Analizy sektorowe

RAPORT BRANŻOWY

3 lipca 2025

PRODUKCJA WYROBÓW DLA BUDOWNICTWA Z TWORZYW SZTUCZNYCH (PKD 22.23[1])

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

W skrócie

- Nieznaczna poprawa poziomu aktywności budowlanej w segmencie budynków mieszkalnych (stabilizacja produkcji wobec spadku w 2023 r.) w połączeniu ze względnie stabilnym eksportem pozwoliły w 2024 r. (pomimo głębokiego regresu w segmencie budynków niemieszkalnych) na **znaczący wzrost produkcji wykładzin (+14,5% r/r) oraz wzrost produkcji okien (+9% r/r), ale nie zapobiegły spadkowi produkcji drzwi (-6% r/r).**

- Polska jest światowym liderem eksportu drzwi i okien z tworzyw sztucznych z udziałem ok. 40% w światowym eksporcie tego rodzaju produktów. **W 2024 r. wartość eksportu drzwi i okien z tworzyw sztucznych wyniosła ponad 2 mld euro i był to trzeci rok z rzędu, w którym utrzymywała się mniej więcej na tym samym poziomie.** Dane GUS wskazują, że w okresie styczeń – kwiecień 2025 r. eksport drzwi i okien z tworzyw sztucznych wyrażony w euro była niższy o 3% r/r.

- **W 2024 r. wyniki finansowe branży pogorszyły się. Stopa zysku brutto wyniosła 6,4% wobec 8,8% w roku poprzednim oraz wobec średniej na poziomie 9,3% w l. 2021-23.** Wskaźnik ten był jednak nieco wyższy niż w przedcovidowej pięciolatce (l.2015-19) kiedy jego średnia wartość wynosiła 6,0%.

- **W 2024 r. 78% firm działających w branży było rentownych – jest to najmniej w dostępnej historii danych, czyli od 2015 r.** Wcześniej udział rentownych podmiotów wahał się od 82% do 88%.

- Do końca 2025 r. aktywność budowlaną w segmencie mieszkaniowym wspierała będzie duża liczba kończonych budów, które rozpoczęły się jeszcze w okresie obowiązywania programu BK2% lub są pokłosiem rozbudzonych oczekiwań na zapowiadany kolejny program wsparcie kredytobiorców. **Popyt na produkty branży będzie podtrzymywany właśnie przez zakupy mieszkań będących już w budowie lub których budowa w najbliższym czasie zostanie zakończona. Natomiast opóźniony efekt bieżącego spadku liczby rozpoczynanych budów może stanowić wyzwanie dla branży w 2026 r.**

- **Przewidujemy, że aktywność budowlana w segmencie budynków niemieszkalnych co najmniej do końca 2025 r. utrzymywała się będzie na niskim poziomie.**

- **W naszej ocenie w 2025 r. wyniki finansowe branży będą się stabilizowały – stopa zysku brutto na poziomie średniej przedcovidowej – z ryzykiem ich nieznacznego pogorszenia.**

[1] PKD 22.23 wg klasyfikacji PKD 2007. W obowiązującej równolegle od 1 stycznia 2025 r. klasyfikacji PKD 2025 omawiana branża oznaczona jest kodem 22.24 - znalazła się w niej większość rodzajów działalności/kategorii produktów z dotychczasowej branży, natomiast produkcja drzwi i okien została sklasyfikowana osobno w nowej klasie 22.23 (wg PKD 2025) – „Produkcja drzwi i okien z tworzyw sztucznych".

SYTUACJA BIEŻĄCA

Podstawowe informacje

- **Raport dotyczy firm zajmujących się produkcją wyrobów dla budownictwa z tworzyw sztucznych, wśród których najważniejsze to drzwi i okna.** W branży wytwarzane są także artykuły sanitarne z tworzyw sztucznych, takiej jak: wanny, kabiny prysznicowe, zlewozmywaki, umywalki, sedesy i spłuczki. Ponadto firmy działające w branży produkują m.in. żaluzje, listwy przypodłogowe, wykładziny podłogowe, ścienne, sufitowe, a także zbiorniki i rezerwuary.

- Według danych GUS, na koniec 2024 r. w branży działało 286 firm o liczbie pracujących powyżej 9 osób, z czego w 147 firmach pracowało więcej niż 49 osób.

Branży nie sprzyja sytuacja w budownictwie budynków...

- Sytuacja w branży jest silnie związana z koniunkturą w sektorze budowlanym, a dokładniej z koniunkturą w segmencie budowy budynków, gdzie wykorzystywana jest większość produktów wytwarzanych przez branżę. **W ostatnim czasie koniunktura w sektorze budowy budynków jest słaba – w 2024 r. realna wartość produkcji budowlano-montażowej zmniejszyła się o 6,3% r/r, po spadku w 2023 r. o 1,3% r/r. W I kw. 2025 r. sytuacja nie zmieniła się na lepsze – produkcja budowlano montażowa w sektorze budowy budynków spadła o 6,5% r/r.** Oznacza to, że w ciągu dziewięciu ostatnich kwartałów (od początku 2023 r.) dodatnia dynamika produkcji w ujęciu r/r odnotowana została tylko raz – w IV kw. 2023 r. W pozostałych przypadkach notowane były jej spadki.

