

RAPORT BRANŻOWY

27 grudnia 2023

ROBOTY BUDOWLANE SPECJALISTYCZNE (PKD 43)

W skrócie

- W 2023 r. w sektorze budownictwa specjalistycznego utrzymuje się stabilna koniunktura. **W ciągu pierwszych jedenastu miesięcy 2023 r. wzrost wartości produkcji w tym sektorze wyniósł 2,9% r/r.**
- Wyniki finansowe sektora robót specjalistycznych cechuje duża stabilność. W I. 2018–22 stopa zysku brutto utrzymywała się nieprzerwanie w przedziale od 6% do 7,5% – średniorocznie 7,2%. **W I poł. 2023 r. stopa zysku brutto wyniosła 6,8%, wobec 4,0% w tym samym okresie roku poprzedniego.** W rozbiciu branżowym, najwyższą rentowność cechuje przygotowanie terenu pod budowę (PKD 43.1) – z średnią rentownością w I. 2018–22 przekraczającą 10%.
- **W naszej ocenie, w 2024 r. w sektorze budowlanych robót specjalistycznych spodziewać się należy niższej aktywności niż w 2023 r., przede wszystkim za sprawą wyraźnego ograniczenia aktywności w segmencie budownictwa infrastrukturalnego.** Będzie to związane z zakończeniem w 2023 r. projektów inwestycyjnych współfinansowanych z Perspektywy Finansowej UE na I. 2014–2020 (zasada n+3) oraz wyraźnym osłabieniem aktywności inwestycyjnej po wiosennych wyborach samorządowych. Oczekiwane środki z KPO i nowej perspektywy UE zaczną silniej oddziaływać na inwestycje infrastrukturalne dopiero z początkiem 2025 r.
- **Uruchomienie wielu inwestycji mieszkaniowych pod koniec 2023 r. skutkujące zahamowaniem negatywnych tendencji z 2022 r. i I poł. 2023 r. powinno wspierać aktywność w budownictwie specjalistycznym w trakcie 2024 r.** Efekt ten będzie rozłożony w czasie w zależności od konkretnej branży – najszybciej widoczny będzie w działalnościach związanych z przygotowaniem i rozpoczynaniem budów, najpóźniej w branżach wykończeniowych. Natomiast **przewidywania dot. aktywności w segmencie mieszkaniowym w 2024 r. obciążone są dużą niepewnością, przede wszystkim z powodów regulacyjnych.** Obecnie nie wiadomo bowiem w jakim zakresie i w jakiej formie kontynuowane będzie rządowe wsparcie dla kredytobiorców.
- **Przewidywane spowolnienie aktywności w sektorze budowlanych robót specjalistycznych skutkuje pewnym osłabieniem wyników finansowych branży.** Ograniczenie strony przychodowej wynikać będzie z mniejszego popytu na usługi firm budownictwa specjalistycznego głównie w segmencie infrastruktury oraz będzie dodatkowo wzmacniane przez nadal hamujące tempo wzrostu cen produkcji budowlano-montażowej w tym obszarze.
- **W 2024 r. oczekiwane jest także dalsze obniżenie dynamiki kosztów realizacji robót budowlanych,** jednak koszty te obniżyć się będą z ukształtowanego wcześniej wysokiego poziomu.
- **Ryzyko niewypłacalności podmiotów w budownictwie specjalistycznym może być w 2024 r. nieco wyższe niż w 2023 r.,** większe ryzyko dotyczy przede wszystkim firm działających w obszarze szeroko rozumianej infrastruktury.

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 sektora specjalistycznych robót budowlanych związanych z budową budynków oraz obiektów inżynierii lądowej i wodnej, dalej określane jako budownictwo specjalistyczne. Specjalistyczne roboty budowlane wykonywane są z reguły przez podwykonawców. W ramach tego sektora wyróżnia się następujące rodzaje działalności:

- **rozbiórka i przygotowanie terenu pod budowę (PKD 43.1)** – obejmuje rozbiórkę i burzenie obiektów budowlanych, przygotowanie terenu pod budowę oraz wykonywanie wykopów i wierceń geologicznych,

- **wykonywanie instalacji budowlanych (PKD 43.2)** – obejmuje wykonywanie instalacji elektrycznych, wodno-kanalizacyjnych, ciepłych, gazowych, klimatyzacyjnych i innych,

- **wykonywanie robót wykończeniowych (PKD 43.3)** – obejmuje tynkowanie, montaż stolarki budowlanej, posadzkarstwo, malowanie i szklenie oraz wykonywanie pozostałych prac wykończeniowych,

- **pozostałe specjalistyczne roboty budowlane (PKD 43.9)** – obejmuje wykonywanie konstrukcji i pokryć dachowych oraz pozostałe specjalistyczne roboty budowlane gdzie indziej niesklasyfikowane.

Sektor zdominowany przez mikrofirmy

- Sektor specjalistycznych robót budowlanych jest jednym z najbardziej rozdrobnionych w gospodarce – pod względem liczby działających w nim podmiotów jest on zdominowany przez mikrofirmy, czyli podmioty zatrudniające do 9 osób.

- **Według stanu na koniec 2022 r., w sektorze działało ponad 250 tys. mikrofirm, z których przeważająca część to małe, najczęściej jednoosobowe działalności gospodarcze.** Po wyłączeniu osób fizycznych i spółek cywilnych liczba mikrofirm wynosi 11,5 tys. **Natomiast liczba firm zatrudniających powyżej 9 osób wynosi obecnie ok. 1,6 tys.**

- **Choć pod względem liczebności firmy zatrudniające powyżej 9 osób stanowią zaledwie nieco powyżej 0,6% podmiotów działających w sektorze, to przypada na nie ponad 25% wartości realizowanej w tym dziale produkcji budowlano-montażowej.**

- Prezentowana w dalszej części raportu analiza zmian produkcji oraz sytuacji finansowej w sektorze, ze względu na bardzo ograniczone dane dla mikrofirm (co wynika m.in. z ograniczonej sprawozdawczości prowadzonej przez te podmioty), opiera się na danych dla firm zatrudniających powyżej 9 osób. Pamiętać więc należy, że dane te obejmują ok. 1/4 przychodów całego sektora. Jednocześnie jednak dane te dotyczą tych podmiotów, które mają największe znaczenie z punktu widzenia finansowania przez sektor bankowy.

Struktura sektora specjalistycznych robót budowlanych (stan na koniec 2022 r.)

	Liczba wszystkich mikrofirm	Liczba mikrofirm po wyłączeniu osób fizycznych i spółek cywilnych	Liczba firm powyżej 9 zatrudnionych	Udział firm powyżej 9 zatrudnionych w prod. budowlano-montażowej
	tys.	tys.	tys.	%
Roboty specjalistyczne ogółem (PKD 43)	250,5	11,5	1,6	25,4
Rozbiórka i przygotowanie terenu (PKD 43.1)	14,5	0,6	0,1	b.d.
Wykonywanie instalacji budowlanych (PKD 43.2)	85,2	5,9	1,0	b.d.
Roboty wykończeniowe (PKD 43.3)	113,6	3,0	0,2	b.d.
Pozostałe roboty specjalistyczne (PKD 43.9)	37,2	2,0	0,3	b.d.

Źródło: GUS

Aktywność w budownictwie specjalistycznym rośnie w umiarkowanym tempie...

- W 2023 r. w sektorze budownictwa specjalistycznego utrzymuje się stabilna koniunktura. **W ciągu pierwszych jedenastu miesięcy 2023 r. produkcja w budownictwie specjalistycznym¹ wzrosła o 2,9% r/r.** Wynik ten jest nieco słabszy niż w tym samym okresie 2022 r. (+4,8% r/r) i wyraźnie słabszy niż pierwszych jedenastu miesiącach 2021 r. (+10,4% r/r.), kiedy aktywność odbiła po pandemicznych obostrzeniach 2020 r.

- Warto zaznaczyć, że tempo wzrostu produkcji budowlano-montażowej w pełnej zbiorowości firm (te dane GUS podaje z prawie rocznym opóźnieniem) może znacząco różnić się od wyników dla firm powyżej 9 zatrudnionych. Wzrost produkcji w pełnej populacji firm w ostatnich latach był, w zależności od roku, wyraźnie wyższy, jak i wyraźnie niższy od produkcji w firmach zatrudniających więcej niż 9 pracowników. Dlatego, choć w 2022 r. produkcja w pełnej zbiorowości firm z sektora budownictwa specjalistycznego wzrosła zdecydowanie silniej (21,8% wobec 5,8%), to trudno na tej podstawie przewidywać poziom aktywności w pełnej zbiorowości w roku bieżącym.

