

Analizy branżowe

Q2 2017



Branża kosmetyczno-higieniczna



16,3% opóźnione należności, w tym 1,9% trudnych długów



83,7% należności bieżące

Okres obiegu należności wyraźnie gorszy

- o Wydłużenie obiegu należności r/r o prawie tydzień
- o Wyraźnie niższa enbloc moralność płatnicza odbiorców
- o Rozkład opóźnionych należności jest mniej korzystny niż przed rokiem – wartość trudnych długów wzrosła o 70% (nie jest to problem przy osiągniętych dwucyfrowych marżach, ale sam fakt może być niepokojący)

Silna pozycja rodzimych marek

- o Polska specyfika – silna pozycja rodzimych marek vs. marki światowe
- o Rodzime firmy o obrotach 150-250 mln złotych rosną w sposób organiczny
- o Najdynamiczniej, w tempie dwucyfrowym (często kilkadziesiąt procent) rośnie wartość eksportu
- o W 2016 r. dynamika wzrostu – 5% (wartość rynku prawie 22 mld zł)
- o Szacunkowa wartość rynku kosmetyków w 2017 – 23 mld zł
- o Chemia gospodarcza: duże nasycenie rynku, „wzrost ciągną” go nowości – np. kapsułki do prania o wartości już ponad 400 mln zł

Kosmetyczno-higieniczna – wyraźne pogorszenie wszystkich wskaźników r/r (np. moralność płatnicza z 68 na 59 punktów PMI) jest obserwowane od drugiej połowy ub. roku. Nie można mówić o odbiciu po jeszcze gorszych wynikach w splywie należności w porównaniu do IV kw. 2016 – było to sezonowe, rokroczne spowolnienie, dlatego teraz trudno mówić o odbiciu kwartał o kwartał, a raczej o kontynuacji trendu.



Średni okres obiegu należności – 62 dni

Moralność płatnicza – 59 PMI



Branża farmaceutyczna (hurt)



5,2% opóźnione należności, w tym 0,3% trudnych długów



94,8% należności bieżące

Hurtownie płacą dobrze, ale... widać wyraźne pogorszenie, co wiąże się z gorszą sytuacją aptek

- Dostawcy byli zmuszeni wydłużyć aptekom kredyt o tydzień (mimo iż wynosił już przed rokiem dwa miesiące)
- Wartość należności bieżących – wysoka, ale zmniejszyła się o 3%
- Moralność płatnicza hurtowni wysoka – widać, iż jak na razie w większości przypadków nie przenoszą one swoich problemów z odbiorcą końcowym (aptekami) na producentów
- Ryzyko mogą stwarzać apteki - płacą hurtownikom gorzej niż rok temu, średnio ponad 33% należności od nich na rzecz hurtowników jest przeterminowanych
- Średnia moralność płatnicza aptek nadal spada - do 41 pkt. PMI !

2017 pod znakiem legislacyjnej niepewności

- Rekordowy poziom sprzedaży – 31,2 mld zł w 2016 (+3,5%)
- Legislacyjne regulowanie rynku aptecznego – poza „apteką dla aptekarza” jak na razie w toku legislacyjnym przeszła reszta ograniczeń (odległość, ilość aptek w ręku jednego inwestora)
- Grozi to pewna destabilizacja cenową
- Hurtownicy nie będą już mogli poprzez rozwijanie własnych sieci aptecznych zwiększać swojej rentowności, spadającej z powodu sytuacji na rynku aptek tradycyjnych

Dużo gorsze wyniki aptek - a generują one 9/10 obrotu w farmacji: zmniejszyła się wartość bieżących płatności (z 81% rok temu do 67% obecnie), jednocześnie wzrosła wartość trudnych długów do prawie 12% (z 4,2%!)- należności przeterminowanych wobec hurtowników o 4 miesiące. Następuje więc proces konsolidacji rynku aptecznego - wciąż jest sporo zdarzeń prawnych (windykacje, upadłości), co wpływa na znaczne obniżenie wskaźnika moralności płatniczej aptek z 70 pkt PMI na początku 2015 do 41 pkt. PMI obecnie



Średni okres obiegu należności – 68 dni

Moralność płatnicza – 94 PMI



Branża ogólnospożywcza



11,8% opóźnione należności, w tym 1,1% trudnych długów



88,2% należności bieżące

DSO oraz marże są bardzo zróżnicowane w zależności od kanału sprzedaży:
 blisko 2 miesiące w handlu nowoczesnym,
 około miesiąca w handlu tradycyjnym (za cenę marginalizacji marży).