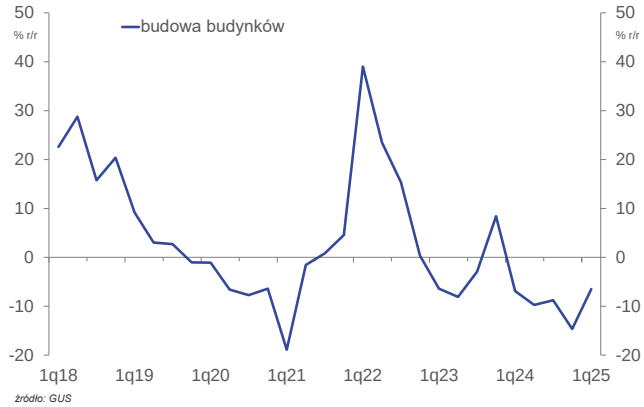
...szczególnie budynków niemieszkalnych

- **Dekoniunktura w sektorze budowy budynków ma miejsce głównie za sprawą niskiej aktywności w budownictwie budynków niemieszkalnych** (które stanowią 65% wartości produkcji sektora), **gdzie w 2024 r. produkcja budowlano-montażowa spadła realnie o 12% r/r[2].** Przyczyn tego szukać należy między innymi w słabym popycie inwestycyjnym w sektorze przedsiębiorstw. W segmencie budynków niemieszkalnych znaczący spadek aktywności w 2024 r. miał miejsce po okresie dobrej koniunktury w l. 2022-23 (wysoka aktywność budowlana na rynku magazynowym i biurowym). W I kw. 2025 r w segmencie budynków niemieszkalnych utrzymał się spadek aktywności – wartość produkcji budowlano-montażowej zmniejszyła się realnie o 12,5% r/r.

- W przypadku budynków niemieszkalnych spadki produkcji dotyczą w ostatnim czasie wszystkich najważniejszych kategorii obiektów. W 2024 r. produkcja zmniejszyła się w przypadku budynków biurowych (-12% r/r), handlowo-usługowych (-24% r/r), przemysłowych i magazynowych (-10% r/r) czy budynków kulturalnych, edukacyjnych i opieki zdrowotnej (-10% r/r).

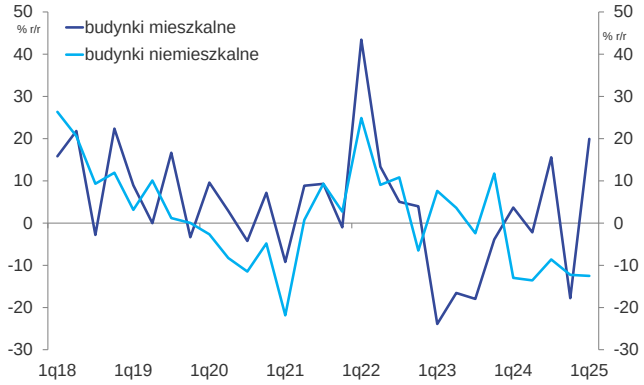
[2] Realne zmiany produkcji budowlano-montażowej w odniesieniu do poszczególnych obiektów budowlanych szacujemy korygując dane GUS w ujęciu nominalnym najbardziej adekwatnymi dostępnymi wskaźnikami cen producenta w obszarze budownictwa.

Zmiana produkcji budowlano-montażowej w segmencie budowy budynków



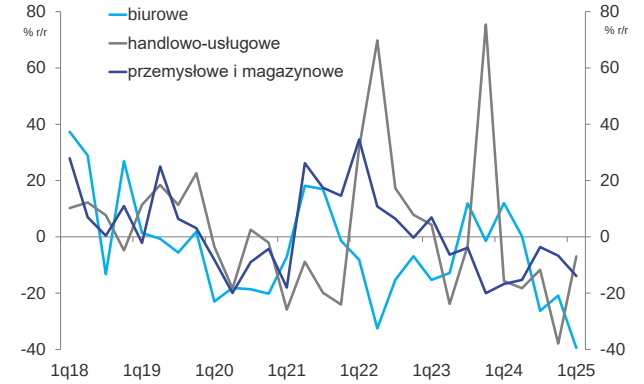
źródło: GUS

Zmiana produkcji budowlano-montażowej wg kategorii budynków



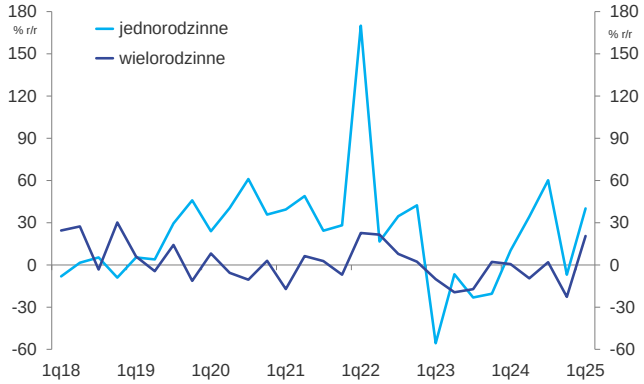
źródło: szacunki własne na podstawie danych GUS

Zmiana produkcji budowlano-montażowej wg kategorii budynków niemieszkalnych



źródło: szacunki własne na podstawie danych GUS

Zmiana produkcji budowlano-montażowej wg kategorii budynków mieszkalnych



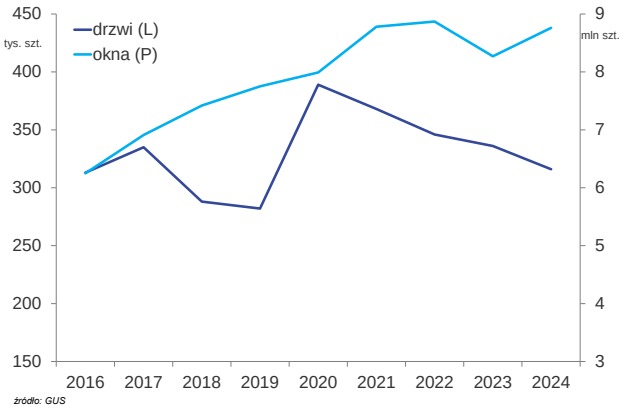
źródło: szacunki własne na podstawie danych GUS

