

# RAPORT BRANŻOWY

7 listopada 2023

## PRODUKCJA KONSTRUKCJI METALOWYCH I ICH CZĘŚCI (PKD 25.11)

### W skrócie

- Wyniki finansowe branży w ostatnich latach poprawiają się, co jest szczególnie widoczne od 2021 r. W 2022 r. stopa zysku brutto dla firm zatrudniających powyżej 9 pracowników wyniosła 6,6%, wobec 5,5% rok wcześniej i 3,7% dwa lata wcześniej. **W 2023 r. poprawa wyników utrzymuje się – w I półroczu stopa zysku brutto wyniosła 8,8% wobec 6,9% w tym samym okresie poprzedniego roku.**
- **Lata 2021–22 to okres bardzo dynamicznego wzrostu przychodów branży – rocznie o ponad 30% w ujęciu nominalnym.** Po uwzględnieniu wzrostu cen roczny wzrost przychodów oszacować można na około 20%–25%. Było to efektem wzrostu popytu związanego z postpandemicznym odbiciem inwestycyjnym, w tym wysokiej aktywności w segmencie budownictwa infrastrukturalnego. W I połowie 2023 r. przychody branży wzrosły nominalnie o blisko 6% r/r przy wzroście cen o 1,3% r/r. **Oznacza to, że choć w 2023 r. utrzymany został realny wzrost przychodów, to skala wzrostu aktywności w branży była już zdecydowanie mniejsza niż w latach 2021–22.**
- Dla branży produkcji konstrukcji metalowych duże znaczenie ma sprzedaż na rynkach zagranicznych. **W 2022 r. udział przychodów z eksportu w przychodach ogółem wyniósł nieco ponad 50%.**
- W 2024 r. wzrost gospodarczy w Polsce przyspieszy, ale struktura tego wzrostu nie będzie sprzyjała branży produkcji konstrukcji stalowych. **W 2024 r. oczekujemy bowiem wyraźnego spowolnienia dynamiki nakładów inwestycyjnych (wzrost o 0,7% wobec 8,5% w 2023 r.), które z punktu widzenia popytu na konstrukcje stalowe mają kluczowe znaczenie.**
- Czynniki, które w 2024 r. nie będą sprzyjały wysokiej aktywności w branży to: okresowe spowolnienie aktywności w sektorze budownictwa infrastrukturalnego, aktywność inwestycyjna na rynku magazynowym wyraźnie poniżej szczytu z lat 2021–22, utrzymujące się słabe nastroje inwestycyjne w przemyśle oraz słaba koniunktura gospodarcza w Unii Europejskiej.
- Wyniki finansowe w I połowie 2023 r. wskazują, że cały rok może zakończyć się w branży produkcji konstrukcji stalowych pod tym względem lepiej niż rok poprzedni. **Wskazane powyżej czynniki popytowe stwarzać będą jednak coraz silniejszą negatywną presję na wyniki finansowe branży. Może to być bardziej widoczne od 2024 r.** Słabnący popyt na wyroby stalowe utrwali najpewniej tendencję spadku ich cen.
- **Wyniki finansowe branży wspierać powinny natomiast ceny stali.** W bazowym scenariuszu zakładamy stabilizację cen stali w 2024 r. (w postaci prętów stalowych) na poziomie 550–650 USD/t. W dłuższej perspektywie ceny stali mogą rosnąć w związku z popytem wygenerowanym m.in. przez inwestycje wspierające transformację energetyczną

Biuro Analiz Makroekonomicznych  
i Sektorowych  
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

- Raport przedstawia analizę branży produkcji metalowych elementów konstrukcyjnych i ich części. W ramach tej branży wyróżnić można kilka najważniejszych segmentów:

- **produkcję budynków stalowych**, w tym przede wszystkim hal przemysłowo-magazynowych, ale także mniejszych obiektów, jak np. prefabrykowane baraki stalowe instalowane na placach budowy,

- **produkcję konstrukcji stalowych dla budownictwa**, wykorzystywanych przede wszystkim w budownictwie inżynieryjnym (np. konstrukcje mostów), ale także w budownictwie kubaturowym,

- **produkcję konstrukcji dla przemysłu** – segment bardzo zróżnicowany obejmujący m.in. konstrukcje chemiczne i petrochemiczne, szkielety pieców hutniczych, urządzenia dźwigowe i ich elementy,

- **produkcję konstrukcji i elementów metalowych dla sektora offshore**, obejmującą produkcję morskich turbin wiatrowych czy też morskich platform i wież wiertniczych.

- Ponadto rynek uzupełniają mniejsze segmenty, takie jak np. produkcja konstrukcji stalowych na potrzeby komunikacji czy na potrzeby infrastruktury transportu.

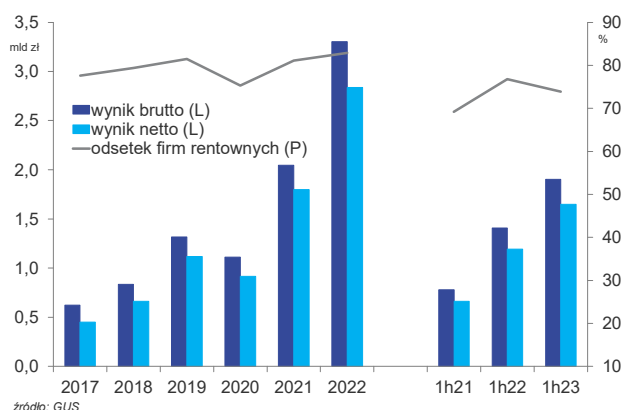
- W sektorze działa prawie 700 podmiotów zatrudniających powyżej 9 pracowników, z czego 340 to przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 49 osób. Liczba podmiotów działających w branży w ostatnich latach nieco się zmniejszyła – na koniec 2016 r. funkcjonowało ich bowiem 780.

