

Kwartalnik Branżowy

2q26 (234)

Analizy Sektorowe

1 lipca 2026



Inwestycje publiczne napędzają wzrost

- **Wpływ szoku podażowego związanego z wojną na Bliskim Wschodzie na polską gospodarkę na razie okazał się znacznie mniejszy od obaw.** Oczywiście nawet jeśli ruch statków w Cieśninie Ormuz zostałby natychmiast całkowicie odblokowany, różne skutki gospodarcze obecnego kryzysu będziemy odczuwać jeszcze co najmniej przez kilka kwartałów. Poza tym sytuacja w regionie jest nadal bardzo napięta. Jednocześnie wydarzenia ostatnich miesięcy trwale zmieniły kalkulację ryzyka dla żeglugi i infrastruktury krytycznej w Zatoce Perskiej. Doświadczenia ostatnich lat pozwalają zakładać, że kolejne kryzysy już czają się za rogiem (obyśmy się mylili). Polskie społeczeństwo i gospodarka jak na razie wykazują wyjątkową odporność, a jednym z powodów jest zróżnicowana struktura branżowa i elastyczność polskich przedsiębiorców.
- **Mimo niesprzyjających warunków w 1q26 sytuacja finansowa dużych i średnich firm w Polsce uległa poprawie.** W styczniu i lutym na aktywność ekonomiczną negatywnie wpływała mroźna i śnieżna aura, a w marcu mieliśmy do czynienia z dużymi podwyżkami cen paliw. Jednak wynik finansowy firm był o 20% wyższy niż rok wcześniej, a rentowność sprzedaży netto (ROS) wyniosła 4,1%, czyli o 0,6pp więcej niż w 1q25, choć wciąż nieco niższe niż 5-letnia średnia dla 1q. Przychody w skali roku zwiększyły się o 6,0%, co oznaczało najszybszy wzrost od 1q23.
- Za prawie połowę wzrostu przychodów r/r w przemyśle i ¼ wzrostu ogółem w gospodarce odpowiadała **branża energetyczna** (w tym ciepłownictwo). Bardzo duży dodatni wpływ miał również **handel** (31% wzrostu przychodów r/r w gospodarce) oraz **usługi profesjonalne i techniczne** (9%), a wśród branż przemysłowych produkcja **żywności, pojazdów, maszyn oraz metali**. Z kolei **największy negatywny wpływ na przychody miała branża budowlana (-4,4% r/r)** oraz **produkcja urządzeń elektrycznych** (m.in. AGD, baterie), sektor **chemiczny i mineralny** (głównie materiały budowlane).
- W porównaniu do sytuacji sprzed kwartału nieco słabsze są nastroje konsumentów i firm w Polsce oraz prognozy wzrostu gospodarczego w UE. Powoduje to, że **rolę stabilizatora wzrostu gospodarczego w jeszcze większym stopniu będą odgrywać planowane duże inwestycje publiczne**, w tym ze wsparciem ze środków unijnych. Mijamy nadzieję, że pociągną one za sobą inwestycje prywatne, a nie je zastąpią. Dla Polski nasz scenariusz bazowy, podobnie jak w poprzednim kwartale, nadal zakłada wzrost PKB w 2026 o 3,5%. Nieco wyższa jest za to prognoza wzrostu cen producenta (PPI), obecnie to 1,6% wobec 1,1% poprzednio. Wyższe ceny w warunkach silnego popytu oznaczają zazwyczaj wyższe przychody firm, a w wielu przypadkach prawdopodobnie również wyższe marże. Biorąc to pod uwagę **utrzymujemy na razie naszą wcześniejszą prognozę wzrostu przychodów w 2026 o 4-8%.**

