

Energetyka: Fotowoltaika rośnie w siłę

- Odbicie gospodarki po lockdownie spowodowało stopniowy powrót zapotrzebowania na energię do poziomu sprzed pandemii i wzrost przychodów branży w 3q20. Dynamika wzrostu kosztów pozostała wciąż silna, w rezultacie sektor elektroenergetyczny poniósł stratę netto w wysokości 1,2 mld zł.
- W 4q20 zużycie energii zwiększyło się o 2,3% r/r (vs -1,1% r/r w 3q20), przy wyższej o 2,9% r/r produkcji energii (vs -3,4% r/r w 3q20). W strukturze wytwarzania dominowały elektrownie węglowe, gazowe oraz wiatrowe (por. Aneks 1). Polska od kilku lat jest importerem netto energii, chociaż w 4q20 dynamika eksportu (23,9% r/r) przewyższyła wzrost importu (4,4% r/r). Początek 2021 przyniósł wzrost zapotrzebowania na moc (por. wykres 6), co będzie sprzyjać przychodom branży. **Cena hurtowa energii na rynku spot wykazuje tendencję wzrostową** (w 4q20 wzrost o 19,3% r/r i 7,2% kw/kw) – efekt wyższych o 11% r/r notowań praw do emisji CO₂. Rosnące ceny praw wynikają z przyspieszenia realizacji celów porozumienia paryskiego (do 2030 spadek emisji ma wynieść co najmniej 55% w odniesieniu do 1990). Rekordowe notowania na początku 2021 (średnio 33 euro/t w styczniu i 38 euro/t w lutym) przełożą się najpewniej na wzrost cen hurtowych energii na TGE i zwiększenie przychodów wytwórców. **Wynikom elektroenergetyki w najbliższym kwartale będą sprzyjać podwyżki taryf dla gospodarstw domowych oraz wejście w życie opłaty mocowej**, będącej wynagrodzeniem producentów energii za utrzymanie dyspozycyjności.
- Na koniec 2020 zainstalowana moc w fotowoltaice osiągnęła poziom 4 GW wobec 1,5 GW w 2019. **Pod względem przyrostu mocy, Polska jest czwartym rynkiem fotowoltaicznym w UE**. Cel dla PV założony w przyjętej w lutym'21 Polityce Energetycznej Polski do 2040 (osiągnięcie ok. 5-7 GW w 2030) może być zrealizowany wcześniej. Resort klimatu pracuje nad III edycją programu Mój Prąd. Nabór wniosków może być uruchomiony do końca I poł. 2021. Ze wsparcia z budżetu II edycji programu o wartości 1,1 mld zł skorzystało 220 tys. prosumentów.

Departament Analiz Ekonomicznych

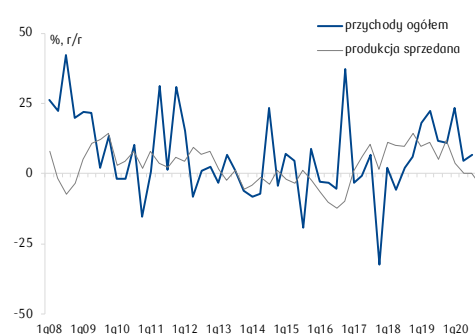
Zespół Analiz Sektorowych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

Anna Senderowicz
 tel. 22 521 81 24

[@PKO_Research](https://twitter.com/PKO_Research)

