

SPRZEDAŻ HURTOWA METALI I RUD METALI (PKD 46.72)

W skrócie

- W ramach sektora PKD 46.72 działają podmioty prowadzące hurtową sprzedaż stali, walcowanych, ciągnionych i giętych wyrobów stalowych (hutniczych), takich jak blachy, pręty, rury, kształtowniki, siatki, kraty itp. Na rynku hurtowej sprzedaży tego typu wyrobów obecni są zarówno ich bezpośredni producenci (huty działające najczęściej poprzez swoje spółki handlowe), jak i niezależne, wyspecjalizowane hurtownie.
- Produkcja stali surowej w Polsce w 2020 r. wyniosła ok. 7,9 mln ton i była o 12,4% niższa niż w roku poprzednim, z kolei produkcja surowki stalowej zmniejszyła się o 18% r/r.** Spadek produkcji stali spowodowany był przede wszystkim ograniczeniem zapotrzebowania na stal i wyroby ze stali produkowane na rynku krajowym oraz międzynarodowym w następstwie spadku aktywności gospodarczej związanej z pandemią COVID-19. Na spadek krajowej produkcji oddziałują także czynniki strukturalne, związane z rosnącymi kosztami produkcji oraz silną konkurencją importową, które skutkują trwałym ograniczeniem skali działalności przez niektóre podmioty z branży.
- Według szacunków Hutniczej Izby Przemysłowo – Handlowej, zużycie stali w Polsce w 2020 r. wyniosło ok. 12,9 mln ton, co oznacza spadek o blisko 4,5% r/r. W 2019 r. także miał miejsce spadek zużycia stali (o 9,5% r/r).
- W 2020 r. ceny stali i jej wyrobów na polskim rynku wzrosły, było to głównie widoczne w IV kw. ub. r.** W następstwie wzrostu cen wzrosły przychody eksportowe podmiotów, pomimo spadku wolumenu eksportu. Za przychody eksportowe odpowiadały przede wszystkim podmioty średnie i duże.
- Wzrost cen stali i jej wyrobów przyczynił się w 2020 r. do wzrostu rentowności branży PKD 46.72.** Stopa zysku brutto wyniosła ok. 2,5%, zaś zysku netto: 2,2%. Było to możliwe dzięki przeniesieniu wyższych kosztów pozyskania surowców i produktów gotowych na odbiorców produktów sektora. W 2020 r. nastąpił wzrost wskaźników płynności, powyżej wyników notowanych wcześniej. To efekt pomocy finansowej dla przedsiębiorstw w ramach tarcz antykryzysowych.
- Sytuacja na rynku stali jest mocno związana z koniunkturą gospodarczą, w tym m.in. w sektorze budowlanym. **W scenariuszu bazowym zakładamy, że po spadku w I. 2019–20, w bieżącym roku zużycie stali w Polsce wzrośnie o kilka procent. „Postpandemiczny” wzrost będzie wynikał z popytu zgłaszanego przez budownictwo (m.in. w obszarze inwestycji infrastrukturalnych) oraz relatywnie silnego popytu wybranych sekcji przemysłowych.**
- Strukturalne ryzyka mogą ograniczać zgłaszany popyt przez niektóre sekcje przemysłu (np. sektor motoryzacyjny). Rosnące koszty zakupu praw do emisji CO₂, zwiększające się koszty energii elektrycznej oraz rosnące ceny koksu skutkować będą w 2021 r. wzrostem kosztów produkcji stali i wyrobów stalowych u producentów. Niemniej konkurencja wśród producentów stali powinna zmniejszyć presję na dalszy wzrost cen produktów gotowych.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Tomasz Tyc
Ekonomista
+48 515 111 805
tomasz.tyc@bosbank.pl

SYTUACJA BIEŻĄCA

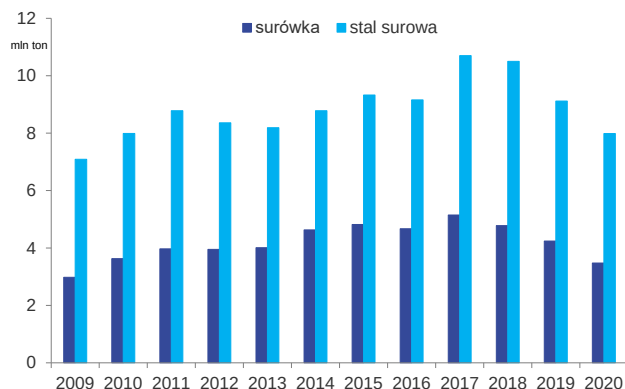
Podstawowe informacje

- Prezentowany raport dotyczy podmiotów gospodarczych, których działalność polega na hurtowej sprzedaży rud metali żelaznych i nieżelaznych, metali żelaznych i nieżelaznych w postaci nieprzetworzonej, metalowych półwyrobów żelaznych i nieżelaznych oraz złota i pozostałych metali szlachetnych. **Największe znaczenie z punktu widzenia sektora, jak i całej gospodarki, ma rynek stali i wyrobów stalowych.**
- W ramach sektora działają podmioty prowadzące hurtową sprzedaż stali, walcowanych, ciągnionych i giętych wyrobów stalowych (hutniczych), takich jak blachy, pręty, rury, kształtowniki, siatki, kraty itp. Na rynku hurtowej sprzedaży tego typu wyrobów obecni są zarówno ich bezpośredni producenci (huty działające najczęściej poprzez swoje spółki handlowe), jak i niezależne (wyspecjalizowane) hurtownie. Istotne znaczenie na rynku stali ma sprzedaż wyrobów importowanych, które w swojej ofercie mają niezależni hurtownicy, ale także podmioty powiązane z krajowymi producentami. Do omawianego sektora nie zalicza się natomiast sprzedaży hurtowej odpadów i złomu.
- **Według stanu na koniec 2020 r. w sektorze działało 150 podmiotów zatrudniających powyżej 9 pracowników** (wzrost o 4 podmioty r/r), z czego 43 podmioty zatrudniały powyżej więcej niż 49 osób (spadek o 1 podmiot r/r).
- Większość podmiotów działających w sektorze oprócz sprzedaży wyrobów oferuje także usługi, np. cięcie ich na wymagany wymiar, konfekcjonowanie, całonocową logistykę związaną z dostawą i magazynowaniem towaru.

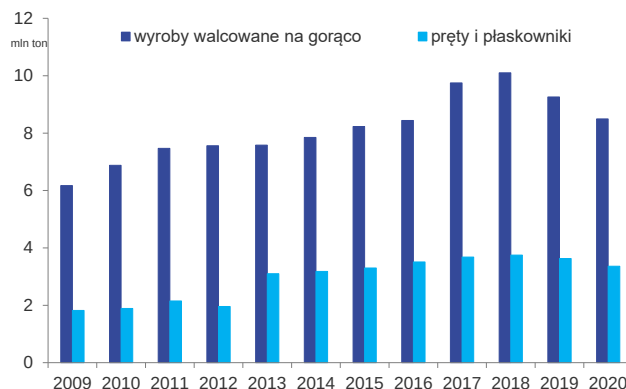
Produkcja, zużycie i ceny stali oraz wyrobów stalowych

- **Produkcja stali surowej w Polsce w 2020 r. wyniosła 7,9 mln ton i była o 12,4% niższa niż w roku poprzednim**, natomiast produkcja surowki stalowej zmniejszyła się w tym samym okresie o ok. 18% r/r. Spadek produkcji stali spowodowany był znacznym pogorszeniem otoczenia makroekonomicznego (zarówno krajowego, jak również zagranicznego) w następstwie pandemii. Dodatkowo był to kolejny rok, kiedy czynniki strukturalne (wysokie koszty działania, w tym obciążenia środowiskowo-ekologiczne) skłaniały wytwórców do kontynuacji ograniczania produkcji.
- **Według danych GUS w 2020 r. spadła krajowa produkcja głównych wyrobów stalowych.** Tzw. wyroby walcowane na gorąco notowały spadek o ok. 8,3% r/r (podobnie jak w 2019 r.), natomiast pręty i płaskowniki o ok. 7,4% r/r (wobec spadku o ok. 3,1% r/r w 2019 r.). Jedynymi grupami wyrobów, których produkcja wzrosła były szyny stalowe (o 1,9% r/r) oraz rury stalowe (o 0,7% r/r), czyli produkty dla specyficznych segmentów budownictwa.
- W latach 2018-2020 widać stopniowe obniżanie się wielkości produkcji krajowej. Jest to powiązane z czynnikami strukturalnymi (m.in. wyższą konkurencyjnością cenową produkcji importowanej, nadwyżką zdolności produkcyjnych na rynku globalnym, w tym unijnym), jak również polityką energetyczno-klimatyczną Unii Europejskiej (rosnące koszty emisji CO₂).

