

RAPORT BRANŻOWY

3 lutego 2020

SPRZEDAŻ HURTOWA METALI I RUD METALI (PKD 46.72)

W skrócie

- Produkcja stali surowej w Polsce w 2019 r. wyniosła 9,1 mln ton i była o 11,7% niższa niż w roku poprzednim, natomiast produkcja surówki stalowej zmniejszyła się w tym samym czasie o 11,3%.** Spadek produkcji stali spowodowany był przede wszystkim ograniczeniem zapotrzebowania na stal na rynku krajowym, co z kolei spowodowane było głównie osłabieniem koniunktury w sektorze budowlanym oraz, już w mniejszym stopniu, w sektorach przemysłowych, będących głównymi konsumentami stali. Na spadek 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 2019 r. wyniosło 14 mln ton, co oznacza spadek o ponad 5% w stosunku do roku poprzedniego.**

- W 2019 r. miało miejsce obniżenie rentowności w sektorze. W okresie I-III kw. 2019 r. stopa zysku brutto wyniosła 1,2%, natomiast stopa zysku netto 0,9%. W porównaniu z rokiem poprzednim oznacza to spadek rentowności pierwszych trzech kwartałach 2018 r. rentowność brutto wynosiła 2,4%, a rentowność netto 2,0%.**

- Sytuacja na rynku stali jest mocno związana z koniunkturą gospodarczą, jak również z koniunkturą w sektorze budowlanym. **W scenariuszu bazowym zakładamy, że po spadku o ok. 5% w 2019 r., zużycie stali w Polsce w 2020 r. zmniejszy się o kolejne kilka procent.** W kierunku ograniczania popytu oddziaływać będzie wolniejsze tempo wzrostu gospodarczego w Polsce, mniejsza dynamika wzrostu zapotrzebowania ze strony krajowego przemysłu oraz mniejsze zapotrzebowanie ze strony odbiorców zagranicznych – szczególnie z kluczowego rynku niemieckiego. Z kolei na wzrost zapotrzebowania na stal będzie wpływał popyt sektora budowlanego, chociaż czynnik ten obciążony jest ryzykiem związanym z niespodziewanie silnym osłabieniem produkcji budowlanej w IV kw. 2019 r.

- W 2019 r. ceny stali na polskim rynku spadły. Był to jeden z czynników negatywnie wpływających na wyniki finansowe firm (producentów i dystrybutorów) działających w sektorze stalowym. W IV kw. 2019 r. negatywne tendencje cenowe na rynku stali zaczęły się jednak stopniowo odwracać.**

- Rosnące koszty zakupu praw do emisji CO₂, zwiększające się koszty energii elektrycznej oraz rosnące ceny koksu skutkować będą w 2020 r. wzrostem kosztów produkcji stali i prowadzić będą do wzrostu cen wyrobów stalowych u producentów.** Dla hurtowych dystrybutorów oznacza to wyższe koszty zakupu towarów i konieczność podniesienia cen w przypadku chęci utrzymania dotychczasowych marż. **W warunkach ograniczonego popytu na stal oraz uwzględniając silną konkurencję w sektorze dystrybucji stali, podnoszenie cen może być jednak ryzykowne. Utrzymanie dotychczasowych cen hurtowych skutkować może ograniczeniem marż firm prowadzących hurtową sprzedaż stali.**

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

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

Marcin Peterlik
Ekonomista
+48 515 011 621
marcin.peterlik@bosbank.pl

SYTUACJA BIEŻĄCA

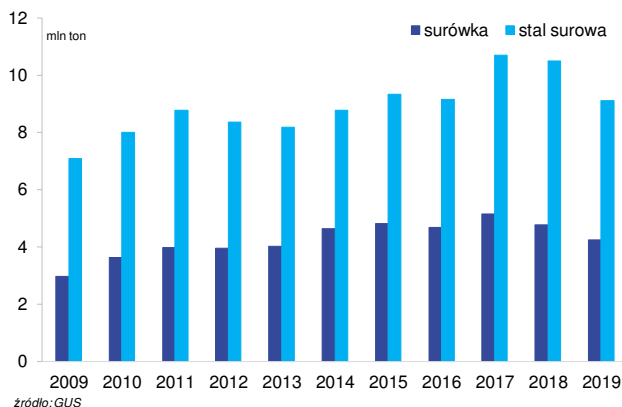
Podstawowe informacje

- 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, ale także całej gospodarki ma rynek stali i wyrobów stalowych.
- W ramach sektora działają między innymi 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 czerwca 2019 r. w sektorze działały 124 firmy zatrudniające powyżej 9 pracowników, z czego w 39 podmiotach zatrudnionych było więcej niż 49 osób.**
- Większość podmiotów działających w sektorze oprócz sprzedaży wyrobów oferują także usługi, np. cięcie ich na wymagany wymiar, konfekcjonowanie, całościową logistykę związaną z dostawą towaru, rozbudowane usługi magazynowe obejmujące zarządzanie i pełną obsługę logistyczną zdeponowanego przez kupującego towaru.

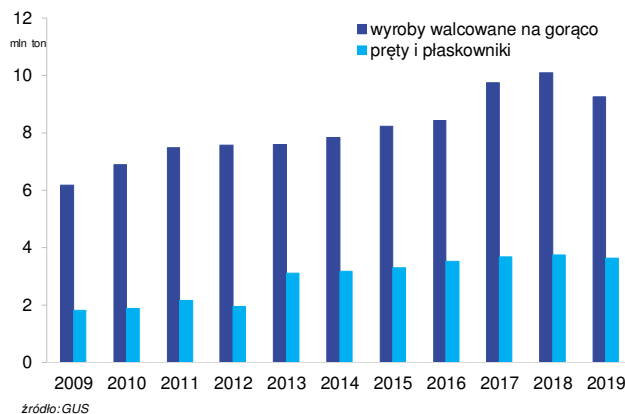
Produkcja i zużycie stali

- **Produkcja stali surowej w Polsce w 2019 r. wyniosła 9,1 mln ton i była o 11,7% niższa niż w roku poprzednim, natomiast produkcja surówki stalowej zmniejszyła się w tym samym czasie o 11,4%.** Spadek produkcji stali spowodowany był z jednej strony ograniczeniem zapotrzebowania na stal na rynku krajowym, co spowodowane było przede wszystkim słabszą koniunkturą w sektorze budowlanym i nieco słabszą w przemyśle, a z drugiej czynnikami strukturalnymi – rosnące koszty produkcji, w tym koszty wynikające z wymogów ekologicznych, skłaniają wytwórców do trwałego ograniczenia produkcji. Istotne znaczenie ma także konkurencja ze strony taniego importu.
- W 2019 r. zmniejszyła się także krajowa produkcja najważniejszych wyrobów stalowych – w przypadku wyrobów walcowanych na gorąco spadek wyniósł 8,3%, natomiast produkcja prętów i płaskowników spadła o 3,1%.

