

Budownictwo: Sektor zamyka rok z relatywnie dobrymi wynikami

- W 3q20 wyniki budownictwa były dobre, rentowność sprzedaży wzrosła do 5,9% (+0,8 pp r/r). Przy spadku przychodów (-10,2% r/r) firmom udało się zredukować koszty (-10,7% r/r; tabela).
- Sprzedaż produkcji budowlanej w 4q20 nieznacznie wzrosła r/r (+0,3% r/r vs -8,6% r/r w 3q20; wyk.1), co może zapowiadać zahamowanie spadku przychodów w 4q20. Niemniej skutki 2. fali epidemii z rozproszonymi zachorowaniami mogą być bardziej dotkliwe dla branży niż wiosną.
- Kontynuacja niewielkiego spadku produkcji cementu w 4q20 wynika z dostosowania produkcji do mniejszych zamówień ze strony segmentu kubaturowego (niemieszkaniowego) oraz sezonowo ze strony segmentu infrastrukturalnego. Wzrost (+11% r/r vs -4,6% r/r w 3q20) wynajmu maszyn budowlanych sugeruje większą aktywność w budownictwie wraz z rosnącą liczbą rozstrzygniętych przetargów. Z kolei osłabienie wskaźnika koniunktury budownictwa mieszkaniowego (wyk.5) wskazuje na procesy dostosowawcze w segmencie mieszkaniowym (uwzględnienie w dalszych planach inwestorów dużej produkcji w toku i możliwego osłabienia popytu).
- Bilans 2020 roku w segmencie inżynieryjnym (wyk.7) zapowiada kontynuację inwestycji w kolejnych latach i utrzymanie popytu na usługi budowlane. Problemem dla firm może być brak płynności w ogłaszaniu przetargów (związany z okresem przejściowym między kolejnymi perspektywami unijnymi), a także presja kosztowa wynikająca ze wzrostu cen stali i ropy naftowej.
- Poprawa notowań indeksu 14 spółek budowlanych i deweloperskich w 4q20 sugeruje powrót wzrostu przychodów branży w 4q20 (wyk.2-3).

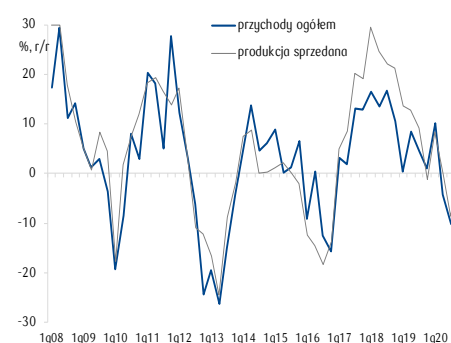
Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

Zespół Analiz Nieruchomości
 Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
 tel. 22 521 81 22

 @PKO_Research

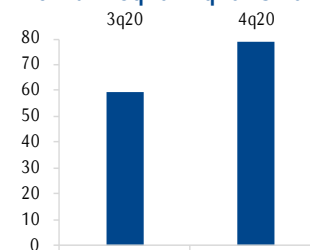
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



Źródło: GUS, PKO Bank Polski;
 * przychody ogółem 3q20; sprzedaż prod. budowlano-montażowej 4q20

Wykres 2. Zmiana średnich notowań giełdowych budownictwa w 3q20 i 4q20 vs 2019



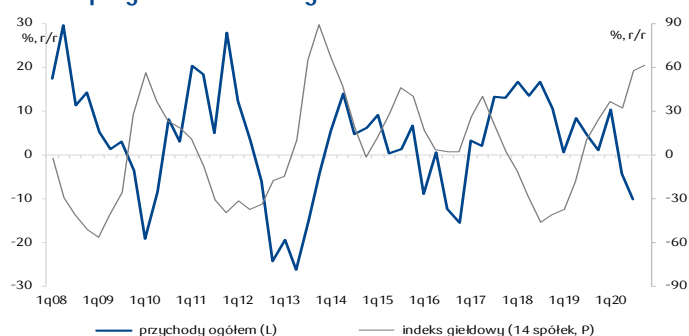
Źródło: GPW, PKO Bank Polski; *skład indeksu por. Aneks; notowania na 30.12.2020

Wskaźniki finansowe branży

	jedn.	3q19	4q19	1q20	2q20	3q20	2q20 (r/r)	3q20 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	34 045	36 623	22 944	29 935	30 581	-4,4	-10,2
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	5,4	3,0	6,2	4,9	5,3	-1,7	-0,1
Koszty ogółem	mln zł	32 022	34 468	22 353	28 008	28 583	-7,2	-10,7
Wydatki inwestycyjne	mln zł	1 016	2 043	830	911	1 050	-53	35
Wynik finansowy netto	mln zł	1 692	1 711	435	1 656	1 750	740	59
Stopa zysku netto	%; pp	5,15	4,80	2,02	5,75	5,91	2,7	0,8
Podwyższona płynność	x	1,04	1,10	1,13	1,14	1,14	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	64	63	67	63	60	-3	-4

