wzmacnia też w średnim okresie perspektywy firm ukierunkowanych na projekty ujęte w planie (m.in. infrastruktura dla transportu wodnego, stacje ładowania pojazdów, infrastruktura do „aktywnej mobilności” tj. e-rower, e-skuter).

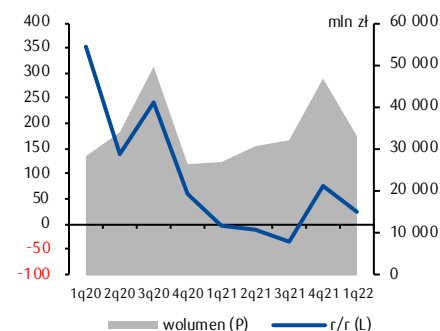
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Rozstrzygnięte przetargi na drogi



Źródło: www.pressinfo

Wybrane wskaźniki finansowe

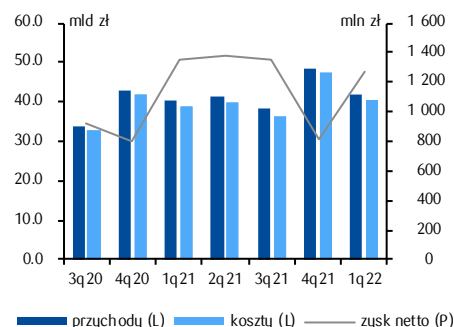
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,0	7,5	4,9	9,8	-1,8	-5,6	14,4
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	4,9	17,4	18,2	27,9	-4,5	-11,2	48,6
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,33	1,30	1,32	1,42	1,51	1,73	5,61
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,17	1,14	1,16	1,28	1,28	1,32	4,43
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	32	26	25	17	35	40	241
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	84	82	80	64	78	75	165
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	79	74	67	55	78	63	182
DR Współczynnik długu	0,67	0,69	0,69	0,67	0,64	0,50	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,63	1,75	1,91	1,81	1,78	1,64	6,62
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	3,1	2,1	2,1	1,5	3,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	414	428	434	448	425	.	.

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

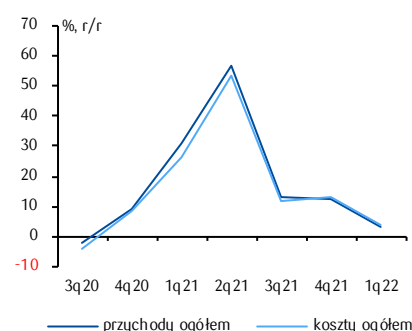
PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi

- W 1q22 sprzedawcy samochodów wykazali wynik finansowy lepszy niż w poprzednim kwartale, ale już słabszy niż rok wcześniej (1,26 mld zł vs 0,81 mld zł w 4q21 i 1,35 mld zł w 1q21; wykres). Na ocenę sytuacji branży złożyły się stabilne wyniki sprzedaży pojazdów (PKD 45.1; ok. 77% przychodów działu; ROS=2,5% vs 2,2% w 1q21) i słabsze w segmencie sprzedaży części i akcesoriów do pojazdów (PKD 45.3; 22% przychodów; ROS=4,7% vs 7,5% w 1q21).
- W 1q22 zmalała sprzedaż nowych pojazdów osobowych (102,0 tys. vs 117,8 tys. w 1q21, czyli -13,4% r/r), mniej też zarejestrowano samochodów użytkowych (15,8 tys. szt. vs 18,0 tys. szt.); podobne spadki sprzedaży dotknęły również segment używanych samochodów osobowych (180,0 tys. szt. vs 206,3 tys. szt.). Dane o sprzedaży za pierwsze dwa miesiące 2q22 pokazują, że problem się nasila. Do spadku sprzedaży przyczyniła się wyraźnie mniejsza produkcja nowych samochodów wynikająca z problemów z dostępnością elektronicznych komponentów oraz przerwania dostaw niektórych surowców i części (m.in. wiązek przewodów) z ogarniętej wojną Ukrainy.
- Od 1 czerwca 2022 zaczęło obowiązywać rozporządzenie VBER (regulacja UE dla rynku dystrybucji, w tym i sprzedaży pojazdów) wraz z Wytycznymi w sprawie ograniczeń wertykalnych, precyzującymi m.in. rozwiązania dotyczące tzw. modelu agencyjnego, co zdaniem dealerów samochodów może niekorzystnie wpłynąć na wyniki ich działalności.
- Problemy z podażą, wysoka inflacja, słaby złoty oraz rosnące koszty produkcji przekładają się na systematyczny wzrost cen nowych i używanych pojazdów, co wpływa na decyzje zakupowe klientów. Dodatkowo, wysokie ceny paliw zwiększą popularność bardziej oszczędnych modeli pojazdów. Względny ekonomiczny skłaniają też wiele osób do ograniczania korzystania z prywatnego samochodu.
- Niższa podaż nowych samochodów przy rosnącej mobilności społeczeństwa przekierowuje popyt w stronę segmentu używanych pojazdów. Rosnąca liczba starszych samochodów (średni wiek sprowadzonych aut przekracza 12,5 lat), które wymagają przeglądów, wspiera wzrost rynku napraw oraz zwiększa popyt na części zamienne; także w segmencie dostawców części i komponentów coraz trudniejsze jest utrzymanie dobrych wyników.
- W 2022 utrzyma się dobra koniunktura na rynku wtórnym. Natomiast słabsze wyniki może notować segment sprzedaży nowych samochodów, co wynika z problemów z produkcją nowych pojazdów. Prognoza IBRM Samar na 2022 zakłada rejestrację 440 tys. samochodów osobowych (tj. spadek o ok. 1,5% r/r) oraz 68 tys. aut dostawczych (spadek o 7,98% r/r).