Produkcja surówki i stali surowej w Polsce

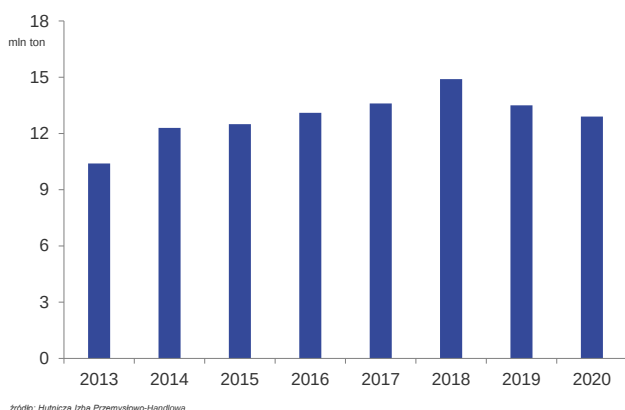


Produkcja wybranych wyrobów stalowych w Polsce

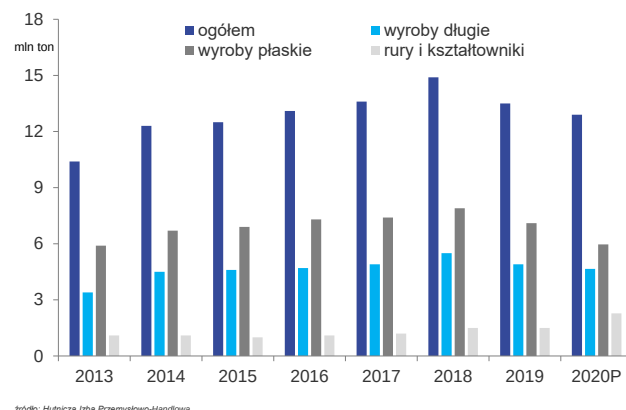


- Według szacunków Hutniczej Izby Przemysłowo – Handlowej (HIPH), zużycie stali w Polsce w 2020 r. wyniosło ok. 12,9 mln ton, co oznacza spadek o blisko 6% r/r. Był to drugi z rzędu spadek zużycia stali w krajowej gospodarce (w 2019 r. wyniósł on rekordowe 9,4% r/r).
- Według danych HIPH jedyną kategorią wyrobów stalowych, która w 2020 r. odnotowała wzrost zużycia w kraju były rury i kształtowniki, które są wykorzystywane głównie w budownictwie, a także w przemyśle. Natomiast pozostałe kategorie, tj. wyroby długie (wykorzystywane przede wszystkim w budownictwie infrastrukturalnym oraz budownictwie ogólnym), czy wyroby płaskie (wykorzystywane m.in. w sektorze motoryzacyjnym oraz w produkcji opakowań) odnotowały w 2020 r. spadki. W przypadku wyrobów płaskich spadek ten był szczególnie znaczący (– 16% r/r).
- Spadek zużycia stali w 2020 r. i w pierwszych miesiącach 2021 r. i większości wyrobów stalowych był przede wszystkim efektem osłabienia koniunktury gospodarczej w następstwie pandemii skutkującej osłabieniem aktywności w działach przemysłu, które są znaczącymi odbiorcami wyrobów stalowych oraz w budownictwie (w mniejszym zakresie).

Zużycie stali w Polsce



Zużycie wyrobów stalowych w Polsce



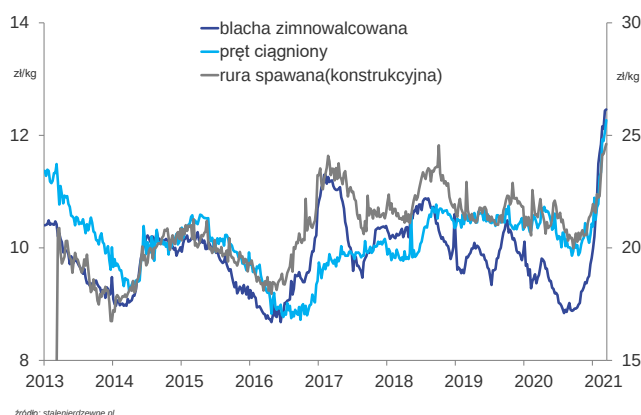
- **Udział sektora budowlanego w zużyciu stali i jej produktów wynosi ok. 45%.**

Rok 2020 przyniósł ostabienie aktywności w budownictwie, jednak jego skala jak na gwałtowność kryzysu w skali całego roku nie była znacząca. W 2020 r. spadek produkcji budowlano-montażowej w cenach statych wyniósł 2,2% r/r (wobec wzrostu w 2019 r. o +2,6% r/r i w 2018 r. o +17,9% r/r). Jedynym segmentem budownictwa, który w 2020 r. odnotował wzrost były prace specjalistyczne (o 1,3% r/r), zaś pozostałe segmenty wykazały spadki (budowa budynków – o 4,9% r/r, budownictwo infrastrukturalne – o 2% r/r). Jednocześnie w trakcie roku sytuacja w budownictwie była zróżnicowana – z początkiem roku utrzymywała się dodatnia dynamika produkcji, z kolei w szczególności w II poł. skala spadku produkcji przyjmowała dwucyfrowe poziomy.

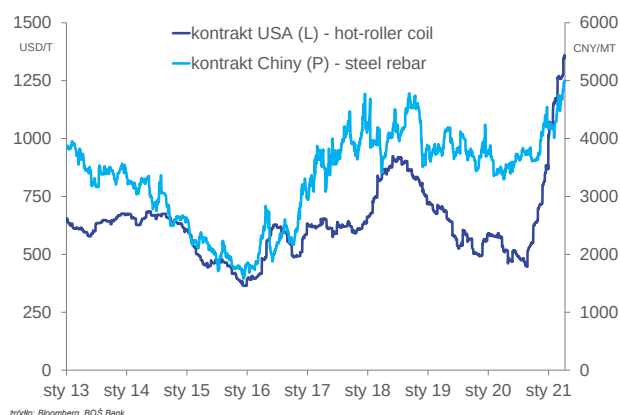
- Choć w przypadku całego sektora przemysłu przetwórczego 2020 r. był relatywnie dobry jak na skalę pandemicznego kryzysu (skala spadku produkcji sprzedanej wyniosła 1% r/r), jednak większość działów przemysłu będące głównymi odbiorcami stali doświadczyło znacznie większego spadku aktywności w trakcie roku. Produkcja przemysłu motoryzacyjnego spadła o 13,5% r/r (w 2019: +3,1% r/r), produkcja maszyn i urządzeń spadła o 11,3% r/r (w 2019: +3,6% r/r); zaś produkcja pozostałego sprzętu transportowego spadła o 3,9% r/r (w 2019: +23,9% r/r). Z kolei produkcja wyrobów z metali odnotowała wzrost o 1,8% r/r (w 2019: +6,1% r/r). W większości przypadków najsilniejszy spadek aktywności notowany był II kw. aby w II poł. roku odrabiać straty w produkcji z początku pandemii. Jednak były wyjątki, np. w przypadku sektora *automotive* spadki dotyczyły okresu marzec-czerwiec, na co wpłynęły: brexit (trudności logistyczne, które w pełni ujawniły się w przypadku wprowadzania lockdown'u), a także napięcia w łańcuchach dostaw powiązanego z gospodarki państw azjatyckich (w tym zwłaszcza Chin). Następnie po silnym odbiciu w II poł. roku na przełomie 2020 i 2021 nastąpił ponowny regres aktywności m.in. w wyniku trudności z dostawami mikroprocesorów do zakładów motoryzacyjnych.