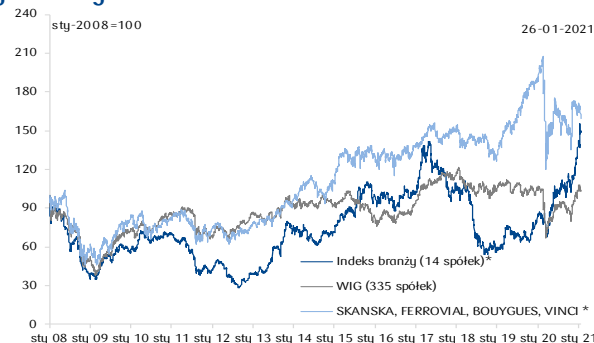
Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS, firmy o liczbie pracujących 50 i więcej osób; PKO Bank Polski zmiana r/r w jednostkach referencyjnych, z wyjątkiem przychodów i kosztów (% r/r)

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



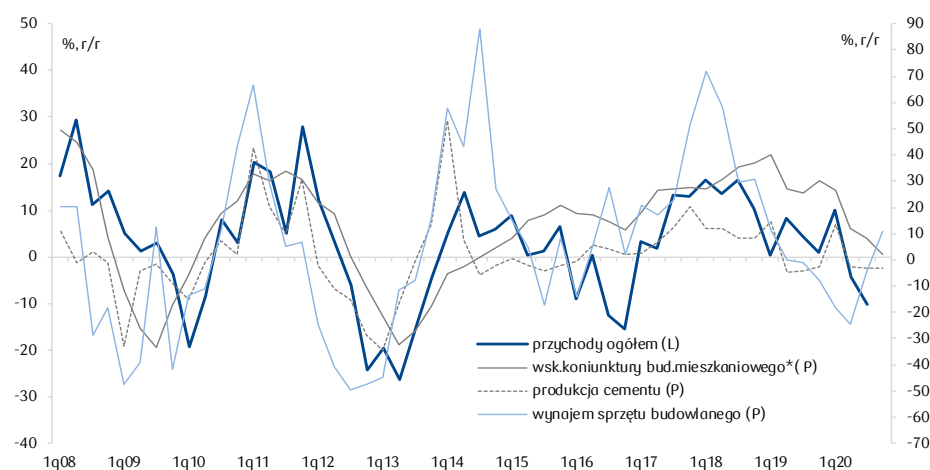
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski

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



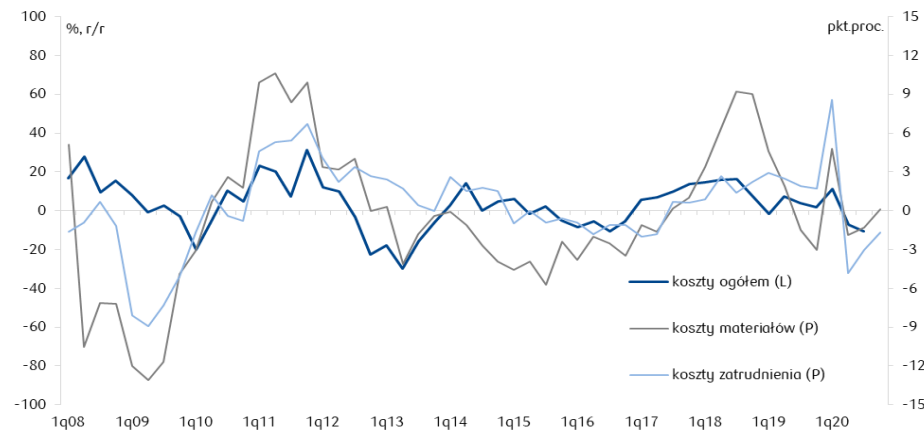
Źródło: GPW, Reuters, PKO Bank Polski; * skład indeksu por. Aneks

Wykres 5. Zmiany przychodów budownictwa vs zmiany produkcji cementu, wynajmu sprzętu i wskaźnika koniunktury budownictwa mieszkaniowego



Źródło: GUS, ZPL, PKO Bank Polski; *różnica liczby mieszkań rozpoczętych i oddanych do użytku w ostatnich czterech kwartałach

Wykres 6. Zmiany kosztów ogółem vs zmiany kosztów materiałów oraz zatrudnienia

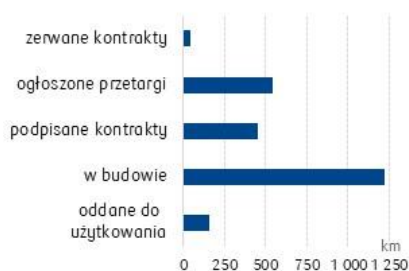


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wykres 7. Inwestycje infrastrukturalne wg stanu realizacji na koniec 2020