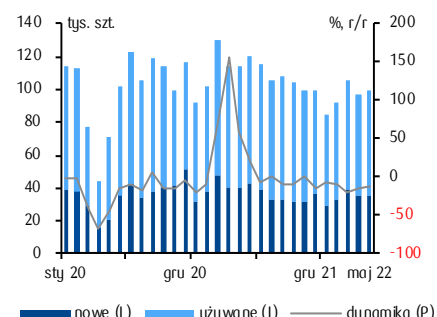
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż samochodów osobowych



Źródło: PZPM wg danych z Centralnej Ewidencji Pojazdów

Wybrane wskaźniki finansowe

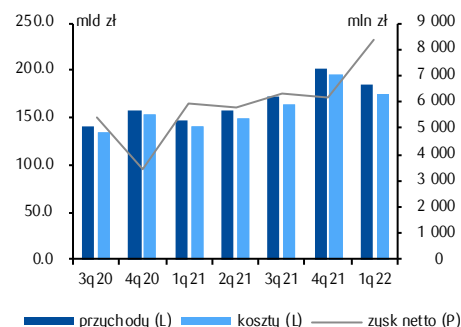
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,4	3,4	3,6	1,7	3,1	2,9	12,4
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	31,6	29,9	28,5	24,8	25,8	17,3	70,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,39	1,45	1,49	1,47	1,45	1,37	3,10
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,73	0,78	0,82	0,80	0,80	0,66	1,84
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	45	43	41	41	44	47	104
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	29	27	26	26	29	22	54
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	38	35	34	35	40	28	72
DR Współczynnik długu	0,71	0,69	0,66	0,67	0,68	0,60	0,83
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,55	1,63	1,70	1,62	1,65	1,53	8,30
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,1	5,4	5,5	6,6	5,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	383	398	399	410	381	.	.

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

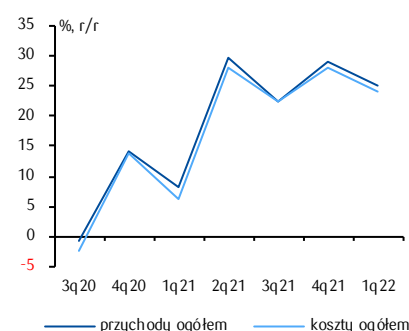
PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- W 1q22 dynamika przychodów handlu hurtowego utrzymała się na wysokim poziomie, choć nieco niższym w porównaniu z 4q21 (25,1% r/r vs 29% r/r), przy kosztach wyższych o 24,2% r/r (vs 28% r/r). Wzrost kosztów wynikał m.in. ze zwiększenia wynagrodzeń na pracownika (13,2% r/r wobec 13,8% r/r w 4q21), wyższych kosztów logistyki (droższe paliwa) i energii elektrycznej. Wynik finansowy netto zwiększył się o 39,6% r/r wobec 79,3% r/r w 4q21. Przychody hurtowni ze sprzedaży eksportowej w 1q22 spadły o 3,5% r/r, a ich udział w przychodach ogółem sięgał 9%. Płynność bieżąca była na akceptowalnym poziomie, choć zwraca uwagę wydłużenie o 8 dni, do 52 dni, okresu rotacji zobowiązań.
- W strukturze przychodów działu w 1q22 największy udział (37%) miała grupa PKD 46.7 - pozostała wyspecjalizowana sprzedaż hurtowa obejmująca sprzedaż m.in. paliw, metali, rud metali, drewna, wyrobów chemicznych (wzrost przychodów o 39% r/r), grupa 46.9 - sprzedaż hurtowa niewyspecjalizowana (18%, wzrost przychodów o 23% r/r) oraz grupa 46.3 - sprzedaż hurtowa żywności, napojów i wyrobów tytoniowych (16%, wzrost przychodów o 14% r/r). Poprawa dynamiki przychodów w tych hurtowniach wynikała z silnie rosnących cen surowców i żywności.
- Przewidujemy, że **sprzedaż hurtowa w 2q22 w cenach bieżących zwiększy się o ok. 40% r/r**, jednak silny wzrost cen energii i paliw oraz podwyżki inflacyjne płac pracowników wpłyną negatywnie na koszty działalności branży hurtowej i obniżą marżę. Skutkiem działań Rosji są silne wzrosty cen surowców, metali i artykułów rolnych na giełdach światowych. Wyższe ceny towarów, przy nadal utrzymującym się popycie, umożliwiają hurtowniom przeliczenie wyższych kosztów na odbiorców.
- Wojna w Ukrainie oraz związane z tym sankcje nałożone na Rosję i Białoruś obniżą obroty hurtowni, które dostarczały towar do tych krajów, np. hurtowni odzieży, kosmetyków, żywności, a także hurtowni importujących towar z obszarów objętych konfliktem zbrojnym.
- Sygnalizowane przez przetwórstwo przemysłowe zmniejszenie portfela zamówień i ograniczenie inwestycji mogą skutkować mniejszymi zakupami półproduktów w hurtowniach i osłabieniem sytuacji finansowej hurtowni.** W czerwcowym badaniu koniunktury GUS ankietowane przedsiębiorstwa hurtowe słabiej oceniły perspektywy swojej sytuacji finansowej wskazując m.in. na pogorszenie w zakresie przewidywanego popytu i sprzedaży, zamówień u dostawców oraz zwiększającej się bariery „wysokie odsetki bankowe”.