- **W wyniku oddziaływania ww. negatywnych czynników popytowych, przy utrzymaniu dotychczasowego poziomu importu stali i produktów gotowych (z rosnącym udziałem taniej stali rosyjskiej), ceny produktów stalowych w Polsce w I poł. 2020 r. wyraźnie obniżyły się.** Cena blachy zimnowalcowanej obniżyła się z ok. 10,1 zł (początek stycznia) do ok. 9,2 zł (koniec czerwca), natomiast cena prętów ciągnionych spadła z ok. 10,4 zł (styczeń) do ok. 10 zł (lipiec).

Cena wybranych wyrobów stalowych



Kontrakty futures na stal



• Natomiast w II poł. 2020 roku cen produktów stalowych wyraźnie wzrosły przy podwyższonej zmienności cen. Szczególnie silny wzrost cen miał miejsce w IV kw. 2020 r. oraz w I kw. 2021 r. Zmiany na krajowym rynku odzwierciedlały tendencje na rynkach międzynarodowych, w szczególności w Chinach. W I kw. 2021 r. wartość kontraktów na stal osiągnęła wartość ponad 5 tys. chińskich yuanów za tonę (a zatem historyczne maksimum), zaś tych wyrażonych w dolarach amerykańskich – poziom 1,2 tys. USD za tonę.

• Wzrost cen należy to łączyć z: – odradzaniem się globalnego popytu w przemyśle; – skokowym wzrostem popytu na stal w Chinach; – oczekiwaniami na ożywienie aktywności gospodarczej w następstwie szczepień; – ograniczeniami podażowymi na rynku surowcowym (koszty surowców; wzrost cen praw do emisji CO₂; niestabilna sytuacja epidemiologiczna w Brazylii – jeden z największych eksportów rud). **W efekcie ceny na krajowym rynku wzrosły od kwietniowo-majowych minimów do końca marca 2021 r. od 25% do 40%** (w zależności od produktu stalowego). Takie wahania nie pozostaną bez wpływu zarówno na wyniki odbiorców stali i jej produktów (zwiększających ich koszty działalności operacyjnej), jak również podmioty zajmujące się handlem hurtowym (generując potencjał do wyższych przychodów).

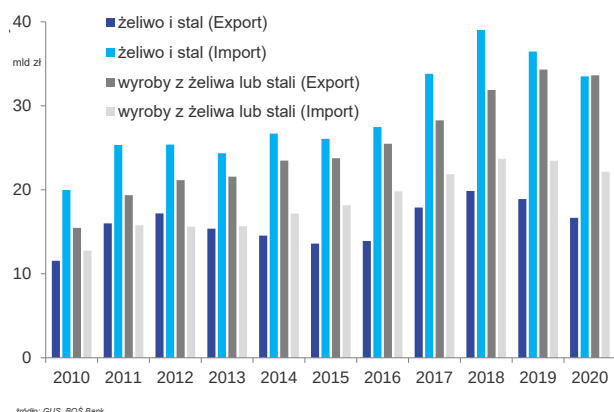
Handel zagraniczny

• Polska od lat notuje ujemne saldo handlu zagraniczne stalą. Jest to wynik: – dużego popytu na stal w Polsce; – niedostosowaniem struktury produktowej krajowych producentów stali do potrzeb rynkowych; – atrakcyjnością cenową oferty zagranicznej; – ograniczaniem mocy produkcyjnych zakładów krajowych (np. wyłączenie wielkiego pieca przez Arcelor Mittal w Krakowie). Jednocześnie Polska ma dodatnie saldo handlu wyrobami stalowymi.

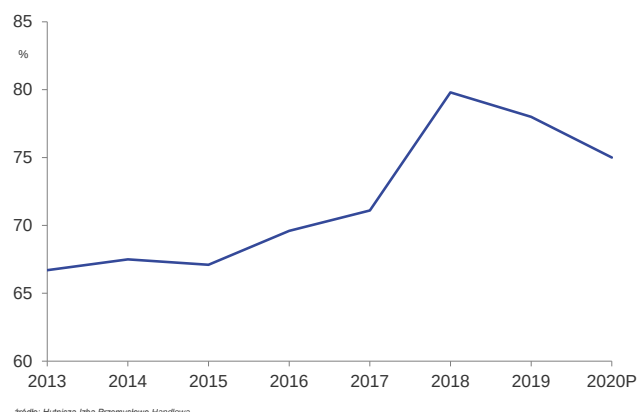
• W 2020 r. import żeliwa i stali do Polski wyniósł ok. 33,5 mld zł (spadek o ok. 8,1% r/r), zaś eksport – ok. 16,7 mld zł (spadek o 11,8% r/r). W rezultacie deficyt w handlu zagranicznym żeliwem i stalą obniżył się do poziomu ok. 16,8 mld zł.

• Szacunki HIPH wskazują, iż udział importu w krajowym zużyciu stali wyniósł w 2020 r. ok. 75%. Oznacza to wyraźny spadek względem poprzednich dwóch lat (w 2018 r. było to ok. 80%). Niemniej w dalszym ciągu jest to gorszy wynik niż notowano w l. 2013–15, gdy wyniósł ok. 67%.

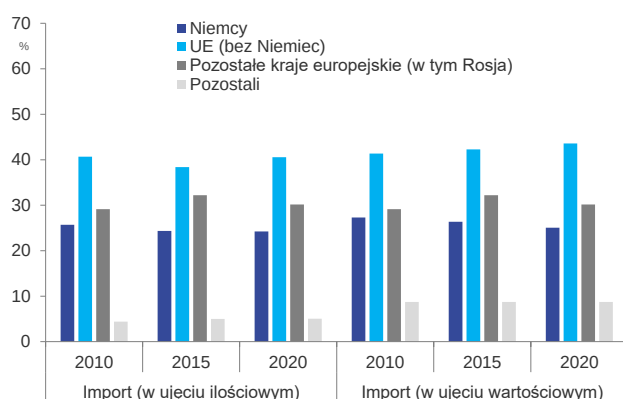
Handel zagraniczny stalą i wyrobami stalowymi (w mld zł)



Udział importu w zużyciu krajowym stali

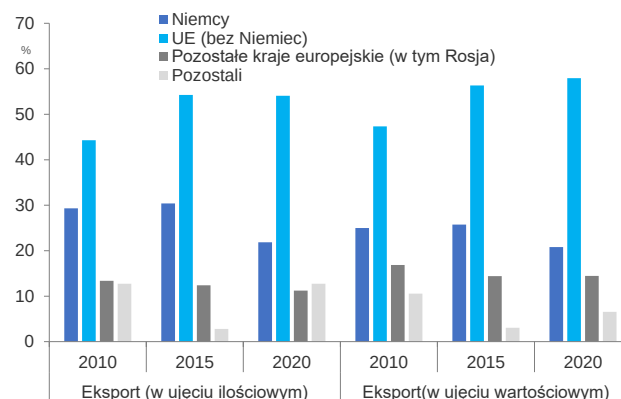


Import stali do Polski (udział poszczególnych kierunków)



źródło: GUS, BOŚ Bank

Eksport stali z Polski (udział poszczególnych kierunków)