Produkcja surówki i stali surowej



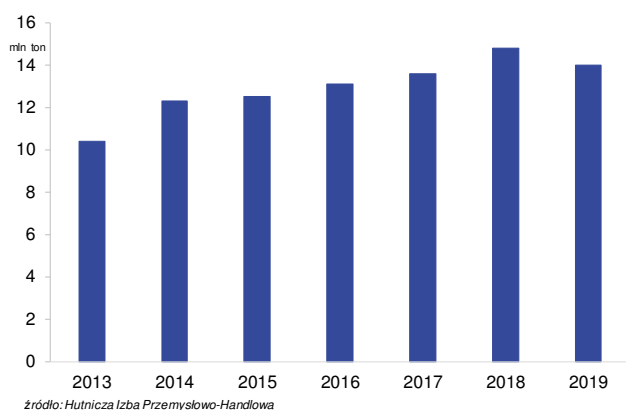
Produkcja wybranych wyrobów stalowych



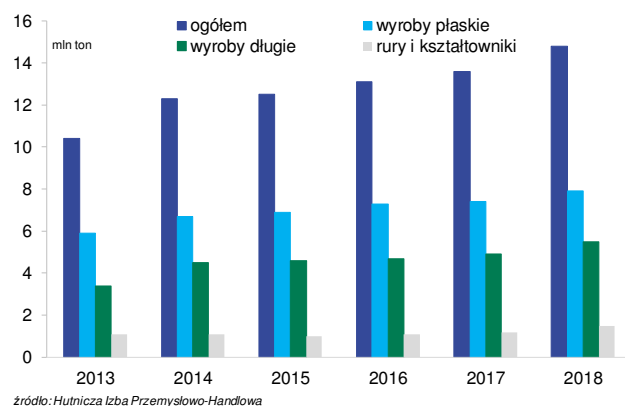
Po okresie silnego krajowego przemysłu stalowego w Polsce (w 2019 r. produkcja była o prawie 30% wyższa niż w 2009 r.) to **w sektorze pojawiają się oznaki strukturalnego wyhamowania, a nawet odwrócenia obserwowanego dotąd trendu wzrostowego. Wpływa i w kolejnych latach najprawdopodobniej nadal wpływać będzie na to zmniejszanie mocy produkcyjnych w polskich hutach, którego przyczyną są rosnące koszty produkcji oraz konkurencja ze strony tańszego importu.**

Według szacunków Hutniczej Izby Przemysłowo – Handlowej, zużycie stali w Polsce w 2019 r. wyniosło 14 mln ton, co oznacza spadek o ponad 5% w stosunku do roku poprzedniego. Dane na temat zużycia poszczególnych rodzajów wyrobów stalowych w 2019 r. nie są jeszcze dostępne, jednak można założyć, że spadek zużycia w najważniejszych kategoriach produktowych (wyroby płaskie, wyroby długie) był zbliżony do spadku zużycia stali ogółem. Koniunktura na rynku stali i wyrobów ze stali była więc w 2019 r. wyraźnie słabsza niż w roku poprzednim.

Zużycie stali w Polsce



Zużycie wyrobów stalowych w Polsce



• **Spadek zużycia stali to efekt nieco słabszej koniunktury makroekonomicznej w 2019 r., a co za tym idzie słabszej koniunktury w sektorach będących głównymi odbiorcami stali.**

Na pierwszym miejscu wskazać należy tu na sektor budowlany, którego udział w krajowym zużyciu stali wynosi ok. 45%. W 2019 r. koniunktura w budownictwie, szczególnie infrastrukturalnym (gdzie konsumpcja stali jest relatywnie większa niż w „mieszkaniówce”), była słabsza niż w roku poprzednim, stąd zapotrzebowanie tego sektora na stal się zmniejszyło. Wzrost produkcji budowlano-montażowej w całym 2019 r. wyniósł 2,6% wobec wzrostu o 14,6% w 2018 r., a w IV kw. miał miejsce nieoczekiwany silny spadek produkcji – w październiku o 4,0% r/r, w listopadzie o 4,7% r/r oraz w grudniu o 3,3% r/r. W chwili obecnej trudno jednoznacznie przesądzić, na ile silne osłabienie koniunktury w IV kw. będzie miało charakter trwały, ale większość przesłanek przemawia za poprawą sytuacji w budownictwie na początku 2020 r.

• W 2019 r. tempo wzrostu produkcji w przemyśle przetwórczym było nieco słabsze niż rok wcześniej (wyniosło 4,2% wobec 5,9% w 2018 r.). Działy przemysłowe zaliczające się do największych odbiorców stali rozwijały się dość dynamicznie, choć w niektórych przypadkach wolniej niż w roku poprzednim. Tempo wzrostu w produkcji pozostałego sprzętu transportowego wyniosło 23,9% (vs. 12,6% w 2018 r.), w przemyśle motoryzacyjnym 3,1% (vs. 3,2% w 2018 r.), w produkcji wyrobów z metali 6,1% (vs. 9,0% w 2018 r.), a w produkcji maszyn i urządzeń 3,6% (vs. 9,5% w 2018 r.).

• Ważnym czynnikiem negatywnie wpływającym na koniunkturę w sektorze stalowym jest niekorzystna sytuacja w niemieckim sektorze motoryzacyjnym. **W 2019 r. niemiecki przemysł motoryzacyjny znalazł się w poważnej recesji – wyprodukowano 4,66 mln samochodów – o 9% mniej niż w roku poprzednim i jednocześnie najmniej od 1996 r.** Główną przyczyną spadku produkcji był malejący popyt na rynku międzynarodowym – eksport niemieckich aut w 2019 r. był o prawie 13% niższy niż rok wcześniej i aż o 21,1% niższy niż w 2016 r. Jednym z powodów spadku eksportu był brexit (eksport niemieckich aut do Wielkiej Brytanii spadł o 6%), ale główną przyczyną było niedopasowanie oferty niemieckich koncernów do zapotrzebowania w takich krajach jak Australia (spadek eksportu o 22%), Szwecja (17,5%), Korea (16,5%), Kanada (10%) czy Hiszpania (10%), gdzie konsumenci na coraz większą skalę zainteresowani są samochodami napędzanymi alternatywnymi źródłami energii.

• Problemy niemieckiego przemysłu motoryzacyjnego oddziałują w dwojaki sposób na koniunkturę na rynku stali w Polsce. Pierwszy z mechanizmów tego oddziaływania ma charakter bezpośredni i spadku popytu na polską stal ze strony niemieckich fabryk samochodów, co skutkuje ograniczeniem eksportu na bardzo ważny dla polskich producentów i dystrybutorów stali rynek niemiecki. Drugi mechanizm ma charakter pośredni – z niemieckim sektorem motoryzacyjnym bardzo silnie powiązana jest polska branża produkcji części i akcesoriów samochodowych, która stanowi ważny element popytu na stal na rynku krajowym. Spadek produkcji w branży produkcji części samochodowych istotnie wpływa na spadek popytu na stal w Polsce.