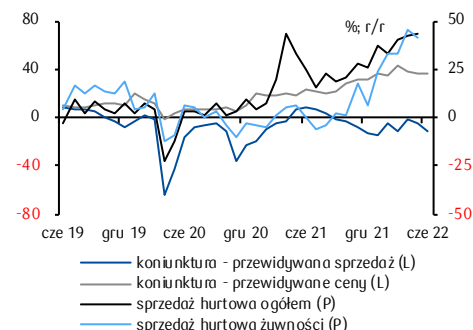
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana sprzedaży hurtowej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

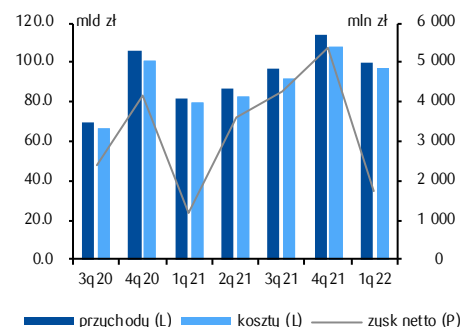
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,1	3,8	3,7	3,1	4,6	4,3	17,2
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	23,4	21,9	22,0	21,4	30,0	20,6	90,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,49	1,54	1,51	1,49	1,41	1,69	4,02
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,03	1,06	1,02	0,97	0,97	0,97	2,75
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	32	33	35	35	33	44	133
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	43	44	45	39	48	44	84
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	46	44	47	44	52	38	81
DR Współczynnik długu	0,59	0,59	0,60	0,59	0,64	0,55	0,82
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,59	1,63	1,64	1,61	1,59	2,44	11,03
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	11,6	9,3	9,4	9,9	9,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 611	1 673	1 701	1 766	1 643	.	.

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

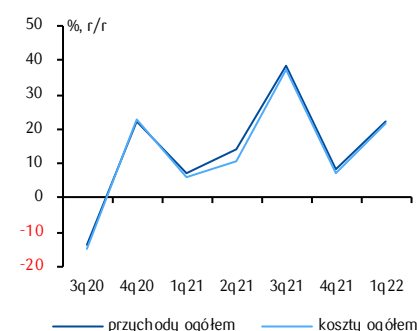
PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- W 1q22 dynamika przychodów w handlu detalicznym przyspieszyła w porównaniu z 4q21 (22,2% r/r vs 8,1% r/r w 4q21). Koszty (21,8% vs 7,1% w 4q21) rosły nieco wolniej niż przychody, co poprawiło wynik finansowy o 46,6% r/r. Rentowność sprzedaży netto w 1q22 wzrosła do 1,8% (o 0,3 pp r/r). Zwraca uwagę przyspieszenie podwyżek wynagrodzeń na pracownika (12% r/r vs 4,1% r/r w 4q21), przy czym udział płac w przychodach sięga 9%. Płynność bieżąca kształtowała się na akceptowalnym poziomie. Wskaźnik rotacji zapasów (47 dni) wydłużył się o 5 dni w porównaniu z 4q21. Silny wzrost przychodów w 1q22 był efektem porównania z 1q21 (galerie handlowe były zamknięte przez 1,5 miesiąca z uwagi na COVID-19), a także silnie rosnących cen żywności.
- Na ogólną sytuację handlu detalicznego mają wpływ przede wszystkim wyniki niewyspecjalizowanych sklepów (dyskonty, supermarkety, hipermarkety), których udział w przychodach branży w 1q22 sięgał 51% (wzrost przychodów o 13% r/r, ROS=1,3%). Znaczny udział w przychodach działu mają ponadto sklepy z artykułami użytku domowego (udział 15%, przychody +51% r/r, ROS=4,2%) oraz sklepy odzieżowe (udział 8%, przychody +52% r/r, ROS=-2,5%). Według danych Nielsen w 1q22 wzrost sprzedaży żywności r/r notowały dyskonty (14%) oraz sklepy małego formatu (5,4%). Spadek sprzedaży dotyczył hipermarketów (-2,5%) oraz dużych supermarketów o powierzchni 301-2500 m kw. (-0,7%). Spośród małego formatu w 1q22 wartość sprzedaży najbardziej zwiększyły sklepy convenience (9,9%).
- Wysoka inflacja ograniczająca dochody rozporządalne w ujęciu realnym obniży dynamikę konsumpcji w 2022. Oczekiwać można hamowania sprzedaży szczególnie w kategoriach dóbr trwałych (sprzęt rtv, agd, meble), zwłaszcza w sytuacji wyższych stóp procentowych utrudniających pozyskanie finansowania zewnętrznego. Gorsze perspektywy dla handlu detalicznego potwierdzają badania koniunktury konsumenckiej - czerwcowe oceny są słabsze niż na początku pandemii COVID-19, 45% ankietowanych spodziewa się wydać w ciągu najbliższego roku na ważne zakupy znacznie mniej.
- Wsparciem popytu konsumpcyjnego będą lipcowa obniżka podatków po korekcie Polskiego Ładu, możliwe utrzymanie solidnych nominalnych wzrostów wynagrodzeń, a także popyt ze strony licznych uchodźców wojennych z Ukrainy. Oczekujemy, że sprzedaż detaliczna w najbliższych kwartałach wzrośnie realnie o ok. 10% r/r. Ryszykiem dla handlu detalicznego może być ewentualne przerwanie łańcucha dostaw z powodu wojny wywołanej przez Rosję. W związku z wojną w Ukrainie ceny niektórych produktów żywnościowych mocno wzrosły. Detaliści mogą częściowo ograniczać ten efekt, jednak znacząca część kosztów zostanie przerzucona na konsumentów.

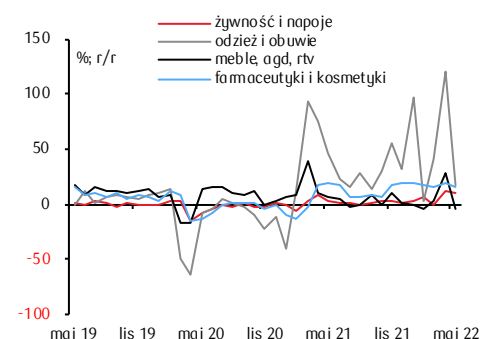
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż detaliczna w cenach stałych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

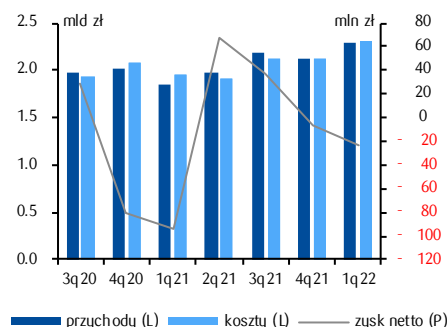
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,5	4,3	4,5	4,8	1,8	0,9	11,3
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	6,9	13,9	16,9	19,3	9,4	3,7	77,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,19	1,19	1,19	1,21	1,16	1,37	3,35
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,58	0,55	0,56	0,58	0,49	0,54	1,88
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	43	42	42	42	47	32	116
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	10	10	10	10	10	6	36
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	50	47	49	50	49	28	70
DR Współczynnik długu	0,57	0,56	0,57	0,57	0,59	0,53	1,01
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,10	1,09	1,09	1,11	1,09	1,32	5,50
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	3,1	4,4	5,3	4,1	5,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 054	1 092	1 109	1 148	1 060	.	.