### W I połowie 2023 r. utrzymała się poprawa wyników finansowych

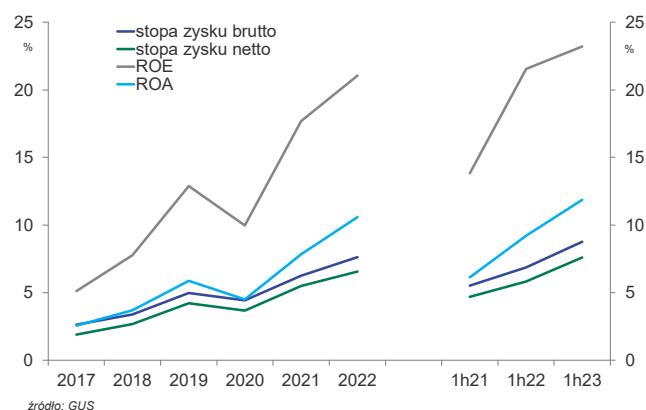
- Wyniki finansowe branży w ostatnich latach poprawiają się, co jest szczególnie widoczne od 2021 r. W 2022 r. stopa zysku brutto dla firm zatrudniających powyżej 9 pracowników wyniosła 6,6%, wobec 5,5% rok wcześniej i 3,7% dwa lata wcześniej.

- **W 2023 r. poprawa wyników utrzymuje się – w I półroczu stopa zysku brutto wyniosła 8,8% wobec 6,9% w tym samym okresie poprzedniego roku.**

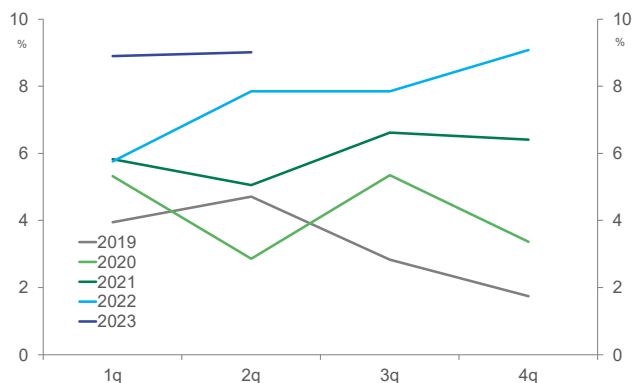
Wyniki finansowe (pow. 9 zatrudnionych)



Wskaźniki rentowności (pow. 9 zatrudnionych)

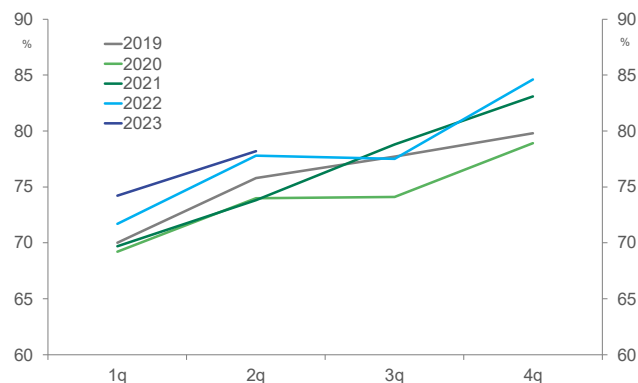


Kwartalne wskaźniki rentowności (pow. 49 zatrudnionych)



źródło: GUS

Udział firm rentownych (pow. 49 zatrudnionych)



źródło: GUS

- W 2022 r. branża wypracowała wynik finansowy brutto w wysokości 3,3 mld zł wobec średniej z poprzednich pięciu lat w wysokości 1,2 mld. W stosunku do 2017 r. wynik nominalnie wzrósł ponad pięciokrotnie.
- Produkcja metalowych elementów konstrukcyjnych cechuje się, rosnącym udziałem firm generujących dodatni wynik finansowy. **W 2022 r. udział firm rentownych wynosił w branży 83% wobec średniej z poprzednich pięciu lat na poziomie 79%.** W I poł. 2023 r. odsetek ten jest nieco niższy (74%) jednak jest to sytuacja typowa z uwagi na sezonowość wyników w branży.

### W II kw. 2023 r. duże firmy nadal powyżej wyników z lat poprzednich

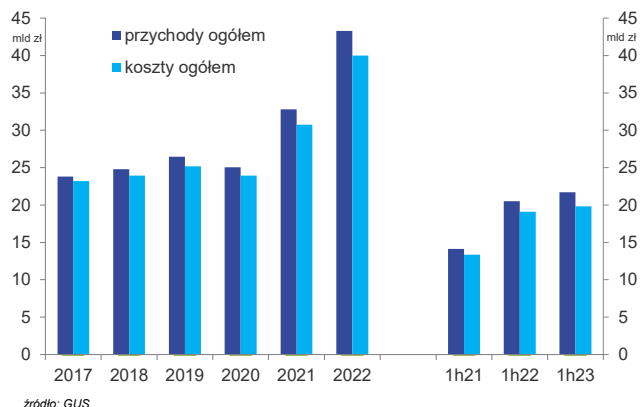
- Najnowsze dostępne dane kwartalne, dotyczące wyników firm zatrudniających więcej niż 49 osób w II kw. 2023 r. wskazują, że sytuacja finansowa w branży pozostaje lepsza niż w 2022 r. i latach poprzednich. **W II kw. 2022 r. stopa zysku brutto wyniosła 9% i utrzymała się na poziomie z I kw.** Tym samym rentowność branży utrzymała się wyraźnie powyżej poziomów z tych samych okresów w latach poprzednich.
- W II kw., podobnie jak w latach poprzednich, nieznacznie wzrósł udział firm rentownych działających w branży – było ich 78% wobec 74% w pierwszych trzech miesiącach roku. Także ten wskaźnik utrzymuje się powyżej poziomów z lat poprzednich.

### W I. 2021–22 wysoki realny wzrost przychodów...

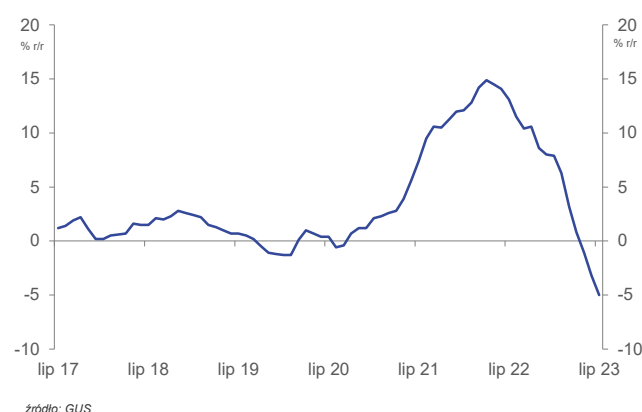
- **Lata 2021–22 to okres bardzo dynamicznego wzrostu przychodów w branży – rosły one w tym czasie odpowiednio nominalnie o 31% r/r oraz 32% r/r.** Po uwzględnieniu wzrostu cen produkcyjnych<sup>1</sup>, który w 2021 r. wyniósł 7%, a w 2022 r. ponad 12%, realny roczny wzrost przychodów (a co za tym idzie produkcji) oszacować można na około 20%–25%. **Tak znaczący wzrost aktywności branży w I. 2021–22 był efektem wzrostu popytu związanego z postpandemicznym odbiciem inwestycyjnym, w tym wysokiej aktywności w segmencie budownictwa infrastrukturalnego.**

<sup>1</sup> Dane dla całego sektora produkcji wyrobów z metali (PKD25), do którego należy omawiana branża.