W segmencie budynków mieszkalnych lepsza sytuacja

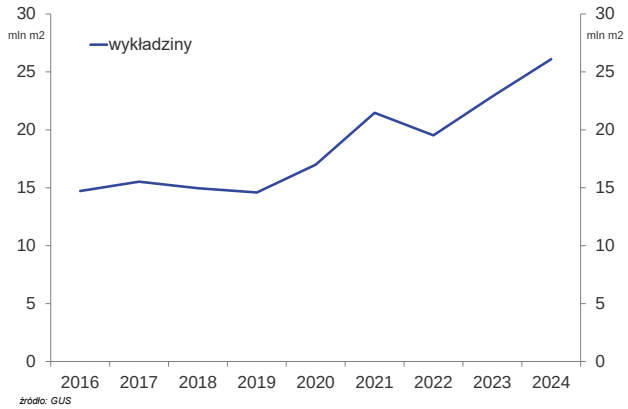
- W segmencie budynków mieszkalnych koniunktura w 2024 r. i na początku 2025 r. była lepsza (impuls wzrostowy wywołany programem BK2%, po bardzo słabym pod względem aktywności roku 2023) i wspierała wzrost produkcji w analizowanej branży. **W 2024 r. odnotowany został co prawda nieznaczny spadek produkcji (-1,6% r/r), ale stało się to za sprawą dużego spadku w IV kw. (-18% r/r), który nadrobiony został w I kw. 2025 r. (+20% r/r).** Oznacza to, że być może miało miejsce „księgowe" przesunięcie części produkcji pomiędzy okresami, co jednak nie wpływa na relatywnie dobrą ocenę sytuacji w skali całego okresu 2024 – I kw. 2025.

- W ostatnim czasie sytuacja lepiej kształtuje się w budownictwie jednorodzinnym – w 2024 r. produkcja wzrosła tu o 23% r/r, a w I kw 2025 r. o 40% r/r (po spadku o 7% r/r w IV kw. 2024 r.) Natomiast w segmencie deweloperskim spadek w 2024 r. wyniósł -9% r/r - przy czym w IV kw. odnotowano spadek o 23% r/r, ale w I kw. 2025 wzrost o 20% r/r - efekt wspomnianego powyżej przesunięcia.

Produkcja drzwi i okien z tworzyw sztucznych



Produkcja wykładzin z tworzyw sztucznych



Rośnie produkcja okien i wykładzin, spada produkcja drzwi

- **W 2024 r. wyprodukowano w Polsce prawie 8,8 mln sztuk okien z tworzyw sztucznych, co oznacza wzrost o 9% w stosunku do roku poprzedniego.** Produkcję okien cechuje od dłuższego czasu wyraźny trend rosnący (wyjątkiem był jednorazowy spadek produkcji w 2023 r.) – wielkość produkcji w 2024 r. była o 13% wyższa niż w ostatnim przedpandemicznym 2019 r. **W pierwszych pięciu miesiącach 2025 r.** wyprodukowano 3,8 mln okien z tworzyw sztucznych – **więcej o 4,1% r/r, a zatem wzrost utrzymuje się.**

- **Wolumen produkcji drzwi z tworzyw sztucznych ukształtował się w 2024 r. na poziomie 316 tys. sztuk – było to o 6% mniej niż rok wcześniej.** Inaczej niż w przypadku okien, w ostatnich latach produkcja drzwi spada – od szczytu w pandemicznym 2020 r. (prawie 390 tys. sztuk) zmniejszyła się o 74 tys. sztuk, czyli o prawie 20%. Jednak w stosunku do stanu sprzed pandemii, a więc do 2019 r. produkcja nadal była wyższa o ok. 12%. **W pierwszych pięciu miesiącach 2025 r.** wyprodukowano ponad 125 tys. sztuk drzwi z tworzyw sztucznych – **więcej o 1,7% r/r – co oznacza, że w bieżącym roku są szanse na wzrost wolumenu produkcji po czterech latach spadków.**

- **W 2024 r. wyprodukowano ponad 26 mln mkw. wykładzin ściennych i podłogowych z tworzyw sztucznych – było to więcej o 14,5% r/r.** Produkcję wykładzin w ostatnich latach (poza 2022 rokiem) cechuje tendencja wzrostowa – w stosunku do 2019 r., ostatniego przed pandemią, wielkość produkcji wykładzin była w 2024 r. wyższa prawie o 80%. **W pierwszych pięciu miesiącach 2025 r.** wyprodukowano 14 mln mkw. wykładzin z tworzyw sztucznych – **więcej o 25% r/r – co oznacza, że utrzymuje się wyraźny wzrost produkcji tego asortymentu.**

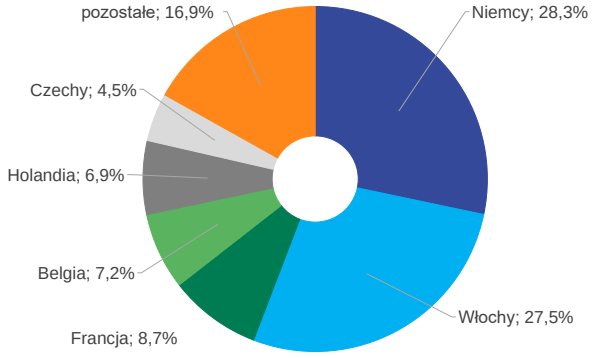
Stabilizacja eksportu okien i drzwi na wysokim poziomie

- **Polska jest światowym liderem eksportu drzwi i okien z tworzyw sztucznych z udziałem ok. 40% w światowym eksporcie tego rodzaju produktów.** Kolejne miejsca zajmują Chiny oraz Rumunia, które mają już znacznie udział w światowym eksporcie (8%-10%).