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

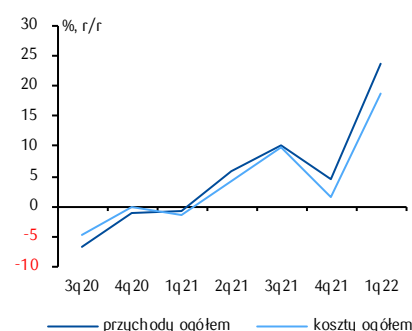
PKD 49.2. Transport kolejowy towarów

- **W 1q22 w transporcie kolejowym towarów** (bez magazynowania i przeładunku oraz bez obsługi infrastruktury kolejowej) odnotowano przyspieszenie wzrostu przychodów o 19,6 pp q/q do 23,9% r/r, przy wolniejszym wzroście dynamiki kosztów - o 17,2 pp q/q do 18,8% r/r. **Branża powiększyła w 1q22 stratę netto do 24 mln zł** wobec straty w wysokości 7 mln zł w 4q21.
- **W 1q22 przewozy towarów koleją według masy wzrosły o 9,8% r/r** wobec wzrostu o 4,5% r/r w 4q21. Jednak dane za kwiecień 2022 wskazują na spowolnienie dynamiki przewozów do 6,9% r/r.
- Mimo lekkiej poprawy w 1q22, nadal dotkliwa pozostaje podstawowa bariera szybkiego rozwoju branży, czyli czas dostaw. Korzystnie dla branży rośnie punktualność przewozów - w 1q22 wzrosła średnio do 42,0% z 39,6% kwartał wcześniej.
- Odbicie w przewozach widoczne było w wielu grupach towarów: metale i wyroby metalowe, węgiel kamienny i brunatny, ropa, gaz, koks, brykiety i produkty rafinacji ropy naftowej. Pomimo ograniczeń podaży w ruchu kontenerowym, znaczące wzrosty przewozów odnotowano w przewozach towarów nieidentyfikowalnych, do której należą towary drobnicowe obsługiwane przez szybko rozwijający się segment przewozów intermodalnych.
- **Wyzwaniem dla polskiej kolei będzie pokrycie zapotrzebowania na transport i przeładunek ukraińskiego eksportu** (zwłaszcza węgla, rudy żelaza, zbóż i pasz) i importu (m.in. paliw) w ramach współpracy Polski z Ukrainą - w następstwie wojny. Lista barier w tym zakresie obejmuje: konieczność przeładunku z wagonów szerokotorowych na normalnotorowe, braki specjalistycznych wagonów (zboże, nawozy) i kontenerów, niedostatecznie rozbudowaną infrastrukturę kolejowo-portową, niedobór maszynistów oraz specjalistów w terminalach przeładunkowych, portach i na granicach, a także niewystarczającą przepustowość tras kolejowych i przejść granicznych.
- **Czynnikiem zmniejszającym rentowność branży w 2022 jest znaczący wzrost wielu rodzajów kosztów**, w tym: zużycia energii, paliwa trakcyjnego, usług dostępu do infrastruktury oraz kosztów osobowych w warunkach wysokiej inflacji i narastającej presji płacowej wśród pracowników.
- Rozwój transportu intermodalnego (w 1q22 blisko 11-proc. wzrost r/r pracy przewozowej) pozostanie mocną stroną branży w długim okresie. **Wzmacnia go rozwój nearshoringu i zwiększone zapasy** w związku z niepewnością dostaw na skutek wojny i zakłóceń covidowych, choć w części branż prawdopodobnie zahamowaniu ulegnie tendencja przechodzenia z modelu zapasów "just-in-time" na "just-in-case". Perspektywy branży poprawia kontynuacja inwestycji infrastrukturalnych, wspierana środkami unijnymi, w tym KPO.

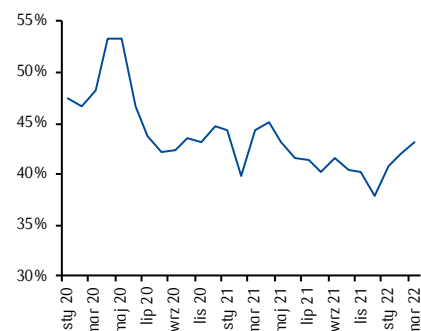
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Punktualność kolejowych przewozów towarowych



Źródło: UTC

Wybrane wskaźniki finansowe

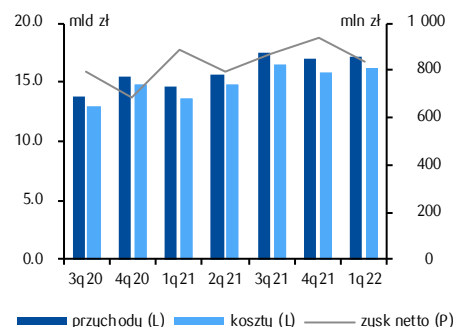
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-5,3	3,6	1,8	-0,3	-1,1	3,8	11,9
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	-7,7	-1,1	0,3	0,1	-2,0	9,9	126,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,83	0,74	0,81	0,71	0,65	1,17	4,12
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,73	0,65	0,71	0,62	0,57	1,17	3,89
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	12	12	12	12	9	3	29
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	54	52	51	48	48	48	74
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	34	33	31	41	37	33	55
DR Współczynnik długu	0,59	0,59	0,59	0,60	0,61	0,55	0,93
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,86	0,84	0,86	0,83	0,81	1,09	4,51
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	15,4	15,3	17,3	10,1	14,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	25	25	25	26	27	.	.