• **W efekcie oddziaływania wskazanych powyżej negatywnych czynników popytowych, napływu do Polski coraz większej ilości stali importowanej (z rosnącym udziałem taniej stali rosyjskiej) oraz w efekcie globalnego spadku**

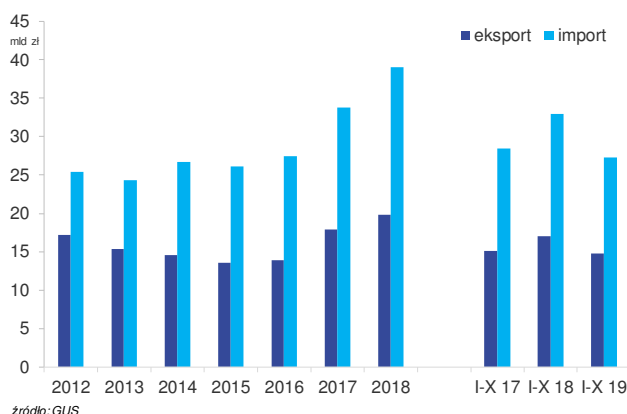
cen stali na świecie (słabsza koniunktura w światowym przemyśle), ceny stali w 2019 r. na polskim rynku spadły. Było to jednym z czynników negatywnie wpływającym na wyniki finansowe firm (producentów i dystrybutorów) działających w sektorze stalowym.

- W IV kw. 2019 r. tendencje cenowe na rynku stali zaczęły się jednak stopniowo odwracać. Przykładowo, na początku października cena prętów do zbrojenia betonu wynosiła ok. 1800 zł/t, podczas gdy na początku stycznia 2020 r. było to już 2000 zł/t. Ponad 10-procentowy wzrost cen dotyczy też takich wyrobów jak profile budowlane, blachy konstrukcyjne czy blachy na pokrycia dachowe.
- Sprzyjające warunki pogodowe (łagodna zima) pozwalają na kontynuację wielu prac budowlanych, przede wszystkim w segmencie budowy budynków mieszkalnych, biurowych, magazynowych itp. Dlatego aktualnie (początek I kw.) największy popyt dotyczy wyrobów stalowych wykorzystywanych w budownictwie ogólnym, natomiast mniejszym zainteresowaniem cieszą wyroby wykorzystywane w segmencie infrastrukturalnym, potrzebne do budowy, mostów, wiaduktów itp.

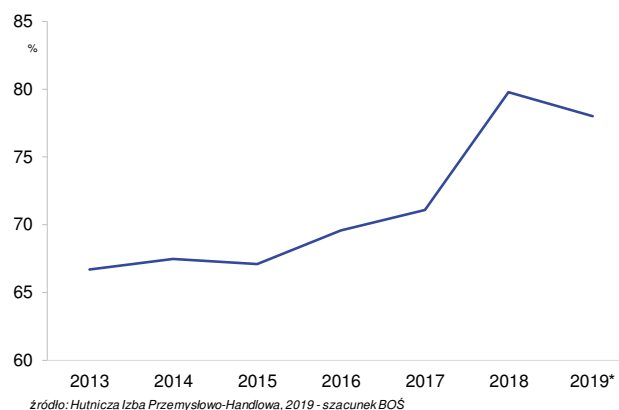
Handel zagraniczny

- Polska od wielu lat notuje ujemne saldo handlu zagranicze stalą, co jest spowodowane z jednej strony dużym i rosnącym popytem na stal w Polsce, a z drugiej niedostosowaniem struktury produktowej krajowych producentów stali do potrzeb rynkowych. Dotyczy to szczególnie wyrobów płaskich, a także stali nierdzewnych oraz niektórych rodzajów wysoko przetworzonych wyrobów stalowych, które nie znajdują się w ofercie producentów krajowych.
- W okresie od stycznia do października 2019 r. import stali wyniósł 9,7 mln ton, wobec 10,5 mln ton w tym samym okresie poprzedniego roku. Spadek importu spowodowany był przede wszystkim mniejszym niż rok wcześniej zużyciem stali w polskiej gospodarce. W tym samym czasie eksport stali wyniósł 6,2 mln ton i był niemal identyczny jak w tym samym okresie 2018 r. Według naszych szacunków udział importu w krajowym zużyciu stali zmniejszył się w 2019 r. do ok. 78% z 80% w roku poprzednim. Udział ten nadal pozostaje jednak bardzo wysoki.

Handel zagraniczny stalą



Udział importu w zużyciu krajowym

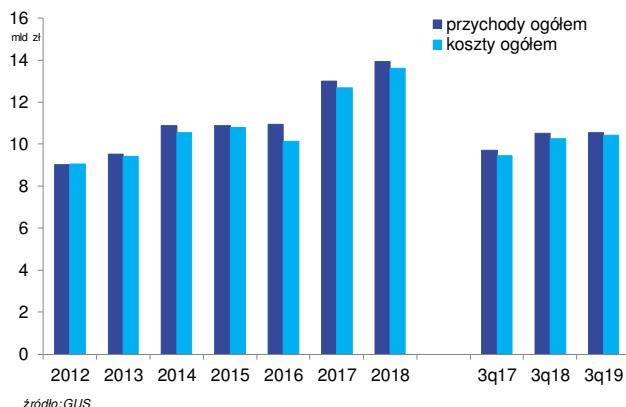


- Import wyrobów stalowych w przeliczeniu na mieszkańca przekracza obecnie poziom 170 kg, co sytuuje Polskę pod tym względem na pierwszym miejscu na świecie.
- W ujęciu wartościowym, w ciągu pierwszych 10 miesięcy 2019 r. wyeksportowano z Polski wyroby stalowe o wartości 14,8 mld zł, natomiast wartość importu wyniosła w tym czasie 27,3 mld zł. Ujemne saldo wymiany zmniejszyło się do 12,5 mld zł z 15,9 mld zł rok wcześniej.
- Głównym źródłem importu stali do Polski są kraje Unii Europejskiej, na które przypada ponad 70% importu w ujęciu ilościowym. Największym dostawcą stali są Niemcy, których udział w imporcie stali do Polski w okresie styczeń–październik 2019 r. wyniósł 22,3% w ujęciu ilościowym i 23,4% w ujęciu wartościowym. Na drugim miejscu znalazł się Rosja, której udział w imporcie stali do Polski od pewnego czasu systematycznie rośnie – we wspomnianym okresie wyniósł 11,4% w ujęciu ilościowym, ale jedynie 7,5% w ujęciu wartościowym. Potwierdza to tezę, że rosyjska stal jest relatywnie tania, co jest główną przyczyną wzrostu jej znaczenia na polskim rynku. Kolejne miejsca na liście kierunku pochodzenia importu stali zajmują: Czechy, Słowacja, Ukraina i Włochy.
- Głównym kierunkiem eksportu stali także jest Unia Europejska, gdzie szczególnie wyróżniają się dwa kraje – Niemcy (24,5% udziału w eksporcie) oraz Czechy (22,3%). Inne ważne kierunki eksportu polskiej stali to: Słowacja, Włochy, Węgry.