www.pkobp.pl/centrum-analiz

Wykres 1. Produkcja branży vs przychody*



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

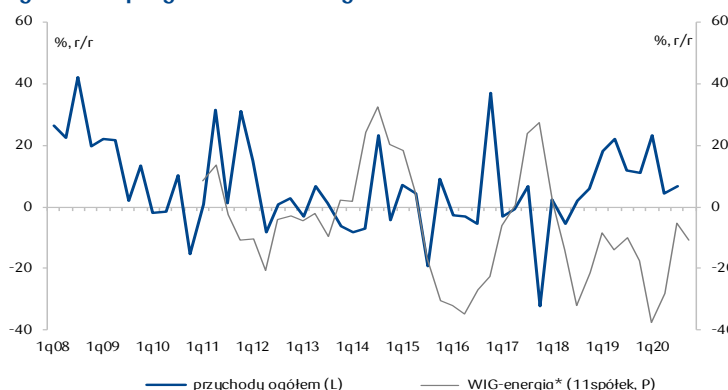
Wskaźniki finansowe branży								
	jedn.	3q19	4q19	1q20	2q20	3q20	2q20 (r/r)	3q20 (r/r)
Przychody ogółem	mln zł	37 310	39 755	49 133	40 620	39 875	4,5	6,9
Przychody z eksportu w przychodach ogółem	%; pp	0,4	0,3	0,2	0,7	0,8	0,3	0,4
Koszty ogółem	mln zł	35 957	39 921	46 149	37 132	40 862	13,5	13,6
Wydatki inwestycyjne	mln zł	3 936	5 387	2 481	3 024	2 967	-620	-969
Wynik finansowy netto	mln zł	1 307	-276	2 357	3 131	-1 174	-2 540	-2 481
Stopa zysku netto	%; pp	3,61	-0,72	5,08	8,36	-3,14	-7,9	-6,8
Podwyższona płynność	x	0,95	0,98	1,05	1,18	1,16	x	x
Rotacja zobowiązań	dni	26	31	33	22	23	-4	-3

Wskaźniki wybranych spółek*		
	3q20 (r/r)	4q20P^ (r/r)
Przychody ogółem	6,2	20,3
Koszty ogółem	8,4	-21,9
Wynik finansowy netto	-126	3 627
Stopa zysku netto	-2,0	52,6
Podwyższona płynność	.	.
Rotacja zobowiązań	.	.

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)

* PGE, Enea, Tauron, ZE PAK
 ^ DM PKO BP, styczeń 2021

Wykres 2. Zmiana notowań wybranych spółek giełdowych vs dynamika przychodów branży



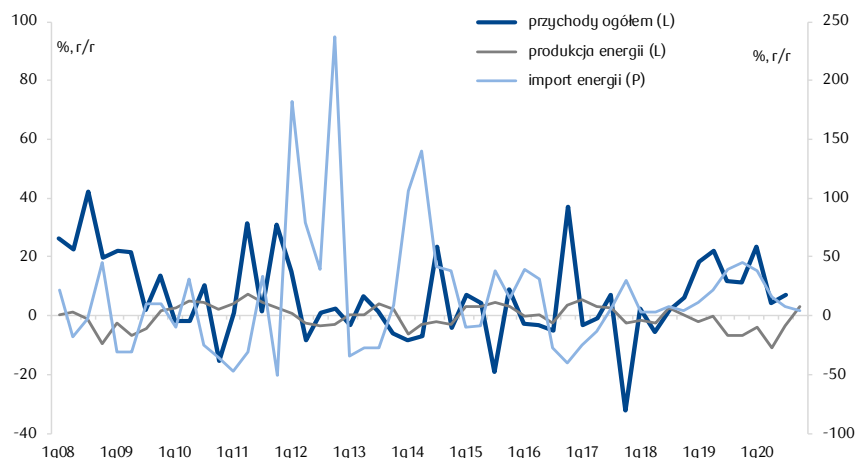
Źródło: GPW, GUS, PKO Bank Polski; *notowania WIG-energia od 04-01-2010

Wykres 3. Notowania indeksu branży* vs benchmark zagraniczny vs WIG



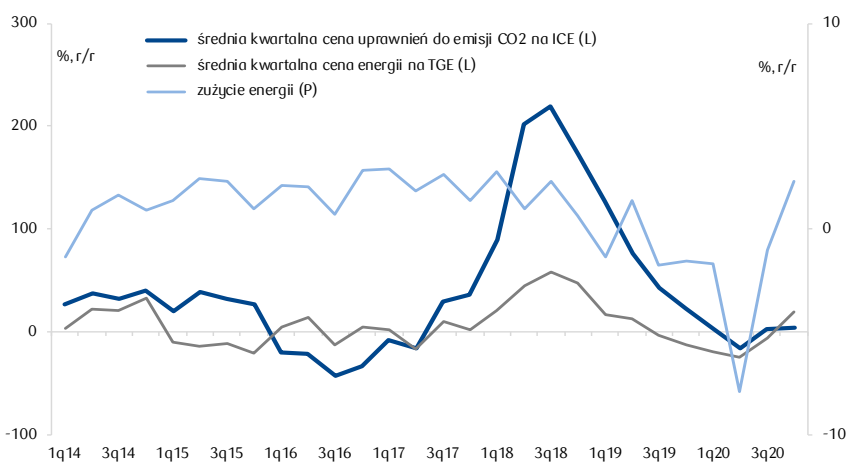
Źródło: GPW, Reuters, PKO Bank Polski; * skład indeksu por. Aneks