Eksport drzwi i okien z tworzyw sztucznych

źródło: GUS

Struktura geograficzna eksportu drzwi i okien z tworzyw sztucznych (2024)



źródło: GUS

- Sprzedaż na rynki zagraniczne jest więc bardzo ważnym elementem funkcjonowania branży, a eksport ma szczególnie istotne znaczenie właśnie dla producentów drzwi i okien z tworzyw sztucznych. **W 2024 r. wartość eksportu drzwi i okien z tworzyw sztucznych wyniosła ponad 2 mld euro i był to trzeci rok z rzędu, w którym utrzymywała się mniej więcej na wysokim poziomie** (w l. 20232-24 lekki spadek rzędu 1-2% rocznie). Dane GUS wskazują, że **w okresie styczeń – kwiecień 2025 r. wartość eksportu drzwi i okien z tworzyw sztucznych wyrażony w euro była niższa o 3% r/r.**

- **Dwaj najważniejsi odbiorcy polskich okien i drzwi z tworzyw sztucznych to Niemcy i Włochy – na każdy z tych krajów w 2024 r. przypadało ok. 28% eksportu ogółem.** Inni znaczący odbiorcy to Francja, Belgia, Holandia i Czechy.

- Polska w zasadzie nie importuje drzwi i okien z tworzy sztucznych – w 2024 r. wartość sprowadzonych do Polski tego rodzaju produktów wyniosła zaledwie 38 mln euro (niecałe 2% wartości eksportu).

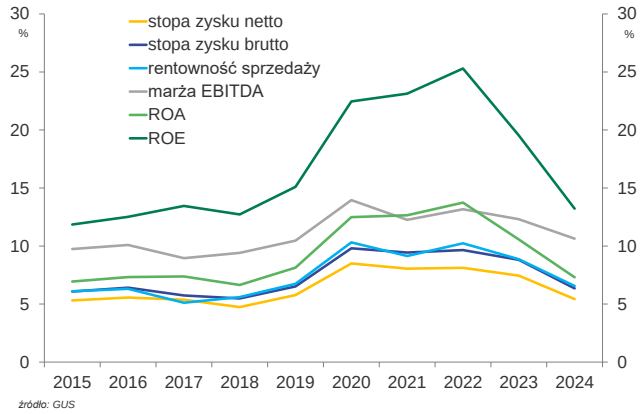
- **Podsumowując, nieznaczna poprawa poziomu aktywności budowlanej w segmencie budynków mieszkalnych (stabilizacja produkcji wobec spadku w 2023 r.) w połączeniu ze względnie stabilnym eksportem pozwoliły w 2024 r. pomimo głębokiego regresu w segmencie budynków niemieszkalnych na znaczący wzrost produkcji wykładzin oraz wzrost produkcji okien, ale nie zapobiegły spadkowi produkcji drzwi.**

Pogorszenie rentowości branży w 2024 r...

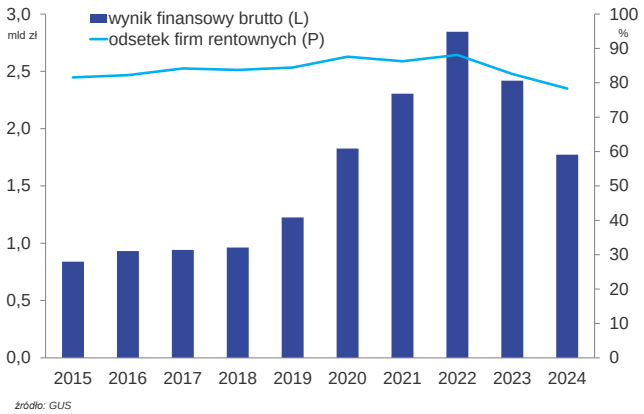
- **W 2024 r. wyniki finansowe branży pogorszyły się. Stopa zysku brutto wyniosła 6,4% wobec 8,8% w roku poprzednim oraz wobec średniej na poziomie 9,3% w l. 2021-23.** Wskaźnik ten był jednak nieco wyższy niż w przedcovidowej pięciolatce (l.2015-19) kiedy jego średnia wartość wynosiła 6,0%.

- W 2024 r. branża produkcji wyrobów z tworzyw sztucznych dla budownictwa wygenerowała wynik finansowy brutto na poziomie blisko 1,7 mld zł. Było to wyraźnie mniej niż średnio w ciągu poprzednich trzech lat (l. 2021-23) kiedy wynik brutto wynosił średnio ponad 2,5 mld zł.

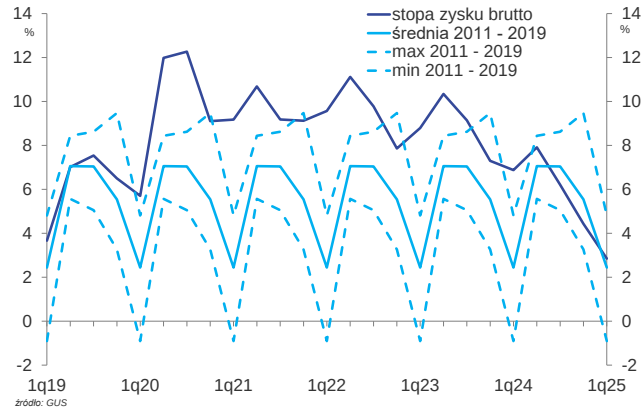
Wskaźniki rentowności (firmy powyżej 9 prac.)



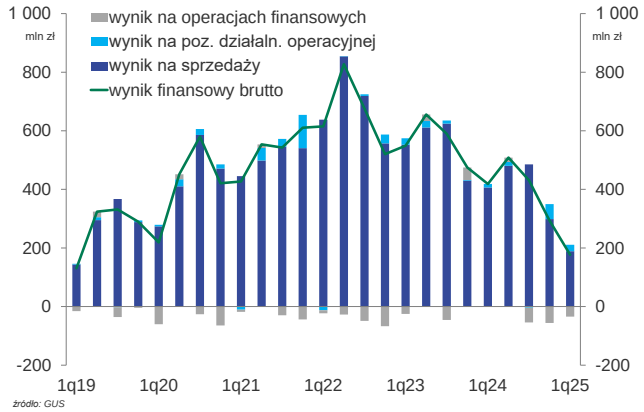
Wynik finansowy brutto (firmy powyżej 9 prac.)



Kwartalna rentowność sprzedaży (firmy powyżej 49 prac.)



Struktura wyniku finansowego brutto (firmy powyżej 49 prac.)