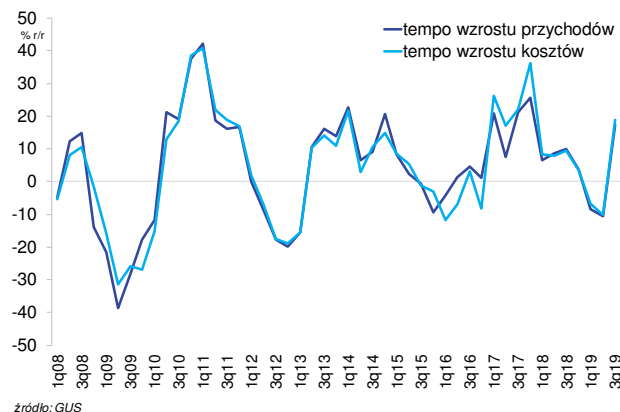
Wyniki finansowe

- **W okresie I–III kw. 2019 r. wartość przychodów ogółem w sektorze hurtowej sprzedaży metali (dla firm zatrudniających pow. 49 pracowników) wyniosła 10,5 mld zł i była wyższa o 0,2% niż w tym samym okresie poprzedniego roku. W 2019 r. przychody w sektorze rosną wolniej niż w latach poprzednich – w pierwszych trzech kwartałach lat 2017 i 2018 wzrost przychodów wynosił odpowiednio 16,3% oraz 8,4%. Główne przyczyny wolniejszego wzrostu w 2019 r. to mniejsza dynamika popytu oraz spadek cen wyrobów stalowych.**
- **Analiza długookresowa wskazuje na wyraźny trend wzrostowy w sektorze, co wynika z silnych relacji koniunktury na rynku stali z koniunkturą makroekonomiczną. Trwały wzrost gospodarczy w ostatnich latach był najważniejszą przyczyną wzrostu na rynku stali. W l. 2012–18 średnioroczne tempo wzrostu przychodów w sektorze hurtowej sprzedaży metali wyniosło 4,5%.**
- W ostatnich kwartałach przychody i koszty w sektorze rosną w zbliżonym tempie, co pozytywnie wpływa na stabilność finansową w sektorze. Sytuacja pod tym względem poprawiła się w stosunku do 2017 r., kiedy to tempo wzrostu kosztów działalności było wyraźnie wyższe niż tempo wzrostu przychodów.

Przychody i koszty ogółem



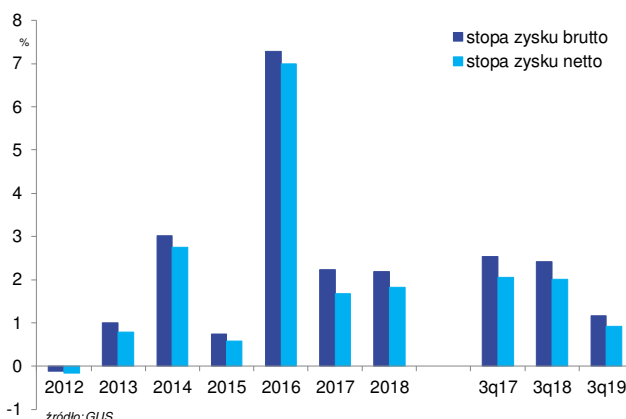
Kwartalne tempo wzrostu przychodów i kosztów



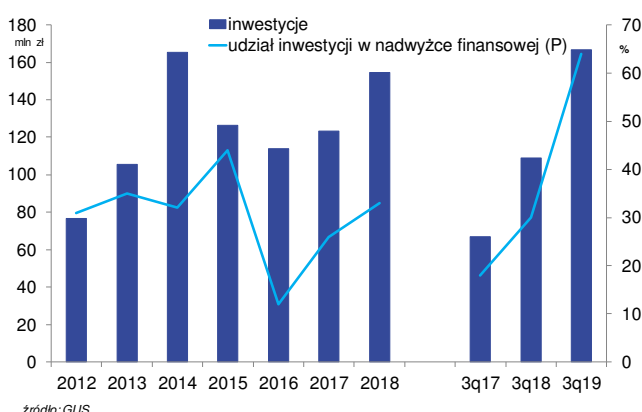
• Od 2013 r. w sektorze hurtowej sprzedaży metali utrzymuje się dodatnia rentowność. W III kw. 2019 r. stopa zysku brutto wyniosła 1,2%, natomiast stopa zysku netto 0,9%. W porównaniu z rokiem poprzednim oznacza to spadek rentowności, gdyż w pierwszych trzech kwartałach 2018 r. rentowność brutto wynosiła 2,4%, a rentowność netto 2,0%. Pogorszenie rentowności w sektorze w 2019 r. związane jest przede wszystkim ze słabnącą koniunkturą na rynku stali i związanym z tym spadkiem cen produktów stalowych.

• W ostatnim czasie zwiększa się intensywność procesów inwestycyjnych w sektorze hurtowego obrotu metalami. W 2018 r. wzrost wartości nakładów inwestycyjnych wyniósł ponad 22% i w 2019 r. tendencja ta się utrzymał. W ciągu pierwszych trzech kwartałów 2019 r. wartość nakładów inwestycyjnych wyniosła bowiem ponad 166 mln zł i była o prawie 53% wyższa niż w tym samym okresie roku poprzedniego. Warto zwrócić uwagę, że inwestycje w sektorze rosną mimo pogorszenia się wyników finansowych, co może być spowodowane koniecznością modernizacji firm mającą na celu poprawę efektywności i utrzymanie się na rynku w warunkach pogarszającej się koniunktury. Rosnąca wartość inwestycji może być także pośrednią przesłanką wskazującą na optymistyczną ocenę długookresowych perspektyw branży przez przedsiębiorców w niej działających.

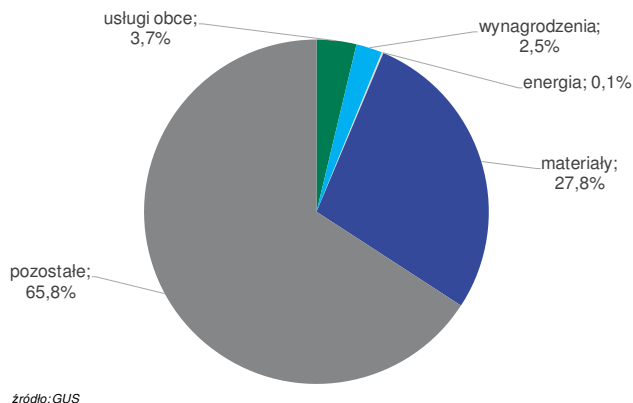
Stopa zysku brutto i netto



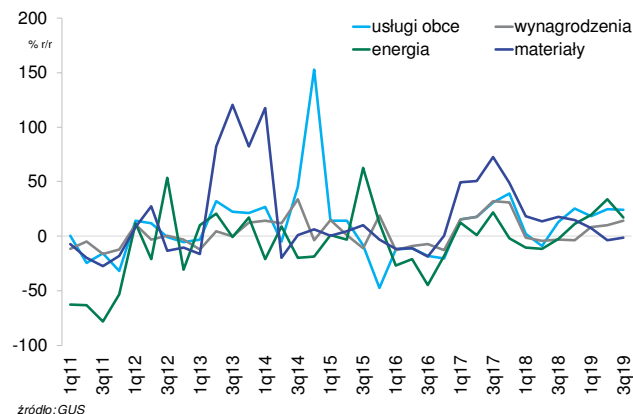
Inwestycje



Struktura kosztów (2018)