Departament Analiz Ekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

centrumanaliz.pkobp.pl

Biuro Analiz Sektorowych

Michał Koleśnikow

Aleksandra Balkiewicz-Żerek

Mariusz Dziwulski

Piotr Krzysztofik

Maciej Rozkrut

Anna Senderowicz

Karolina Sędzimir

Biuro Analiz Nieruchomości

Agnieszka Grabowiecka-Łaszek

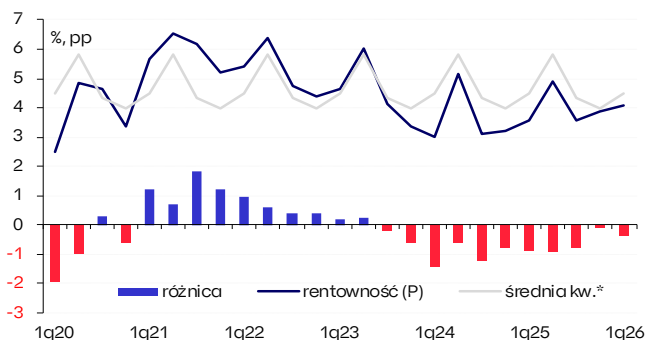
Aleksandra Majek

Prognozy makroekonomiczne i rynkowe

	2025	2026p
Krajowe wskaźniki makroekonomiczne:		
Realny PKB (% r/r)	3,6	3,5
Konsumpcja prywatna (% r/r)	3,7	3,0
Nakłady brutto na śr. trwale (% r/r)	4,4	10,0
Produkcja przemysłowa [^] (% r/r)	2,1	3,2
Inflacja CPI [^] (% r/r)	3,6	3,2
Inflacja PPI [^] (% r/r)	-1,6	1,6
Stopa referencyjna NBP [‡] (%)	4,00	3,75
Waluty:		
EURPLN [‡]	4,21	4,28
USDPLN [‡]	3,59	3,66

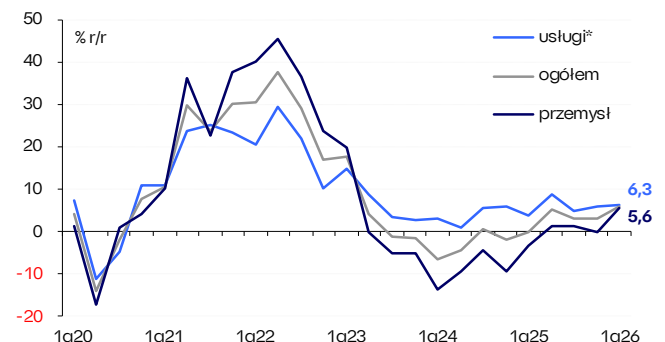
Źródło: GUS, NBP, PKO Bank Polski ([prognozy](#))[^] średnie dla okresu; [‡] wartości na koniec okresu

Rentowność firm nieco lepsza, ale wciąż nie zdołała przebić 5-letniej średniej...



Źródło: PONT Info na podst. danych GUS, PKO Bank Polski; * średnia rentowność sprzedaży netto (ROS) w analogicznych kwartałach w 2021-2025, firmy > 49 zatrudnionych.

... choć przychody w przemyśle wreszcie nabrały nieco rozpędu

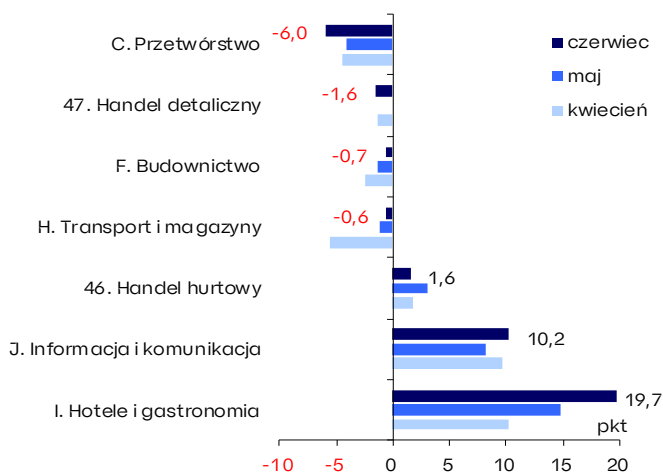


Źródło: PONT Info na podst. danych GUS, PKO Bank Polski

* usługi i budownictwo, firmy > 49 zatrudnionych.