### Przychody i koszty ogółem (pow. 9 zatrudnionych)



### Zmiana cen produkcji sprzedanej w sektorze produkcji wyrobów z metali (PKD 25)



### ...który wyraźnie spowolnił w I poł. 2023 r.

- W I poł. 2023 r. przychody branży produkcji konstrukcji metalowych wzrosły nominalnie o 5,9% r/r przy wzroście cen o 1,3% r/r. Oznacza to, że choć utrzymany został realny wzrost przychodów producentów, to skala wzrostu aktywności była już w tym okresie zdecydowanie mniejsza niż w I. 2021–22.

### Koszty rosły wolniej niż przychody...

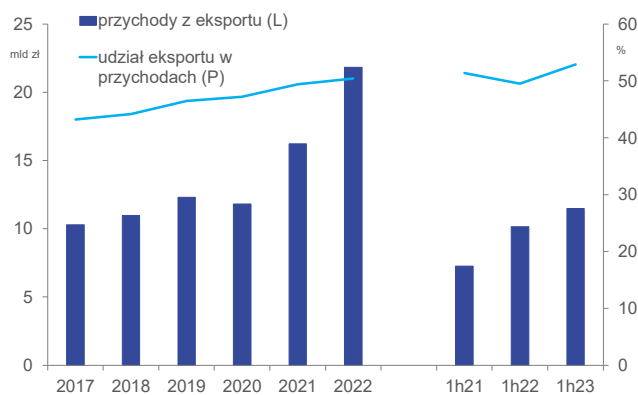
- Koszty nominalne ogółem w branży produkcji konstrukcji stalowych rosły w I. 2021–22 w tempie zbliżonym do przychodów, choć nieznacznie wolniejszym. W 2021 r. ich nominalny wzrost wyniósł 30%, a rok później 28,5%. Efektem tego jest wskazana poprawa rentowności branży. W I poł. 2023 r. zależność ta utrzymała się – tempo wzrostu kosztów, które wyniosło 3,8% r/r wciąż pozostawało poniżej wzrostu przychodów.

### Istotne znaczenie przychodów z eksportu

- Dla branży produkcji konstrukcji metalowych duże znaczenie ma sprzedaż na rynkach zagranicznych – obecnie nieco ponad połowa przychodów pochodzi ze sprzedaży eksportowej. W 2022 r. udział przychodów z eksportu w przychodach ogółem wyniósł 50,4%. W ostatnich latach znaczenie eksportu dla przychodów branży wzrosło – pięć lat wcześniej, w 2017 r. przychody eksportowe stanowiły 43% przychodów ogółem.
- Głównym odbiorcą konstrukcji stalowych produkowanych w Polsce są Niemcy, na które w 2022 r. przypadła dokładnie 1/3 całego eksportu<sup>2</sup>. Poza tym wskazać można grupę krajów, których udział w eksporcie wynosi 4–6%, a do grupy tej należą: Szwecja, Francja, Norwegia, Holandia, Dania, Czechy i Belgia.

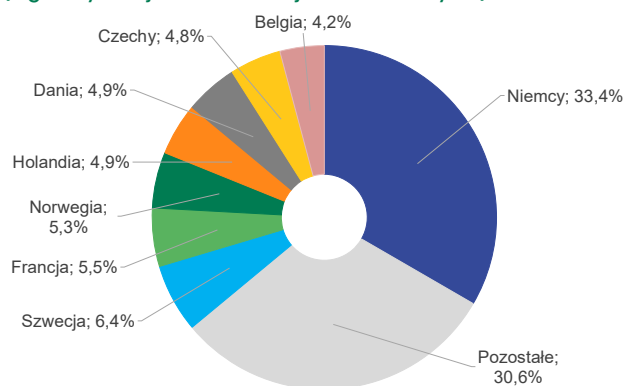
<sup>2</sup> Dane nt. struktury geograficznej eksportu dostępne są w ujęciu towarowym (Klasyfikacja CN), a nie branżowym, dlatego nie muszą dokładnie przystawać do produkcji analizowanej branży.