Tempo wzrostu wybranych kosztów rodzajowych



- W strukturze kosztów sektora dominuje pozycja „pozostałe koszty”, na którą przypada prawie ⅔ całkowitych kosztów działalności. Wynika to ze specyfiki handlu hurtowego, którego sprzedaż klasyfikowana jest w większości jako sprzedaż towarów (czyli dóbr nabytych od innych podmiotów, w odróżnieniu od sprzedaży produktów, czyli dóbr wytworzonych bezpośrednio w przedsiębiorstwie). Koszty nabycia odsprzedawanych później towarów stanowią istotny element kosztów ogółem, który zalicza się w tym przypadku właśnie do „pozostałych kosztów”.
- Poszczególne kategorie kosztów rodzajowych rosną w ostatnim czasie w mniej zróżnicowanym tempie niż w I. 2017–18. W okresie pierwszych trzech kwartałów 2019 r. najszybciej zwiększały się koszty usług obcych (m.in. koszty transportu) oraz koszty energii. W tym drugim przypadku, z uwagi na bardzo mały udział w kosztach ogółem, nie miało to jednak istotnego wpływu na wyniki sektora. Po spadku kosztów wynagrodzeń w 2018 r., od początku 2019 r. zaczęły one z kwartału na kwartał rosnąć coraz szybciej osiągając w III kw. tempa wzrostu na poziomie 13,9% r/r. W II i III kw. 2019 r. miał natomiast miejsce spadek kosztów zakupu materiałów, co wiązać można m.in. ze spadkiem cen stali.

PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA, CZYNNIKI SUKCESU

Perspektywy – scenariusz bazowy

- Sytuacja na rynku stali jest mocno związana ze stanem koniunktury makroekonomicznej, jak również z koniunkturą w sektorze budowlanym.** Z tego powodu istotnym elementem scenariusza rozwojowego dla rynku stali jest scenariusz makroekonomiczny.
- W scenariuszu bazowym, prognozujemy spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce w 2020 r. do poziomu 3,5% oraz 3,4% w 2021 r.** Spowolnienie będzie wynikało przede wszystkim z wolniejszego tempa wzrostu popytu krajowego, które wyniesie 3,2% w 2020 r. i 3,0% rok później. Z kolei główną przyczyną hamowania popytu

krajowego będzie wyraźnie mniejsza niż w 2019 r. dynamika nakładów inwestycyjnych. Wg naszej prognozy inwestycje w I. 2020–21 rosnąć będą odpowiednio o 3,7% oraz 3,2% wobec wzrostu o 7,2% w 2019 r.

- **Po słabych wynikach budownictwa pod koniec 2019 r. (spadki produkcji ok. 4–5% w październiku i listopadzie oraz 3,3% w grudniu), w I poł. 2020 r. oczekujemy umiarkowanego wzrostu produkcji budowlano-montażowej. Pewnej poprawy w budownictwie spodziewać się należy w II poł. 2020 r., kiedy to na większą skalę powinny ruszyć roboty budowlane związane z realizacją inwestycji drogowych.**

Według informacji GDDKiA, w realizacji są obecnie 92 zadania inwestycyjne o łącznej długości 1,11 tys. km, z czego 340 km dróg oddanych zostanie do użytku w 2020 r. Ponadto na rozstrzygnięcie czeka lub zostało niedawno rozstrzygniętych 29 przetargów, a 43 nowe przetargi ogłoszone zostaną do końca 2020 r. Realizacja Programu Budowy Dróg Krajowych zgodnie z planem oznaczałaby dobre długookresowe perspektywy wzrostu popytu na stal.

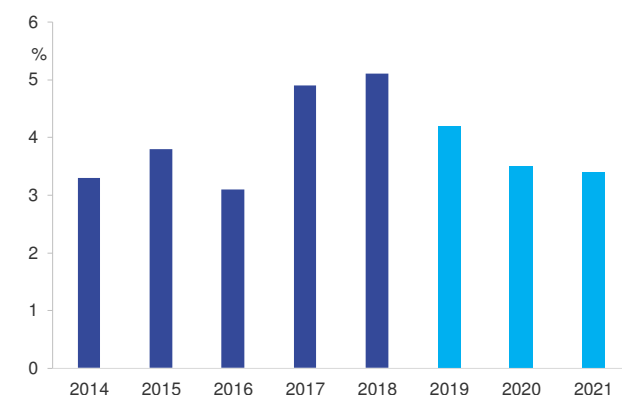
- **Z punktu widzenia zapotrzebowania na stal istotne znacznie mają również inwestycje w kolejnictwie. Według zapowiedzi Prezes spółki PKP PLK, odpowiedzialnej za procesy inwestycyjne w tym obszarze, 2020 r. ma być wyjątkowo intensywny pod względem prac inwestycyjnych na torach.** Do końca 2020 r. zrealizowanych lub w trakcie realizacji ma być ponad 90% inwestycji z Krajowego Programu Kolejowego, na który składa się ponad 220 projektów, zakładających modernizację ponad 9 tys. km torów. Środki z programu o łącznej wartości ponad 70 mld zł muszą być wykorzystane do końca 2023 r. Obecnie w realizacji są inwestycje o wartości przekraczającej 40 mld zł. Należy jednak zastrzec, że w przeszłości skala inwestycji w kolejnictwie kształtowała się regularnie poniżej zapowiedzi, a wiele projektów realizowana była z kilkuletnim opóźnieniem – podobnego scenariusza nie należy też wykluczać w nadchodzącym okresie.

- **Popyt na usługi budowlane w segmencie budownictwa mieszkaniowego w 2020 r. będzie utrzymywał się na stabilnym poziomie i taka sytuacja powinna się utrzymać w 2021 r.** Dystrybutorzy stali wskazują, że pod koniec 2019 r. to właśnie popyt na stal wykorzystywaną w budownictwie mieszkaniowym zaczął szybko rosnąć, co przyczyniło się do wzrostu cen stali.

- **Według prognozy Hutniczej Izby Przemysłowo – Handlowej, zużycie stali w Polsce po spadku w 2019 r. o ok. 5%, w 2020 r., wzrosnąć powinno o 1%. W naszej ocenie, w kontekście przewidywanej sytuacji gospodarczej, prognoza ta może okazać się zbyt optymistyczna. W scenariuszu bazowym zakładamy więc, że zużycie stali w Polsce w 2020 r. zmniejszy się o 2–4%.** W kierunku ograniczania popytu oddziaływało będzie wolniejsze tempo wzrostu gospodarczego w Polsce, mniejsza dynamika wzrostu zapotrzebowania ze strony krajowego przemysłu oraz nadal stosunkowo słabe zapotrzebowanie ze strony odbiorców zagranicznych – szczególnie z kluczowego rynku niemieckiego. Z kolei na wzrost zapotrzebowania na stal wpływał będzie rosnący popyt sektora budowlanego.