...wspierana podwyższoną aktywnością w segmencie infrastruktury...

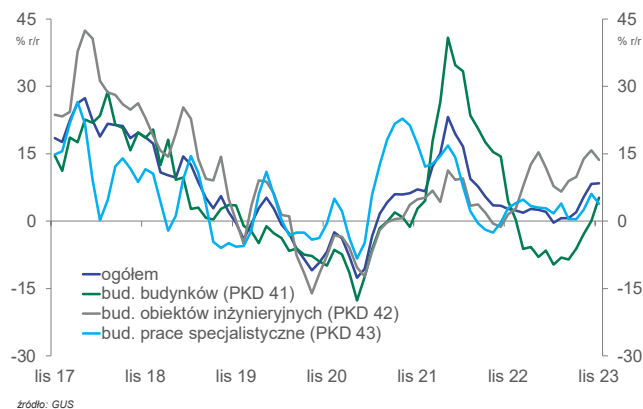
- Koniunktura w sektorze budownictwa specjalistycznego jest w 2023 r. wspierana przez wysoką aktywność w segmencie infrastrukturalnym. Wpływ na to ma fakt, że w 2023 r. zakończone muszą być projekty inwestycyjne realizowane w ramach unijnej perspektywy finansowej 2014-2020 (zasada n+3). Dodatkowo, na kumulację inwestycji infrastrukturalnych w 2023 r. wpływ mają zwiększone w okresie przedwyborczym wydatki inwestycyjne w sektorze JST.

...nie pomaga sytuacja w segmencie budowy budynków...

- Firmy działające w sektorze budownictwa specjalistycznego świadczą najczęściej jako podwykonawcy usługi zarówno w segmencie budowy budynków, jak i budownictwa inżynieryjnego. Niemniej jednak sektor jest nieco silniej związany z budownictwem kubaturowym niż inżynieryjnym.

¹ Jak zaznaczono na wstępie, dane nt. produkcji dotyczą firm zatrudniających powyżej 9 osób

Dynamika produkcji budowlano-montażowej (realnie, średnia 3-miesięczna)



Dynamika produkcji budowlano-montażowej w segmencie budowy budynków (realnie)

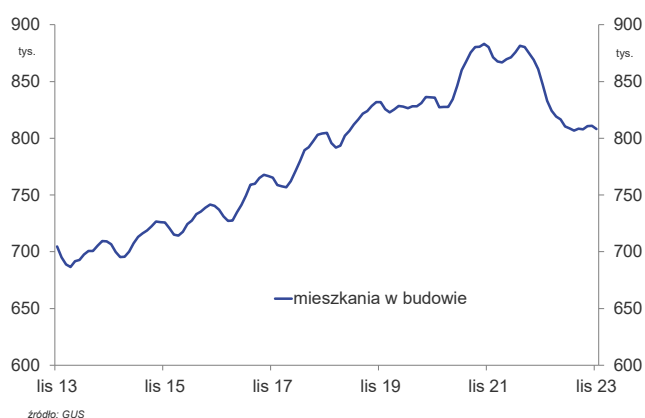


- **W 2023 r. w segmencie budowy budynków utrzymuje się słaba koniunktura – w ciągu jedenastu miesięcy produkcja budowlana zmniejszyła się tu realnie o 2,3% r/r.** Gorsza sytuacja cechuje budowę budynków mieszkalnych, gdzie kwartalne spadki produkcji wynosiły realnie 20%-25% r/r. W przypadku budowy budynków niemieszkalnych sytuacja jest lepsza – w I poł. 2023 r. wartość produkcji w tym segmencie wzrosła (realnie ok. 5% r/r), natomiast w III kw. miał miejsce realny ok. 3-proc. spadek wartości produkcji.

...za sprawą spowolnienia aktywności na rynku mieszkaniowym

- **W ciągu pierwszych jedenastu miesięcy 2023 r. liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto była w Polsce mniejsza o ponad 8% r/r.** Spadek miał miejsce zarówno w segmencie indywidualnym (-16% r/r), jak i deweloperskim (-4,6% r/r). Spadki te wygenerowane zostały w I poł. roku, kiedy to liczba rozpoczynanych budów w budownictwie deweloperskim była miesięcznie niższa nawet o ok. 40% r/r. **W ostatnich miesiącach sytuacja wyraźnie się poprawia – liczba mieszkań, których budowę rozpoczynają deweloperzy od lipca wyraźnie rośnie (do listopada średnio o 55% r/r), a w budownictwie indywidualnym pierwszy wzrost odnotowany został w październiku.**

Liczba mieszkań w budowie



Budownictwo mieszkaniowe (średnia 3-mies.)



- Zmiana aktywności inwestycyjnej deweloperów jest pochodną zmian popytu na rynku mieszkaniowym. **W 2022 r. miało miejsce załamanie sprzedaży mieszkań – na 6 największych rynkach sprzedaż zmniejszyła się o 50% r/r.** Było to spowodowane przede wszystkim gwałtownym wzrostem stóp procentowych i zaostrzeniem przez KNF wymogów w zakresie obliczania zdolności kredytowej, co w sumie negatywnie wpłynęło na zdolność kredytową nabywców mieszkań i doprowadziło do gwałtownego spadku udzielonych kredytów hipotecznych. W reakcji na tę sytuację firmy deweloperskie wstrzymały nowe projekty mieszkaniowe.

- **Od początku 2023 r. sprzedaż nowych mieszkań rośnie, co uwidoczniło się najsilniej w II oraz III kw. – wzrost sprzedaży na 6 głównych rynkach odpowiednio o 70% r/r oraz 150% r/r.** Przyczyny wzrostu sprzedaży to odwrócenie wcześniejszych przyczyn jej spadku – obniżenie stóp procentowych NBP, złagodzenie wymogów KNF dot. zdolności kredytowej i w efekcie ożywienie na rynku kredytów hipotecznych. Znaczący pozytywny wpływ na sprzedaż mieszkań wywarło też uruchomienie rządowego programu Bezpieczny Kredyt 2%, który cieszy się bardzo dużym zainteresowaniem nabywców mieszkań i w ramach którego, wg danych ZBP, od lipca do połowy grudnia zawarto 52 tys. umów kredytowych na kwotę 21 mld zł (60% nowej akcji kredytowej w tym okresie). **Ten znaczący wzrost popytu skłonił deweloperów do odblokowania wstrzymanych wcześniej inwestycji i zasilenie podaży większą pulą mieszkań.**

Remonty ważnym aspektem działalności

- Istotnym aspektem działania budownictwa specjalistycznego są prace remontowe – udział produkcji budowlano-montażowej o charakterze remontowym jest tu wyraźnie wyższy niż w całym sektorze budowlanym. **W 2022 r. udział prac remontowych w produkcji firm zatrudniających powyżej 9 zatrudnionych wynosił 22%.** Dla porównania, udział „remontówki” w budownictwie budynków wynosił w tym czasie 14,3%, a w budownictwie infrastrukturalnym 18,4%.

- Nie są dostępne dane na temat udziału prac o charakterze remontowym w pełnej populacji firm, a więc z uwzględnieniem podmiotów zatrudniających 9 i mniej osób. **Można jednak założyć, że w pełnej populacji firm budownictwa specjalistycznego udział prac remontowych jest znacznie wyższy** – mikrofirmy specjalizują się bowiem w prowadzeniu prac remontowych, szczególnie w ramach usług dla sektora gospodarstw domowych.

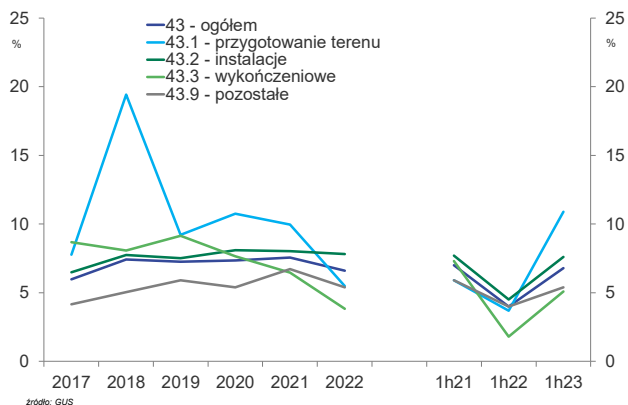
- Podejrzewamy, że wspomniany prawie 4-krotnie wyższy wzrost produkcji budowlanej w pełnej zbiorowości firm w 2022 r. vs. w firmach małych, średnich i dużych był właśnie efektem silnej aktywności mikrofirm w obszarze remontów.