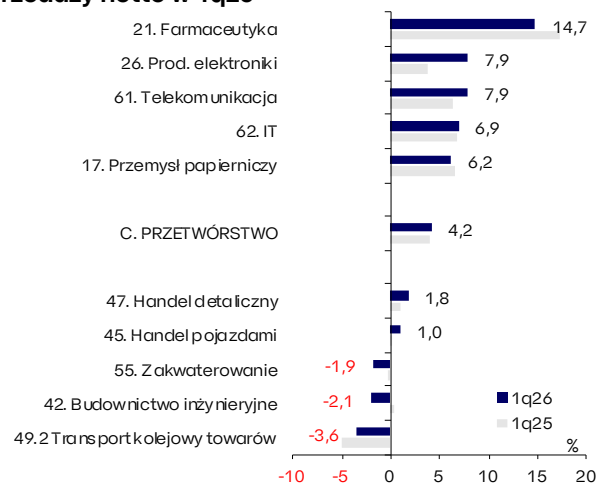
Sytuacja branż na wykresach

Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w okresie kwiecień – czerwiec 2026



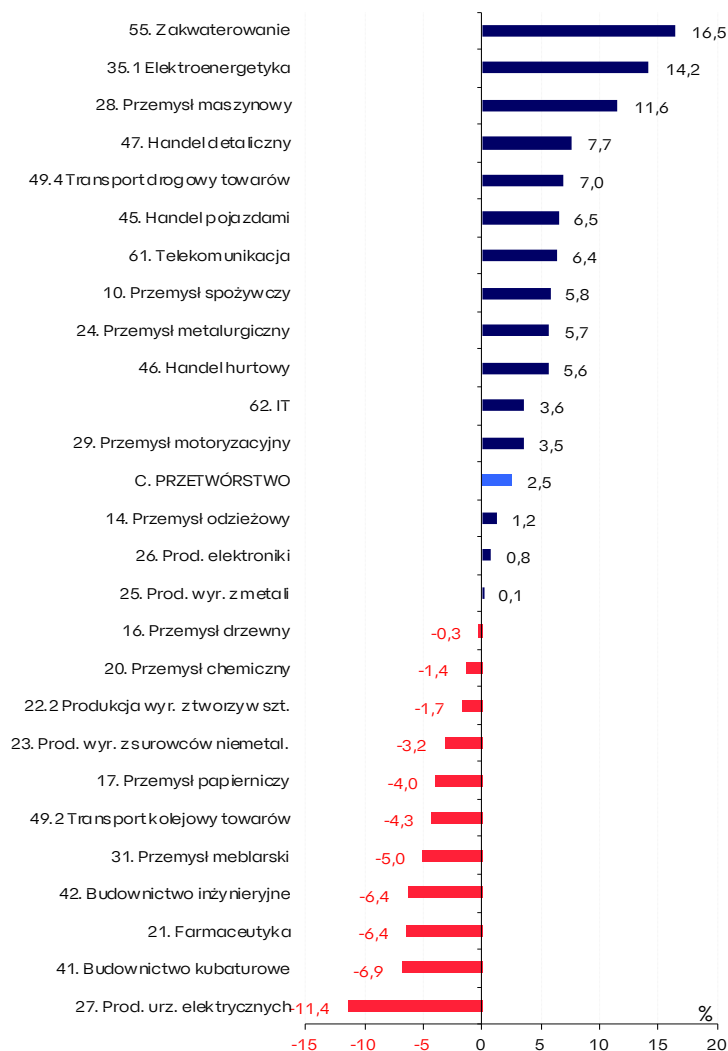
Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Branże o najwyższej i najniższej* rentowności sprzedaży netto w 1q26