### Eksport w branży produkcji konstrukcji stalowych



źródło: GUS

### Geograficzna struktura eksportu konstrukcji stalowych w 2022 r. (wg klasyfikacji CN - Scalonej Nomenklatury HZ)

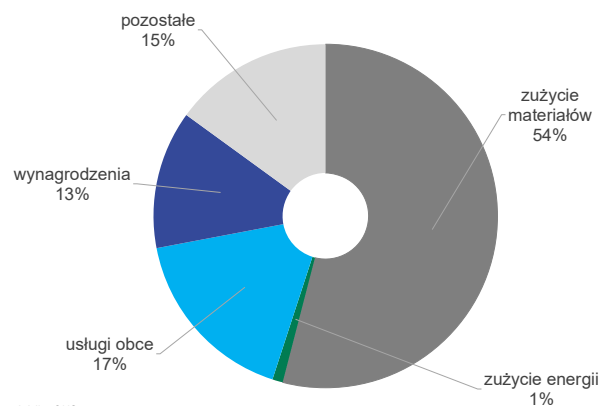


źródło: GUS

### W strukturze kosztów dominuje koszt zakupu stali...

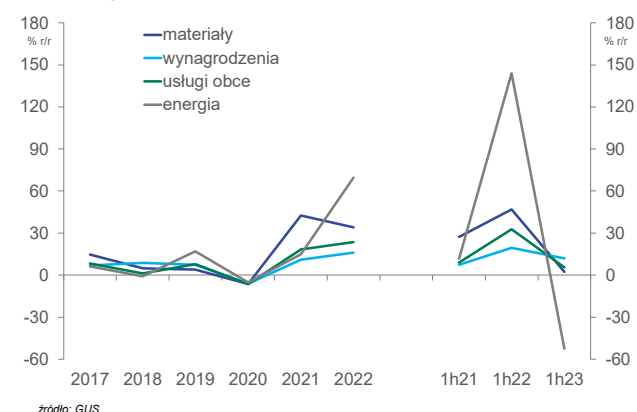
- Najważniejszą składową kosztów w branży produkcji konstrukcji metalowych jest zużycie materiałów, które stanowiło w 2022 r. ponad 54% kosztów ogółem. W praktyce są to koszty zakupu metali (przede wszystkim stali)** wykorzystywanych do produkcji wytwarzanych przez branżę różnorodnych konstrukcji z metali. Udział kosztów zakupu stali w branży jest obecnie nieco wyższy niż w I. 2018-2019, kiedy to wynosił 49%.
- Koszty zużycia materiałów w I. 2021-22 rosły dynamicznie, w tempie zbliżonym do wzrostu przychodów, jednak w I poł. 2023 r. dynamika ta była już wyraźnie niższa – wyniosła 2,2% r/r. Tempo wzrostu tej kluczowej składowej kosztów ogółem w I poł. 2023 r. było tym samym ponad dwukrotnie niższe od tempa w jakim w tym samym okresie rosły przychody branży.
- Inne elementy kosztów mają w branży produkcji konstrukcji stalowych mniejsze znaczenie – usługi obce stanowią 17%, a wynagrodzenia 13% kosztów ogółem.

### Struktura kosztów w 2022 r. (pow. 9 zatrudnionych)



źródło: GUS

### Zmiana najważniejszych kategorii kosztów (pow. 9 zatrudnionych)



źródło: GUS

- **Udział kosztów zużycia energii w kosztach ogółem branży nie jest duży – wynosi niecałe 1,5%.** W 2022 r. koszty zużycia energii wzrosły w branży o 70% r/r, a więc w skali dwukrotnie przewyższającej tempo wzrostu przychodów. W I poł. 2023 r. koszty były już jednak niższe o ponad 50% r/r, przede wszystkim za sprawą bardzo wysoko ukształtowanej bazy odniesienia w I poł. 2022 r.

### ...która obecnie tanieje...

**Ceny stali, jak i podstawowych surowców służących do jej produkcji (tj. złomu, węgla koksowego, rudy żelaza), są obecnie najniższe od ponad dwóch lat.**

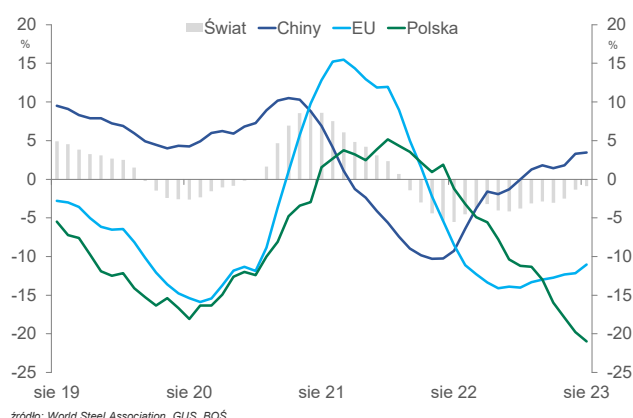
Ceny tony stali w postaci prętów stalowych kształtują się obecnie w okolicach 550 USD za tonę, czyli są około 20% niższe niż średnio w okresie postpandemicznego odbicia w branży stalowej z roku 2021 oraz o 40% niższe od szczytu szoku cenowego bezpośrednio po wybuchu wojny na Ukrainie, kiedy to okresowo przekroczyły poziom 900 USD za tonę. Jednocześnie pozostają około 20% wyższe niż średnio w latach poprzedzających pandemię (2016–2019).

- Wcześniej kombinacja postpandemicznych szoków – popytowego (gwałtowne odrodzenie popytu) i podażowych (zerwane łańcuchy dostaw, zatory w portach) doprowadziła w 2021 r. do skokowego wzrostu cen stali na rynku europejskim (średnio o około 50% r/r) w okolice 700 USD/t pod koniec 2021 r. (stal w postaci prętów stalowych, notowania LME Steel Rebar FOB Turkey). Dalszy silny wzrost miał miejsce w marcu i kwietniu 2022 r. (okresowo w szczycie do ponad 900 USD/t), gdy w reakcji na agresję Rosji na Ukrainę notowania tego surowca wystrzeliły do rekordowych w historii poziomów i osiągnęły dwukrotność średniej ceny sprzed pandemii COVID-19.

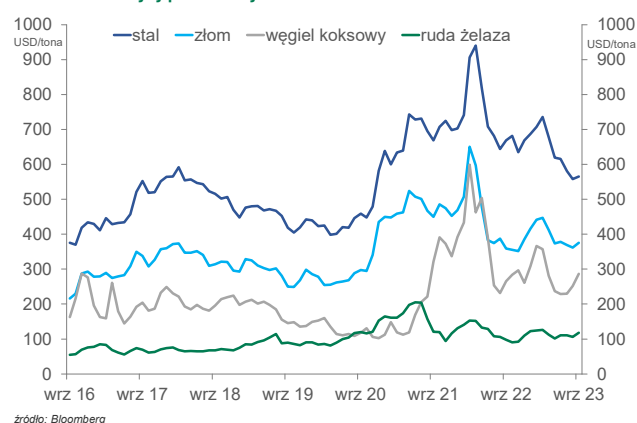
### ...za sprawą osłabienia koniunktury na rynku stali

- Obecnie na unijnym rynku stali ma miejsce okres cyklicznej dekonunktury. Druga połowa 2022 r. i pierwsze osiem miesięcy 2023 r. to okres spadku produkcji jak i zużycia stali w UE. **Według danych World Steel Association produkcja stali surowej w Unii Europejskiej spadła o blisko 11% w 2022 r., a w okresie styczeń–sierpień 2023 r. o kolejne 10% r/r.** Stoi za tym istotne osłabienie koniunktury gospodarczej w Europie, powstałe w wyniku recesji w sektorze przetwórstwa (m.in. osłabienie popytu na dobra trwałego użytku po pandemicznym boomie) oraz słabszej koniunktury w budownictwie.