Wyniki finansowe stabilne, w I połowie 2023 r. poprawa...

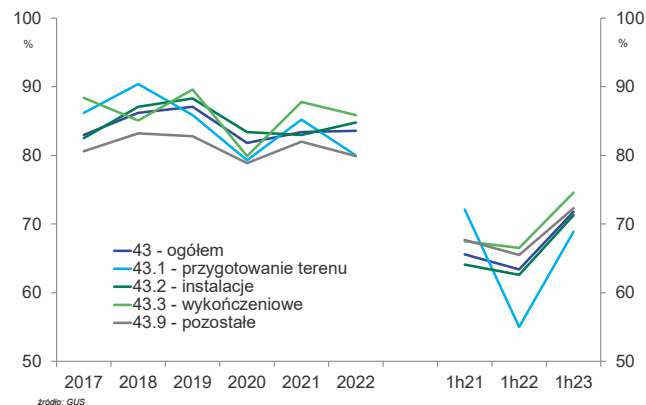
- **Wyniki finansowe sektora budowlanych robót specjalistycznych cechuje duża stabilność. W I. 2018–22 stopa zysku brutto utrzymywała się nieprzerwanie w przedziale od 6% do 7,5% – średniorocznie 7,2%².**

² Wszystkie dane finansowe w tej części raportu dotyczą firm powyżej 9 zatrudnionych.

Stopa zysku brutto



Odsetek firm rentownych



- W I poł. 2023 r. stopa zysku brutto wyniosła 6,8%, wobec 4,0% w tym samym okresie roku poprzedniego.** W I poł. 2023 r. stopa zysku brutto poprawiła się względem tego samego okresu poprzedniego roku we wszystkich branżach funkcjonujących w ramach sektora. Ze względu na uwarunkowania sezonowe, wyniki finansowe w pierwszej połowie roku są w budownictwie zazwyczaj słabsze niż w drugiej połowie (i jednocześnie słabsze niż w całym roku). A zatem **wyraźna poprawa rentowności brutto w I poł. 2023 r. oznacza, że wskaźnik ten w całym 2023 r. ma szansę ukształtować się powyżej poziomu odnotowanego w 2022 r.**

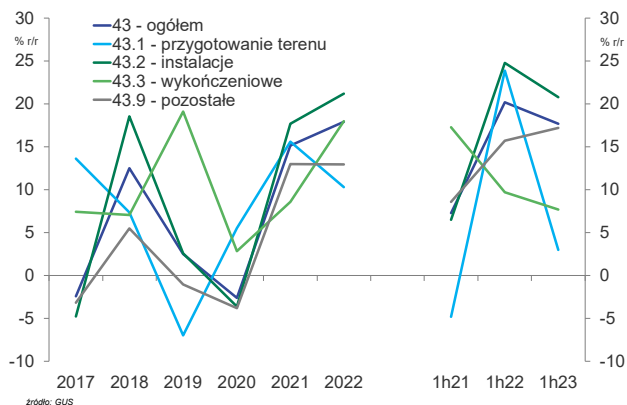
- W rozbiciu branżowym, najwyższa rentowność cechuje przygotowanie terenu pod budowę (PKD 43.1) – w tej działalności średni poziom rentowności w l. 2018–22 przekroczył 10%.** W 2022 r. stopa zysku brutto była w tej działalności nieco poniżej poziomu dla całego sektora, ale już w I poł. 2023 wynik branży pod tym względem był znowu najlepszy – prawie 11% wobec 6,8% w budownictwie specjalistycznym ogółem.

- W przypadku wykonywania instalacji budowlanych (PKD 43.2) oraz robót wykończeniowych (PKD 43.3) średnioroczna stopa zysku brutto w ciągu ostatnich pięciu lat była bardzo zbliżona do wyniku sektora ogółem – odpowiednio 7,6% oraz 7,3%. Natomiast wyniki branży pozostałych robót specjalistycznych (PKD 43.9) były nieco słabsze – wskaźnik ten wyniósł w tym samym okresie 5,4%.

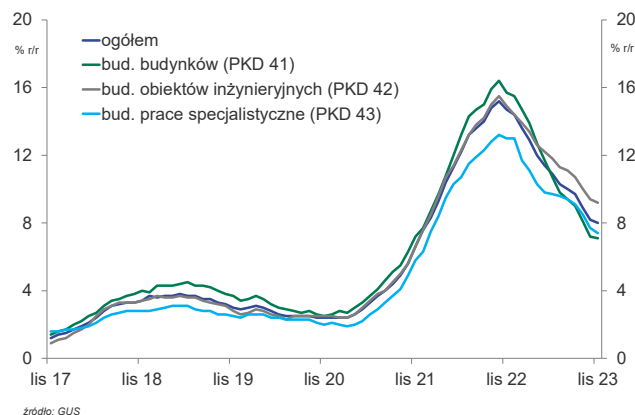
- Od wielu lat udział firm rentownych w sektorze utrzymuje się na wyraźnie powyżej 80% – w 2022 r. wyniósł prawie 84%.** Pod tym względem nie ma istotnych różnic między poszczególnymi branżami, choć w ostatnim czasie nieco lepiej od pozostałych wypadają pod tym względem roboty wykończeniowe (PKD 43.3).

- W I poł. 2023 r. odsetek firm rentownych wyraźnie wzrósł w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku** (także w przypadku tego wskaźnika wyniki w I połowie roku są wyraźnie gorsze niż na koniec roku), co było związane ze wspomnianą poprawą stopy zysku brutto. Wyraźny wzrost udziału firm rentownych dotyczył w tym okresie wszystkich branż w sektorze.

Zmiana przychodów ogółem



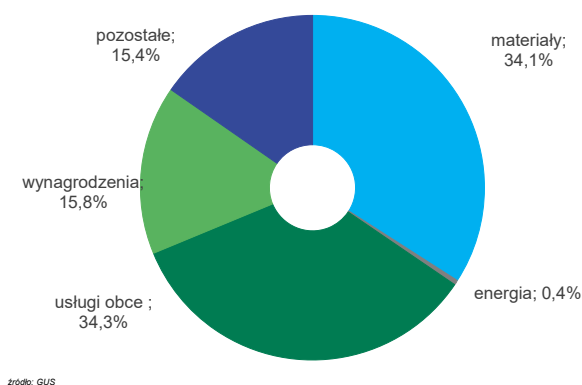
Zmiana cen produkcji budowlano-montażowej



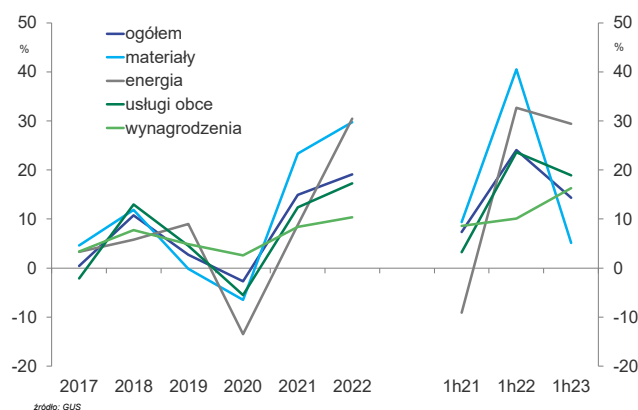
...za sprawą utrzymania wzrostu przychodów...

- W I poł. 2023 r. w sektorze utrzymał się wysoki wzrost przychodów – przekroczył 17% r/r wobec 20% r/r w tym samym okresie poprzedniego roku. Zarówno w I poł. 2022 r., jak i w I poł. 2023 r. wzrost przychodów firm w budownictwie specjalistycznym był silnie wspierany przez wzrost cen, który wynosił w tych okresach odpowiednio 9,7% r/r oraz 10,4% r/r.
- Warto jednak zaznaczyć, że choć wzrost cen w I poł. 2023 r. był wyższy niż w tym samym czasie w 2022 r., to od początku 2023 r. dynamika cen produkcji budowlano-montażowej wyraźnie spada. W listopadzie ceny robót specjalistycznych były wyższe o 7,4% r/r wobec 13% r/r w grudniu 2022 r.
- Wzrost cen produkcji budowlano-montażowej w sektorze robót specjalistycznych był w ostatnim czasie nieco niższy niż w innych branżach budowlanych – w 2022 r. wyniósł 11,2% wobec 13,5% r/r w budownictwie budynków oraz 12,8% w budownictwie inżynierskim. Natomiast w okresie styczeń-listopad 2023 r. ceny robót specjalistycznych wzrosły o 9,4% r/r, w budownictwie budynków o 10,3% r/r, a w budownictwie drogowym o 11,4% r/r.