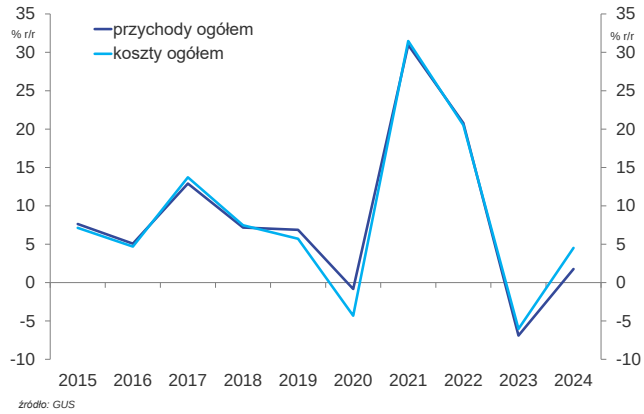
...i mniejszy udział podmiotów rentownych

- **W 2024 r. 78% firm działających w branży było rentownych – jest to najmniej w dostępnej historii danych, czyli od 2015 r.** Wcześniej udział rentownych podmiotów wahał się od 82% do 88%.

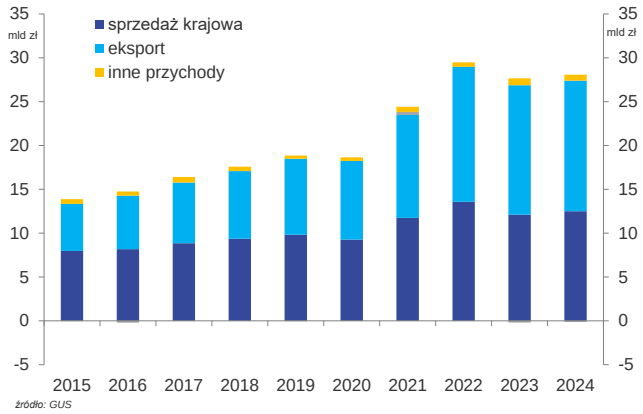
W I kw. 2025 r. dalsze osłabienie wyników

- **W I kw. 2025 r., w grupie firm o liczbie pracujących powyżej 49 osób, odnotowane zostało dalsze wyraźne pogorszenie wyników finansowych branży – stopa zysku brutto wyniosła 2,8% i była znacząco niższa niż w tym samym okresie poprzedniego roku (6,8%).** Stopa zysku brutto w I kw. 2025 r. ukształtowała się co prawda nieco powyżej średniej z lat 2011-19 (2,4%), ale do połowy 2024 r. pozostawała wyraźnie wyższa od tej średniej, a okresowo również wyższa od maksymalnych wartości tego wskaźnika w tym przedcovidowym okresie.

Zmiana przychodów i kosztów ogółem (firmy powyżej 9 prac.)



Struktura przychodów (firmy powyżej 9 prac.)



- **W I kw. 2025 r. branża wypracowała wynik finansowy brutto w wysokości 177 mln zł (wobec 418 mln zł w tym samym okresie rok wcześniej).** Wynik finansowy branży generowany jest w zdecydowanie największym stopniu przez wynik na sprzedaży, a od trzech kwartałów jest w pewnym stopniu negatywnie obciążany ujemnym wynikiem na operacjach finansowych.

W 2024 r. przychody nieznacznie wzrosły

- **W 2024 r. przychody w branży wyniosły prawie 28 mld zł i nominalnie wzrosły nieznacznie o 1,8% r/r wobec spadku o 6,9% r/r rok wcześniej.** Tempo wzrostu przychodów było wyraźnie niższe niż w l. 2021-22 (20%-30% r/r), a także niższe niż w ostatnim przedpandemicznym pięcioleciu (2015-19), kiedy to wynosiło średnio 7,9% r/r.

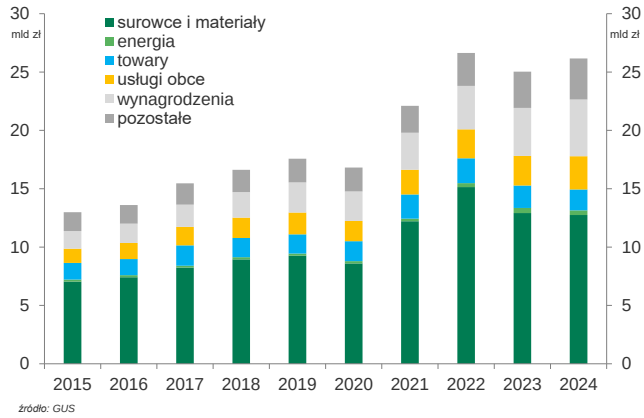
Duże znaczenie sprzedaży eksportowej

- **W strukturze przychodów branży duże znaczenie mają przychody ze sprzedaży eksportowej, na które przypada ok. 55% przychodów ze sprzedaży ogółem.** W 2024 r. przychody ze sprzedaży krajowej wzrosły o 3,2% r/r, a przychody ze sprzedaży zagranicznej – nieco wolniej – o 0,9%. Wspomniany powyżej dynamiczny wzrost przychodów w l. 2021-22 to w dużej mierze zasługa szybko rosnącej sprzedaży eksportowej – średnio w tym okresie o ponad 30% r/r. Przypomnieć jednak trzeba, że w kolejnych latach (2023-24) przychody z eksportu nieznacznie spadły utrzymując się jednak na poziomie nieco ponad 2 mld euro rocznie.