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

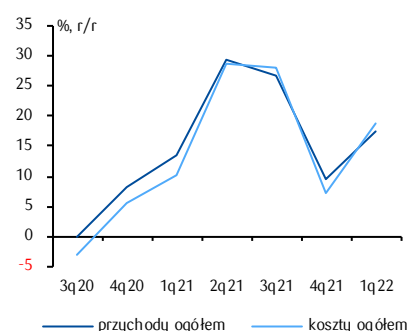
PKD 49.4. Transport drogowy towarów

- **Sytuacja ekonomiczno-finansowa transportu drogowego w 1q22 pozostała dobra.** Silniejsze było wzmocnienie dynamiki kosztów (o 11,7 pp q/q do 18,8% r/r) niż przychodów (o 7,7 pp do 17,4%), co wpłynęło na spadek zysku netto o 11,0% q/q, do 837 mln zł. Sytuacja płynnościowa firm jest bardzo dobra.
- W 1q22 przewozy ładunków transportem samochodowym wzrosły o 3,2% r/r vs 3,0% r/r w 4q21. Jednak dane za kwiecień 2022 wskazują już na wyhamowanie dynamiki przewozów do 1,5% r/r, przy możliwym negatywnym wpływie wojny.
- **Na zwiększenie kosztów branży wpływa wejście w życie w lutym 2022 pakietu mobilności** podnoszącego płace kierowców i ograniczającego wykonywanie kabotażu. Zmiany te mogą zwiększyć całkowite koszty przewozu drogowego o co najmniej 5-10%. Presja kosztowa w branży wynika również z wysokich cen pojazdów i ograniczonej dostępności nowych.
- **Wojna w Ukrainie wpływa istotnie na pogorszenie kondycji transportu drogowego towarów,** zwiększa niepewność co do jego rozwoju i poziomu kosztów działalności. Szczególnie dotkliwy dla transportu drogowego jest wzrost cen paliw (z udziałem w kosztach szacowanym wg różnych źródeł na 40-60% kosztów ogółem) związany ze wzrostem cen ropy naftowej. Konflikt zbrojny wymusza także zmiany dotychczasowych tras (w tym często ich istotne wydłużenie), aby ominąć tereny działań wojennych oraz konieczność oczekiwania w wielogodzinnych kolejkach na granicy. Istnieje też ryzyko okresowego wyeliminowania części polskich przedsiębiorstw transportowych ze wschodnich rynków przez firmy z Turcji lub z Serbii. **Wojna pogłębiła braki kadrowe w branży** w następstwie rezygnacji z pracy ukraińskich kierowców, które szacuje się na co najmniej 10-15% całej zbiorowości kierowców międzynarodowych zatrudnionych w polskich firmach.
- **Wyzwaniem dla branży będzie wzrost zapotrzebowania na jej usługi przy obsłudze handlu zagranicznego Ukrainy.** Co prawda przyspieszono procedury odpraw na granicach i uruchomiono dodatkowe punkty odprawy dla samochodów ciężarowych, nadal jednak raportowane są niedobory floty (zwłaszcza naczep przystosowanych do transportu zbóż), kontenerów czy mobilnych urządzeń przeładunkowych.
- Oczekujemy, że **wolniejsze tempo wzrostu gospodarczego w 2h22 osłabi dynamikę handlu** – w tym międzynarodowego, co **wpłynie na wyhamowanie wzrostu popytu na usługi transportowe,** zarówno w kraju, jak i za granicą.
- Przewidujemy, że **firmom transportowym może być trudniej przenosić rosnące koszty na ceny swoich usług,** co **będzie skutkowało obniżeniem marż.** Wzrost przychodów w 2022 może spowolnić do ok. 12-15% r/r, przy nadal dużej niepewności związanej z wojną w Ukrainie oraz pandemią COVID-19.

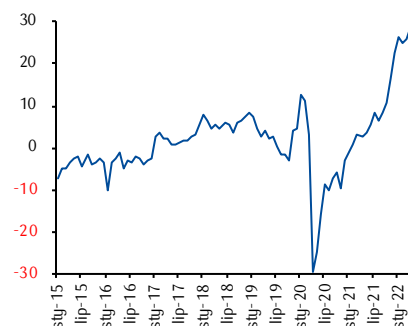
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Przewidywane ceny w transporcie lądowym



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

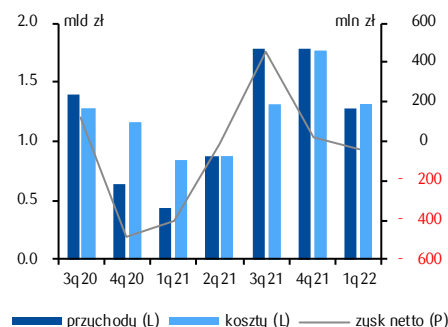
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,2	5,2	5,2	5,7	5,0	4,0	19,5
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	28,0	24,5	23,8	30,0	31,0	20,8	152,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,40	1,42	1,41	1,36	1,32	1,37	3,13
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,37	1,38	1,37	1,32	1,28	1,31	2,96
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	2	3	2	2	3	1	10
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	56	57	56	56	54	57	86
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	41	40	39	39	31	67
DR Współczynnik długu	0,57	0,57	0,57	0,60	0,63	0,58	0,93
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,32	1,32	1,31	1,32	1,36	1,34	5,82
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	36,5	37,5	39,5	5,6	29,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	503	554	578	615	559	.	.