Struktura kosztów w 2022 r.



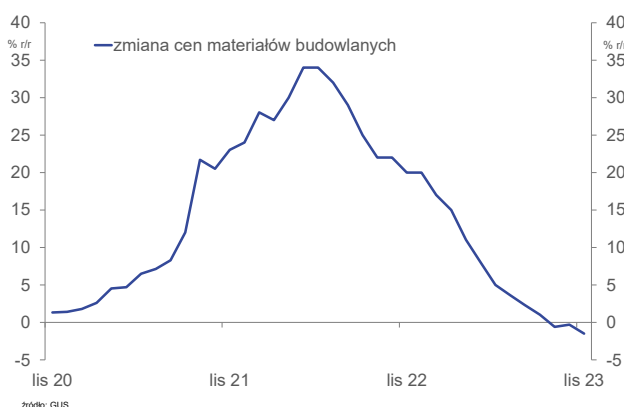
Zmiana najważniejszych kategorii kosztów



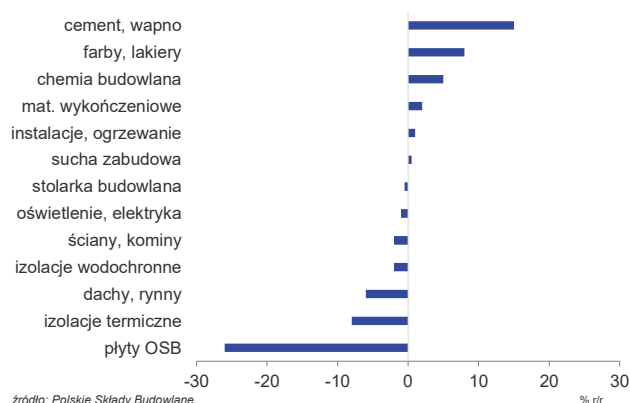
...przy dużo niższej dynamice kosztów, głównie materiałowych

- Wspomnianemu utrzymaniu wysokiej dynamiki przychodów w I poł. 2023 r., towarzyszyło wyraźne wyhamowanie tempa wzrostu kosztów – wzrosły one o 14% r/r wobec wzrostu o ponad 24% r/r w tym samym okresie poprzedniego roku. Sytuacja ta w efekcie wpłynęła na wskazaną poprawę stopy zysku brutto w I poł. 2023 r.
- Niższa dynamika kosztów w I poł. 2023 r. to przede wszystkim efekt wyhamowania tempa wzrostu jednej z dwóch najważniejszych w sektorze kategorii kosztowych – kosztów zużycia materiałów. **W I poł. 2023 r. koszty zużycia materiałów były bowiem wyższe o 5% r/r, podczas gdy w tym samym okresie 2022 r. ich wzrost wyniósł 40% r/r.** Udział kosztów materiałowych w kosztach ogółem sektora budownictwa specjalistycznego wynosi 34% stąd mają one kluczowe znaczenie dla dynamiki kosztów ogółem.
- Spadek dynamiki kosztów zużycia materiałów to konsekwencja bardzo wyraźnego wyhamowania dynamiki cen materiałów budowlanych – według danych Polskich Składów Budowlanych, **na koniec I poł. 2023 r. ceny materiałów były wyższe o 3,6% r/r, podczas gdy na koniec I poł. 2022 r. wzrost ten wynosił 32% r/r i był wówczas w okolicach szczytu.** W kolejnych miesiącach 2023 r. tendencja spadkowa cen materiałów utrzymywała się, w efekcie czego w listopadzie były one już o 1,5% niższe niż w listopadzie poprzedniego roku.
- **Druga kluczowa kategoria kosztów – usługi obce, której udział w kosztach ogółem także wynosi ok. 34%, także rosła w I poł. 2023 r. wolniej niż rok wcześniej.** W okresie od stycznia do czerwca 2023 r. koszty te wzrosły bowiem o 19% r/r wobec wzrostu o 23,6% r/r w tym samym okresie 2022 r.
- W I poł. 2023 r. przyspieszył natomiast wzrost wynagrodzeń w sektorze budownictwa specjalistycznego – ta kategoria kosztów wzrosła o 16,3% r/r wobec wzrostu o 10,6% w ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2022 r. Koszty wynagrodzeń stanowią w sektorze ok. 16% kosztów ogółem.
- Dużego znaczenia nie ma natomiast dla sektora blisko 30-procentowy wzrost kosztów zużycia energii elektrycznej, ponieważ ta kategoria kosztów stanowi w tym przypadku jedynie 0,4% kosztów ogółem.

Zmiana cen materiałów budowlanych ogółem



Zmiany wybranych kategorii materiałów budowlanych w listopadzie 2023 r.



W III kw. 2023 r. dobra sytuacja finansowa w dużych firmach...

- W III kw. 2023 r. w sektorze budownictwa specjalistycznego – w grupie firm powyżej 49 zatrudnionych – utrzymała się korzystna sytuacja finansowa. **Stopa zysku brutto wyniosła 6,4% i choć była nieco niższa niż w II kw. (7,0%), to wyższa niż w III kw. poprzedniego roku, kiedy to wynosiła 5,6%**³.
- Firmy rentowne stanowiły w III kw. prawie 79% ogółu podmiotów działających w sektorze.** W II kw. udział ten wynosił niecałe 76%, a w III kw. poprzedniego było to 75%.

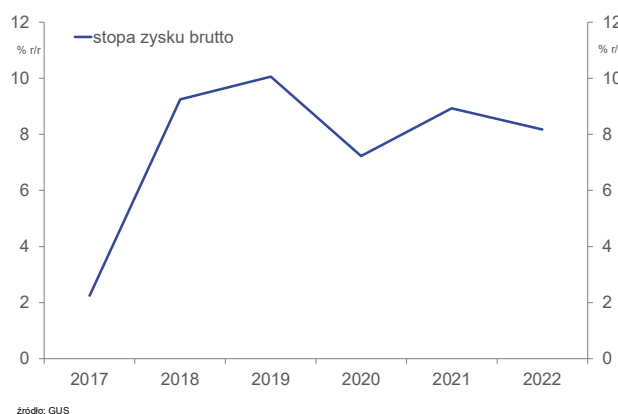
...choć aktywność wyraźnie słabnie

- W III kw. aktywność dużych firm w sektorze rosła wyraźnie wolniej niż w pierwszej połowie roku – **wzrost przychodów wyniósł niecałe 3% r/r, wobec wzrostu o 16% r/r w I kw. oraz o 8% r/r w II kw.** Ponieważ w III kw. wzrost cen produkcji budowlano-montażowej w budownictwie specjalistycznym wynosił ok. 9% r/r, oznacza to, że realnie przychody w sektorze wyraźnie spadły.
- Wzrost kosztów ogółem w III kw. wyniósł natomiast 2% r/r – był więc nieco niższy od wzrostu przychodów,** co pozwoliło na wspomnianą poprawę rentowności brutto względem III kw. poprzedniego roku. Wskazać należy na utrzymanie się wyraźnie ujemnej dynamiki najważniejszej dla sektora kategorii kosztowej – zużycia materiałów – były one niższe o ponad 8% r/r. Było to możliwe dzięki coraz bardziej taniejącym materiałom budowlanym.

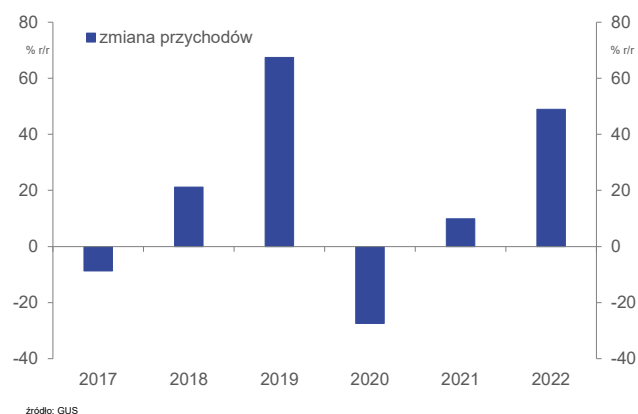
W grupie mikrofirm stabilna rentowność

- Jak zostało wskazane na początku raportu, w sektorze budowlanych robót specjalistycznych duże znaczenie mają mikroprzedsiębiorstwa, a więc podmioty z liczbą pracujących nie przekraczającą 9 osób. Wyniki finansowe mikrofirm działających w sektorze robót specjalistycznych są bardzo skąpe. Mikroprzedsiębiorstwa nie prowadzą bowiem kwartalnej ani półrocznej sprawozdawczości finansowej do Głównego Urzędu Statystycznego za pośrednictwem formularza F-01, dlatego GUS co roku realizuje reprezentacyjne badanie tej grupy firm. Wyniki prezentowane są w IV kw. kolejnego roku, czyli z blisko rocznym opóźnieniem w stosunku do okresu, którego one dotyczą.