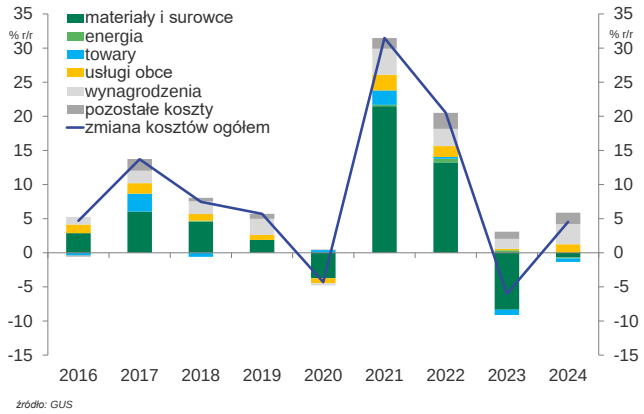
Koszty hamują podobnie jak przychody

- Zmiana kosztów w analizowanej branży jest silnie skorelowana ze zmianą przychodów, a więc w 2024 r. mieliśmy do czynienia – podobnie jak w przypadku przychodów – z ich nieznacznym wzrostem. **W 2024 r. wzrost kosztów ogółem wyniósł 4,5% r/r (przy wspomnianym wzroście przychodów o 1,8% r/r) wobec spadku o 6% r/r rok wcześniej** oraz wobec średniego wzrostu w l. 2015-19 na poziomie 7,7% r/r.

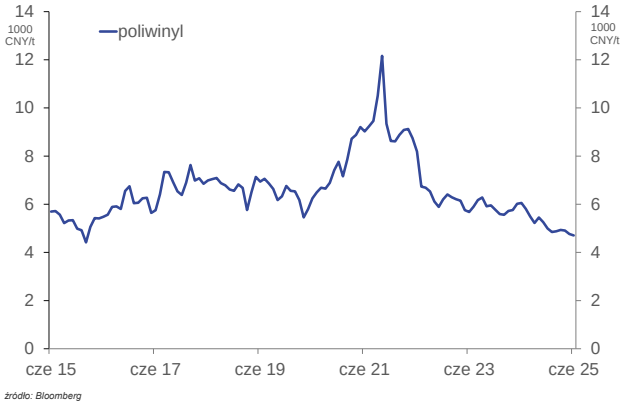
Struktura kosztów (firmy powyżej 9 prac.)



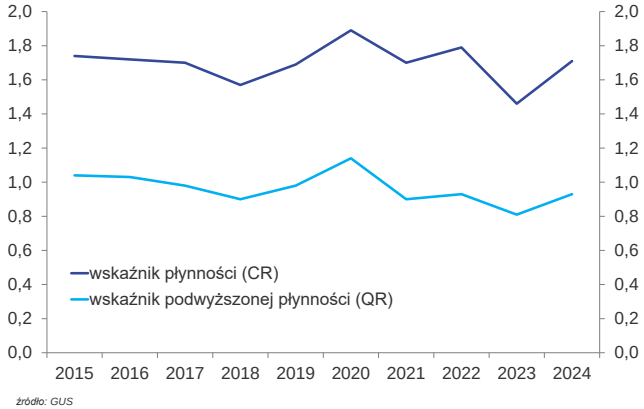
Kontrybucja do zmiany kosztów (firmy powyżej 9 prac.)



Ceny poliwinylu na rynku światowym (giełda w Dalian)



Wskaźniki płynności (firmy powyżej 9 prac.)



- **W strukturze kosztów branży dominują koszty zużycia materiałów – w tym przypadku przede wszystkim tworzyw sztucznych – ta kategoria generuje prawie 50% kosztów ogółem**. Koszty wynagrodzeń stanowią ok. 20%, a koszty usług obcych ok. 10% kosztów ogółem. Koszty zużycia energii to zaledwie 2% kosztów ogółem, branża nie jest więc szczególnie wrażliwa na szoki cenowe na rynku energii.

Ceny najważniejszego materiału są obecnie bardzo niskie

- **Podstawowym tworzywem wykorzystywanym w branży (przede wszystkim przy produkcji okien, drzwi i wykładzin podłogowych) jest poliwinyl (PVC). Ceny poliwinylu na rynku światowym są obecnie niskie – na chińskiej giełdzie w Dalian tona PVC kosztuje 4,7 tys. juanów (CNY) co jest najniższą ceną od 2016 r. Aktualna cena PVC jest jednocześnie o 50%-60% niższa niż w okresie ostatniego silnego wzrostu w II poł. 2021 r. (11-12 tys. CNY/t).**

- W 2024 r. na wzrost kosztów wpłynął przede wszystkim wzrost wynagrodzeń (18% r/r) oraz wzrost kosztów usług obcych (12% r/r). Koszty materiałowe zmniejszyły się natomiast o nieco ponad 1% r/r. (średnia cena PVC była niższa o ponad 7% r/r). Dynamika zmian kosztów zużycia materiałów jest oczywiście silnie

skorelowana ze zmianami poziomu aktywności w branży (przychodami) – zmiana skali produkcji skutkuje odpowiednią zmianą zapotrzebowania producentów na potrzebne do produkcji materiały.

Stabilna sytuacja płynnościowa

- Produkcja wyrobów dla budownictwa z tworzyw sztucznych cechuje się dobrą i stabilną sytuacją płynnościową. Wartość wskaźnika płynności CR wyniosła w 2024 r. 1,7, a więc znalazła się w przedziale przyjętym jako optymalny dla tego wskaźnika (1,5-2,0). Także wskaźnik szybkiej płynności, który wyniósł 0,9 znalazł się bardzo blisko optymalnego przedziału wartości (1,0-1,2).

PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA

Mieszkaniówka wsparciem dla branży...