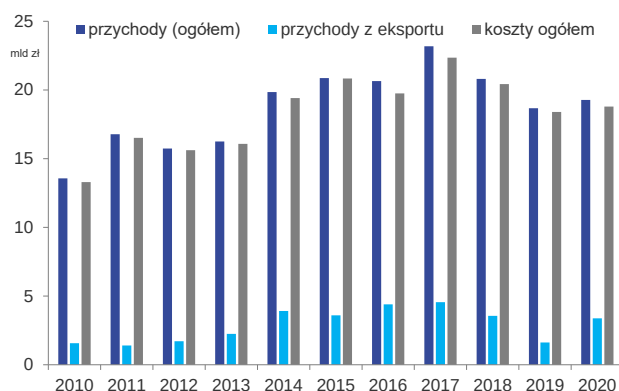
źródło: GUS, BOŚ Bank

- Głównym źródłem importu stali do Polski są kraje europejskie (przy uwzględnieniu Rosji), na które przypada na koniec 2020 r. blisko 95% importu w ujęciu ilościowym oraz ok. 98% w ujęciu wartościowym. Największym dostawcą stali są Niemcy, których udział w imporcie stali do Polski wyniósł w tym okresie ok. 24,2% w ujęciu ilościowym oraz ok. 25,1% w ujęciu wartościowym. Na drugim miejscu jest Rosja (11% udziału w ilości importu, ale jedynie 7% w ujęciu wartościowym), co wynika z konkurencyjnych cen na krajowym rynku.
- Głównym kierunkiem eksportu polskiej stali są także kraje europejskie (w tym zwłaszcza unijne), gdzie szczególnie wyróżniają się dwa kraje – Niemcy (20,8% udziału w eksporcie) oraz Czechy (22,6%). Inne ważne kierunki eksportu polskiej stali to: Finlandia, Słowacja, Włochy, Węgry.

Wyniki finansowe

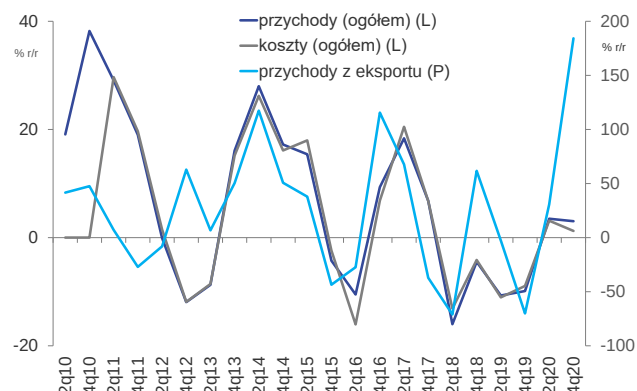
- Po dwóch słabych latach, przedsiębiorstwa zajmujące się obrotem hurtowym metali uzyskały w 2020 r. wyraźny wzrost zysku brutto i netto (odpowiednio o ok. 80% r/r). Jednocześnie nastąpił wzrost udziału podmiotów rentownych (na koniec 2020 r. takich podmiotów było blisko 91%). Co sugeruje pozytywny wpływ wzrostu cen produktów metalowych na wyniki spółek handlu.

Przychody i koszty ogółem w l. 2010-20



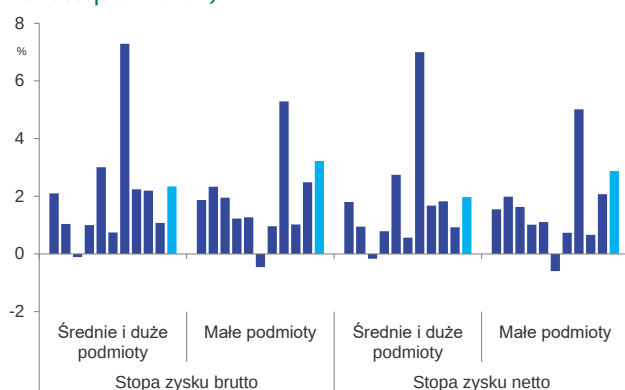
źródło: GUS

Półroczne tempo wzrostu przychodów i kosztów



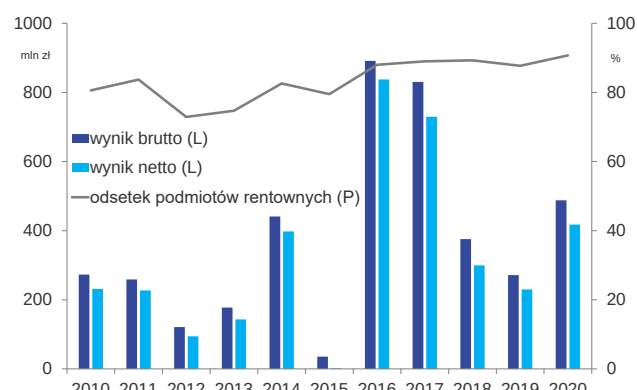
źródło: GUS, BOŚ Bank

Stopa zysku brutto i netto w I. 2010–20 (w podziale na klasy wielkości podmiotów)



źródło: GUS, BOŚ Bank

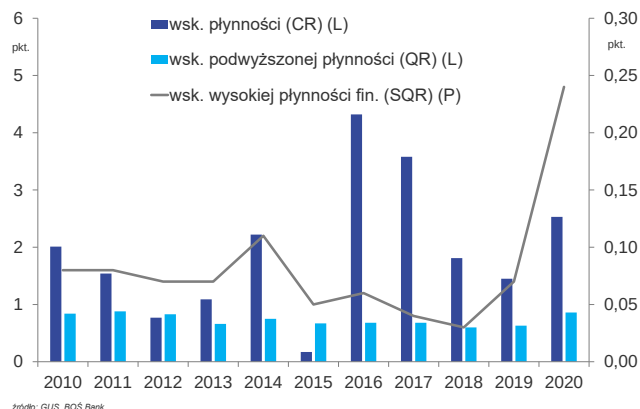
Wynik brutto i netto



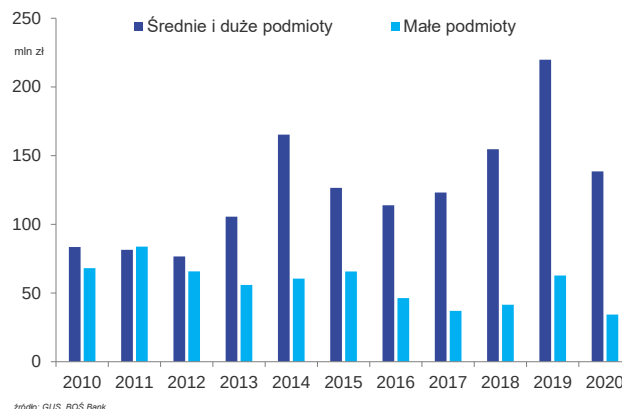
źródło: GUS, BOŚ Bank

- W ciągu ostatnich lat poprawiły się mierniki zyskowności sektora. Stopa zysku brutto na koniec 2020 r. wyniosła 2,5% (wobec 1,5–1,8% w I. 2018–19), zaś netto: 2,2% (wobec 1,2–1,4% w I. 2018–19).
- W 2020 r. wartość przychodów ogółem w sektorze hurtowej sprzedaży metali (dla firm zatrudniających pow. 9 pracowników) wyniosła nieznacznie powyżej 19,2 mld zł (wzrost o 3,2% r/r). Sektor tym samym przerwał dwuletnią passę spadku przychodów ogółem rzędu 10% rocznie. **Głównym źródłem wzrostu przychodów był eksport** – przychody eksportowe powróciły do poziomów z 2018 r. (ok. 3,4–3,5 mld zł) **oraz wzrost wartości sprzedanych towarów** (wzrost do 5 mld zł, tj. o ok. 5,2% r/r).
- W 2020 r. widoczna była znaczna różnica w przypadku analizy przychodów między średnimi i dużymi podmiotami (dane kwartalne), a małymi podmiotami (dane półroczne). W przypadku tych pierwszych przychody (ogółem) notowały w większości wzrosty: +22,8% r/r (1q20); +20,1% r/r (2q20); –15,3% r/r (3q20) oraz +26,3% r/r (4q20). W przypadku drugich wyniki są dużo bardziej zróżnicowane: –38,1% r/r (1h20) oraz +6,6% r/r (2h20).
- Dotychczas negatywny wpływ pandemii zmaterializował się w przypadku sektora jedynie w II kw. 2020 r. Przy czym dotyczył głównie małych podmiotów (przedsiębiorstwa te odnotowały w I poł. 2020 r. spadek przychodów o blisko 38% r/r, a przychodów eksportowych o ok. 9% r/r). Natomiast średnie i duże podmioty notowały wzrosty tych mierników (przychodów ogółem – 20–22% w I kw. i II kw. 2020 r.). **W II poł. 2020 r. zarówno małe, jak i średnie i duże podmioty odnotowały wzrost przychodów ogółem.** Jednocześnie mniejsze podmioty notowały dalszy spadek przychodów eksportowych.
- Analiza danych w ujęciu półrocznym wyraźnie wskazuje, iż **2/3 przychodów z tytułu eksportu zmaterializowało się w II poł. 2020 r.** Tym samym uwidocznił się trend wyraźnego wzrostu cen produktów gotowych, jak również samej stali, który został w pełni przeniesiony na odbiorców końcowych.
- Dostępne dane wskazują, iż o ile we wcześniejszych okresach dynamika przychodów i kosztów (ogółem) była dość podobna, o tyle w II poł. 2020 r. nastąpił szybszy wzrost przychodów (różnica na ich korzyść wynosi ponad 1 pkt. proc.). Co także działo *in plus* na wyniki podmiotów sektora.