Rentowność brutto (mikrofirmy, bez osób fizycznych)



Zmiana przychodów (mikrofirmy, bez osób fizycznych)



³ Dane finansowe za III kw. 2023 r. dotyczą firm zatrudniających powyżej 49 osób, ponieważ tylko ta grupa firm składa sprawozdanie finansowe do GUS za ten okres.

- **Stopa zysku brutto dla mikrofirm z sektora budownictwa specjalistycznego od roku 2018 kształtuje się podobnie, choć nieco lepiej niż w przypadku firm zatrudniających powyżej 9 pracowników – w l. 2018–22 wskaźnik ten utrzymywał się w przedziale od 8% do 10%.**

- Z kolei przychody w mikrofirm działających w budownictwie specjalistycznym cechuje bardzo duża zmienność – przykładowo w 2019 r. wzrost przychodów ogółem wyniósł prawie 70% r/r, a rok później odnotowany został ich blisko 30-procentowy spadek. Z kolei w 2022 r. przychody ponownie wzrosły o blisko 50% r/r. Wpływ na tak dużą zmienność przychodów może mieć wiele czynników: znacząco zmieniająca się liczba mikrofirm działających w sektorze, zmiany udziału starej strefy, która w tej działalności ma bardzo duże znaczenie oraz – w l. 2020–21 – przepisy covidowe umożliwiające mikrofirmom zawieszanie i odwieszanie działalności na specjalnych zasadach.

PERSPEKTYWY, CZYNNIKI RYZYKA

W 2024 r. niższa aktywność za sprawą spowolnienia w drogownictwie

- W naszej ocenie, w 2024 r. w sektorze budowlanych robót specjalistycznych spodziewać się należy niższej aktywności niż w 2023 r., przede wszystkim za sprawą wyraźnego ograniczenia aktywności w segmencie budownictwa infrastrukturalnego. Będzie to związane z zakończeniem w 2023 r. projektów inwestycyjnych współfinansowanych z Perspektywy Finansowej UE na l. 2014–2020 (zasada n+3).

- **Powolny proces rozpoczynania projektów infrastrukturalnych współfinansowanych z kolejnej perspektywy finansowej UE, a dodatkowo także opóźnienia realizacji programów finansowanych z Krajowego Planu Odbudowy będą więc ograniczać skalę wydatków inwestycyjnych w tym obszarze w 2024 r.**

- Dodatkowo uwzględnić należy fakt, że w przypadku inwestycji budowlanych, pierwsza faza ich realizacji to prace projektowe, organizacyjne, a dopiero po pewnym czasie rozpoczyna się prowadzenie prac budowlanych w szerszym zakresie, kiedy to angażowani są podwykonawcy z sektora budowlanych robót specjalistycznych. Rok 2024 – jako okres, w którym wiele projektów infrastrukturalnych będzie się rozpoczynała – będzie okresem, w którym aktywność firm wykonawczych będzie mniejsza.

Duża niepewność dotycząca regulacji w segmencie mieszkaniowym

- Choć w II połowie 2023 r. aktywność budowlana w segmencie budownictwa mieszkaniowego zaczęła się zwiększać (wzrost liczby nowych projektów rozpoczynanych przez deweloperów, wzrost liczby wydawanych pozwoleń na budowę), to trwałość tego ożywienia obarczona jest niepewnością.

- Wzrost aktywności w mieszkalnictwie w II poł. 2023 r. był bowiem spowodowany bardzo wyraźnym wzrostem zainteresowania zakupami mieszkań na rynku pierwotnym, a te z kolei – w dużej mierze – były efektem wprowadzenia w lipcu rządowego programu Bezpieczny Kredyt 2%. Wzrost

sprzedaży mieszkań miał miejsce jeszcze przed wprowadzeniem programu – w obawie przed wzrostem cen kupowały je wówczas osoby, które nie spełniały kryteriów rządowej pomocy. Po uruchomieniu programu sprzedaż generowali zarówno jego uczestnicy (zainteresowanie programem było bardzo duże – szacuje się, że w 2023 r. podpisanych zostanie 50 tys. umów objętych dopłatami rządowymi), jak i osoby nieobjęte rządowym wsparciem, które decydowały się na zakup mieszkania w obawie przed dalszym wzrostem cen, który zgodnie z przewidywaniami rzeczywiście nastąpił. Dodatkowymi czynnikami, które wspierały sprzedaż mieszkań w II poł. 2023 r. był spadek oprocentowania kredytów w ślad za obniżkami stóp procentowych NBP oraz złagodzenie przez KNF kryteriów ostrożnościowych (w marcu 2023 r.) – wpłynęło to pozytywnie na zdolność kredytową i zwiększyło sprzedaż kredytów hipotecznych, po jej wcześniejszym bardzo dużym spadku.

- **Niepewność co do sytuacji na rynku mieszkaniowym związana jest obecnie przede wszystkim z aspektami regulacyjnymi** – nie wiadomo czy i ewentualnie w jakiej formie nowy rząd kontynuował będzie program Bezpieczny Kredyt 2%. Środki zaplanowane pierwotnie na ten program zostaną wyczerpane najprawdopodobniej jeszcze w 2023 r. lub na początku 2024 r. i choć odchodzący rząd zapowiedział ich zwiększenie (z 11,3 mld do 16,1 mld zł) to ostateczna decyzja będzie należała do nowej koalicji rządowej. Nowy rząd może też zaproponować zupełnie inny rodzaj wsparcia dla nabywców mieszkań i tym samym zakończyć funkcjonowanie programu Bezpieczny Kredyt⁴.

- Ewentualny znaczny spadek popytu na mieszkania po wygaśnięciu rządowego wsparcia w 2024 r. mógłby doprowadzić do powtórki sytuacji z 2022 r., kiedy to sprzedaż mieszkań gwałtownie spadła (o 50% r/r; wówczas z powodu wzrostu stóp procentowych i zaostrzenia wymogów KNF) w odpowiedzi na co deweloperzy bardzo mocno ograniczyli nowe inwestycje chcąc w ten sposób zapobiec spadkowi cen mieszkań. Deweloperzy nie ukrywali bowiem, że kluczową kwestią dla nich jest utrzymywanie wysokich marż (a zatem wysokich cen), nawet kosztem niższej sprzedaży. Gdyby podobny ciąg zdarzeń, nawet w nieco mniejszej skali, wystąpił w 2024 r. (jeśli w ogóle, to raczej w II połowie roku) oznaczałoby to spadek zapotrzebowania na usługi budowlane w segmencie mieszkaniowym, a więc także na usługi firm z sektora budownictwa specjalistycznego.

- **Warto jednak zauważyć, że sam fakt uruchomienia wielu inwestycji mieszkaniowych pod koniec 2023 r. powinien wspierać aktywność w budownictwie specjalistycznym w 2024 r.** Efekt ten będzie rozłożony w czasie w zależności od konkretnej branży – najszybciej widoczny będzie w działalnościach związanych z przygotowaniem i rozpoczynaniem budów, najpóźniej w branżach wykończeniowych.

Słabsza, choć zróżnicowana aktywność w budynkach komercyjnych

- W segmencie budowy budynków komercyjnych oczekujemy, że w 2024 r. aktywność budowlana będzie nieco słabsza, choć, tak jak w latach poprzednich, pozostanie zróżnicowana.

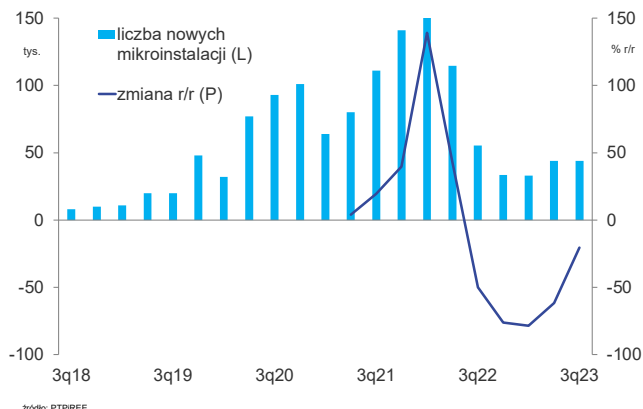
⁴ W połowie grudnia nowo powołany Minister Rozwoju i Technologii Krzysztof Hetman zapowiedział przedłużenie wsparcia dla kredytobiorców, ale także działania mające na celu stymulację podaży na rynku mieszkaniowym. Szczegóły rozwiązań nie zostały podane do wiadomości.