Wykres 4. Zmiana przychodów branży, produkcji oraz zużycia energii elektrycznej



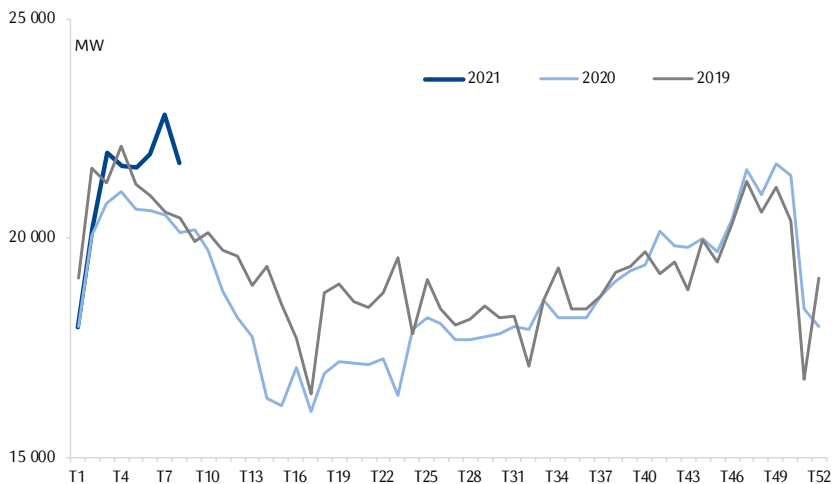
Źródło: GUS, Polskie Sieci Energetyczne

Wykres 5. Zmiana notowań uprawnień do emisji CO₂, hurtowych cen energii na Towarowej Giełdzie Energii vs zużycie energii elektrycznej



Źródło: GUS, PSE SA, cire.pl

Wykres 6. Średnie tygodniowe zapotrzebowanie na moc w KSE*



Źródło: PSE, PKO BP, *KSE – Krajowy System Elektroenergetyczny

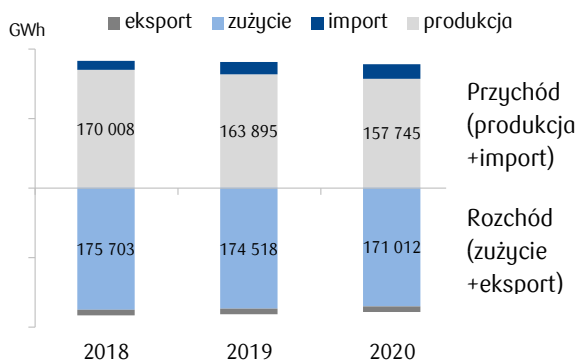
W 4q20 zużycie energii zwiększyło się o 2,3% r/r (vs -1,1% r/r w 3q20), przy wyższej o 2,9% r/r produkcji energii (vs -3,4% r/r w 3q20; w tym +2,7% w elektrowniach na węgiel kamienny; -3,6% na węgiel brunatny; +13,2% na gaz; +1,3% w farmach wiatrowych. Silne wzrosty notuje fotowoltaika (w 4q20 niemal czterokrotny wzrost produkcji r/r), jednak udział w łącznej produkcji pozostaje niski (1,3%). Polska od kilku lat jest importem netto energii (import stanowi ok. 11% krajowego zużycia energii).