- **Do końca 2025 r. aktywność budowlaną w segmencie mieszkaniowym wspierała będzie duża liczba kończonych budów, które rozpoczęły się jeszcze w okresie obowiązywania programu BK2% lub są pokłosiem rozbudzonych oczekiwań na zapowiadany kolejny program wsparcia kredytobiorców.**

- Okna, drzwi oraz inne produkty wytwarzane w ramach analizowanej branży wykorzystywane są na ostatnich etapach budowy budynków lub nawet na etapie wykańczania mieszkań przez ich nabywców, a liczba mieszkań w budowie (we wszystkich rodzajach budownictwa) jest obecnie rekordowo duża – na koniec maja prawie 853 tys. **Oznacza to, że popyt na produkty branży będzie podtrzymywany właśnie przez mieszkania będące już w budowie lub których budowa w najbliższym czasie zostanie zakończona.**

- **Z drugiej strony czynnikiem, który w nadchodzących kilku kwartałach będzie negatywnie wpływał na dynamikę liczby budowanych mieszkań jest relatywnie niski popyt na rynku mieszkaniowym przy jednocześnie rekordowo dużej liczbie mieszkań w ofercie deweloperów** (wg danych JLL na sześciu największych rynkach jest to już ponad 60 tys. mieszkań), co powstrzymywało w ostatnim czasie deweloperów przed rozpoczynaniem kolejnych inwestycji mieszkaniowych (od stycznia do maja liczba rozpoczynanych budów zmniejszyła się o ponad 10% r/r). **Opóźniony efekt bieżącego spadku liczby rozpoczynanych budów może stanowić wyzwanie dla branży w 2026 r.**

- **Natomiast obniżenie stóp procentowych przez RPP w maju o 50 pb. i w lipcu o 25 pkt. baz. oraz oczekiwane kolejne obniżki - w kolejnych miesiącach 2025 r. i w 2026 r. łącznie o 125 pb. – sprzyjały będą ożywieniu sprzedaży na rynku mieszkaniowym**, a w konsekwencji na przełomie lat 2025/26 skutkowały będą wzrostem aktywności inwestycyjnej deweloperów, co z opóźnieniem – zapewne pod koniec 2026 r. i w 2027 r. może oznaczać kolejny pozytywny impuls popytowy.

...w odróżnieniu od segmentu budynków niemieszkalnych

- **Przewidujemy, że aktywność budowlana w segmencie budynków niemieszkalnych co najmniej do końca 2025 r. utrzymywała się będzie na niskim poziomie.** Dotyczy to przede wszystkim rynku biurowego (mała ilość powierzchni w budowie, brak zapowiedzi nowych inwestycji), magazynowego (malejąca ilość powierzchni w budowie po boomie inwestycyjnym w ostatnich

latach) i hotelowego. Na rynku handlowym perspektywy kształtują się nieco lepiej z uwagi na relatywnie dużą aktywność inwestycyjną w segmencie parków handlowych w małych miastach.

- Poza wskazanymi czynnikami rynkowymi, aktywność inwestycyjna i budowlana na rynku budynków niemieszkalnych hamowana jest dodatkowo przez utrzymującą się na wysokim poziomie niepewność geopolityczną. Tego rodzaju ryzyka powodują często wstrzymywanie się przez inwestorów z podejmowaniem decyzji o rozpoczęciu dużych inwestycji w segmencie budynków komercyjnych.

- **Z drugiej strony czynnikiem wspierającym aktywność budowalną w segmencie budowy budynków niemieszkalnych pod koniec 2025 r. oraz w 2026 r. będzie rosnąca skala inwestycji realizowanych przez przedsiębiorstwa ze środków europejskich (w tym KPO), a także (choć raczej jako efekt pośredni) rosnące nakłady inwestycyjne w dziedzinie wojskowości.**

Eksport pozostanie na wysokim poziomie

- Warunki makroekonomiczne w strefie euro w I. 2025-26 będą zbliżone do obserwowanych w okresie 2023-24 – prognozowany przez nas wzrost PKB wynosi w tym czasie rocznie ok. 1% r/r. **Powinno to pozwolić na utrzymanie eksportu drzwi i okien z tworzyw sztucznych na poziomie zbliżonym do notowanego w latach 2022-24 (ok. 2 mld euro).**

- Czynnikiem sprzyjającym polskiemu eksportowi drzwi i okien będzie oczekiwana poprawa koniunktury w Europie od 2026 r., min. dzięki poluzowaniu polityki fiskalnej w Niemczech i niskim stopom procentowym EBC oraz zakończeniu procesu ograniczania zapasów. Z drugiej strony, rosnąca skala protekcjonizmu handlowego na świecie generuje ryzyko dla aktywności gospodarczej w Europie.

Stabilizacja wyników finansowych

- **W naszej ocenie w 2025 r. wyniki finansowe branży będą się stabilizowały – stopa zysku brutto na poziomie średniej przedcovidowej – z ryzykiem ich nieznacznego pogorszenia** (obniżenie stopy zysku brutto, mniejszy udział firm rentownych).

- **W kierunku wzrostu przychodów oddziaływała będzie przede wszystkim sprzedaż produktów odbiorcom z segmentu budynków mieszkalnych. Wsparciem przychodów będzie też stabilna, wysoka sprzedaż eksportowa.**

- **Po stronie kosztowej spodziewamy się dalszego wzrostu wynagrodzeń oraz wzrostu kosztów usług obcych** (gdzie też częściowo znajdują się outsorsowane koszty pracy). W scenariuszu makroekonomicznym zakładamy nominalny wzrost wynagrodzeń w całej gospodarce na poziomie 9% r/r wobec ponad 13% r/r w 2024 r. Oznacza to, że także w analizowanej branży wzrost wynagrodzeń będzie zapewne nieco niższy niż w roku ubiegłym.

- **W kierunku obniżenia dynamiki wzrostu kosztów w 2025 r. oddziaływała będzie natomiast niska cena poliwinylu – najważniejszy czynnik kosztowy w branży.** Czynnikiem ryzyka jest natomiast ewentualny wzrost cen ropy naftowej (poliwinyl wytwarza się z etylenu, który z kolei jest produktem rafinacji ropy), co jest następstwem niepewnej sytuacji geopolitycznej na Bliskim Wschodzie.