- **W segmencie budynków biurowych nadal utrzymywała się będzie relatywnie niska aktywność inwestycyjna**, co wciąż będzie pokłosiem zasilenia rynku dużym zasobem nowej powierzchni w ostatnich latach. Ponadto, rynek biurowy wciąż znajduje się w fazie przekształceń po okresie pandemii (praca zdalna, hybrydowa) przez co inwestorzy nie mają pewności co do ostatecznego zapotrzebowania na powierzchnię biurową. W efekcie wolumen powierzchni w budowie utrzymuje się i w 2024 r. będzie się utrzymywał na niskim poziomie.
- **Podobnie niższej aktywności spodziewać się należy w segmencie budynków magazynowych i przemysłowych**, gdzie w 2023 r. wyraźnie obniżył się wolumen powierzchni w budowie. Zastrzec jednak trzeba, że punktem odniesienia są rekordowe wolumeny powierzchni w budowie z 2022 r. (4,8 mln mkw. w budowie w I kw.). Dodatkowo, szczególnie w przypadku budynków o charakterze przemysłowym, negatywnie oddziaływało będzie spodziewane w 2024 r. obniżenie skali nakładów inwestycyjnych w sektorze przedsiębiorstw.
- **Z kolei w sektorze budynków handlowych możliwy jest wzrost aktywności, co wiąże się z dużą liczbą realizowanych obecnie projektów związanych z budową małych obiektów (parków handlowych) w małych miastach.** Według danych PRCH, do końca 2025 r. na rynek trafi ok. 1,2 mln nowej powierzchni zlokalizowanej w obiektach handlowych o powierzchni pow. 2 tys. mkw. Obiekty te już są lub będą w budowie w I. 2024-25.

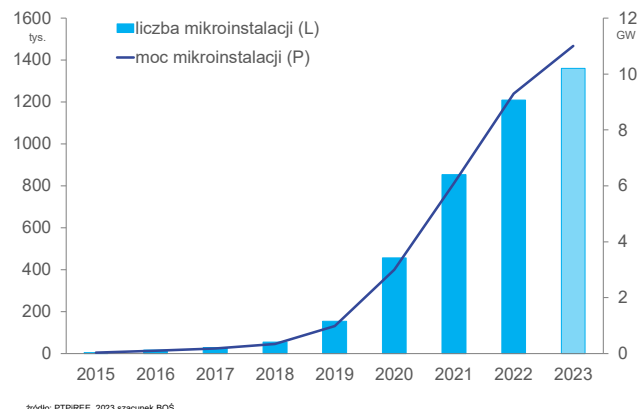
Fotowoltaika stabilnym źródłem popytu w branży instalacyjnej

- Jednym z czynników popytowych dla części firm działających w branży wykonywania instalacji budowlanych (PKD 43.2) jest rozwój fotowoltaiki. Branża fotowoltaiczna przechodziła okres boomu (spowodowany zmianami regulacyjnymi) na przełomie lat 2021/22 – wówczas instalowano kwartalnie nawet 140-150 tys. nowych instalacji PV. **Obecnie popyt na instalacje PV ustabilizował się na poziomie ok. 40-50 tys. kwartalnie i w naszej ocenie utrzyma się na tym poziomie w 2024 r.** Głównym czynnikiem ekonomicznym, który w najbliższym czasie będzie pozytywnie wpływał na popyt na instalacje PV w segmencie gospodarstw domowych są wysokie ceny energii elektrycznej oraz perspektywa ich dalszego wzrostu po zniesieniu rządowego wsparcia w postaci zamrożenia cen.
- Coraz ważniejszym motorem wzrostu rynku fotowoltaiki w najbliższych latach będzie również rosnące zainteresowanie instalacjami PV ze strony firm. Bodźcem skłaniającym firmy do instalowania paneli PV będą, podobnie jak w sektorze gospodarstw domowych, wysokie ceny energii elektrycznej. Ponadto w sektorze przedsiębiorstw coraz silniejszy będzie trend przechodzenia na rozwiązania ekologiczne, co będzie wiązać się m.in. z realizacją przyjmowanych przez firmy na coraz szerszą skalę strategii ESG. Dodatkowo, przedłużający się okres niepewności geopolitycznej i obawy przed zaostrzeniem kryzysu energetycznego skłaniały będą odbiorców energii elektrycznej z sektora przedsiębiorstw do możliwie największego uniezależnienia się od zewnętrznych dostaw energii elektrycznej.

Liczba nowych mikroinstalacji fotowoltaicznych



Liczba i moc mikroinstalacji fotowoltaicznych



- Główne bariery rozwoju fotowoltaiki w Polsce to nieodpowiedni stan infrastruktury sieci elektroenergetycznej, który utrudnia przyłączenie do sieci źródeł PV oraz niedostateczna elastyczność krajowego systemu energetycznego, wynikająca przede wszystkim ze zbyt małej ilości magazynów energii.

Możliwe pogorszenie wyników finansowych...

- Przewidywane spowolnienie aktywności w sektorze budowlanych robót specjalistycznych może spowodować pewne pogorszeniu wyników finansowych sektora. Ograniczenie strony przychodowej wiązało się będzie z mniejszym popytem na usługi firm budownictwa specjalistycznego oraz będzie dodatkowo wzmocnione przez nadal hamujące tempo wzrostu cen produkcji budowlano-montażowej w tym obszarze.
- W naszej ocenie, dodatkową presję na obniżanie cen generowało będzie rosnące natężenie konkurencji w sektorze będące między innymi efektem przenoszenia aktywności do segmentu budownictwa kubaturowego przez firmy zaangażowane w latach poprzednich w realizację projektów infrastrukturalnych (których będzie znacznie mniej).
- W 2024 r. oczekiwane jest także dalsze spowolnienie kosztów realizacji robót budowlanych (utrwalenie obserwowanego obecnie spadku cen materiałów budowlanych), jednak koszty te obniżyć się będą z ukształtowanego wcześniej wysokiego poziomu.
- **W efekcie uważamy, że rentowność brutto w budownictwie specjalistycznym obniży się w stosunku do poziomu z 2023 r., choć nadal pozostanie dodatnia.** Odsetek firm rentownych w sektorze może się także nieco zmniejszyć, jednak nie będzie on odbiegał istotnie od stabilnego poziomu z lat poprzednich.

...i utrzymanie tendencji wzrostowej liczby upadłości

- **Choć nie spodziewamy się fali upadłości w sektorze budownictwa specjalistycznego, to należy podkreślić, że ryzyko niewypłacalności będzie w 2024 r. wyższe niż w latach poprzednich.** Tradycyjnie, dotyczyło ono będzie w większym stopniu mniejszych firm, niedysponujących rezerwami finansowymi,

a także podmiotów o mało zdywersyfikowanej aktywności – przede wszystkim wyspecjalizowanych w robotach związanych z segmentem budownictwa drogowego.

- Choć nie ma odpowiednich danych dla sektora robót specjalistycznych, to warto zauważyć, że w sektorze budowlanym ogółem wzrost liczby upadłości nastąpił już w 2023 r. **Według danych Coface, w ciągu pierwszych trzech kwartałów 2023 r. w budownictwie odnotowano 483 upadłości, co oznacza wzrost o prawie 130% w stosunku do tego samego okresu poprzedniego roku.** Trzeba tu zaznaczyć, że w samym III kw. wzrost liczby upadłości był już jednak wyraźnie niższy (80% r/r) niż w I połowie roku (150% r/r). Niemniej jednak w 2024 r. oczekujemy, że liczba upadłości w budownictwie ogółem będzie (podobnie jak w 2023 r.) rosła szybciej niż w I. 2021-22.