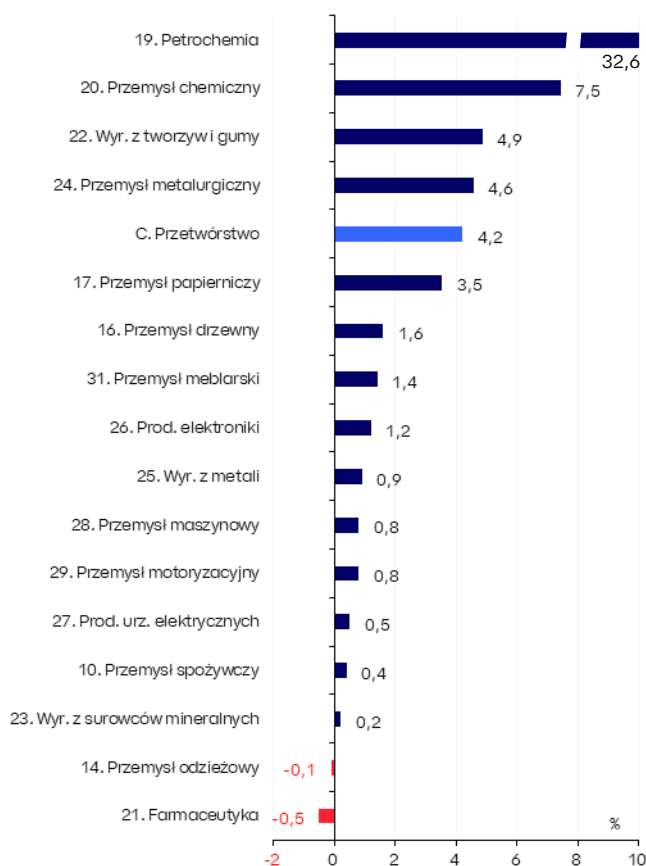
Źródło: PONT Info. Gospodarka na podst. danych GUS, PKO Bank Polski; * spośród branż analizowanych w Kwartalniku Branżowym

Roczna dynamika przychodów w 1q26



Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podst. danych GUS (firmy > 49 zatrudnionych); PKO Bank Polski

Zmiana cen producentów (PPI) - maj wobec lutego



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Spis treści

PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych 7

Mimo spadku zysków, rentowność branży wciąż przewyższała średnią dla całego przetwórstwa przemysłowego. Sytuacja firm pozostanie relatywnie dobra w krótkiej perspektywie. Wyzwaniem dla branży jest narastająca bariera niedostatecznego popytu w kraju a także na rynkach zagranicznych, związana m.in. z rosnącą konkurencją międzynarodową.

PKD 14. Produkcja odzieży 8

Branża produkcji odzieży kolejny już kwartał pozostaje w stagnacji. W 1q26 przychody były wyższe o 1,2% r/r (vs -1,2% r/r w 4q25). W 2026 nie spodziewamy się większych zmian w ocenie branży. Wprowadzenie możliwe podwyżki cen mogą zwiększyć przychody producentów, jednak model oparty na zlecaniu produkcji w Azji powoduje wysoką ekspozycję na koszty transportu, energii i surowców petrochemicznych.

PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna 9

Po korzystnej końcówce 2025, początek 2026 przyniósł schłodzenie koniunktury w branży drzewnej – przychody w 1q26 były niższe o 0,3% r/r, a zysk netto o 42% r/r. Rosnące ceny drewna (+12% r/r w 1h26), przy nadal ograniczonym popycie, obniżyły marże przetwórców. Mimo słabej produkcji w pierwszej połowie roku, w 2026 oczekiwany jest niewielki wzrost sektora.

PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru 10

Oslabienie przychodów branży papierniczej na początku 2026 mogło mieć charakter przejściowy. W dalszej części roku branża powinna powrócić do umiarkowanego wzrostu, wspieranego przez wzrosty cen producentów i stabilny popyt. Głównymi wyzwaniami pozostają koszty energii oraz ceny surowca drzewnego.

PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych 11

Stabilne przychody i poprawa rentowności w 1q26. Rynki surowcowe stopniowo wracają do równowagi wraz z ochładzaniem się sytuacji na Bliskim Wschodzie. W badaniach koniunktury stopniowo poprawiają się oceny co do popytu krajowego. Mimo wyższych cen transportu morskiego odczuwanie bariery w postaci konkurencyjnego importu nie zmalało.

PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych 12

Branża farmaceutyczna w 1q26 trzeci kwartał z rzędu odnotowała ujemną dynamikę roczną przychodów, choć widoczne było lekkie hamowanie tej tendencji. Strukturalnym wyzwaniem pozostaje wysokie uzależnienie Polski od importu leków i API, co zwiększa ryzyko zakłóceń dostaw, a perspektywy na 2026 wskazują na umiarkowany wzrost przy utrzymującej się presji kosztowej i regulacyjnej.

PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych 13

Przychody branży w 1q26 wyniosły 23,3 mld zł, nieco (2%) mniej niż rok temu (efekt niższych o 3% r/r cen PPI). Poprawiła się rentowność netto, do 5,7% (+1,1pp r/r), choć to nadal stosunkowo niski poziom. Wojna na Bliskim Wschodzie wyniosła ceny tworzyw sztucznych na szczyty niewidziane od 2022. Czerwiec przyniósł jednak spadki, które powinny być kontynuowane w kolejnych miesiącach.

PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych 14

Po słabych wynikach w 1q26, w kolejnych kwartałach 2026 producentom wyrobów z surowców niemetalicznych sprzyjać będzie większy popyt ze strony budownictwa. W skali roku ich produkcja sprzedana prawdopodobnie wzrośnie o kilka procent. Obecna deeskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie łagodzi ryzyko silnego wzrostu cen energii, na który ta energochłonna branża jest wrażliwa.

PKD 24. Produkcja metali 15

Po słabym 4q25 zaskakująco dobre wyniki w 1q26. Branża wypracowała 20,5 mld zł przychodów (+14% q/q i +6% r/r) przy wzroście rentowności. 2q26 może

być jeszcze lepszy. Branży sprzyja CBAM, wzrost inwestycji w gospodarce, a w dalszej części roku również nowe cła na stal.

PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych 16

Lekkie ochłodzenie w branży – stosunkowo niskie przychody (33,2 mld zł; bz. r/r) i rentowność (ROS: 4,5%; -0,1pp r/r). Branża intensywnie się rozwija – nakłady inwestycyjne na środki trwałe wzrosły o 25% r/r. Oczekujemy, że wzrost przychodów w 2026 może wynieść ok. 6% wobec wzrostu o 5,5% w 2025.

PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych 17

Producenci elektroniki po trzech kwartałach coraz niższych przychodów r/r, w 1q26 przerwali niekorzystną tendencję kurczenia się rynku notując nieznaczny wzrost przychodów (+0,8% r/r). Obserwowany spadek krajowej produkcji odzwierciedla strukturalną utratę konkurencyjności wobec Chin, które wygrywają ceną ze względu na skalę oraz integrację łańcucha dostaw.

PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych 18

W 1q26 spadek przychodów i wyników branży (przychody 26,9 mld zł, -11,4% r/r; zysk netto 0,56 mld zł, -21,9% r/r). Firmy ograniczyły inwestycje (-17,2% r/r) i zatrudnienie, co może wskazywać na dostosowanie mocy produkcyjnych do słabszej koniunktury w Europie (eksport to ponad 62% sprzedaży) i rosnącej konkurencji spoza UE.

PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń 19

Przychody branży maszynowej w 1q26 wyniosły 17,8 mld zł (+12% r/r). Zysk netto z kolei 889 mln zł, co przełożyło się na rentowność sprzedaży netto (ROS) 5,3%. Wyniki były wspierane głównie przez segment produkcji silników i turbin oraz urządzeń chłodniczych i wentylacyjnych.

PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli) 20

W 1q26 branża motoryzacyjna poprawiła wynik przy umiarkowanym wzroście skali działalności (przychody +3,5% r/r). Dzięki lepszej kontroli kosztów i wyższemu marżom zysk netto wzrósł do 1,84 mld zł (+53,8% r/r). Sektor pozostaje silnie zależny od eksportu (ok. 71% sprzedaży) i kapitału zagranicznego. Perspektywy będą zależne od dalszego rozwoju elektromobilności, żywienia popytu w UE i przeciwdziałania presji marek azjatyckich.

PKD 31. Produkcja mebli 21

Słaby początek roku w branży meblarskiej – w 1q26 przychody przedsiębiorstw meblarskich były niższe o 5,0% r/r. Branża mierzy się z osłabionym popytem, presją kosztową i nasiloną konkurencją ze strony producentów azjatyckich. Wobec braku sygnałów poprawy koniunktury, spodziewamy się stagnacji przychodów w 2026.