Program Budowy Dróg Krajowych i Autostrad (PBDKiA)

Krajowy Program Kolejowy



Źródło: GDDKiA, PLK PKP, PKO Bank Polski

Niewielki spadek produkcji cementu w 4q20 (-3,0% r/r, podobnie w 3q20) ilustruje dostosowanie do mniejszych zamówień z budownictwa (spowolnienie w budownictwie kubaturowym niemieszkaniowym, mniej zamówień w segmencie infrastrukturalnym w przejściowym okresie między dwoma perspektywami unijnymi).

Wzrost wynajmu maszyn budowlanych (+11% r/r vs -4,6% r/r w 3q20) zapowiada większą aktywność w budownictwie w ślad za wysoką liczbą rozstrzygniętych przetargów na budowę dróg (+244% r/r i +243% r/r w 3q20) i obiektów (105% r/r i 186% r/r w 3q20).

Oślabienie wskaźnika koniunktury budownictwa mieszkaniowego sugeruje uwzględnienie w planach inwestorów dużej produkcji mieszkań w toku i możliwego umiarkowanego popytu.

W ocenie koniunktury przez firmy budowlane widać ryzyko wzrostu presji kosztowej związanej z cenami materiałów i wynagrodzeniami. Firmy obawiają się silniejszego wzrostu cen materiałów, za którym kryją się m.in. obserwowane wzrosty cen stali, czy np. tworzyw sztucznych (efekt wzrostu cen ropy), stosowanych w materiałach budowlanych.

Bilans 2020 roku w segmencie inżynierskim zapowiada kontynuację inwestycji w kolejnych latach. W segmencie drogowym w realizacji są 102 zadania z PBDKiA i z Programu budowy 100 obwodnic o długości 1275 km i wartości 48 mld zł. W 2020 podpisano 35 umów na budowę dróg o łącznej długości 450 km i wartości ok. 18 mld zł; ogłoszone są przetargi na 546 km o wartości ok. 21,5 mld zł. Sprawnie przebiega realizacja wieloletniego programu kolejowego, dotychczas zrealizowano 23% zaplanowanych inwestycji, a 67% jest w budowie.

Rok 2021 może być trudniejszy - doświadczenie z poprzednich lat pokazuje, że przejściowy okres między dwoma perspektywami unijnymi może skutkować zmniejszeniem liczby ogłaszanych przetargów i prowadzić do walki cenowej, a w konsekwencji w dłuższym okresie do trudności w zrealizowaniu i rozliczeniu kontraktów po takich cenach. Można oczekiwać dalszego wzrostu cen materiałów.

Aneks: Skład indeksu giełdowego branży oraz benchmark zagraniczny

Indeks branży	Indeks krajowy (GPW)	Benchmark zagraniczny
<p>Budownictwo</p>	<p>8 spółek budowlanych: Budimex, ELEKTROBUDOWA, ERBUD, MIRBUD, Mostostal Zabrze - Holding, MOSTOSTAL WARSZAWA, Polimex-Mostostal, UNIBEP</p> <p>6 spółek deweloperskich: ATAL, Dom Development, Echo Investment, JW Construction Holding, POLNORD, Ronson Europe NV</p>	<p>Bouygues - francuska grupa przemysłowa założona w 1952, działa w ok. 80 krajach; budownictwo i działalność deweloperska są ważnym segmentem aktywności grupy, obok telekomunikacji, energetyki i transportu kolejowego; wchodzi w skład CAC 40 – indeksu paryskiej giełdy; spółka obecna w Polsce od 2001.</p> <p>Ferrovial – hiszpańska spółka budowlana specjalizująca się w budownictwie infrastrukturalnym; zatrudnia ok. 70 tys. pracowników w 70 krajach; strategiczny inwestor Budimexu od 2000 roku.</p> <p>Skanska – zajmuje się działalnością budowlaną i deweloperską, założona w 1873 w Szwecji; działa w Skandynawii, Polsce od 2001, Słowacji, Czechach, Wlk. Brytanii oraz obu Amerykach; siedziba w Sztokholmie.</p> <p>VINCI - największa francuska firma budowlana specjalizująca się w budownictwie użyteczności publicznej; obecna w Wielkiej Brytanii, Belgii, Europie Centralnej (WARBUD w Polsce) oraz w Afryce.</p>

Departament Analiz Ekonomicznych

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

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

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

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl 22 521 81 23

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

Zespół Analiz Nieruchomości

analizy.nieruchomosci@pkobp.pl 22 521 51 80

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

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

Materiał zatwierdził: Wojciech Matysiak

Informacje i zastrzeżenia:

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

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

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

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