Wskaźniki finansowe – PKD 43

Wskaźnik		2018	2019	2020	2021	2022	I poł. 2021	I poł. 2022	I poł. 2023
Zmiana r/r przychodów ogółem	%	12,5	2,5	-2,6	15,2	17,9	7,3	20,2	17,7
Zmiana r/r przychodów ze sprzedaży	%	12,5	2,6	-3,4	14,7	19,0	6,8	21,9	18,0
Stopa zysku brutto	%	7,4	7,3	7,4	7,6	6,6	7,0	4,0	6,8
Stopa zysku netto	%	6,6	6,1	6,4	6,6	5,4	6,0	3,3	5,7
Zyskowność sprzedaży	%	7,5	7,3	7,3	6,5	6,5	5,3	3,5	6,8
ROA	%	10,3	9,8	9,6	10,4	9,0	8,6	5,3	9,2
ROE	%	24,2	21,2	20,3	23,1	20,0	19,4	b.d.	21,1
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,8	1,8	1,9	1,9	1,8	1,9	1,8	1,7
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	1,6	1,6	1,7	1,6	1,5	1,6	1,5	1,4
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3
Rotacja zapasów	dni	22,3	19,9	21,2	26,2	27,9	28,2	31,5	31,1
Cykl należności	dni	78,5	80,1	77,9	76,5	73,2	81,4	72,0	71,9
Współczynnik długu	%	57,0	55,0	54,0	55,0	57,0	55,0	57,0	57,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	623	638	624	785	963	288,5	364,8	355,6
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	22,0	23,0	22,0	24,0	28,0	23,0	36,0	21,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,2	0,3	0,3
Udział przedsiębiorstw rentownych	%	86,2	87,1	81,8	83,4	83,6	65,6	63,4	71,8
Liczba przedsiębiorstw		1 535	1 560	1 585	1 558	1 613	1 370	1 378	1 464

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

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	1,3	2,1	3,1	4,1	5,8	7,6	10,1	14,8	26,9
Przychody ze sprzedaży	mln zł	1,2	2,1	3,0	4,0	5,6	7,4	9,8	14,6	26,8
Stopa zysku brutto	%	-18,0	-4,7	0,5	2,4	5,0	7,7	11,6	16,5	24,5
Stopa zysku netto	%	-18,0	-4,9	0,2	2,0	4,2	6,9	10,2	14,6	22,6
Zyskowność sprzedaży	%	-22,1	-6,4	-0,2	2,1	4,9	7,4	11,1	16,1	23,8
ROA	%	-29,7	-7,7	0,4	3,5	7,4	12,3	19,9	28,9	46,9
ROE	%	-168,8	-31,0	-2,2	4,4	10,7	19,9	31,2	47,7	82,3
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,0	1,2	1,5	1,7	2,0	2,4	3,0	3,9	6,4
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,6	0,9	1,2	1,4	1,7	2,0	2,5	3,3	5,5
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,6	1,1	2,3
Rotacja zapasów	dni	0,0	0,2	2,1	7,1	14,5	22,6	34,6	54,7	88,0
Cykl należności	dni	13,2	30,8	42,0	53,1	63,3	76,0	90,3	108,2	143,9
Współczynnik długu	%	14,0	23,0	31,0	39,0	48,0	57,0	65,0	75,0	91,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,5
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0	11,0	39,0
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.

Wskaźniki finansowe – PKD 43.1

Wskaźnik		2018	2019	2020	2021	2022	I poł. 2021	I poł. 2022	I poł. 2023
Zmiana r/r przychodów ogółem	%	7,3	-7,0	5,5	15,6	10,3	-14,8	23,9	3,0
Zmiana r/r przychodów ze sprzedaży	%	8,0	-7,3	5,5	15,3	10,7	-15,9	26,2	2,6
Stopa zysku brutto	%	19,4	9,2	10,8	10,0	5,5	5,9	3,7	10,9
Stopa zysku netto	%	18,7	8,0	9,8	9,0	4,6	5,5	3,1	10,1
Zyskowność sprzedaży	%	20,1	10,2	10,3	8,8	4,5	2,2	2,0	9,4
ROA	%	25,4	9,4	11,5	11,9	6,8	6,0	4,1	14,0
ROE	%	43,5	12,9	17,9	19,8	12,3	9,9	b.d.	24,9
Wskaźnik płynności (CR)	-	2,1	2,2	2,4	2,1	1,9	2,1	2,1	2,0
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	1,8	2,0	2,1	1,9	1,6	1,8	1,9	1,8
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,5	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,6
Rotacja zapasów	dni	22,7	22,8	24,0	16,8	19,7	27,5	16,6	19,7
Cykl należności	dni	55,1	71,6	66,0	73,6	54,5	73,9	71,5	51,2
Współczynnik długu	%	35,0	38,0	39,0	40,0	44,0	39,0	41,0	39,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	68	57	89	88	94	26,2	37,3	31,1
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	21,0	36,0	45,0	40,0	58,0	47,0	72,0	30,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7	0,2	0,3	0,3
Udział przedsiębiorstw rentownych	%	90,4	85,9	79,3	85,2	80,0	72,1	55,0	68,9
Liczba przedsiębiorstw		83	85	82	81	80	61	60	61

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

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	1,2	1,9	2,5	3,5	4,7	6,5	8,8	12,0	16,8
Przychody ze sprzedaży	mln zł	1,0	1,6	2,3	3,2	4,2	6,5	8,4	11,7	16,8
Stopa zysku brutto	%	-34,1	-6,8	-0,2	2,5	5,9	10,0	15,1	28,8	37,8
Stopa zysku netto	%	-34,1	-6,8	-0,2	2,4	4,8	8,1	15,1	23,1	33,1
Zyskowność sprzedaży	%	-41,8	-18,6	-2,9	1,5	4,3	7,8	14,7	29,2	37,8
ROA	%	-24,6	-9,4	-0,2	5,1	8,0	16,0	21,8	34,6	60,8
ROE	%	-62,8	-11,4	-0,2	6,3	12,7	19,7	39,2	56,8	141,7
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,0	1,2	1,7	1,9	2,4	2,9	3,4	4,2	9,9
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,8	1,1	1,4	1,8	1,9	2,4	3,0	4,2	9,9
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4	0,9	1,3	3,0
Rotacja zapasów	dni	0,0	0,0	0,5	1,6	4,3	12,4	20,7	37,4	57,4
Cykl należności	dni	0,0	12,9	32,2	44,2	56,6	67,9	89,6	97,0	140,8
Współczynnik długu	%	9,0	18,0	24,0	29,0	37,0	49,0	61,0	70,0	84,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4	0,7	1,2
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	11,0	16,0	39,0	104,0
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.

Wskaźniki finansowe – PKD 43.2

Wskaźnik		2018	2019	2020	2021	2022	I poł. 2021	I poł. 2022	I poł. 2023
Zmiana r/r przychodów ogółem	%	18,5	2,6	-3,6	17,7	21,2	6,5	24,8	20,8
Zmiana r/r przychodów ze sprzedaży	%	18,5	3,0	-4,9	17,4	22,7	6,2	26,6	20,8
Stopa zysku brutto	%	7,7	7,5	8,1	8,0	7,8	7,7	4,5	7,6
Stopa zysku netto	%	6,9	6,2	7,1	7,0	6,4	6,6	3,6	6,4
Zyskowność sprzedaży	%	7,7	7,8	8,1	7,1	7,7	6,3	4,2	7,7
ROA	%	11,3	10,5	11,0	11,6	10,8	9,8	6,0	10,6
ROE	%	26,2	21,9	22,7	25,3	23,8	21,9	b.d.	24,4
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,9	1,8	1,7
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	1,5	1,6	1,7	1,6	1,5	1,6	1,4	1,4
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,3	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3
Rotacja zapasów	dni	24,4	22,3	23,2	29,2	32,8	31,5	36,6	36,8
Cykl należności	dni	77,7	77,1	77,8	73,0	73,7	79,0	68,7	72,2
Współczynnik długu	%	57,0	53,0	53,0	55,0	56,0	54,0	57,0	58,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	281	264	255	318	365	113,4	146,1	143,6
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	18,0	18,0	16,0	18,0	18,0	17,0	27,0	14,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,2	0,3	0,3
Udział przedsiębiorstw rentownych	%	87,1	88,3	83,4	83,0	84,8	64,1	62,6	71,3
Liczba przedsiębiorstw		932	948	974	959	1 004	852	867	923

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

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	1,3	2,1	3,0	3,9	5,7	7,5	10,1	14,5	26,0
Przychody ze sprzedaży	mln zł	1,2	2,1	3,0	3,8	5,6	7,4	10,0	14,1	25,7
Stopa zysku brutto	%	-18,2	-4,9	0,3	2,2	4,9	7,7	11,4	15,4	23,3
Stopa zysku netto	%	-18,4	-5,5	0,2	1,8	4,0	6,6	10,1	14,1	21,0
Zyskowność sprzedaży	%	-21,1	-6,5	-0,5	2,1	4,9	7,2	10,9	15,2	22,7
ROA	%	-34,0	-8,3	0,3	3,5	7,4	11,9	19,1	28,4	43,0
ROE	%	-206,5	-32,0	-3,0	4,2	10,7	19,7	29,0	46,4	74,7
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,0	1,2	1,5	1,7	2,0	2,4	2,9	3,9	6,4
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,6	0,9	1,2	1,4	1,6	1,9	2,4	3,2	5,3
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,6	1,1	2,3
Rotacja zapasów	dni	0,0	0,7	3,9	9,8	18,1	26,7	40,6	63,9	101,3
Cykl należności	dni	16,7	32,6	44,2	55,6	66,5	77,5	91,6	110,2	143,9
Współczynnik długu	%	14,0	24,0	32,0	39,0	48,0	57,0	63,0	75,0	87,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0	10,0	35,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,1	0,1	0,2	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.