Obieg należności nieco spowolnił

- o Po raz pierwszy od dawna spowolnił obieg należności (o 6 dni!) jak również spadła moralność płatnicza odbiorców
- o Zmiany nie szokują skalą, ale samym faktem ich pojawienia się po tylu latach odwrotnego trendu
- o Trudne długi wzrosły o 10% jako echo problemów zarówno tradycyjnych sklepów, jak i głośnych upadłości dużych dystrybutorów

Wzrost eksportu wyraźnie zwolnił, konsolidacja nieuchronna?

- o Sprzedaż krajowa art. spożywczych powinna rosnąć do 2020 średniorocznie o 3,7% za Roland Berger
- o Postępująca koncentracja handlu – mimo to handel tradycyjny ma nadal ok. 40% rynku
- o W efekcie: Marki własne – mniejszy ich udział w Polsce niż w innych krajach – 17% sprzedaży w FMCG, koniec dwucyfrowych wzrostów tego segmentu. Biedronka generuje 50% sprzedaży w segmencie private labels
- o W ciągu 10 lat zniknąć może ok. 7 tys. sklepów FMCG, głównie spożywczych
- o Postępująca koncentracja uderza też w największych – głośnie upadłości rodzimych sieci, niska rentowność i niekiedy wycofywanie się sieci zagranicznych
- o Od 12 lipca – niewiadomy skutek ustawy o przewadze kontraktowej, czy da się administracyjnie wyrównać nierównowagę stron (duży odbiorca vs. mały dostawca)? Uderzyć może prędkiej w konsolidujących się rodzimych producentów niż w dystrybutorów



Średni okres obiegu należności – 50 dni

Moralność płatnicza – 80 PMI



Branża RTV

6,8% opóźnione
należności, w tym
2,1% trudnych
długów



93,2% należności
bieżące

Pewne pogorszenia splywu należności...

- o Mimo silnej koncentracji (i nie zastępowalności) dostawców widoczne pogorszenie, pw. dwukrotny wzrost wartości trudnych długów/strat – fakt może niezagrażający płynności producentów wobec ich wysokich marż, ale niepokojący
- o Wciąż wysoki wskaźnik moralności płatniczej uległ jednak obniżeniu o 5 pkt w efekcie m.in. wzrostu trudnych długów
- o Ewidentne nadużycia podatkowe – objęcie części rynku odwróconym podatkiem VAT

Perspektywy rynkowe

- o Bardzo duża konsolidacja rynku - 5 głównych dystrybutorów ma 70% rynku RTV/AGD
- o W marcu niemal 20% (w kwietniu o połowę mniejszy) wzrost sprzedaży r/r dóbr trwałego użytku, w tym elektroniki użytkowej
- o Sprzedaż telewizorów ma w tym roku urosnąć o 7% do 6 mld zł
- o Zmiany technologiczne – nie tylko samych konstrukcji, ale i zastosowań (rynek gamingowy), nowe kategorie: kamery sportowe, pulsometry etc.
- o Z drugiej strony – zanikanie wielu kategorii rynku komputerowego (osprzęt jak np. napędy, nettopy, spadający udział tabletów etc.)
- o Jedna z głównych branż ekspansji e-commerce

Dobre wyniki na tle innych branż, ale widać pewne pogorszenie w stosunku do roku ubiegłego – nawet pomimo czynnika stymulującego w postaci programu 500+ (który wydaje się bardziej wpływać na wyniki branży AGD), niepokojąca zwłaszcza kwestia trudnych długów/strat



**Sredni okres obiegu
należności – 63 dni**

**Moralność płatnicza
– 88 PMI**



Branża AGD



4,7% opóźnione należności, w tym 3,4% trudnych długów



95,3% należności bieżące

Spyw należności – jeszcze nie kryzys, ale pewne spowolnienie

- o Co prawda wartość należności bieżących nie zmienił się, ale kosztem terminu płatności – wydłużył się on o 4 dni.
- o Potwierdza to wzrost strat/trudnych długów o 50% - nadal jest to poziom w miarę bezpieczny, ale... W ślad za tym spadła średnia moralność płatnicza (na razie o 2 pkt PMI).
- o Bardzo duża konsolidacja rynku - 5 głównych dystrybutorów ma 70% rynku RTV/AGD