Tempo wzrostu produkcji stali r/r (średnia ruchoma 12m)



Ceny stali (w postaci prętów) w portach tureckich i głównych surowców do jej produkcji





- W 2022 roku zużycie wyrobów stalowych w Unii Europejskiej spadło o ponad 7% i wolumenowo było wyższe od produkcji stali surowej. Wyniosło ono 140 mln ton, podczas gdy produkcja stali surowej wyniosła nieco ponad 136 mln ton. Według prognoz Europejskiej Konfederacji Przemysłu Żelaza i Stali (EUROFER) bieżący rok zamknie się spadkiem zużycia stali w Europie na poziomie -3%.

- **W Polsce bieżące tendencje spadkowe są jeszcze silniejsze niż średnio w UE.** W 2022 r. spadek produkcji stali wyniósł ponad 12% r/r, przy spadku zużycia na poziomie 13,5% r/r. W okresie styczeń-sierpień 2023 r. sytuacja się jeszcze pogorszyła - spadek produkcji stali wyniósł blisko 21% r/r. W całym 2023 r. przewidywany jest spadek zużycia z 13,3 mln ton do 12,5 mln ton.

---

## PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA

---

### Spowolnienie dynamiki inwestycji w 2024 r. niesprzyjające dla branży...

- W 2024 r. wzrost gospodarczy w Polsce przyspieszy, prognozujemy wzrost PKB o 2,1% wobec 0,5% w 2023 r., ale struktura tego wzrostu nie będzie sprzyjała branży produkcji konstrukcji stalowych. **W 2024 r. oczekujemy wyraźnego spowolnienia wzrostu popytu inwestycyjnego (wzrost o 0,7% wobec 8,5% w 2023 r.), który z punktu widzenia popytu na konstrukcje stalowe ma kluczowe znaczenie.** Konstrukcje stalowe produkowane są bowiem na potrzeby wielu różnych sektorów (różnorodne sektory przemysłowe, budownictwo, energetyka, telekomunikacja), a czynnikiem determinującym zapotrzebowanie na produkty branży jest skala nakładów inwestycyjnych w tych sektorach.

### ...choć w dłuższym horyzoncie perspektywy lepsze

- Jednak już w l. 2025-26 r. sytuacja pod tym względem powinna się poprawić, czemu sprzyjało będzie m.in. uruchamianie na coraz większą skalę projektów inwestycyjnych finansowanych w ramach nowej perspektywy budżetowej Unii Europejskiej. Dodatkowo, rosnąca w 2024 r. konsumpcja skutkować może wzrostem potrzeb inwestycyjnych w wielu działach przemysłowych, co także wspierało będzie popyt inwestycyjny. **W naszym scenariuszu prognozujemy, że w 2025 r. inwestycje w polskiej gospodarce wrosną realnie o 6,7%, a rok później o 7,0%.**

### Nastroje inwestycyjne są zróżnicowane

- Według październikowego Szybkiego Monitoringu NBP, **nastroje inwestycyjne w firmach są obecnie zróżnicowane.** Słabe nastroje utrzymują się w średnich firmach, natomiast optymizm inwestycyjny widoczny jest w grupie największych przedsiębiorstw. W średnich firmach prognozy inwestycyjne utrzymują się wciąż poniżej wieloletniej średniej, z kolei w dużych podmiotach pojawił się optymizm inwestycyjny zarówno w perspektywie kolejnego kwartału, jak i w perspektywie rocznej.

- Według najnowszego badania NBP, wśród czynników utrudniających rozwój firm nadal największą rolę odgrywają rosnące koszty materiałów i surowców, choć znaczenie tego czynnika w ostatnich kwartałach się zmniejsza. Coraz większym obciążeniem dla firm są natomiast rosnące koszty pracy. Inwestorom nie sprzyja także otoczenie prawno-podatkowe i obawy co do kształtowania się

przyszłego popytu. Wyniki SM NBP potwierdzają jednocześnie małe znaczenie barier finansowych w kontekście planów rozwojowych firm. Można to wiązać m.in. z rosnącym od lat i rekordowo wysokim stopniem samofinansowania działalności inwestycyjnej – aż 59% inwestorów zamierza sfinansować planowane inwestycje ze środków własnych

### **W budownictwie infrastrukturalnym oczekiwane spowolnienie**

- Konstrukcje stalowe znajdują zastosowanie we wszystkich segmentach sektora budowlanego jednak głównym ich odbiorcą jest segment infrastrukturalny, na potrzeby którego wytwarzane są m.in. konstrukcje mostów, przejazdów itp. Konstrukcje są jednak wykorzystywane także w budownictwie kubaturowym, gdzie wskazać należy przede wszystkim wznoszenie hal magazynowych i przemysłowych, a także elementy konstrukcyjne budynków biurowych czy obiektów handlowych. W mniejszym zakresie elementy metalowe wykorzystywane są w budownictwie mieszkaniowym, gdzie dominuje technologia betonowa.

- **W I. 2022–23 wyraźnie lepiej kształtowała się koniunktura w segmencie infrastrukturalnym, co było spowodowane koniecznością zakończenia do końca 2023 r. projektów inwestycyjnych realizowanych w ramach unijnej perspektywy budżetowej na lata 2013–20 (zasada n+3) oraz – szczególnie w ostatnim czasie – intensyfikacją prac w okresie przedwyborczym. Od 2024 r. czynniki te nie będą już tak pozytywnie oddziaływać na skalę inwestycji infrastrukturalnych.** Spowolnienie w infrastrukturze może negatywnie oddziaływać na branżę już w II poł. 2023 r. ponieważ wyroby stalowe kontraktowane są przez inwestorów i wykonawców z wyprzedzeniem, a więc przeznaczone do wykorzystania w ostatnich miesiącach 2023 r. zostały w dużej części zakupione wcześniej.

- Inwestycje drogowe mogą być za to wciąż na większą skalę realizowane w skali lokalnej i finansowane na szczeblu samorządowym czemu sprzyjała będzie perspektywa wyborów samorządowych w 2024 r.