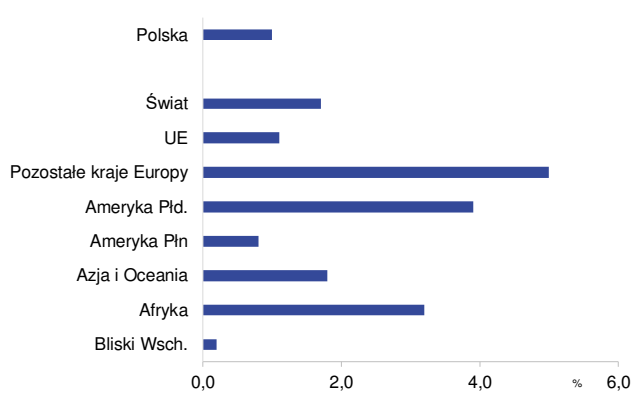
- **Zapotrzebowanie na stal w Polsce w 2020 r. kształtowało się będzie inaczej niż na świecie – według prognozy World Steel Association (WSA), światowe zużycie stali zwiększy się bowiem w tym czasie o 1,7%.** Prognozowane tempo wzrostu zużycia stali w Unii Europejskiej wynosi 1,1%. Zdecydowanie szybciej zużycie stali ma natomiast rosnąć w pozostałych krajach europejskich (5,0%), w Ameryce Południowej (3,9%) oraz w Afryce (3,2%).

Tempo wzrostu PKB w Polsce



źródło: GUS, prognoza BOŚ

Prognoza wzrostu zużycia stali w 2020 r.



źródło: World Steel Association, HIPH

- Kluczowe znaczenie dla sektora stalowego na świecie ma rynek chiński, na który przypada połowa światowego zużycia. Rok 2019 okazał się dla chińskiego rynku stali lepszy od oczekiwań – zużycie wzrosło o 7,8%. Wg prognozy WSA, 2020 r. ma być jednak znacznie słabszy, gdyż wzrost popytu na stal w Chinach wyniesie tylko 1%. Wpłynie na to relatywnie słaba koniunktura gospodarcza oraz opóźnione skutki dotychczasowych napięć w światowym handlu.

- W scenariuszu bazowym zakładamy, że po spadku w 2019 r. krajowe ceny wyrobów stalowych (szczególnie tych mających zastosowanie w budownictwie infrastrukturalnym) wzrosną w 2020 r., czego pierwsze symptomy widoczne były w IV kw. 2019 r. Głównym czynnikiem przemawiającym za wzrostem cen wyrobów stalowych będzie rosnący popyt ze strony sektora budowlanego, gdzie stal szeroko wykorzystywana jest zarówno w segmencie infrastrukturalnym, jak i przy wznoszeniu budynków (mieszkalnych, biurowych, magazynowych itp.). Wzrost cen stali będzie działał w kierunku poprawy wyników finansowych w sektorze stalowym, w tym w segmencie sprzedaży hurtowej.

- Pozytywny wpływ na wyniki finansowe producentów zakładanego przez nas wzrostu cen stali będzie jednak po części neutralizowany wzrostem kosztów jej wytwarzania. W 2020 r. będzie miał miejsce dalszy wzrost cen energii elektrycznej, a czynnikiem kosztogennym są także rosnące ceny uprawnień do emisji CO₂.

Czynniki ryzyka

- Z uwagi na silną zależność popytu na stal od stanu koniunktury makroekonomicznej, ewentualne znaczne pogorszenie sytuacji gospodarczej jest najważniejszym czynnikiem ryzyka w sektorze sprzedaży stali. W zaprezentowanym powyżej scenariuszu bazowym na l. 2020–21 przewidujemy spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce, ale nie na tyle silne żeby mogło skutkować spadkiem popytu na stal.

- Czynnikiem ryzyka dla sektora stalowego – mimo umiarkowanie optymistycznych prognoz na 2020 r. – pozostaje sytuacja w sektorze budowlanym. Znaczenie tego czynnika ryzyka rośnie w kontekście przytaczanych już bardzo słabych wyników sektora w IV kw. 2019 r. W

scenariuszu (którego obecnie nie można wykluczyć) utrwalenia się spadku produkcji budowlano-montażowej, oczekiwać należałoby negatywnego przełożenia na rynek stali w 2020 r. (głębszy spadek zużycia) i pogorszenia sytuacji finansowej podmiotów na nim operujących.

- Problemy, z którymi boryka się od dłuższego czasu budownictwo (deficyt pracowników, rosnące koszty pracy, rosnące koszty materiałów budowlanych, zatory płatnicze) na przełomie lat 2019/20 są już nieco mniej dotkliwe dla branży budowlanej, ale nadal dla wielu firm pozostają bardzo istotne. **Nie można jednak wykluczyć, że w drugiej połowie 2020 r. oraz w 2021 r., kiedy prawdopodobnie zwiększy się popyt na usługi budowlane w obszarze infrastruktury, a segment mieszkaniowy nadal będzie się dynamicznie rozwijał, znaczenie negatywnych czynników podażowych i kosztowych ponownie przybierze na sile.**

- **Większe wyzwania dla sektora stalowego pojawić się mogą po 2021 r., kiedy to znacząco zmniejszy się skala finansowania projektów infrastrukturalnych ze środków europejskich i liczba projektów współfinansowana przez UE, wraz z końcem kolejnych inwestycji, będzie stopniowo się zmniejszać.** Przy naturalnej cykliczności gospodarki może to skutkować silniejszym osłabieniem tempa wzrostu gospodarczego i w efekcie popytu na stal.

- **Czynnikiem ryzyka dla całego krajowego sektora stalowego jest dalszy rozwój sytuacji w niemieckim sektorze motoryzacyjnym. Kolejny rok spadku produkcji samochodów w Niemczech lub nawet utrzymanie produkcji na niskim, ubiegłorocznym poziomie, miałyby negatywny wpływ na koniunkturę na rynku stali w Polsce.**

- **Oceniając ryzyko w sektorze hurtowej sprzedaży stali istotne jest rozróżnienie podmiotów, które działają jedynie w obszarze dystrybucji i podmiotów, które zajmują się jednocześnie produkcją, jak i handlem stalą (producenci – huty, powołując najczęściej zależne spółki handlowe, zajmujące się sprzedażą produktów, w niektórych przypadkach zajmują się sprzedażą bezpośrednio). W przypadku tych drugich występują bowiem dodatkowe czynniki ryzyka (przede wszystkim o charakterze kosztowym), które dotyczą bezpośrednio części produkcyjnej, natomiast na segment handlowy oddziałują pośrednio.**

- **Jednym z takich czynników ryzyka jest wzrost cen energii elektrycznej.** W 2019 r. istniała możliwość aby średnie i duże przedsiębiorstwa ubiegały się o rekompensaty z tytułu wzrostu cen energii elektrycznej, jednak w 2020 r. i w latach kolejnych system rekompensat nie będzie już obowiązywał. Rozwiązanie to zostało bowiem zakwestionowane przez Komisję Europejską, co oznacza, że ceny energii w sektorze przedsiębiorstw kształtowały się będą zgodnie z mechanizmami rynkowymi.