Perspektywy rynkowe – niezłe, ale sprzeczne sygnały

- o Początkowe prognozy – wzrost sprzedaży o ok. 5% ilościowo i o 6% wartościowo, apotem dostawcy rewidowali prognozy – dobrze będzie jeśli wzrost osiągnie 3%...
- o W marcu niemal 20% (w kwietniu o połowę mniejszy) wzrost sprzedaży r/r dóbr trwałego użytku (w tej grupie i AGD), od początku roku 9,4%
- o W 2016 ilościowo wzrost wyniósł 4,2%, a wartościowo o 6% do 5,46 mld zł (omawiany duży sprzęt AGD). Całość wydatków na AGD to 9,6 mld zł
- o W Polsce produkowane jest ok. trzykrotnie więcej sprzętu niż jest kupowane (wartościowo)
- o Program 500+ szacunkowo podbija dynamikę sprzedaży o 1-2%

Nieznacznie, ale zwiększa się i tak duża ekspozycja na ryzyko (długie terminy obiegu należności – już 84 dni, a jednocześnie rosną trudne długi), znaczna koncentracja rynku)



Średni okres obiegu należności – 84 dni

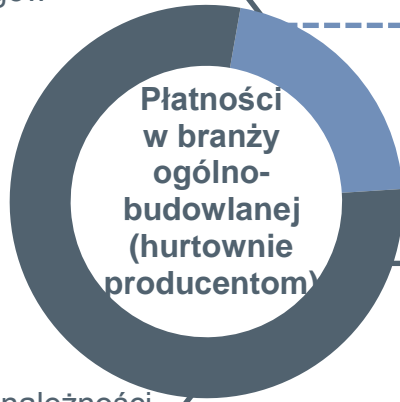
Moralność płatnicza – 88 PMI



Branża ogólnobudowlana



21,2% opóźnione należności, w tym 7% trudnych długów



78,8% należności bieżące

Należności – podobnie jak przed rokiem, z pewnymi symptomami delikatnej poprawy...

- Spływ należności - DSO jak i wartość należności bieżących już wyraźnie nie pogarsza się
- Lekki spadek wartości tzw. trudnych długów (z 8,8% na 7%)
- Rynek dystrybucji materiałów budowlanych w roku 2016 osiągnął sprzedaż prawie 42 mld zł
- Mimo wszystko – wskaźniki spływu należności w I kwartale gorsze o ok. 10% w stosunku do IV kwartału 2016

Perspektywy – spodziewany wzrost rynku, ale mniejszy niż wszyscy by sobie życzyli („tortu” do podziału nie starczy dla wszystkich)

- Wzrost liczby niewypłacalności r/r – zwłaszcza w okresie I-III, ale nadal na koniec kwietnia jest ich zdecydowanie więcej niż przed rokiem (+18%)
- Powolne zwiększanie się liczby nowych inwestycji - sami przedstawiciele branży (Związek Pracodawców Budownictwa) szacują, że realny wpływ będzie w III kwartale 2018 roku! M.in. z powodu tego, że 80% z nich to "zaprojektuj i buduj", z powodu braku gotowych projektów
- W kasie Krajowego Funduszu Drogowego, który finansuje budowę dróg, jest po prostu pusto. Obecnie w realizacji (w budowie lub przetargu) jest 89 zadań na kwotę 95,4 mld zł. Do wybudowania jest jeszcze 2800 km dróg, a pozostały limit finansowy to 11 mld 600 mln zł – receptą unieważnianie przetargów?? (np. s14 – obwodnica Łodzi czy obwodnica Inowrocławia)
- W 2016 Średnio w przetargu 3,9 oferenta – mniej niż na początku wieku (ok. 6), ale więcej niż w szczycie hossy (2007 – jedynie 2!)



Średni okres obiegu należności – 74 dni

Moralność płatnicza
– 57 PMI



cd. Branża ogólnobudowlana



Opinia z rynku – Piotr Kledzik, prezes PORR za „Pulsem Biznesu”

Obecnie można zaobserwować rozwój inwestycji samorządowych.

Ogłaszanych jest coraz więcej przetargów, w których – z sukcesami – startujemy. Jednak nie nazwałbym tego dużym ożywieniem. Ożywienie, ale nie boom budowlany.