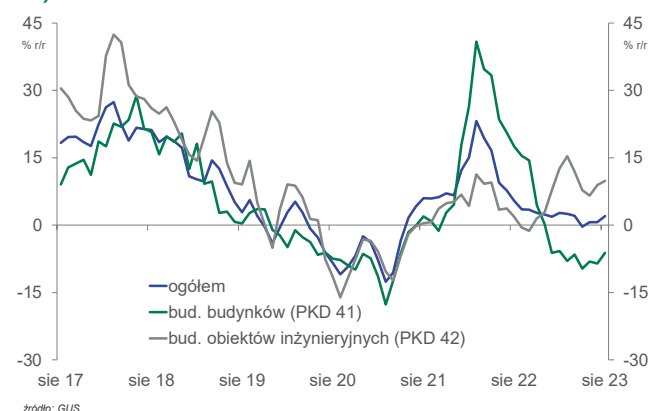
### **Segment magazynowy wysoko, ale już poniżej szczytu**

- **W segmencie budownictwa kubaturowego kluczowym dla branży konstrukcji stalowych segmentem są budynki (hale) magazynowe i przemysłowe.** Nieco mniejsze znaczenie mają inne rodzaje budynków komercyjnych (biurowe, handlowe), a najmniejsze budownictwo mieszkaniowe, gdzie w Polsce od wielu lat nieprzerwanie dominują technologie betonowe.

- Rynek powierzchni magazynowo-przemysłowych, który obecnie oferuje najemcom 30 mln mkw. powierzchni, rozwija się w ostatnich latach bardzo dynamicznie – w ciągu pięciu lat nastąpiło podwojenie dostępnych zasobów. Na początku rekordowego pod tym względem 2022 r. w budowie było prawie 5 mln mkw. powierzchni magazynowych. Obecnie aktywność inwestycyjna na rynku magazynowym jest nieco mniejsza, choć w budowie nadal pozostaje ponad 2 mln mkw. powierzchni. Jest to tyle samo co w I. 2018–19, a więc przed postpandemicznym boomem inwestycyjnym na tym rynku.

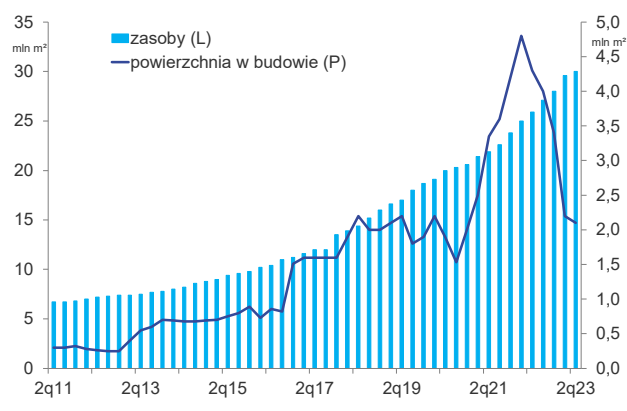


Zmiana produkcji budowlano-montażowej (średnia ruchoma 3m)



źródło: GUS

Powierzchnia magazynowo-przemysłowa



źródło: Colliers International, Savills

- **W naszej ocenie, średniookresowe perspektywy rynku magazynowego w Polsce są bardzo dobre, aczkolwiek trudno liczyć na powrót dla skali inwestycji z lat 2021–22**, kiedy to rozwój rynku był wspierany m.in. przez wzrost zapotrzebowania na mniejsze obiekty w pobliżu metropolii dedykowane najemcom z szybko rosnącej w czasie pandemii branży e-commerce. Dla firm działających w branży konstrukcji, które specjalizują się w produkcji budynków z metalu oznacza to, że popyt nie powróci w najbliższym czasie do poziomu z tego najlepszego czasu okresu.

### Segment mieszkaniowy powinien wspierać branżę

- Segment mieszkaniowy jest również odbiorcą konstrukcji stalowych, jednak w znacznie mniejszej skali niż ma to miejsce w opisanych powyżej przypadkach<sup>3</sup>. **W naszym scenariuszu przyjmujemy, że w 2024 r., po dwóch latach bardzo silnego spowolnienia, będzie miało miejsce ożywienie inwestycyjne na rynku mieszkaniowym.** Deweloperzy, którzy w reakcji na znaczący spadek sprzedaży mieszkań mocno ograniczyli realizację nowych projektów mieszkaniowych, będą (w odpowiedzi na rosnący popyt) na większą skalę rozpoczynali nowe inwestycje. Dla perspektyw rozwoju rynku w 2024 r. istotne będzie tempo dalszego luzowania polityki monetarnej przez RPP oraz polityka mieszkaniowa nowego rządu (w tym m.in. dalsze losy programu Bezpieczny Kredyt 2%).

<sup>3</sup> W segmencie mieszkaniowym na dużą skalę wykorzystywane są natomiast metalowe elementy stolarki budowlanej (drzwi, okna, ramy itp.), które nie są wytwarzane w ramach omawianej branży – ich produkcję obejmuje klasa PKD 25.12.

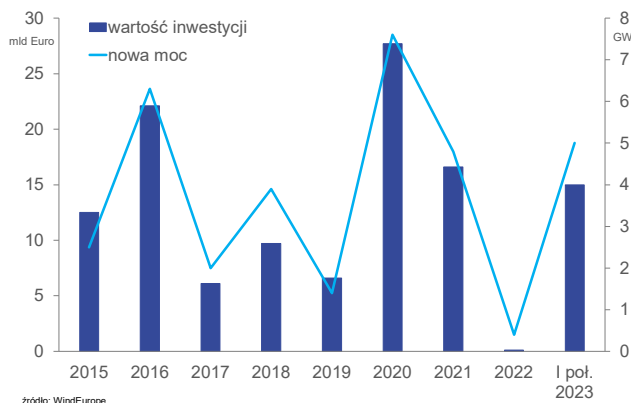
## Stagnacja gospodarcza w UE nie będzie sprzyjała

- Z uwagi na znaczący udział eksportu w sprzedaży branży konstrukcji stalowych, ważnym czynnikiem determinującym jej sytuację będzie stan koniunktury gospodarczej w Unii Europejskiej, w tym szczególnie w Niemczech będących największym odbiorcom produkowanych w Polsce konstrukcji.
- **Według najnowszej prognozy Komisji Europejskiej opublikowanej we wrześniu 2023 r., tempo wzrostu gospodarczego w Unii Europejskiej wyniesie 0,8% w 2023 r. oraz 1,4% w 2024 r.** W stosunku do poprzedniej (majowej) prognozy Komisji oznacza to obniżenie prognozowanego tempa wzrostu z odpowiednio 1,0% oraz 1,7%.
- Według tej samej prognozy, niemiecką gospodarkę czeka w 2023 r. spadek realnego PKB o 0,5%, natomiast w 2024 r. prognozowany jest tam wzrost o 1,1%. Oznacza to, że polscy producenci konstrukcji stalowych powinni liczyć się z ograniczeniami popytowymi na rynku niemieckim (i szerzej – europejskim) w perspektywie l. 2023–24.