Mienniki płynności

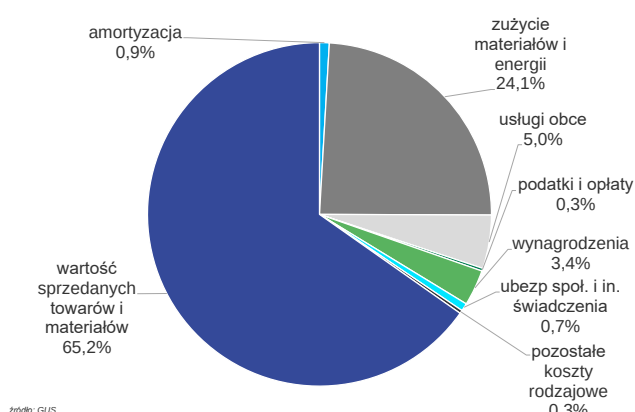


Inwestycje

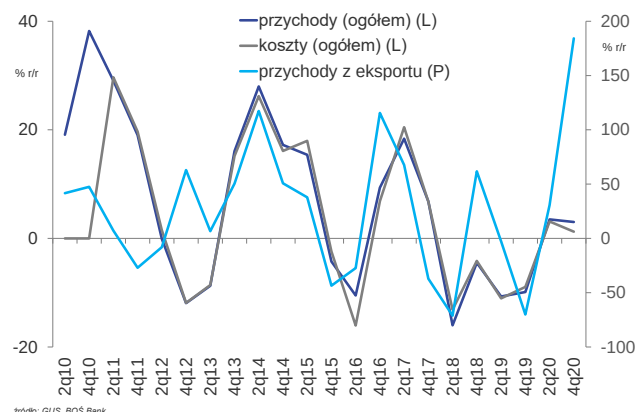


- Rok 2020 przyniósł dalszą poprawę mienników płynności. Dotyczy to zwłaszcza tzw. wskaźnika wysokiej płynności finansowej (uwzględniającego przede wszystkim zasób gotówki) – zanotowano jego wzrost o ponad 240% r/r, a w przypadku pozostałych na poziomie 35-40% r/r. To efekt wpływu wsparcia publicznego na płynność całej gospodarki, w tym na głównych odbiorców produktów stalowych.
- Podmioty sektora ograniczyły w 2020 r. aktywność inwestycyjną.** Osiągnęła ona poziom zbliżony do wyniku z 2018 r. (ok. 173 mln w 2020 r. wobec ok. 190 w 2018 r.). Skala spadku aktywności inwestycyjnej wyniosła ok. 38-40% r/r.
- W strukturze kosztów sektora dominuje pozycja „wartość sprzedanych towarów i materiałów”, na którą przypada prawie 2/3 całkowitych kosztów działalności. W I. 2018-20 r. stopniowo obniża się jej udział (efekt szybszego wzrostu pozostałych kosztów rodzajowych, przy równoczesnym spadku tych kosztów). Drugą największą kategorią jest „zużycie materiałów i energii”, zaś trzecią – „usługi obce” (z udziałem odpowiednio ok. 1/4 oraz 1/20).
- W 2020 r. ogół (najważniejszych) kosztów rodzajowych albo odnotował wzrost (w ujęciu r/r) lub też wyraźnie ograniczył skalę spadku (co dotyczy zwłaszcza „wartości sprzedanych towarów i materiałów”).

Struktura kosztów (2020)



Tempo wzrostu wybranych kosztów rodzajowych



PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA, CZYNNIKI SUKCESU

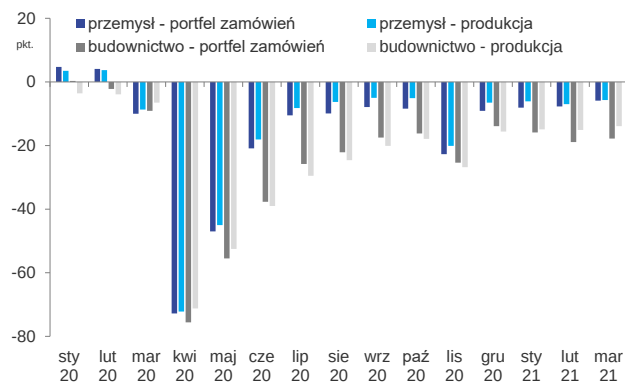
Perspektywy – scenariusz bazowy

- Sytuacja na rynku stali jest związana ze stanem koniunktury makroekonomicznej, w tym w szczególności z koniunkturą w sektorze budowlanym oraz w wybranych segmentach przetwórstwa przemysłowego.
- W scenariuszu bazowym, prognozujemy wzrost PKB w Polsce w 2021 r. o 3,6%, a w 2022 r. o 4,1% wobec spadku PKB w 2020 r. o 2,7%. Przyjmujemy, że proces szczepień przeciwko COVID-19 pozwoli do końca 2021 r. w znaczącym stopniu opanować sytuację epidemiczną w Polsce. Oznacza to, że jakkolwiek w krótkim okresie utrzymuje się podwyższona niepewność dla tempa znoszenia obostrzeń, niemniej z każdym miesiącem 2021 roku maleć będzie ryzyko wprowadzania ograniczeń działalności gospodarczej na skalę ogólnopolską w trakcie 2021 r. **Zakładamy, iż tak jak dotychczas nie nastąpią istotne zakłócenia pracy w przemyśle, budownictwie oraz samym handlu hurtowym.**