- Wyjątek stanowią przedsiębiorstwa z branż energochłonnych, do których zaliczone zostało hutnictwo. Na podstawie obowiązującej od sierpnia 2019 r. ustawy, ok. 300 przedsiębiorstw uzyskało prawo do rekompensaty za zawarte w cenie energii koszty nabycia uprawnień do emisji CO₂. Uzyskanie rekompensaty wymagało będzie rok rocznie złożenia odpowiedniego wniosku. Limit wydatków na rekompensaty w 2020 r. i 2021 r. określono na 890 mln zł, w 2022 r. – na 1,77 mld zł, w 2023 r. – na 988 mln zł, a w latach 2024–2028 w przedziale od 1,04 do 1,62 mld zł. Jeśli suma wniosków o rekompensaty przekroczy określone limity, wszystkie przyznane rekompensaty będą proporcjonalnie zmniejszane. Wyплаты rekompensat za 2019

r. dokonać ma w październiku/listopadzie 2020 r. Bank Gospodarstwa Krajowego. Decyzje o wypłacie rekompensat podejmować będzie Prezes URE. Beneficjenci systemu będą musieli spełnić wymóg wdrożenia w swoich zakładach certyfikowanego systemu zarządzania energią lub bardziej kompleksowego rozwiązania. Aktualnie żadna firma nie może mieć pewności w jakiej wysokości rekompensatę otrzyma, a długi czas oczekiwania na wypłatę sprawia, że rosnące ceny energii będą istotnie obciążać bieżącą sytuację finansową firm.

- Kolejnym bardzo ważnym kosztowym czynnikiem ryzyka w sektorze stalowym są i będą w coraz większym stopniu rosnące koszty uprawnień do emisji CO₂. Obecnie cena uprawnień kształtuje się na poziomie ok. 25 euro/t i w ostatnim czasie bardzo znacząco wzrosła – jeszcze w połowie 2017 r. wynosiła bowiem poniżej 5 euro/t.

- Według ekspertów do 2023 r. cena uprawnień do emisji CO₂ może wynosić 40 euro/t, a w roku 2030 już 50 euro/t. Oznaczałoby to dwukrotny wzrost w stosunku do obecnego poziomu i stałoby się jeszcze większym niż obecnie obciążeniem dla producentów stali. Powodem prognozowanego tak znacznego wzrostu cen jest między innymi fakt, że po 2025 r. mają przestać obowiązywać jakiegokolwiek darmowe uprawnienia do emisji – firmy emitujące CO₂ będą więc zmuszone całość potrzebnych uprawnień kupować na rynku, co doprowadzi do wzrostu popytu i w konsekwencji do wzrostu ceny uprawnień.

Koszt zakupu uprawnień do emisji CO₂



Cena węgla koksowego



- Czynnikiem ryzyka o charakterze kosztowym w sektorze stalowym jest również wzrost cen koksu, będący pochodną zmian cen węgla koksowego. Koks jest niezbędny do produkcji stali, a producenci stali są jego głównymi odbiorcami. Ceny węgla koksowego są więc w dużej mierze zależne od sytuacji na rynku stali – wzrost produkcji stali powoduje wzrost zapotrzebowania na koks i wzrost jego cen.

- Pod koniec III kw. 2019 r. ceny węgla koksowego na świecie spadły do bardzo niskiego poziomu ok. 125\$/t, podczas gdy jeszcze w maju cena ta kształtowała się na poziomie 200\$/t. Początek 2020 r. przyniósł odbicie cenowe na rynku węgla koksowego – cena wzrosła do nieco ponad 150\$/t, czego główną

przyczyną jest wzmożony popyt regulowanym rynku chińskim, gdzie producenci uzupełniają zapasy przed chińskim nowym rokiem. Ponadto wyraźnie zwiększył się popyt w Indiach, gdzie skończył się właśnie sezon monsunowy. Na ceny węgla koksowego wpływać mogą też pożary w Australii, która jest jednym z jego głównych światowych producentów – czynnik ten ma jednak głównie wymiar psychologiczny, ponieważ pożary występują w innej części kraju niż kopalnie i infrastruktura do transportu tego surowca.

- W kontekście oczekiwanej słabszej koniunktury na globalnym rynku stali (prognozowane niskie tempo wzrostu zużycia w Chinach) trudno obecnie oczekiwać znaczącego wzrostu cen węgla koksowego na świecie, jednak ewentualny wzrost cen tego surowca w nieco dłuższej perspektywie, mógłby, przy ograniczonej skali wzrostu popytu na stal, negatywnie wpłynąć na sytuację kosztową producentów stali i powiązanych z nimi dystrybutorów (szczególnie w warunkach coraz silniejszej presji ze strony importu stali rosyjskiej).

- Rosnące koszty zakupu praw do emisji CO₂, zwiększające się koszty energii elektrycznej oraz rosnące ceny koksu skutkować będą wzrostem kosztów produkcji stali i prowadzić będą do wzrostu cen wyrobów stalowych u producentów. Dla hurtowych dystrybutorów oznacza to wyższe koszty zakupu towarów i konieczność podniesienia cen w przypadku chęci utrzymania dotychczasowych marż. W warunkach ograniczonego popytu na stal oraz uwzględniając silną konkurencję w sektorze dystrybucji stali, podnoszenie cen może być jednak ryzykowne. Utrzymanie dotychczasowych cen hurtowych skutkować może ograniczeniem marż firm prowadzących hurtową sprzedaż stali i pogorszeniem wskaźników finansowych.

- Ten negatywny dla dystrybutorów stali scenariusz – szczególnie dla firm niepowiązanych z producentami stali – łagodzić może presja ze strony importu. Niskie ceny stali importowanej ograniczają bowiem krajowym producentom możliwość podnoszenia cen wyrobów stalowych.

- Konkurencja zagraniczna jest natomiast sama w sobie bardzo ważnym czynnikiem ryzyka dla polskich producentów stali, a przez to także dla dystrybutorów z nimi związanych. Jest to problem, który nie dotyczy tylko Polski ale całego unijnego przemysłu stalowego. Według przedstawicieli branży obowiązujące bariery ochronne unijnego rynku stali są niewystarczające i apelują oni o dalsze działania mające zapewnić ochronę unijnych producentów stali. Proponowane jest wprowadzenie wyrównawczej opłaty węglowej, tak aby stal sprowadzana spoza UE była obciążona takimi samymi kosztami związanymi z emisją CO₂ jak stal wytwarzana przez producentów unijnych.