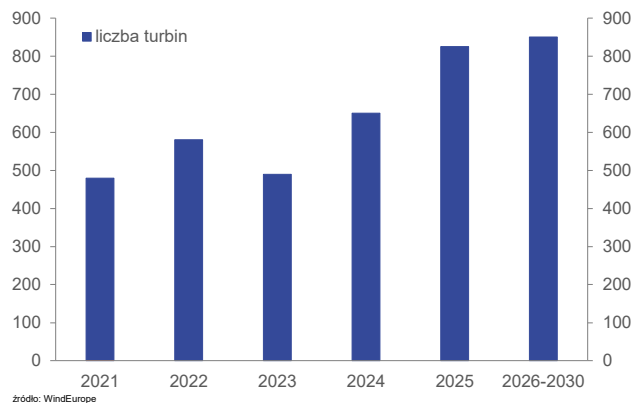
## W dłuższej perspektywie pozytywny wpływ zielonej transformacji, w tym szczególnie rozwoju sektora offshore...

- Polska ma korzystne warunki do rozwoju morskiej energetyki wiatrowej – długą linię brzegową, płytkie wody przybrzeżne i stabilne wiatry. Jak podaje portal wysokienapiecie.pl, sprawia to, że **potencjał polskiej strefy Morza Bałtyckiego szacuje się nawet na 33 GW. Dotychczasowe plany rządu zakładały – póki co – 18 GW, z czego 5,9 GW miało powstać do 2030 r.** W Polsce sektor morskiej energetyki wiatrowej znajduje się więc jak na razie na etapie projektowania i budowy – jest to jednak długi i skomplikowany proces.
- Morskie farmy wiatrowe zostały wpisane do Krajowego Planu Odbudowy. Odblokowanie środków dla Polski w ramach KPO wydaje się obecnie coraz bliższe. Środki te będą mogły wesprzeć budowę farm wiatrowych oraz całej infrastruktury niezbędnej do ich włączenia w krajowy system energetyczny.
- Najbardziej zaawansowanym projektem jest Baltic Power o mocy 1140 MW – wspólne przedsięwzięcie PKN Orlen i kanadyjskiego Northland Power. Baltic Power jako pierwszy podmiot w tej branży rozpoczął budowę infrastruktury na lądzie – stacji elektroenergetycznej w gminie Choczewo. Grupa Orlen w październiku 2023 r. podjęła finalną decyzję inwestycyjną dotyczącą budowy Baltic Power. Decyzja inwestycyjna oznacza, że koncern posiada komplet pozwoleń na budowę i zabezpieczył wszystkie komponenty farm oraz finansowanie projektu. **Prąd z pierwszej polskiej morskiej farmy wiatrowej ma popłynąć w 2026 r.**
- Drugi duży podmiot na polskim rynku offshore PGE Baltica, rozwija dwa projekty morskich farm wiatrowych wspólnie z duńskim Ørstedem – Baltica 2 i Baltica 3. Pierwsza farma ma mieć moc 1,5 GW i dostarczyć prąd w 2027 r. Druga, o mocy ok. 1 GW prąd ma dostarczyć w 2029 r.

### Inwestycje w nowe morskie farmy wiatrowe w Europie



### Liczba turbin wiatrowych instalowanych rocznie w Europie (od 2023 r. prognoza)



- Morska energetyka wiatrowa od wielu lat rozwija się natomiast w Europie. Według danych WindEurope, **w l. 2015–22 inwestycje w nowe farmy wiatrowe w Europie przekroczyły wartość 100 mld euro, a nowa moc zainstalowana w tych farmach to 29 GW**. W 2022 r. w Europie nie było ani jednej nowej inwestycji w energetykę wiatrową na dużą skalę – decyzje inwestycyjne odkładane były z powodu skokowego wzrostu kosztów projektów i zmniejszającej ich przewidywalność oraz interwencji na rynkach energii elektrycznych, które zniechęcały inwestorów do lokowania kapitału w sektorze. W 2023 r. sytuacja wyraźnie się poprawiła – tylko w I półroczu podjęto nowe decyzje inwestycyjne na kwotę 5 mld euro w odniesieniu do morskich farm wiatrowych o mocy 5 GW.

### ...oraz budowa pierwszej elektrowni atomowej

- W dłuższej perspektywie popyt na konstrukcje stalowe generowała będzie również realizacja dużego projektu inwestycyjnego jakim jest budowa pierwszej polskiej elektrowni jądrowej zlokalizowanej w gminie Choczewo. Według dotychczasowych planów rządu, budowa elektrowni miała rozpocząć się w 2026 r. a uruchomienie elektrowni planowane było na w 2033 r. Na inwestycję miało zostać przeznaczone z budżetu państwa 4,7 mld zł. Obecnie nie można jednak wykluczyć zmiany harmonogramu oraz skali finansowania tego projektu.

### Wyniki finansowe pod coraz większą presją...

- Wyniki finansowe w I poł. 2023 r. wskazują, że cały rok może zakończyć się w branży produkcji konstrukcji stalowych pod tym względem lepiej niż rok poprzedni, choć w II połowie roku stopniowo pojawiają i będą pojawiały się czynniki stwarzające negatywną presję na wyniki finansowe branży.**
- Czynniki negatywnie wpływające na wyniki finansowe, których znaczenie będzie rosło i staną się bardziej wyraźne w 2024 r. to przede wszystkim wskazane powyżej czynniki popytowe: spowolnienie inwestycji w budownictwie drogowym, niższa niż w latach ubiegłych skala inwestycji na rynku magazynowym (choć ten segment już w 2023 r. był na poziomie wyraźnie niższym niż w latach poprzednich) i utrzymująca się kolejny rok relatywnie słaba koniunktura w UE i w Niemczech, która może ograniczać zamówienia eksportowe w branży.

- **Słabnący, szczególnie w 2024 r., popyt na wyroby (w tym konstrukcje) stalowe utrwali najpewniej tendencję spadku ich cen**, co ma już miejsce od połowy 2023 r.