PKD 35.1. Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektr. 22

W 1q26 elektroenergetyka osiągnęła zysk netto w wysokości 6 mld zł, o 4,3% mniejszy w porównaniu z 1q25. Konflikt na Bliskim Wschodzie ma bezpośredni wpływ na sektor elektroenergetyczny. Gwałtowne skoki cen paliw energetycznych na rynkach światowych, szczególnie w marcu 2026, odbiły się na notowaniach gazu ziemnego w Polsce i w rezultacie na kosztach elektrowni opartych na gazie.

PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków 23

Wyniki finansowe budownictwa kubaturowego w 1q26 były słabsze r/r, nastąpił znaczący spadek przychodów i kosztów. W kolejnych kwartałach prawdopodobnie wróci umiarkowany trend wzrostowy, rynek wzrośnie o kilka procent r/r. Segment mieszkaniowy wspierają niższe stopy procentowe, na wyniki niemieszkaniowego korzystnie będzie wpływać finalizacja projektów z KPO, a także kontynuacja wysokiego popytu na obiekty infrastruktury obronnej.

PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej 24

Po złych wynikach finansowych w 1q26, m.in. z powodu ograniczenia aktywności podczas wyjątkowo mroźnej i długiej zimy, w kolejnych kwartałach sytuacja branży

zacznie się stopniowo poprawiać. Powoli powinny być widoczne efekty ożywienia rynku zamówień publicznych, które pojawiło się pod koniec 2025. Poprawie sprzyja też duży wolumen mega inwestycji wchodzących w fazę realizacji, a także kontynuacja inwestycji infrastrukturalnych i dla sektora obronnego.

PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi 25

W 1q26 branża handlu pojazdami i częściami zanotowała wyniki lepsze niż rok wcześniej, choć jednocześnie gorsze niż w 4q25 (zysk netto 0,65 mld zł vs 0,05 mld zł w 1q25 i 2,05 mld zł w 4q25). W 2026 wysoka sprzedaż aut i stabilny aftermarket powinny wspierać przychody, chociaż poprawę rentowności dealerów będzie ograniczać silna presja kosztowa i rosnąca konkurencja na rynku.

PKD 46. Handel hurtowy (z wył. handlu pojazdami samochodowymi) 26

W 1q26 sytuacja w hurcie poprawiła się. Przychody branży zwiększyły się o 5,6% r/r, o 3,2pp powyżej inflacji. W 2026 hurtownie mogą liczyć na wzrost sprzedaży głównie w segmentach powiązanych z budownictwem, infrastrukturą oraz sektorem obronnym, ale tempo poprawy będzie zależeć m.in. od wykorzystania środków z KPO i sytuacji w przemyśle. Niepewność geopolityczna, inflacja oraz słabsze nastroje konsumentów mogą ograniczać realny wzrost wolumenów i pogarszać warunki działalności.

PKD 47. Handel detaliczny (z wył. handlu pojazdami samochodowymi) 27

W 1q26 handel detaliczny notował znacznie lepsze wyniki niż w analogicznym okresie 2025 (wzrost przychodów o 7,7%, podwojenie zysku netto). W 2026 oczekujemy umiarkowanej dynamiki sprzedaży detalicznej (ok. 3% r/r), przy czym ścieżka będzie nierównomierna (silniejsza w 1h26, słabsza w 2h26). Czynnikiem ograniczającym wzrost pozostanie presja inflacyjna, możliwe pogorszenie nastrojów konsumenckich wpływające szczególnie na popyt na dobra trwałe.

PKD 49.2. Transport kolejowy towarów 28

W 1q26 transport kolejowy zanotował stratę netto w wysokości 86 mln zł vs straty 40 mln zł w 4q25. W 2026 skala spadku przychodów transportu kolejowego towarów będzie nieco mniejsza niż w 2025 (ok. -4% r/r vs -7,2%), dzięki utrzymaniu stabilnych perspektyw wzrostu gospodarczego.

PKD 49.4. Transport drogowy towarów 29

W 1q26 zysk netto wyniósł 494 mln zł i był niższy o 39% r/r. W całym 2026 oczekujemy umiarkowanego wzrostu przychodów branży, nieprzekraczającego 5% - przy stabilizacji dynamiki wzrostu gospodarczego; z ryzykiem ich lekkiego spadku w warunkach pogorszenia się sytuacji geopolitycznej.