- Niezależnie od nowych pomysłów na ochronę europejskiego rynku stali, wciąż obowiązują środki ochronne ustanowione przez Komisję Europejską w marcu 2018 r. jako środki tymczasowe, zmienione rozporządzeniem z marca 2019 r. na ostateczne środki ochronne, które mogą obowiązywać przez 3 lata. Środki dotyczą 26 kategorii wyrobów stalowych i obejmują kontyngenty taryfowe, powyżej których stosuje się cło w wysokości 25%. W ocenie europejskich producentów stali obowiązujące mechanizmy ochrony rynku są zbyt łagodne. W razie „zmiany okoliczności” KE może dokonać przeglądu środków ochrony rynku i dokonać ich ewentualnej modyfikacji.

Czynniki sukcesu

- **Rynek hurtowego obrotu stalą cechuje duże natężenie konkurencji, a zatem czynniki sukcesu w przypadku konkretnych podmiotów związane są przede wszystkim z posiadanymi przewagami konkurencyjnymi.** Na pierwszym miejscu należy wymienić wśród nich szeroką ofertę produktową, obejmującą różnorodny asortyment wyrobów stalowych. Podmioty prowadzące hurtowy obrót stalą i innymi metalami posiadają w swojej ofercie zazwyczaj wyroby krajowych producentów, jak i wyroby importowane, których krajowi producenci nie wytwarzają. Wysoka jakość produktów i spełnianie przez nie norm i wymogów technicznych jest oczywistym warunkiem funkcjonowania na omawianym rynku.
- **Firmy działające na rynku stali budują swoją pozycję rynkową także poprzez konkurencję cenową.** Pod tym względem na uprzywilejowanej pozycji znajdują się spółki handlowe powiązane bezpośrednio z producentami wyrobów stalowych (hutami). Pozostałe podmioty (niezwiązane z producentami stali) konkurują ceną oferując na przykład tańsze wyroby stalowe pochodzące z importu. Z drugiej strony, dystrybutorzy zależni od producentów stali pośrednio mogą być obciążeni negatywnymi czynnikami kosztowymi odnoszącymi się do obszaru produkcji, takimi jak wzrost cen energii elektrycznej, cen uprawnień do emisji CO₂ czy cen koksu.
- **Czynnikiem sukcesu na rynku hurtowej sprzedaży stali jest szeroka oferta pozasprzedażowa,** obejmująca takie usługi jak cięcie produktów na wymagany wymiar, koncesjonowanie zamówionych produktów lub obsługę logistyczną i magazynową. Jest to szczególnie istotne dla największych klientów realizujących duże zamówienia, którzy nie mogą odebrać jednorazowo wszystkich zakupionych produktów.
- Ocena ryzyka w przypadku konkretnych podmiotów działających na rynku hurtowej dystrybucji stali może opierać się dodatkowo na analizie sytuacji firmy w I. 2012-13, kiedy to na rynku stali miało miejsce wyraźne pogorszenie koniunktury (spadek przychodów, obniżenie rentowności). Podmioty, które działały wówczas na rynku i które względnie bezpiecznie przetrwały ten okres uznać można za w większym stopniu odporne na pogorszenie koniunktury rynkowej. Pamiętać przy tym jednak należy, że od tego czasu zmianie mogło ulec wiele elementów wpływających na sytuację poszczególnych firm (zmiana asortymentu, zmiana struktury odbiorców, zmiana struktury kosztów itd.), dlatego ten element nie powinien stanowić bezwzględnego kryterium oceny firm, a jedynie pomocniczy.

Załącznik – wskaźniki finansowe – PKD 46.72

Wskaźnik		2013	2014	2015	2016	2017	2018	I-III kw. 2017	I-III kw. 2018	I-III kw. 2019
Zmiana r/r przychodów ogółem	%	5,6	14,2	-0,1	0,7	18,6	7,2	16,3	8,4	0,2
Zmiana r/r przychodów ze sprzedaży	%	70,9	19,2	-3,3	1,4	37,8	13,8	40,9	12,7	5,7
Wskaźnik poziomu kosztów	%	1,0	3,0	0,7	7,3	2,2	2,2	2,5	2,4	1,2
Stopa zysku brutto	%	0,8	2,8	0,6	7,0	1,7	1,8	2,1	2,0	0,9
Stopa zysku netto	%	1,6	3,5	1,1	8,0	2,5	2,7	2,6	2,9	1,8
Zyskowność sprzedaży	%	99,0	97,0	99,3	92,7	97,8	97,8	97,5	97,6	98,8
ROA	%	1,6	6,1	1,3	16,4	3,9	4,6	4,5	5,0	2,1
ROE	%	4,1	18,6	3,6	44,5	10,4	19,0	12,7	14,8	6,1
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,2	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,6	0,8	0,7	0,7	0,8	0,6	0,8	0,7	0,7
Rotacja zapasów	dni	56	57	53	60	57	62	56	57	59
Cykl należności	dni	49	42	38	43	46	39	51	46	45
Współczynnik długu	%	64	67	65	63	63	76	64	67	65
Nakłady inwestycyjne	mln zł	106	165	126	114	123	155	67	109	167
Udział inwestycji w nadw. finans.	%	35	32	44	12	26	33	18	30	64
Wydajność pracy	mln zł/os.	1,75	2,02	1,91	2,02	2,27	2,58	1,67	1,96	1,88

Rozkład decylowy wybranych wskaźników finansowych (2018)

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	51,57	73,70	110,71	147,06	166,03	224,41	279,45	370,99	696,81
Przychody ze sprzedaży	mln zł	0,00	0,02	1,14	2,27	5,64	14,33	22,67	83,14	145,64
Wskaźnik poziomu kosztów	%	93,11	96,07	96,92	97,68	98,39	98,76	99,11	99,52	99,98
Stopa zysku brutto	%	-0,12	0,18	0,87	1,22	1,62	1,94	2,81	3,31	5,72
Stopa zysku netto	%	-0,12	0,23	0,71	1,02	1,38	1,78	2,48	3,18	4,61
Zyskowność sprzedaży	%	0,32	0,96	1,42	1,55	2,05	2,52	2,79	2,91	5,40
ROA	%	-0,14	0,35	1,99	2,79	3,76	4,28	5,74	7,64	12,83
ROE	%	-1,12	0,89	4,92	8,07	9,36	11,83	14,35	19,65	27,66
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,01	1,16	1,31	1,47	1,58	1,63	1,71	1,94	2,26
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,45	0,50	0,55	0,66	0,70	0,73	0,85	0,93	1,07
Rotacja zapasów	dni	31,06	38,29	41,84	49,57	59,33	65,22	71,16	81,84	92,27
Cykl należności	dni	18,77	26,93	34,46	39,68	46,28	46,95	51,43	59,61	66,28
Współczynnik długu	%	39	44	47	53	58	67	70	76	85
Nakłady inwestycyjne	mln zł	0,17	0,50	0,74	1,08	1,54	2,40	3,28	4,71	7,84
Udział inwestycji w nadw. finans.	%	6	8	16	25	29	36	43	77	140
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,55	1,02	1,24	1,36	1,86	2,08	2,69	3,42	4,71

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	$(\text{Majątek obrotowy} - \text{Zapasy}) / \text{Zobowiązania krótkoterminowe}$
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, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.