Popyt na stal i produkty stalowe

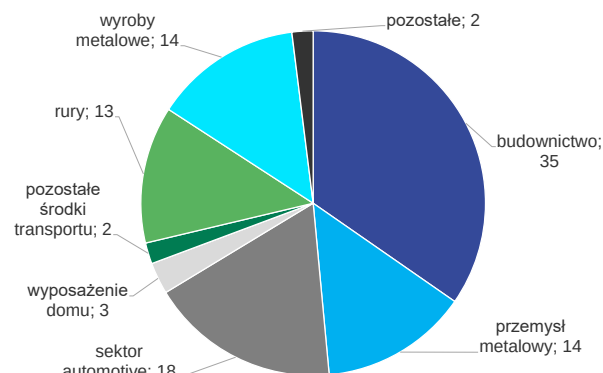
- Poniżej przedstawiamy nasz scenariusz bazowy dot. sytuacji głównych krajowych segmentów odbiorców produktów klasy PKD 46.72 – sprzedaży hurtowej metali i rud metali, ze szczególnym uwzględnieniem stalowych wyrobów gotowych.
- **Sektor budownictwa.** Po relatywnie dobrych wynikach w 2020 r. (spadek produkcji wynoszący ok. 2,2% r/r), odczyty z pierwszych miesięcy 2021 r. wskazują na słaby początek roku (spadek o 10% w styczniu 2021 r. oraz ok. 17% w lutym 2021 r.).
- **Zakładamy jednak, że w II połowie 2021 r., jak również w kolejnych latach, stabilizującą na popyt na stal (i jej produkty) będą oddziaływać duże publiczne projekty infrastrukturalne.** W całym 2021 r. GDDKiA ogłosi przetargi, które obejmą łącznie ok. 680 km dróg krajowych o łącznej wartości ok. 19,5 mld zł. Większość przetargów drogowych będzie rozstrzygana w II i III kw. 2021 r., co przełoży się na zapotrzebowanie na stal w II poł. 2021 r. Stabilizującą oddziaływać będzie także popyt zgłaszany przez PKP PLK. Spółka zamierza rozstrzygnąć przetargi o wartości ok. 4 mld zł w I poł. br., zaś w II poł. roku – o wartości ok. 13 mld zł. Zakładamy, iż zwiększone zapotrzebowanie na stal zmaterializuje się faktycznie na początku I kw. 2022 r.
- Jednocześnie wkład segmentu budownictwa mieszkaniowego w popyt na stal w całym 2021 r. postanie „neutralny” (zakładamy poziom zbliżony do wyniku z 2020 r.).
- **Przetwórstwo przemysłowe – w szczególności produkcja wyrobów z metali, produkcja maszyn i urządzeń, sektor motoryzacyjny.** Przyjmujemy, iż większość dużych odbiorców stali w ramach przetwórstwa przemysłowego zwiększy swój popyt. Przy czym skala tego wzrostu, jak również harmonogram materializacji tego zwiększonego (względem 2020 r.) popytu będzie silnie zróżnicowana.
- Zakładamy, iż wysoki wzrost popytu będzie dotyczył produkcji wyrobów z metali (zwłaszcza w obszarze wyrobów wykorzystywanych w budownictwie i przemysłach energetycznych), niższy zaś w obszarze urządzeń i maszyn. Wysoką zmienność może cechować popyt zgłaszany przez sektor *automotive* w związku z utrzymującymi się w I i II kw. 2021 r. problemami z dostępem do mikroprocesorów.

Prognoza produkcji i wielkości portfela wg badania koniunktury GUS



źródło: GUS, BOŚ Bank

Zużycie stali wg sektorów w Unii Europejskiej (2020 r.)



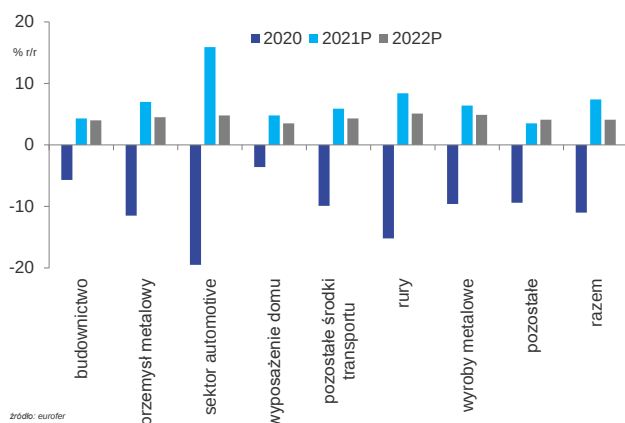
źródło: eurofer, BOŚ Bank

• Biorąc pod uwagę powyższe założenia w scenariuszu bazowym zakładamy, że zużycie stali w Polsce w 2021 r. wzrośnie o ok. 2-4% r/r. Według prognozy Hutniczej Izby Przemysłowo – Handlowej, zużycie stali w Polsce powinno powrócić do stanu z 2019 r. (tj. o ok 6,5% r/r.). W kontekście bieżącej sytuacji gospodarczej oraz sytuacji u głównych odbiorców stali, ta prognoza wydaje się zbyt optymistyczna.

• W naszej ocenie na rynku krajowym w kierunku mniej dynamicznego popytu oddziaływać będą następujące trendy: – wolniejsze od pierwotnie przewidywanego tempo wzrostu gospodarczego w Polsce; – niższa dynamika wzrostu zapotrzebowania ze strony krajowego przemysłu (w tym zwłaszcza sektora automotive); – ograniczone tempo wzrostu zapotrzebowania zgłaszanego ze strony odbiorców zagranicznych.

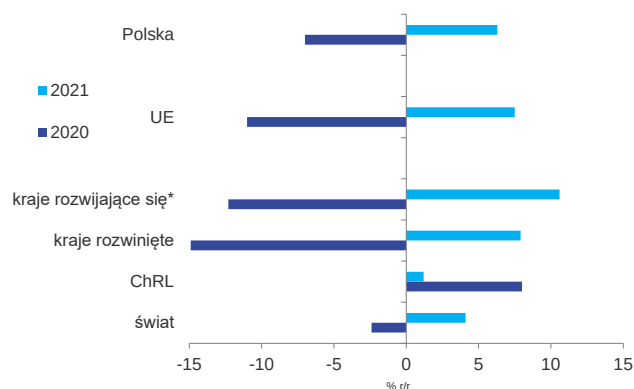
• W ujęciu globalnym dla rynku stali najistotniejsza będzie sytuacja na rynkach rozwijających się oraz w Chinach. Dane opublikowane przez World Steel Association oraz eurofer, wskazują, iż w 2021 r. globalne zapotrzebowanie na stal wzrośnie o ok. 5%, podczas gdy w krajach rozwijających się o ponad 10% r/r. Rynek unijny wzrośnie o ponad 7% r/r (podczas gdy w 2020 r. zanotował blisko 12% spadek). Podobnie jak w poprzednich latach popyt w Chinach będzie decydujący dla globalnego rynku stali, gdzie oczekiwany jest wzrost o ok. 1,2% r/r (za China Metallurgical Industry Planning and Research Institute).

Prognoza popytu na stal (wg sektorów) w Unii Europejskiej



źródło: eurofer

Prognoza wzrostu zużycia stali na 2021 r.



* - z wyłączeniem ChRL
źródło: World Steel Association, eurofer, HIPH, China Metallurgical Industry Planning and Research Institute, BOŚ Bank

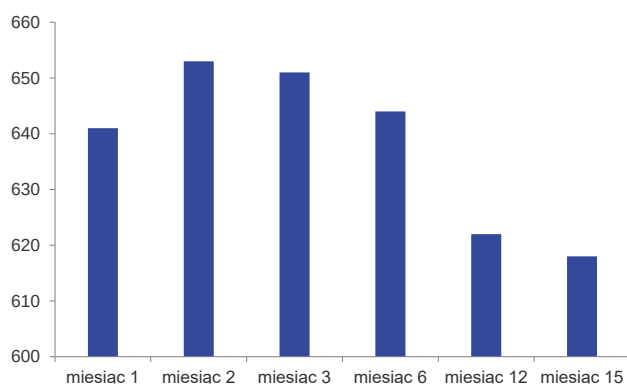
Czynniki kosztowe

- **Na wyniki finansowe podmiotów sektora hurtowej sprzedaży stali wpływają czynniki kształtujące koszty pozyskiwania stali, jak również jej produktów od hut.** Można zidentyfikować dwa podstawowe źródła wzrostu kosztów w odniesieniu do podmiotów produkujących stal.
- **Pierwszym z nich będzie dalszy wzrost cen energii elektrycznej.** Obecnie obowiązuje mechanizm wsparcia dla podmiotów z branż energochłonnych, do których zaliczone zostało także hutnictwo. Limit rekompensat dla kolejnych lat wynosi: 0,9 mld zł (2020–21), 1,77 mld zł (2022), a w l. 2023–28 będzie to od 0,4 do 1,6 mld zł. Objęcie tym mechanizmem blisko 300 podmiotów oznacza, iż środki na niego przeznaczone nie będą wystarczająco dla wszystkich potencjalnych beneficjentów.
- **Drugim źródłem wzrostu kosztów hutnictwa stali są koszty uprawnień do emisji CO₂ (EUA ETS).** Zakładamy, iż cena tych uprawnień będzie wzrastać, co wynikać będzie z wdrażania unijnej polityki energetyczno-klimatycznej (która zakłada m.in. ograniczanie liczby dostępnych uprawnień na rynku, a także zmniejszanie bezpłatnych jej przydziałów). W krótkim poziomie cen powinien oscylować wokół bieżących poziomów (ok. 40–45 EUR za EUA ETS), jednak w miarę przyspieszenia aktywności gospodarczej, ceny będą się podnosić.