#### **...ale pomagać będą ceny stali**

- **W bazowym scenariuszu zakładamy stabilizację cen stali w 2024 r. (w postaci prętów stalowych) na poziomie 550-650 USD/t.** W dłuższej perspektywie ceny stali mogą rosnąć w związku z popytem wygenerowanym m.in. przez inwestycje wspierające transformację energetyczną.
- Z najnowszych prognoz stowarzyszenia World Steel Association wynika, że popyt na stal w Unii Europejskiej spadnie w 2023 r. o 5,2% r/r do 144,3 mln ton, a na całym świecie wzrośnie o 1,8% r/r do 1.814,5 mln ton. Według tej samej prognozy, w 2024 r. popyt na stal wzrośnie w krajach UE o 5,8% r/r do 152,7 mln ton, zaś na całym świecie wzrośnie o 1,9% r/r do 1.849,1 mln ton.
- **Dla cen stali w kraju ważna też będzie sytuacja na globalnym rynku, która w dużej mierze zależy od sytuacji gospodarczej w Chinach.** Chiny obecnie odnotowują słaby (jak na warunki chińskie) wzrost gospodarczy, który utrzyma się także w 2024 r. W kolejnych latach ewentualne przyspieszenie gospodarki chińskiej może spowodować wzrost popytu na stal i tym samym wzrost jej cen.
- Z drugiej strony wpływ na ceny stali może mieć **ewentualny kryzys na rynku nieruchomości w Chinach.** Gdyby do niego doszło, skutkowałoby to spadkiem popytu na stal i przyczyniłoby się do globalnego spadku cen stali. Niskie ceny stali miałyby wówczas pozytywny wpływ na rentowność krajowej branży produkcji konstrukcji stalowych.

## Wskaźniki finansowe – PKD 25.11

Wskaźnik		2018	2019	2020	2021	2022	I poł. 2021	I poł. 2022	I poł. 2023
Zmiana r/r przychodów ogółem	%	4,2	6,8	-5,4	31,0	32,0	19,2	44,9	5,9
Zmiana r/r przychodów ze sprzedaży	%	5,0	5,5	-5,4	31,1	33,8	19,0	47,1	4,7
Stopa zysku brutto	%	3,4	5,0	4,4	6,2	7,6	5,5	6,9	8,8
Stopa zysku netto	%	2,7	4,2	3,7	5,5	6,6	4,7	5,8	7,6
Zyskowność sprzedaży	%	3,7	4,3	4,1	5,5	8,3	4,6	7,1	9,0
ROA	%	3,7	5,9	4,5	7,8	10,6	6,1	9,2	11,9
ROE	%	7,8	12,9	10,0	17,7	21,1	13,8	b.d.	23,2
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,4	1,4	1,4	1,4	1,8	1,4	1,5	1,8
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,9	0,9	1,0	0,8	1,0	0,9	0,9	1,1
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,2	0,2	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2	0,3
Rotacja zapasów	dni	48,9	47,7	54,2	65,3	65,6	60,9	68,0	65,3
Cykl należności	dni	55,7	53,8	52,7	49,9	47,2	54,5	50,2	49,2
Współczynnik długu	%	54,0	54,0	54,0	56,0	50,0	55,0	57,0	50,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	1 014	1 035	982	907	1 336	390,9	529,8	579,3
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	61,0	48,0	48,0	31,0	32,0	33,0	29,0	23,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,4	0,4	0,4	0,5	0,7	0,2	0,3	0,4
Udział przedsiębiorstw rentownych	%	79,4	81,5	75,3	81,1	82,9	69,2	76,8	73,9
Liczba przedsiębiorstw		751	757	722	703	697	643	637	643

## Rozkład decylowy wybranych wskaźników finansowych (I poł. 2023 r.)

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	1,8	3,2	5,0	7,3	10,7	15,5	24,0	37,0	67,3
Przychody ze sprzedaży	mln zł	1,8	3,1	4,9	7,1	10,6	14,9	23,0	36,6	66,5
Stopa zysku brutto	%	-12,4	-2,3	1,3	3,0	5,0	7,4	11,2	15,0	21,5
Stopa zysku netto	%	-12,4	-2,7	1,1	2,6	4,4	6,6	9,6	13,4	19,9
Zyskowność sprzedaży	%	-13,1	-2,5	1,0	3,1	5,2	7,4	11,1	15,6	21,9
ROA	%	-17,5	-3,6	1,3	4,3	7,6	10,5	16,4	22,9	40,9
ROE	%	-110,0	-15,7	0,1	6,5	12,8	20,0	30,2	43,9	66,8
Wskaźnik płynności (CR)	-	0,9	1,2	1,4	1,6	1,9	2,2	2,7	3,5	5,2
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,4	0,7	0,9	1,1	1,3	1,6	1,9	2,5	4,1
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,5	0,8	1,7
Rotacja zapasów	dni	0,9	10,7	19,1	29,6	38,7	51,2	64,2	81,5	112,1
Cykl należności	dni	10,3	22,9	30,9	37,6	45,2	54,8	63,4	77,0	104,2
Współczynnik długu	%	18,0	27,0	35,0	43,0	49,0	58,0	65,0	74,0	91,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,3	0,7	2,0
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	6,0	13,0	25,0	57,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	0,6

Źródło: PONT Info (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
stopa zysku brutto	$\frac{\text{zysk brutto}}{\text{przychody ogółem}}$
stopa zysk netto	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody ogółem}}$
zyskowość sprzedaży	$\frac{\text{zysk ze sprzedaży}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$
stopa rentowności aktywów	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa całkowite}}$
stopa rentowności kapitału własnego	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$
wskaźnik płynności	$\frac{\text{majątek obrotowy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
wskaźnik podwyższonej płynności	$\frac{(\text{majątek obrotowy} - \text{zapasy})}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
wskaźnik wysokiej płynności	$\frac{\text{gotówka}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
rotacja zapasów	$\frac{(\text{zapasy ogółem} / \text{koszty działalności operacyjnej}) \cdot \text{liczba dni w okresie}}$
cykl należności	$\frac{(\text{należności z tytułu dostaw} / \text{przychody ze sprzedaży}) \cdot \text{liczba dni w okresie}}$
współczynnik długu	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa całkowite}}$
udział przedsiębiorstw rentownych	$\frac{\text{liczba przedsiębiorstw rentownych}}{\text{liczba przedsiębiorstw ogółem}}$
wydajność pracy	$\frac{\text{przychody ogółem}}{\text{zatrudnienie}}$

**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, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 0000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.