Cena hurtowa energii na rynku SPOT wykazuje tendencję wzrostową (w 4q20 wzrost o 19,3% r/r i 7,2% kw/kw). Średnia cena energii sprzedawanej przez wytwórców w kontraktach dwustronnych w 4q20 wyniosła 247,48 zł/MWh (+10,8% r/r). Wzrost hurtowych cen energii jest efektem wyższych notowań praw do emisji CO₂, w 4q20 średnia cena wynosiła ok. 26 euro/t (+4% r/r). Pierwsze miesiące 2021 przyniosły rekordowe ceny uprawnień EUA przy ich znacznej zmienności (32-39 euro/t). Według ankiety Reuters wśród instytucji finansowych przewidywana średnia cena uprawnień EUA w 2021 ukształtuje się na poziomie 39,24 euro/t (w 3q i 4q może zbliżyć się do 50 euro/t). Prognozy na 2022 i 2023 sugerują, że ceny osiągną poziom ok. 46 euro/t, a w długim terminie ceny uprawnień mogą rosnąć liniowo, średnio od ok. 41 euro/t w 2025 do ok. 72 euro/t w 2030.

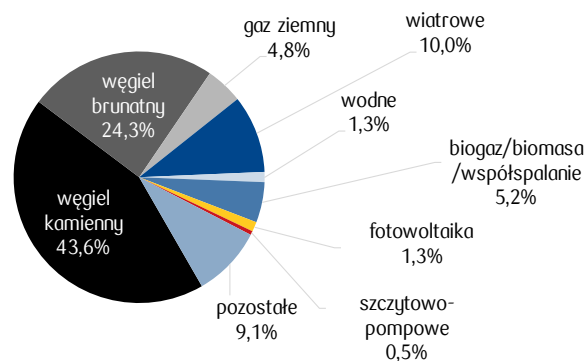
Dobra kondycja przemysłu wpływa na wzrost zapotrzebowania na moc w Krajowym Systemie Elektroenergetycznym. Prognozy dla sektora przemysłowego są pozytywne, choć zagrożeniem dla odbudowy po kolejnej fali pandemii są ograniczenia podaży, związane z dostępnością i rosnącymi cenami surowców oraz frachtu międzynarodowego. Czas dostaw środków produkcji mocno się wydłużył, co może odbić się na ciągłości produkcji i zużyciu energii.

Aneks 1: Elektroenergetyka w 2020 roku

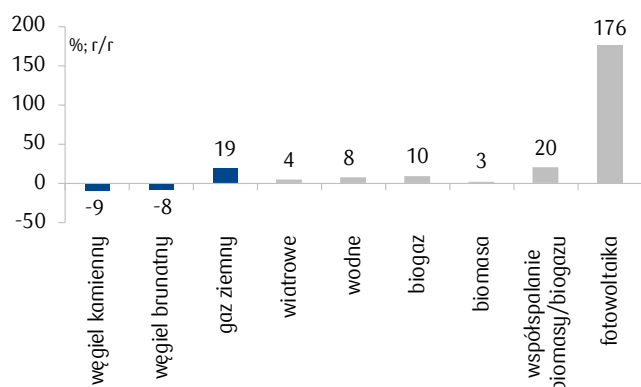
Krajowy bilans energii elektrycznej



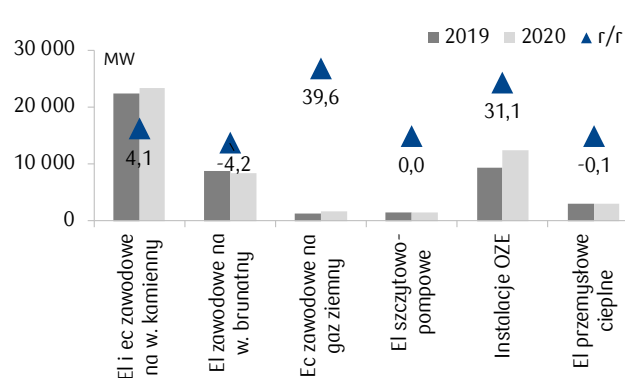
Struktura produkcji energii elektrycznej