PKD 55. Zakwaterowanie 30

Perspektywy dla branży w 2h26 są umiarkowanie pozytywne - popyt na usługi hotelarskie pozostaje wysoki, wspiera go turystyka krajowa i odbudowujący się ruch zagraniczny. Istotnym wyzwaniem pozostają rosnące koszty (wynagrodzenia pracowników, energia).

PKD 61. Telekomunikacja 31

W 1q26 wynik finansowy telekomów znacznie lepszy niż w poprzednich kwartałach (991 mln zł, +31% r/r). Rosnący popyt na usługi transmisji danych wspiera rozwój rynku. Branża zwiększa inwestycje w światłowody, 5G, cyberbezpieczeństwo i łączność satelitarną, co pozwala na rozwój usług o wyższej wartości dodanej.

PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką 32

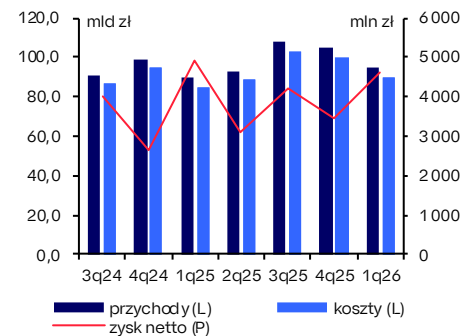
W 1q26 wynik finansowy branży informatycznej był lepszy r/r, choć już nie tak wysoki jak kwartał wcześniej (1,41 mld zł vs 1,31 mld zł w 1q25 i 2,18 mld zł w 4q25). Branża ma wysoką płynność, umiarkowane zadłużenie i stabilny udział eksportu (45%). Wzrost wspierają cyfryzacja, KPO, KSeF, cyberbezpieczeństwo, AI i usługi chmurowe. Ryzykiem pozostaje trudność w pozyskaniu specjalistów, wysokie koszty infrastruktury technologicznej i globalna presja konkurencyjna w sektorze usług IT.

Załącznik: Definicje wskaźników 33

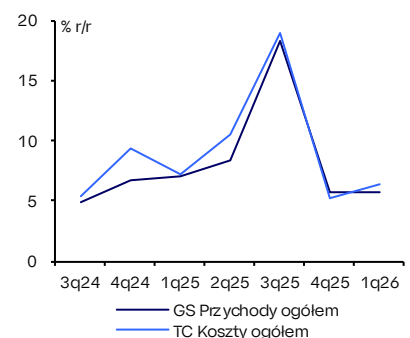
PKD 10. Produkcja artykułów spożywczych

- W 1q26 roczna dynamika przychodów branży wyniosła 5,8% i utrzymała się na poziomie z 4q25, choć niższym niż w całym 2025 (9,9%). **Rentowność branży wciąż przewyższała średnią dla całego przetwórstwa przemysłowego.** Rentowność sprzedaży netto (ROS) wyniosła 5,0% (-0,6pp r/r). Marża EBITDA w skali roku obniżyła się 0,8pp, a zysk o 27%. W 2q26 nie wykluczamy scenariusza ostrego wyhamowania dynamiki przychodów, na co wskazuje roczny spadek wartości produkcji sprzedanej art. spożywczych w okresie kwiecień – maj 2026, wywołany niższymi cenami zbytu.
- Sytuacja w przemyśle spożywczym była wciąż mocno zróżnicowana, jednak **w 1q26 więcej branż notowało spadki rentowności niż ich wzrost.** Część segmentów wciąż korzystała na niskich cenach skupu produktów rolnych, zwłaszcza w obszarze pierwotnego i wtórnego przetwórstwa zbóż. Dobra sytuacja utrzymuje się wciąż w obszarze produkcji karmy dla zwierząt domowych – segmentu silnie rozwijającego się w ostatnich latach. Podobnie w segmencie produkcji wyrobów czekoladowych – firmy stosunkowo dobrze radziły sobie w warunkach wysokich cen kakao. Słabsze wyniki odnotowano w przetwórstwie mleka, co było konsekwencją spadków cen przetworów mlecznych, choć wynik finansowy branży był dodatni po stracie odnotowanej w 4q25. Producenci cukru wciąż notowali stratę. Gorsza sytuacja występowała w branży olejów, co wynikało z pogorszenia się relacji cen sprzedaży olejów do cen zakupu surowca.
- Sytuacja przetwórstwa pozostanie relatywnie dobra** w krótkiej perspektywie. Mniejszej dynamice przychodów w 2q26 towarzyszyć będzie wciąż niska presja kosztów, co pozwoli na utrzymanie marż w niektórych segmentach. W maju 2026 ceny skupu podstawowych produktów rolnych były niższe o 16% r/r. Spadki cen produktów rolnych będą oddziaływać dodatnio na marżę w perspektywie 3q26. Lekko obniżamy naszą **prognozę wzrostu przychodów w 2026 do 2–6%.** Wojna na Bliskim Wschodzie nie miała większego wpływu na funkcjonowanie branży rolno-spożywczej w 2q26. Badania koniunktury wskazują jednak na wyzwania związane z popytem zarówno na rynku krajowym (w czerwcu 2026 najwyższy poziom wskaźnik na barierę niedostatecznego popytu od czasu pandemii), a także na rynkach zagranicznych. Firmy muszą liczyć się w coraz większym stopniu z rosnącą konkurencją na rynkach międzynarodowych, w tym m.in. ze strony Chin (rynek mleka i drobiu). Zagrożeniami dla sektora wciąż pozostają choroby zwierząt gospodarskich, czynniki geopolityczne oraz ryzyka pogodowe – straty przymrozkowe mogą skutkować wzrostem presji kosztowej w przetwórstwie owoców, a także ryzyko suszy rolniczej.