Kształtowanie się cen stali i produktów stalowych

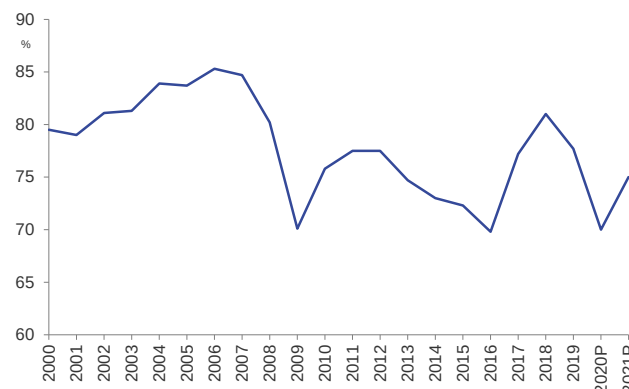
- **W scenariuszu bazowym zakładamy, że po wyraźnym wzroście cen krajowych wyrobów pod koniec 2020 i w I poł. 2021 r., w II połowie roku, dynamika wzrostu cen wyhamuje lub nawet ceny obniżą się.**
- W scenariuszu bazowym przyjmujemy, iż za kontynuacją wzrostu cen w I połowie 2021 r. odpowiadać będą: – utrzymujący się popyt na produkty gotowe ze strony sektora budowlanego; – ograniczenie mocy produkcyjnych w Polsce (wyłączenie przez ArcelorMittal wielkiego pieca i stalowni w krakowskiej hucie); – proces ograniczania skali mocy produkcyjnych w krajach UE, z uwagi na konieczność dostosowania się do norm i zasad unijnej polityki energetyczno-klimatycznej; – tymczasowe ograniczenia podaży ze Wschodu (głównie z Rosji i Białorusi).
- **Zakładamy przy tym, iż presja na wzrost cen stali (i jej wyrobów) będzie wygasać w II połowie 2021 r. wraz z uruchamianiem dotychczas wyłączonych jednostek wytwórczych zarówno europejskich, jak i azjatyckich. Na perspektywę spadku cen stali w II poł. 2021 r. wskazują kontrakty terminowe na stal z dostawą na rynek chiński.**
- **Szacunki IHS Markit oraz Fitch Ratings wskazują, iż nawet 30% zdolności produkcyjnych hut stali zostanie ponownie uruchomiona do końca I poł. br.** Uwzględniając projekcje OECD wskazujące na możliwość wzrostu zdolności produkcyjnych hut w l. 2020–23 na średniorocznym poziomie ok. 3%, sektor uzyska możliwość produkcji dodatkowych 23 mln ton surówki stalowej. Będzie to ograniczało możliwości wzrostu cen stali w kolejnych latach.
- Ponadto tymczasowe ograniczenia podaży producentów wschodnioeuropejskich (głównie z Rosji i Białorusi) powinny już być zneutralizowane – zwiększając dostępność produktów stalowych w Polsce.

Ceny kontraktów terminowych na stal na rynek chiński



źródło: LME, BOŚ Bank

Stopień wykorzystania mocy produkcyjnych w globalnym sektorze stalowym



źródło: OECD, World Steel Association, BOŚ Bank

- **Generalnie wyższe ceny stali i jej wyrobów w skali całego 2021 r. vs. 2020 r. będą pozytywnie oddziaływać na wyniki finansowe podmiotów zajmujących się obrotem stalą oraz jej produktami**, przy założeniu kontynuacji przenoszenia średnio wyższych cen stalowych produktów gotowych przez podmioty handlowe na klientów ostatecznych (m.in. budownictwo, przemysł przetwórczy).

Czynniki ryzyka

- **Silna zależność popytu na stal od stanu koniunktury makroekonomicznej, a także wpływające na nią czynniki powiązane z post-pandemiczną ścieżką przywracania ożywienia gospodarczego stanowią główne czynniki ryzyka w sektorze sprzedaży stali.**
- **Czynnikiem ryzyka dla sektora stalowego pozostaje sytuacja w sektorze budowlanym. Czynnikiem ryzyka, który jest związany z negatywnym rozwojem sytuacji epidemicznej jest więc gorsza niż założona w naszym prezentowanym scenariuszu bazowym koniunktura makroekonomiczna** – wolniejsza odbudowa wzrostu gospodarczego, gorsza sytuacja na rynku pracy. W konsekwencji spodziewać należałoby się osłabienia nastrojów w gospodarce, słabszej sytuacji finansowej firm, wzrostu awersji do ryzyka. Skutkiem byłoby dalsze osłabienie popytu inwestycyjnego w wielu obszarach gospodarki, co musiałoby negatywnie przełożyć się na popyt na usługi budowlane.
- Czynnikiem ryzyka w tym obszarze jest ograniczona zdolność administracji publicznej do pracy w okresie pandemicznym co wydłuża czas i koszty pozyskania decyzji lokalizacyjnych.
- **Wyzwaniem mogącym zmaterializować się w I. 2021-22 są ograniczenia w finansowaniu projektów infrastrukturalnych ze środków europejskich.** Będzie to okres „tradycyjnego” nakładania się dwóch perspektyw finansowych (2014-20 oraz 2021-27), co dotychczas oznaczało ograniczenie dostępności środków. Częściowo może temu zaradzić uruchomienie Krajowego Programu Odbudowy. Niemniej to finansowanie będzie oddziaływać na sferę realną dopiero na koniec 2021 r., a *gros* wydatków zostanie poniesionych w I. 2022-23. Przy naturalnej cykliczności gospodarki może to skutkować mniej dynamicznym „odbiciem” w zakresie przedsięwzięć infrastrukturalnych i w efekcie słabszym od zakładanego popytem na stal.

- Innym ograniczeniem popytu na stal wykorzystywaną w projektach infrastrukturalnych może być ryzyko legislacyjne wynikające ze sporu rządu z KE odnośnie wykorzystywania systemu spec-ustaw do prowadzenia dużych projektów infrastrukturalnych. W marcu br. KE (po kilku latach negocjacji z rządem) postawiła Polsce zarzut niespełniania norm środowiskowych przez projekty o wartości ok. 55 mld zł (głównie kolejowe). Wprawdzie opracowywane jest już zmiana prawa (projekt został przyjęty w lutym br.), niemniej istnieje spore ryzyko, że ustawa nie zostanie przegłosowana przez Parlament do końca II kw. 2021 r. Oznaczałoby to zawieszenie postępowań, jak również inwestycyjnych przedsięwzięć infrastrukturalnych (współfinansowanych ze środków unijnych) na blisko 3 miesiące.

- **Presja dotycząca popytu na stal i jej wyroby może także pochodzić ze strony przetwórstwa przemysłowego. Szczególnym czynnikiem ryzyka dla całego krajowego sektora stalowego jest dalszy rozwój sytuacji sektorze motoryzacyjnym, zwłaszcza niemieckim. Sektor ten jest szczególnie narażony na negatywne skutki ograniczenia popytu na nowe pojazdy.**

- **Wreszcie źródłem ryzyka dla podmiotów zajmujących się obrotem stalą pozostają zagadnienia prawno-podatkowe związane z mechanizmem podzielonej płatności VAT (split payment).** Stanowi to zarówno obciążenie administracyjne, jak i finansowe (potrzeba utrzymywania podwyższonej płynności przez podmioty zajmujące się handlem stalą). Dodatkowo sektor podlega silnej presji kontrolnej ze strony instytucji publicznych.