Perspektywy – spodziewany wzrost rynku, ale mniejszy niż wszyscy by sobie życzyli („tortu” do podziału nie starczy dla wszystkich)

- **Beneficjentem odbicia na rynku tylko duże firmy?** Już w zeszłym roku w raportach notowanych na GPW spółek z tej branży kryzysu nie widać. Przychody największych przedsiębiorstw – Budimeksu, Erbudu, Unibepu czy Trakcji Polskiej – wzrosły średnio o 4 proc. Liderujący branży Budimex miał najlepsze wyniki w historii. Przychody firmy sięgnęły 5,5 mld zł (wzrost o 8,5 proc.), zysk netto zwiększył się o 73 proc., do 410 mln zł.
- Pierwsza 15 z GPW – wartość prac w przedziale 30-40% wartości rynku (raczej bliżej tej drugiej liczby)
- Pierwsza 10 zwycięzców przetargów publicznych (bez tych największych!) zgarnęła z nich ok 8-9 mld złotych (z puli ok. 30 mld). Są to szacunki w oparciu o BZP – a największe przetargi (powyżej 5 mln euro) są publikowane w źródłach europejskich...

GUS o koniunkturze w maju

Oceny dotyczące produkcji budowlano-montażowej, portfela zamówień i sytuacji finansowej są negatywne, zbliżone do zgłaszanych w kwietniu. Prognozy portfela zamówień są mniej optymistyczne od przewidywań formułowanych w ubiegłym miesiącu. Nadal sygnalizowany jest wzrost opóźnień płatności za wykonane roboty budowlano-montażowe.



Średni okres obiegu
należności – 74 dni

Moralność płatnicza
– 57 PMI



Branża stalowa



18,4% opóźnione należności, w tym 3,1% trudnych długów



81,6% należności bieżące

Należności : poprawa lepsza nawet niż ogólnie w budownictwie – efekt lepszej kontroli i dyscypliny sprzedaży z lat ubiegłych

- o Spadek trudnych długów do 3%, ale jednocześnie wzrost kosztów, cen od dostawców – więc nadal mają wpływ na rentowność
- o IV kwartał 2016 gorszy niż w 2015 dla producentów (za Arcelor) – mimo wzrostu cen, z powodu rosnących kosztów surowców

Ocena rynkowa: zbyt szybki wzrost cen – na wyrost, popyt rośnie ale trochę wolniej od oczekiwań

- o Duża konkurencja dla krajowych wytwórców: ponad 60% zużytej stali pochodzi z importu! Nowe (IV-V 2017) cła antidumpingowe UE na produkty z Chin
- o Intensywny wzrost cen w końcu 2016, następnie ich stabilizacja, nadal dobry popyt – szacunek wzrostu wartości rynku rzędu 4-5% (ostrożniejsze szacunki: 2-3%). W 2016r. – wzrost o 4%.
- o Odbicie inwestycji wolniejsze niż oczekiwano – stąd warto przyjąć ostrożne szacunki
- o W ciągu trzech lat polscy producenci stali wydadzą ponad 2 mld zł na inwestycje, których celem będzie dostosowanie hut do wymogów środowiskowych Unii Europejskiej.
- o W ciągu trzech lat polscy producenci stali wydadzą ponad 2 mld zł na inwestycje, których celem będzie dostosowanie hut do wymogów środowiskowych UE.
- o Wzrost cen uderza w dystrybutorów, mających długoterminowe umowy na dostawy (i ceny) z kluczowymi odbiorcami



Średni okres obiegu należności – 59 dni

Moralność płatnicza – 72 PMI



Branża opakowań



Należności

- Ryzyko stwarza długi okres czekania na należności (średnio ponad 2,5 miesiąca), a jednocześnie trochę spadła moralność płatnicza odbiorców (duża konkurencja w branży – łatwość zmiany dostawcy)
- Stosunkowo wysoki (m.in. w porównaniu do poligrafii - 1,3%) poziom trudnych długów, co w połączeniu z długim DSO oznacza ewidentne straty – znikanie z rynku odbiorców (m.in. problemy lokalnych firm z sektora spożywczego)

Sytuacja rynkowa

- Wartość produkcji tej branży w Polsce w 2016 roku przekroczyła 9 mld euro, rosnąc w ciągu roku o 5,8%
- Przyjmuje się, że na każdy procent wzrostu PKB rynek opakowań powiększa się o 2%
- Średni udział eksportu bezpośredniego w sprzedaży opakowań sięga 40%
- W strukturze rynku w 2016 roku udział opakowań do żywności i napojów wyniósł 63,8 %, te dla wyrobów inwestycyjnych (chemia, AGD, RTV, meble itp.) to 22,9 %, dla przemysłu farmaceutycznego – 6,8%, a dla przemysłu kosmetycznego 6,5%
- Przy wzroście PKB o 3,2– 3,5% rocznie dynamika rynku opakowań 5,5– 6,0%. W 2020 roku osiągnąć może on wartość 11,2–11,6 mld euro
- Dwucyfrowe wzrosty przychodów istotnych graczy (kilkadziesiąt-kilkaset milionów obrotu)– i nie tylko kilkudziesięcioprocentowe, ale i ponad 100% (np. Abcan, Novo-Pak)
- Dwie trzecie firm ma bardzo dobrą kondycję finansową. Najlepszą - producenci op. drewnianych, stosunkowo najslabiej – szklanych
- Branża bardzo konkurencyjna - rynek opakowań jest bardziej otwarty eksportowo niż rynki klientów (jeszcze łatwiej eksportować same opakowania niż np. żywność)
- Oprócz eksportu istotny czynnik wzrostu to e-commerce – potrzebujący opakowań.
- Duża presja na innowacje i kapitałochłonne inwestycje.