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

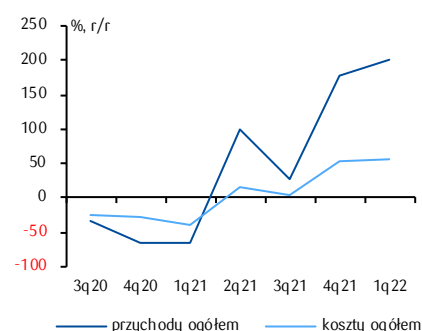
PKD 55. Zakwaterowanie

- Branża zakwaterowania (duże firmy oferujące usługi noclegowe, 90% przychodów działu generują hotele) odnotowała w 1q22 stratę 41 mln zł, po relatywnie dobrych wynikach w 2h21. Od wybuchu pandemii Covid-19 w 1q20 do końca 2q21 branża przynosiła straty. Dopiero w 2h21 uzyskano dodatni zysk netto (456 mln zł w 3q21 oraz 24 mln zł w 4q21). Wysoka roczna dynamika przychodów i kosztów w 1q22 jest efektem bazy – bardzo ograniczonej aktywności w 1q21 silnie dotkniętej restrykcjami covidowymi i jednocześnie większą aktywnością w 1q22 jeszcze w niewielkim zakresie zmrożonym wybuchem wojny w Ukrainie.
- Branża silnie odczuwa wzrost kosztów energii – stanowią one 6,7% kosztów ogółem branży (wzrost udziału o 1,3 pp r/r).
- Na stopniową odbudowę potencjału rynku wskazują statystyki GUS – w 1q22 udzielono ponad 10,6 mln noclegów w obiektach turystycznych (wzrost o 282% r/r oraz o 40% q/q), z czego ponad 2 mln turystom zagranicznym (wzrost o 592% r/r oraz o 48% q/q). Mimo znacznego ożywienia w turystyce na przełomie lat 2021 i 2022 w świetle ogromnych strat poniesionych podczas pandemii oraz postrzegania Polski po wybuchu wojny w Ukrainie jako kraju o podwyższonym ryzyku hotelarze obawiają się o przyszłość prowadzonego biznesu. Spore ryzyko, z jakim w obecnych czasach wiąże się hotelarstwo, pogorszenie warunków finansowania oraz trudności w uzyskaniu kredytu mogą negatywnie wpłynąć na zainteresowanie potencjalnych inwestorów. Niemniej branża w warunkach wygasającej epidemii Covid-19 odnotowała skokowy wzrost popytu na usługi na przełomie roku, a rosnące ceny towarów, energii i usług kompensował wzrost funduszu płac w gospodarce.
- Tegoroczny sezon jest trudny dla hoteli – oczekiwana na początku roku poprawa sytuacji branży wraz ze znoszeniem obostrzeń covidowych została wyhamowana wraz z inwazją Rosji na Ukrainę i jej negatywnymi konsekwencjami gospodarczymi – wysoką inflacją i pogorszeniem nastrojów konsumenckich, przekładającymi się na spadek popytu na usługi hotelarskie. Szansą dla branży jest kontynuacja bonu turystycznego dla rodzin także w tym sezonie (czas obowiązywania bonów został przedłużony do 30 września 2022). Nie powinno też być problemu z brakiem pracowników do sezonowej obsługi hotelowej w sytuacji dużej podaży pracowników z Ukrainy.

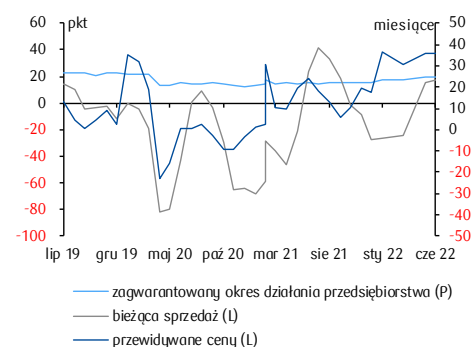
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura dla działalności związanej z zakwaterowaniem i gastronomią



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

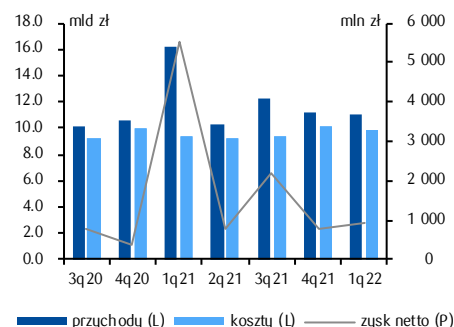
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-116,5	-1,9	27,5	1,4	-3,5	-7,7	26,6
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	-21,9	-10,9	0,7	0,8	-2,0	-8,4	32,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,35	1,00	1,12	1,64	1,47	1,10	3,11
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,30	0,95	1,06	1,57	1,40	0,97	3,00
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	26	21	12	11	9	5	14
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	34	31	25	19	18	10	40
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	123	95	57	44	38	22	93
DR Współczynnik długu	0,47	0,47	0,45	0,44	0,44	0,59	1,48
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,02	0,96	0,98	1,05	1,03	0,96	1,60
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,9	x	0,2	0,1	0,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	132	142	144	153	141	.	.