Czynniki sukcesu

- **Rynek hurtowego obrotu charakteryzuje wysoka konkurencja, a zatem czynniki sukcesu w przypadku konkretnych podmiotów związane są przede wszystkim z posiadanymi przewagami konkurencyjnymi.**

- **Tradycyjną przewagą jest szerokość oferty produktowej.** Podmioty prowadzące hurtowy obrót stalą i innymi metalami oferują produkty zarówno krajowych, jak i zagranicznych producentów. Poza zróżnicowaniem oferty, niezbędnym jej elementem będzie spełnienie norm technicznych przez produkty. **Wyróżnikiem może być także świadczenie dodatkowych usług** (np. transportowych i magazynowych; cięcia na wymiar; pre-finansowania zakupu). Może to być istotne źródło budowania długotrwałych relacji z dużymi odbiorcami.

- **Firmy działające na rynku stali budują swoją pozycję rynkową także poprzez konkurencję cenową.** Pod tym względem na uprzywilejowanej pozycji znajdują się spółki powiązane bezpośrednio z producentami wyrobów stalowych (hutami). Pozostałe „niezależne” podmioty konkurują ceną oferując na przykład „tańsze” wyroby stalowe pochodzące z importu.

- **Pewnym specyficznym źródłem sukcesu może być długość rynkowej aktywności danego podmiotu.** Przedsiębiorstwa, które relatywnie dobrze przetrwały poprzedni kryzys na rynku stali (tj. lata 2012-13), posiadają „wewnętrzne” przewagi nad podmiotami, których historia działalności jest wyraźnie krótsza. Dotyczą one choćby procedur monitorowania dotychczasowych relacji z klientami, zarządzania ryzykiem kredytu kupieckiego lub wielkością asortymentu. **Niemniej rynek obrotu hurtowego przeszedł znaczne przeobrażenia w ciągu ostatnich kilku lat, co obniża „jakość” tej przewagi konkurencyjnej.**

Załącznik – wskaźniki finansowe – PKD 46.72

Wskaźnik		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Zmiana r/r przychodów ogółem	%	23,7	-6,2	3,3	22,1	5,1	-1,1	12,3	-10,2	-10,3	3,2
Zmiana r/r przychodów ze sprzedaży	%	-32,0	20,0	52,7	22,5	-8,3	3,1	19,7	13,2	2,4	5,2
Wskaźnik poziomu kosztów	%	98,4	99,2	98,9	97,8	99,8	95,7	96,4	98,2	98,6	97,4
Stopa zysku brutto	%	1,5	0,8	1,1	2,2	0,2	4,3	3,6	1,8	1,5	2,5
Stopa zysku netto	%	1,4	0,6	0,9	2,0	0,0	4,1	3,2	1,4	1,2	2,2
Zyskowność sprzedaży	%	2,5	1,3	1,6	2,7	1,4	5,3	2,6	2,9	1,8	3,0
ROA	%	3,5	1,5	2,0	4,8	0,0	8,0	6,7	2,9	2,3	4,6
ROE	%	9,5	3,6	5,4	15,2	6,1	35,1	28,8	15,7	8,5	10,8
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,4	1,5	1,2	1,4	1,1	1,1	1,2	1,1	1,1	1,6
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,9	0,8	0,7	0,8	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,9
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2
Rotacja zapasów	dni	40,0	44,0	50,7	53,9	51,0	50,3	52,9	62,5	61,5	60,9
Cykl należności	dni	52,6	46,7	45,7	39,3	46,3	60,4	55,8	54,2	53,8	43,1
Współczynnik długu	%	64,0	67,0	64,0	68,0	66,0	77,0	76,0	82,0	74,0	58,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	165,2	142,3	161,4	225,8	192,1	160,1	160,2	196,1	282,5	172,9
Udział inwestycji w nadw. finans.	%	26,0	30,0	36,0	31,0	36,0	13,0	15,0	27,0	56,0	21,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	2,1	2,0	2,0	2,4	2,5	2,5	2,8	2,6	2,4	2,1

Rozkład decylowy wybranych wskaźników finansowych (2018)

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	6,3	10,9	13,8	19,5	31,3	45,1	77,3	135,2	229,5
Przychody ze sprzedaży	mln zł	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	0,8	2,2	6,4	29,0
Wskaźnik poziomu kosztów	%	89,4	92,7	95,1	96,0	97,0	97,8	98,3	98,9	99,9
Stopa zysku brutto	%	0,1	1,1	1,5	2,2	3,0	3,9	4,9	7,0	10,1
Stopa zysku netto	%	0,1	0,9	1,4	1,8	2,6	3,2	4,5	6,0	9,9
Zyskowność sprzedaży	%	-0,1	0,8	1,6	2,1	2,8	3,6	4,6	6,2	9,1
ROA	%	0,1	1,6	2,8	4,2	5,8	7,6	9,7	12,3	19,5
ROE	%	-6,1	2,9	4,8	6,3	11,6	14,1	17,6	25,1	45,3
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,0	1,1	1,4	1,5	1,8	2,0	2,3	2,9	4,4
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,4	0,6	0,7	0,8	1,0	1,2	1,3	1,7	2,6
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,6	1,3
Rotacja zapasów	dni	17,3	28,3	33,8	46,7	54,8	59,8	71,6	92,3	132,3
Cykl należności	dni	17,0	26,4	33,3	38,3	44,0	50,0	55,4	61,7	77,2
Współczynnik długu	%	20,0	31,0	37,0	46,0	54,0	59,0	66,0	72,0	93,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,5	0,8	2,2
Udział inwestycji w nadw. finans.	%	0,0	0,0	1,0	3,0	7,0	10,0	17,0	27,0	57,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,4	0,6	0,8	1,0	1,1	1,4	1,9	2,4	3,5

Źródło: PONT Info (dane GUS dla firm pow. 9 zatrudn.), BOŚ

Powyższa tabela pozwala na pozycjonowanie konkretnego przedsiębiorstwa na tle rozkładu decylowego w branży. D1 to pierwszy decyl, który oznacza maksymalną wartość danego wskaźnika jaką osiąga 10% firm o najniższych wynikach wśród wszystkich firm objętych badaniem. Inaczej mówiąc 90% firm objętych badaniem osiąga wartość wskaźnika wyższą niż D1. D2 to drugi decyl, czyli wartość dla kolejnych 10% firm itd.

Definicje wskaźników

Nazwa	Wzór
wskaźnik poziomu kosztów	$\text{koszty uzyskania przychodów z całokształtu} \cdot 100\% / \text{przychody ogółem}$
stopa zysku brutto	$\text{zysk brutto} / \text{przychody ogółem}$
stopa zysku netto	$\text{zysk netto} / \text{przychody ogółem}$
zyskowość sprzedaży	$\text{zysk ze sprzedaży} / \text{przychody ze sprzedaży}$
stopa rentowności aktywów	$\text{zysk netto} / \text{aktywa całkowite}$
stopa rentowności kapitału własnego	$\text{zysk netto} / \text{kapitał własny}$
wskaźnik płynności	$\text{majątek obrotowy} / \text{zobowiązania krótkoterminowe}$
wskaźnik podwyższonej płynności	$(\text{majątek obrotowy} - \text{zapasy}) / \text{zobowiązania krótkoterminowe}$
wskaźnik wysokiej płynności	$(\text{gotówka} + \text{ekwiwalent gotówki}) / \text{zobowiązania krótkoterminowe}$
rotacja zapasów	$(\text{zapasy ogółem} / \text{koszty działalności operacyjnej}) \cdot \text{liczba dni w okresie}$
cykl należności	$(\text{należności z tytułu dostaw} / \text{przychody ze sprzedaży}) \cdot \text{liczba dni w okresie}$
współczynnik długu	$\text{zobowiązania ogółem} / \text{aktywa całkowite}$
udział inwestycji w nadwyżce finansowej	$\text{nakłady inwestycyjne} / \text{nadwyżka finansowa}$
wydajność pracy	$\text{przychody ogółem} / \text{zatrudnienie}$

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.