Wskaźniki finansowe – PKD 22.23

Wskaźnik		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Przychody ogółem	*mld zł*	14,5	16,4	17,6	18,8	18,6	24,4	29,5	27,5	27,9
Koszty ogółem	*mld zł*	13,6	15,5	16,6	17,6	16,8	22,1	26,6	25,0	26,2
Wynik finansowy brutto	*mld zł*	0,9	0,9	1,0	1,2	1,8	2,3	2,8	2,4	1,8
Zmiana przychodów ogółem	*% r/r*	5,1	12,9	7,2	6,9	-0,8	31,0	20,8	-6,9	1,8
Zmiana kosztów ogółem	*% r/r*	4,7	13,7	7,5	5,7	-4,3	31,5	20,5	-6,0	4,5
Stopa zysku brutto	*%*	6,4	5,7	5,5	6,5	9,8	9,4	9,7	8,8	6,4
Rentowność sprzedaży	*%*	6,3	5,1	5,6	6,7	10,3	9,1	10,2	8,9	6,6
ROA	*%*	7,3	7,4	6,6	8,1	12,5	12,7	13,7	10,6	7,3
ROE	*%*	12,5	13,5	12,7	15,1	22,5	23,1	25,3	19,5	13,2
Wsk. płynności (CR)	-	1,7	1,7	1,6	1,7	1,9	1,7	1,8	1,5	1,7
Wsk. podwyższonej płynności (QR)	-	1,0	1,0	0,9	1,0	1,1	0,9	0,9	0,8	0,9
Rotacja zapasów	*dni*	52	53	54	50	51	59	56	54	53
Cykl należności	*dni*	38	37	34	31	28	26	23	25	24
Rotacja zobowiązań	*dni*	35	34	36	32	27	32	26	27	24
Współczynnik długu (DR)	*%*	42	45	48	46	44	45	46	46	45
Wskaźnik obsługi długu	-	0,7	0,7	0,6	0,7	1,0	1,1	1,1	0,8	0,7
Udział kapitału wł. w fin. majątku (ETA)	*%*	58	55	52	54	56	55	54	54	55
Dług netto/EBITDA	-	75	103	98	83	37	39	41	64	77
Marża EBITDA	*%*	10,1	9,0	9,4	10,5	14,0	12,3	13,2	12,3	10,6
Liczba przedsiębiorstw		7 590	341	332	315	298	291	286	281	286
Udział przedsiębiorstw rentownych	*%*	173	84	84	84	88	86	88	83	78

Rozkład decylowy wskaźników finansowych (2024 r.)

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	*mln zł*	6	10	13	17	26	38	53	109	187
Stopa zysku brutto	*%*	-5,0	-0,2	1,2	2,4	4,2	5,9	8,1	11,3	15,5
Rentowność sprzedaży	*%*	-4,8	-1,3	1,2	2,8	4,5	6,0	7,8	11,3	15,4
ROA	*%*	-6,7	-0,4	1,2	3,6	5,5	8,7	11,2	15,8	22,9
ROE	*%*	-27,4	-2,2	2,6	6,6	10,3	13,2	18,1	23,2	33,7
Wsk. płynności (CR)	-	0,7	1,1	1,4	1,7	2,1	2,8	3,6	5,2	7,3
Wsk. podwyższonej płynności (QR)	-	0,3	0,5	0,7	1,0	1,2	1,5	2,2	3,3	5,4
Rotacja zapasów	*dni*	14	20	30	38	48	58	71	88	129
Cykl należności	*dni*	6	12	17	22	29	36	45	60	88
Rotacja zobowiązań	*dni*	6	10	16	20	27	34	43	54	71
Współczynnik długu (DR)	*%*	12	16	24	31	41	50	58	69	83
Wskaźnik obsługi długu	-	0,0	0,3	0,4	0,9	1,9	4,5	11,6	33,6	238,0
Udział kapitału wł. w fin. majątku (ETA)	*%*	17	31	41	50	59	69	75	84	88
Dług netto/EBITDA	-	-359	-194	-118	-59	-16	0	41	150	482
Marża EBITDA	*%*	-1,3	2,0	4,0	5,5	7,3	8,8	11,0	14,0	19,6

Powyższa tabela pozwala na spozycjonowanie wskaźników finansowych konkretnego przedsiębiorstwa na tle rozkładu decylowego w branży. D1 to pierwszy decyl - 10% firm objętych badaniem osiąga wartość wskaźnika niższą lub równą D1. D2 to drugi decyl, czyli analogiczna wartość jaką osiąga 20% firm; D3 - 30% firm itd.

Źródło: PONT-Info (dane dla firm pow. 9 pracujących)

Definicje wskaźników

Nazwa	Wzór
Stopa zysku brutto	wynik finansowy brutto / przychody ogółem
Rentowność sprzedaży	wynik finansowy ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży
Stopa rentowności aktywów (ROA)	wynik finansowy netto / aktywa całkowite
Stopa rentowności kapitału własnego (ROE)	wynik finansowy netto / kapitał własny
Wskaźnik płynności (CR)	majątek obrotowy / zobowiązania krótkoterminowe
Wskaźnik podwyższonej płynności (QR)	(majątek obrotowy - zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe
Rotacja zapasów	(zapasy ogółem / koszty działalności operacyjnej)*liczba dni w okresie
Cykl należności	(należności z tytułu dostaw robót i usług / przychody ze sprzedaży)*liczba dni w okresie
Rotacja zobowiązań	(zobowiązania z tytułu dostaw i usług) / (koszty działalności operacyjnej)*liczba dni w okresie
Współczynnik długu (DR)	zobowiązania ogółem / aktywa całkowite
Wskaźnik obsługi długu	(wynik finansowy brutto + odsetki + amortyzacja - obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego) / (odsetki + kredyty bankowe + pożyczki, obligacje i inne papiery wartościowe)
Wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku (ETA)	kapitał własny / aktywa całkowite
Dług netto/EBITDA	(zobowiązania krótkoterminowe i długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek oraz emisji dłużnych papierów wartościowych - środki pieniężne i inne aktywa pieniężne) / (wynik finansowy na działalności operacyjnej + amortyzacja)
Marża EBITDA	(wynik finansowy ze sprzedaży + amortyzacja) / przychody ze sprzedaży

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 jakiejkolwiek 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.