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

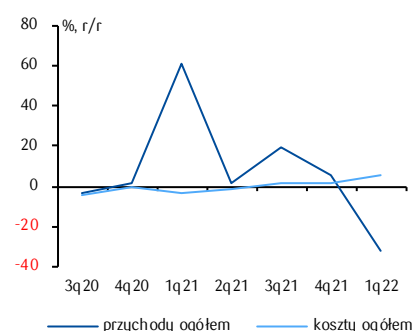
PKD 61. Telekomunikacja

- W 1q22 wynik finansowy firm telekomunikacyjnych był wyższy niż kwartał wcześniej (913 mln zł vs 791 mln zł w 4q21; dane nieporównywalne z 1q21 z uwagi na zdarzenie jednorazowe: wzrost zysku z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych w segmencie telekomunikacji mobilnej - efekt sprzedaży części infrastruktury masztovej; wykres). W 1q22 branża osiągnęła przychody w wysokości 11 mld zł (o 0,2 mld zł mniej niż w 4q21), przy kosztach na poziomie 9,9 mld zł (o 0,3 mld zł mniej niż w 4q21). Poprawę wyników odnotował segment **telekomunikacji przewodowej** (PKD 61.1; 36% udziału; ROS=2,9% vs strata -3,1% w 4q21), przy dobrych wynikach **telekomunikacji bezprzewodowej** (PKD 61.2; ok. 60% udziału w przychodach działu i ROS=12,6% vs 12,8% w 4q21).
- Pandemia była katalizatorem zmian: wydłużając czas spędzony w Internecie i **zwiększając popyt na usługi telekomunikacyjne**. Pozwala to na systematyczne podnoszenie cen usług telekomunikacyjnych (sty-maj'22 wzrost o 4,2% r/r), a abonamentowy model sprzedaży przekłada się na stabilny wzrost przychodów. Jednocześnie, na kolejne 10 lat przedłużono ograniczenie (do wysokości opłaty krajowej) stawek za połączenia zagraniczne w roamingu na terenie UE.
- Branża telekomunikacyjna ma ograniczoną wrażliwość na konflikt w Ukrainie. Wymiana handlowa usług telekomunikacyjnych z Rosją już od kilku lat była symboliczna; trochę większe kontakty handlowe ma Polska z Ukrainą: na poziomie 5% wartości przychodów, jak i rozchodów usług telekomunikacyjnych. Jest to też jeden z sektorów gospodarki, który może aktywnie uczestniczyć w procesie odbudowy Ukrainy.
- Rozwój branży telekomunikacyjnej wspiera rosnąca popularność zaawansowanych technologii i świadomość przedsiębiorstw o kluczowej roli technologii w uzyskiwaniu przewagi konkurencyjnej. **Planowane jest przyspieszenie rozbudowy infrastruktury teleinformatycznej, zwiększenie poziomu ucyfrowienia samorządów i rozwój lokalnych usług publicznych.** Dostosowane prawa krajowego do przepisów unijnych znacznie ułatwi prowadzenie inwestycji w zakresie sieci szerokopasmowych (m.in. krótszy czas budowy czy modernizacji masztu komórkowego).
- Branżę czeka przeobrażenie za sprawą **budowy sieci piątej generacji (5G)**. Planowana jest też nowelizacja ustawy o systemie cyberbezpieczeństwa (KSC), wprowadzająca m.in. obowiązek wymiany oprogramowania i urządzeń sieciowych producentów tzw. wysokiego ryzyka, co dla **mniejszych firm może oznaczać wydatki zagrażające ich dalszemu funkcjonowaniu**.
- W 2022 oczekujemy kontynuacji stabilnego wzrostu rynku. Wyzwaniem będzie utrzymanie niskich cen usług telekomunikacyjnych przy rosnącej inflacji i wyższych stopach procentowych.

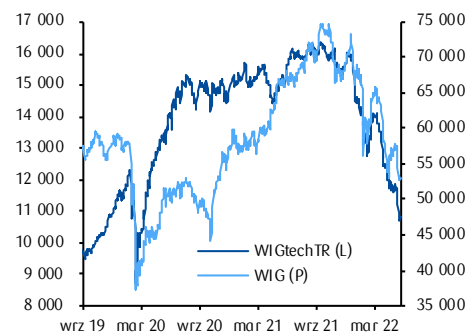
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIGtechTR



Źródło: <https://www.gpw.pl/>

Wybrane wskaźniki finansowe

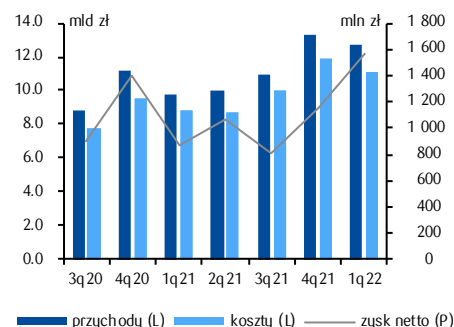
Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	55,9	8,1	21,4	7,5	9,0	5,1	22,9
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	51,6	29,2	25,5	23,4	8,7	6,6	46,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,72	1,85	1,92	1,52	1,56	1,79	4,16
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,64	1,77	1,84	1,44	1,46	1,59	3,98
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	9	9	9	10	12	5	23
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	82	82	82	87	82	53	113
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	50	49	49	46	27	88
DR Współczynnik długu	0,52	0,52	0,51	0,54	0,52	0,43	0,81
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,11	1,12	1,15	1,07	1,09	1,11	5,51
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	4,3	6,4	3,5	.	3,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	40	41	42	44	43	.	.

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

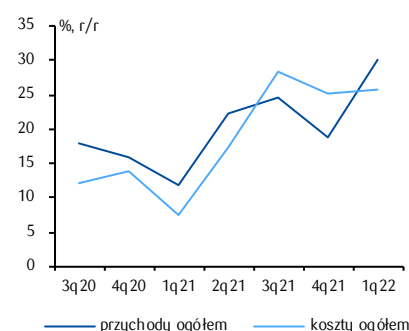
PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką

- W 1q21 rynek usług informatycznych kontynuował wzrost (przychody +30,2% r/r), co przy wolniej rosnących kosztach (+25,8%; wyższe koszty wynagrodzeń i usług świadczonych przez dostawców zewnętrznych) **korzystnie przełożyło się na wynik finansowy** (1,56 mld zł vs 0,86 mld zł w 1q21 i 1,15 mld zł w 4q21; wykres). Płynność sektora informatycznego niezmiennie utrzymuje się na wysokim poziomie (tabela) i pozwala na zwiększanie nakładów inwestycyjnych (+13,2% r/r w 1q22) i dalszy rozwój branży – tylko w 1q22 zatrudnienie wzrosło o 7,2 tys. osób.
- **Pandemia koronawirusa znacznie wzmocniła procesy cyfryzacji** zarówno w działalności gospodarczej, jak też w życiu codziennym, co skutkowało wzrostem popytu na usługi informatyczne. Firmy oczekują utrzymania się tego trendu, co pozwoli na podnoszenie cen oferowanych usług i będzie miało korzystny wpływ na wyniki branży. Dynamicznie rozwija się sprzedaż oprogramowania w modelu chmurowym, czy subskrypcyjnym, na czym korzystają i producenci, i odbiorcy. **Bariery działalności zgłaszane przez firmy informatyczne to:** rosnące koszty zatrudnienia (dominująca pozycja w kosztach działalności branży) i problemy z pozyskaniem wykwalifikowanej kadry.
- **Wojna na wschodzie również wspiera procesy transformacji cyfrowej**, zarówno w sferze komercyjnej, jak i sektorze usług publicznych. Zachodnie firmy przenoszą do Polski kontrakty IT realizowane wcześniej na Wschodzie Europy, co zwiększa presję na pozyskanie nowych pracowników. Większość polskich firm jest gotowa do zatrudnienia specjalistów z Ukrainy (nie tylko w IT, ale również w centrach usług biznesowych - SSC/BPO).
- **Perspektywy dla branży są bardzo dobre.** Przemysł przyspiesza cyfrową transformację, co wspiera wydatki na usługi IT (w 1q22 wzrost o prawie 25% r/r). Coraz więcej segmentów gospodarki generuje popyt na nowe usługi informatyczne (m.in.: autonomiczne pojazdy, szacowany na 2,5 mld zł Krajowy Program Kosmiczny, inteligentne domy, czy też całe miasta). Usługi chmurowe oszczędzają czas i środki, które można przeznaczyć na innowacje, rozwój działalności, czy szybsze reagowanie na zmieniające się wymagania rynkowe. **W KPO zwiększono pulę funduszy na transformację cyfrową (do 20,85%);** duże przedsiębiorstwa czekają na rozpoczęcie konkursów na projekty wspierające robotyzację i cyfryzację (w puli jest 450 mln euro).
- **Dobra koniunktura w branży IT pozwala na optymistyczną prognozę kontynuacji wzrostu rynku** (szacujemy, że w 2q22 przychody wzrosną o ok. 10% q/q), z szybko rosnącym segmentem rozwiązań BI oraz systemów bezpieczeństwa; tempo rozwoju rynku będzie tylko zależne od pozyskania odpowiednio licznych zespołów wykwalifikowanych pracowników.

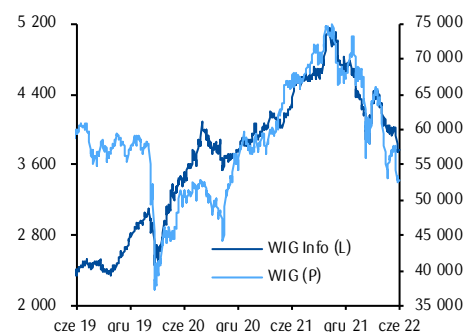
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIG - Informatyka



Źródło: <https://www.gpw.pl>

Wybrane wskaźniki finansowe

Wskaźnik	1q 21	2q 21	3q 21	4q21	1q 22	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	9,2	11,2	7,7	8,9	12,7	4,8	23,8
ROE Stopa rentowności kapitału własnego	18,7	20,9	18,7	19,5	29,6	18,3	102,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,60	2,49	2,40	2,34	2,29	2,46	9,74
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,53	2,41	2,32	2,27	2,21	2,38	9,60
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	4	4	5	5	5	0	17
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	66	67	68	71	63	49	120
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	23	24	26	31	25	15	61
DR Współczynnik długu	0,37	0,37	0,37	0,39	0,40	0,45	0,89
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,70	1,66	1,67	1,61	1,64	2,41	18,92
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	46,5	46,0	43,2	43,5	48,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	362	375	383	393	423	.	.

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 ¼ przychodów grupy klasyfikacyjnej PKD; dane można obliczyć w sposób pośredni). 2) znak (x) oznacza, że wypełnienie pozycji jest niemożliwe lub niecelowe (poziom wskaźnika bez interpretacji ekonomicznej).

Rozkład decylowy wskaźnika powstaje poprzez uszeregowanie przedsiębiorstw według rosnącej wartości wskaźnika. Następnie z tak uporządkowanego zbioru wybiera się 9 granicznych wartości wskaźnika (decyli), które dzielą zbiór przedsiębiorstw na 10 grup (po 10% każda). Grupę 10% przedsiębiorstw wyznaczoną przez pierwszy decyl (D1) można uznać za najgorszą w badanym zbiorze (w odniesieniu do wskaźników rentowności, płynności, pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym, wskaźnika pokrycia obsługi odsetek, udziału sprzedaży eksportowej w przychodach) lub najlepszą (w odniesieniu do wskaźnika zadłużenia, cyklu rotacji zapasów, należności i zobowiązań).

Decyl piąty (D5) wyznacza medianę, czyli wartość środkową, dzielącą zbiór przedsiębiorstw w taki sposób, że ich pierwsza połowa osiąga wartości niższe od D5, a druga połowa wartości wyższe od D5, **decyl piąty to dane dla przeciętnego przedsiębiorstwa**.

Dziewiąty decyl (D9) określa poziom wskaźnika dla ostatniej grupy 10% firm, osiągających najwyższe wartości analizowanego wskaźnika, czyli odpowiednio najlepszych/najgorszych w zbiorowości.

O ile nie zaznaczono inaczej, źródłem informacji do ilustracji graficznej w raporcie jest baza danych PONT Info GOSPODARKA (na podstawie danych GUS).



Department Analiz Ekonomicznych

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

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

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

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

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

Zespół Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl

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

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na **Twitterze** oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził: Michał Koleśnikow

Informacje i zastrzeżenia:

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

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

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

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

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.