15,7% opóźnione należności, w tym 4,1% trudnych długów



84,3% należności bieżące

Trudne długi na takim poziomie i przy stosunkowo długim okresie kredytowania mogą istotnie wpłynąć na rentowność sprzedaży



Średni okres obiegu należności – 74 dni

Moralność płatnicza – 68 PMI



Branża transportowo-spedycyjna



14,3% opóźnione należności, w tym 2,3% trudnych długów



85,7% należności bieżące

Należności – poprawa spływu należności bieżących, trudne długi pozostają na niezmiennym poziomie

- Trudne długi - ich wartość obecnie to ok. 2,3% wartości należności, co przy rosnących kosztach kabotażu ma znaczenie
- Obieg należności uległ skróceniu – lepsza kontrola terminów sprzedaży (spadły zwłaszcza opóźnienia) – co potwierdza wzrost wartości należności bieżących, nieprzeterminowanych oraz wskaźnika moralności płatniczej odbiorców – o 20 pkt PMI!
- Ale... Wzrost wartości należności bieżących jest w części wykreowany wydłużeniem w porównaniu do IV kwartału 2016 średniej długości kredytu udzielanego odbiorcom o 9-10 dni!

Perspektywy rynkowe

- Nie ma problemu z popytem, ale na rentowność wpływa szereg czynników, głównie administracyjnych
- Wprowadzenie przez Niemcy w 2015 roku wymogu stosowania płacy minimalnej, co wprowadziły też z poślijem i Norwegia, Francja, Austria i Włochy
- Firmy transportowe z E. Wschodniej poradziły sobie z tym – stąd lobbing za dalszym utrudnieniem konkurencji i zniesieniem de facto swobody świadczenia usług (Projekt rewizji Dyrektywy o delegowaniu pracowników 96/71/WE - nakaz stosowania tych samych zasad wynagradzania we wszystkich aspektach na terenie państwa świadczenia usług)
- Generalnie – wiele kwestii regulacyjnych rzutujących na wyniki branży: o płacach minimalnych w całej UE, ryczałtach, zabezpieczeniu majątku przewoźnika, nowych możliwościach odzyskiwania frachtu od zagranicznych zleceniodawców, ale też nadchodzące zmiany, jak np. ustawie o systemie monitorowania drogowego przewozu towarów, elektronicznym rejestrze naruszeń i ryzyku utraty licencji etc.
- Deficyt pracowników kolejną barierą rozwoju branży po kwestiach regulacyjnych i kosztowych



Średni okres obiegu należności – 56 dni

Moralność płatnicza – 80 PMI



Dane kontaktowe

www.eulerhermes.pl

Sprzedaż ubezpieczeń:

tel. (48 22) 233 44 44

Sprzedaż usług windykacyjnych:

tel. (48 22) 385 47 77

Kancelaria Prawna Euler Hermes:

tel. (48 22) 385 42 00

e-mail: info.pl@eulerhermes.com

Centrala i oddział w Warszawie

Al. Jerozolimskie 98
00-807 Warszawa
Tel. (48 22) 385 46 55
Tel. (48 22) 385 45 75
Fax (48 22) 385 46 62

Oddział w Gdyni

Centrum Kwiatkowskiego,
Biznes Interior, Pion A
ul. 10 lutego 16
81-364 Gdynia
Tel. (48 58) 337 81 00
Fax (48 58) 337 81 08

Oddział w Katowicach

ul. Porcelanowa 19
40-246 Katowice
Tel. (48 32) 796 48 05
Fax (48 32) 796 48 00

Oddział w Poznaniu

ul. Polska 13
60-595 Poznań
Tel. (48 61) 644 82 44
Fax (48 61) 644 82 00

Oddział we Wrocławiu

ul. Legnicka 51-53
54-203 Wrocław
Tel. (48 61) 644 82 10
Fax (48 61) 644 82 00