Wskaźniki finansowe – PKD 43.3

Wskaźnik		2018	2019	2020	2021	2022	I poł. 2021	I poł. 2022	I poł. 2023
Zmiana r/r przychodów ogółem	%	7,1	19,1	2,9	8,6	18,0	17,3	9,7	7,7
Zmiana r/r przychodów ze sprzedaży	%	7,3	19,5	2,2	7,2	18,3	16,4	11,1	7,3
Stopa zysku brutto	%	8,1	9,2	7,7	6,5	3,8	7,3	1,8	5,1
Stopa zysku netto	%	7,0	8,0	6,8	5,6	2,9	6,4	1,0	4,4
Zyskowność sprzedaży	%	8,8	9,2	7,7	5,0	4,1	5,8	2,1	5,5
ROA	%	14,0	16,4	13,2	10,1	5,7	11,5	1,9	7,7
ROE	%	30,4	34,1	29,3	24,4	15,1	26,9	b.d.	16,7
Wskaźnik płynności (CR)	-	2,0	1,9	1,9	1,8	1,7	1,8	1,7	1,8
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	1,8	1,8	1,7	1,6	1,5	1,6	1,5	1,5
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,4	0,3	0,4	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3
Rotacja zapasów	dni	16,1	15,2	15,8	21,2	20,7	21,4	24,0	28,2
Cykl należności	dni	72,3	76,7	64,4	80,9	69,8	77,3	70,9	67,2
Współczynnik długu	%	54,0	53,0	52,0	59,0	66,0	55,0	63,0	59,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	37	53	34	49	57	18,3	22,8	22,0
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	15,0	16,0	11,0	18,0	26,0	14,0	44,0	17,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,4	0,5	0,5	0,7	0,8	0,2	0,4	0,3
Udział przedsiębiorstw rentownych	%	85,1	89,6	79,9	87,8	85,9	67,5	66,5	74,6
Liczba przedsiębiorstw		168	173	179	180	191	157	161	169

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

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	1,0	1,8	3,1	4,0	5,4	6,6	8,6	13,7	20,4
Przychody ze sprzedaży	mln zł	1,0	1,7	3,0	4,0	5,3	6,6	8,4	13,6	20,3
Stopa zysku brutto	%	-11,5	-2,2	1,0	3,2	5,3	7,5	11,9	16,4	24,7
Stopa zysku netto	%	-11,7	-2,2	0,7	2,6	4,8	7,2	10,2	14,6	23,7
Zyskowność sprzedaży	%	-13,9	-2,8	1,0	3,2	5,1	7,7	11,6	17,0	25,0
ROA	%	-20,5	-4,7	0,9	4,9	9,5	13,6	20,3	28,1	52,3
ROE	%	-81,6	-25,5	-1,4	5,6	12,7	22,9	35,0	57,3	113,8
Wskaźnik płynności (CR)	-	0,9	1,2	1,4	1,7	2,0	2,4	3,0	4,0	6,6
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,6	0,9	1,1	1,3	1,6	2,1	2,6	3,6	5,4
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4	0,5	0,8	1,7
Rotacja zapasów	dni	0,0	0,6	3,3	9,1	17,2	23,0	33,0	56,4	82,9
Cykl należności	dni	0,0	20,4	31,8	44,0	58,6	74,8	83,9	110,4	146,0
Współczynnik długu	%	17,0	24,0	29,0	39,0	47,0	57,0	67,0	75,0	87,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	6,0	26,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,8

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.

Wskaźniki finansowe – PKD 43.9

Wskaźnik		2018	2019	2020	2021	2022	I poł. 2021	I poł. 2022	I poł. 2023
Zmiana r/r przychodów ogółem	%	5,5	-1,0	-3,8	13,0	12,9	8,6	15,7	17,2
Zmiana r/r przychodów ze sprzedaży	%	5,5	-1,7	-4,0	12,8	13,5	7,9	17,0	18,2
Stopa zysku brutto	%	5,1	5,9	5,4	6,7	5,4	5,9	4,0	5,4
Stopa zysku netto	%	4,2	5,0	4,6	5,8	4,5	5,0	3,4	4,3
Zyskowność sprzedaży	%	5,0	5,4	5,4	5,6	5,1	3,9	2,9	5,3
ROA	%	5,9	7,1	6,1	8,4	7,1	6,6	5,1	6,5
ROE	%	15,1	18,2	14,4	19,5	15,8	15,3	b.d.	15,8
Wskaźnik płynności (CR)	-	1,7	1,7	1,7	1,9	1,8	1,8	1,9	1,7
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	1,5	1,5	1,6	1,6	1,5	1,6	1,6	1,5
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3
Rotacja zapasów	dni	20,4	17,0	19,4	23,9	22,4	25,2	26,5	22,5
Cykl należności	dni	84,9	87,6	84,6	81,9	76,0	88,0	78,7	74,8
Współczynnik długu	%	62,0	60,0	58,0	57,0	57,0	58,0	58,0	59,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	237	263	245	330	448	130,6	158,5	158,9
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	31,0	31,0	30,0	33,0	47,0	33,0	44,0	33,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,4	0,5	0,4	0,5	0,6	0,2	0,3	0,3
Udział przedsiębiorstw rentownych	%	83,2	82,8	78,9	82,0	79,9	67,7	65,5	72,3
Liczba przedsiębiorstw		352	354	350	338	338	300	290	311

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

Wskaźnik		D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D9
Przychody ogółem	mln zł	1,4	2,2	3,6	4,7	6,7	8,7	12,7	19,4	36,9
Przychody ze sprzedaży	mln zł	1,4	2,2	3,5	4,6	6,6	8,3	11,7	19,3	36,6
Stopa zysku brutto	%	-16,6	-3,9	0,5	2,4	5,1	7,3	11,9	17,5	25,8
Stopa zysku netto	%	-17,9	-4,5	0,3	2,0	4,4	6,6	9,5	15,2	23,4
Zyskowność sprzedaży	%	-23,4	-6,9	-0,2	1,9	4,9	7,9	10,7	17,7	25,6
ROA	%	-26,2	-8,4	0,4	3,2	6,8	11,5	21,0	31,6	49,7
ROE	%	-330,4	-40,2	-2,5	4,2	10,0	20,1	31,2	48,6	76,6
Wskaźnik płynności (CR)	-	0,9	1,2	1,4	1,8	2,1	2,5	3,0	3,6	6,5
Wskaźnik podw. płynności (QR)	-	0,7	1,0	1,2	1,5	1,8	2,2	2,6	3,3	5,8
Wskaźnik wysokiej płynności (SQR)	-	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4	0,7	1,1	2,3
Rotacja zapasów	dni	0,0	0,0	0,2	1,8	6,2	11,2	23,1	36,1	58,6
Cykl należności	dni	15,8	33,2	42,7	51,8	61,5	72,6	85,2	103,2	137,9
Współczynnik długu	%	12,0	22,0	31,0	38,0	49,0	59,0	67,0	79,0	104,0
Nakłady inwestycyjne	mln zł	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,7
Udział inwestycji w nadwyżce fin.	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	6,0	16,0	43,0
Wydajność pracy	mln zł/os.	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	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	$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody ogółem}}$
zyskowność 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	$\frac{(\text{zapasy ogółem} / \text{koszty działalności operacyjnej}) * \text{liczba dni w okresie}}$
cykl należności	$\frac{(\text{należności z tytułu dostaw} / \text{przychody ze sprzedaży}) * \text{liczba dni w okresie}}$
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.