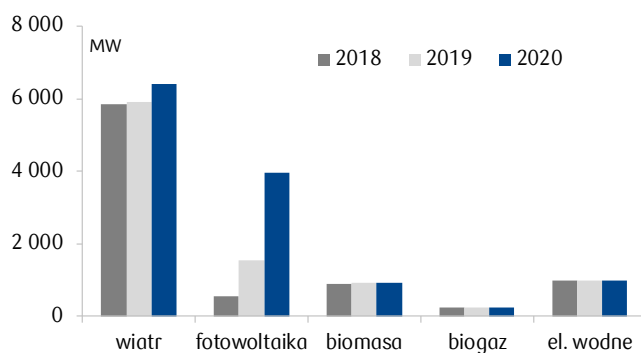
Zmiana produkcji energii elektrycznej w 2020



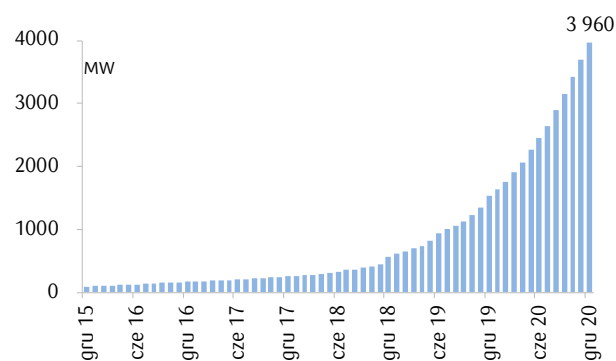
Moc elektryczna osiągalna na koniec roku



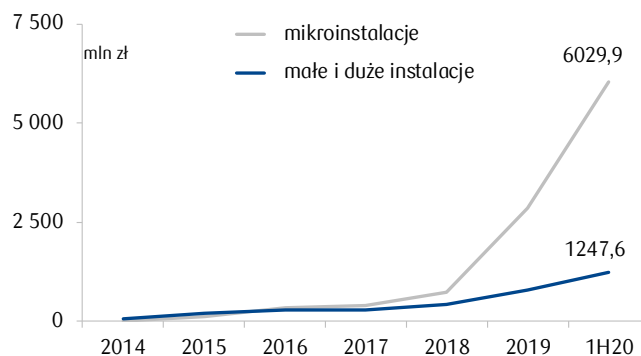
Moc zainstalowana w OZE na koniec roku



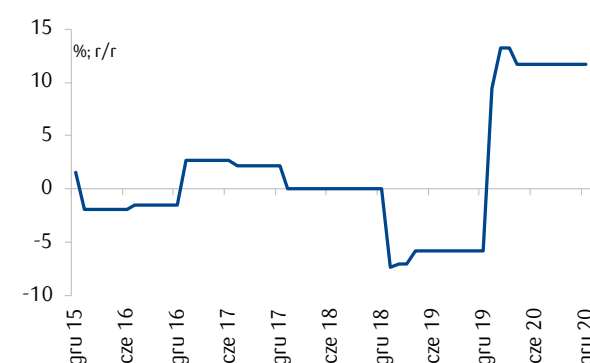
Skumulowana moc w fotowoltaice



Wartość rynku instalacji fotowoltaicznych w Polsce



CPI – energia elektryczna r/r



Aneks 2: Skład indeksu giełdowego branży oraz benchmark zagraniczny

Indeks branży	Indeks krajowy (GPW)	Benchmark zagraniczny
Energetyka	WIG-energia (11 spółek) notowany od 4 stycznia 2010	<p>EDF – francuski koncern energetyczny aktywny w Europie i Ameryce; w 2019 roczne przychody 71,3 mld EUR (+4% r/r), EBITDA 16,7 mld EUR (+12% r/r); 19 maja 2017 PGE SA odkupiła od EDF Polska za 4,27 mld zł elektrownię w Rybniku i osiem elektrociepłowni w największych polskich aglomeracjach; pozycja 110. na Liście Forbes 2019</p> <p>E.ON - spółka energetyczna obejmująca działalnością Europę, Rosję oraz Stany Zjednoczone, zatrudnienie 43 tys. osób, w 2019 roczne przychody na poziomie 41,5 mld EUR (+38% r/r), EBITDA 5,6 mld EUR (+15% r/r); lider w branży energetyki odnawialnej; pozycja 348. na Liście Forbes 2019.</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: Michał Koleśnikow

Informacje i zastrzeżenia:

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

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

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

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