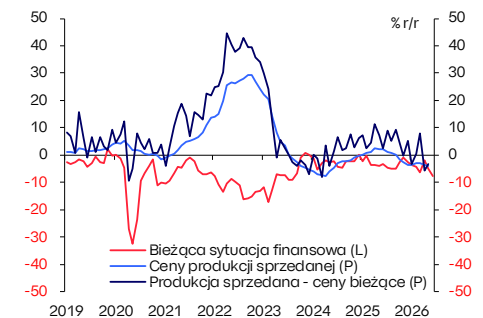
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sytuacja finansowa w produkcji art. spożywczych, napojów, wyr. tytoniowych



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

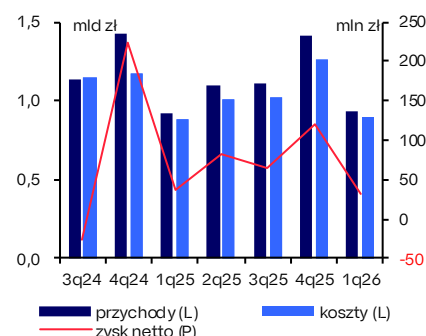
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,6	3,4	4,1	3,5	5,0	4,7	17,1
marża EBITDA	9,3	8,1	7,8	7,5	8,5	8,4	23,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,72	1,68	1,70	1,71	1,76	1,63	5,02
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,12	1,14	1,14	1,11	1,19	1,12	3,75
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	36	32	34	35	34	21	85
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	39	37	38	35	40	34	63
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	35	33	35	34	34	28	57
DR Współczynnik długu	0,42	0,42	0,42	0,41	0,41	0,44	0,85
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,31	1,29	1,30	1,29	1,33	1,33	3,02
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	28,1	29,4	30,9	29,7	29,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	999	1 055	1 072	1 078	1 045	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

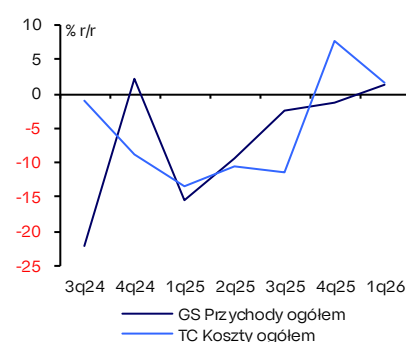
PKD 14. Produkcja odzieży

- **Sytuacja producentów odzieży w Polsce kolejny już kwartał pozostaje niezmienna.** W 1q26 przychody były wyższe o 1,2% r/r (vs -1,2% r/r w 4q25), a koszty działalności o 1,6% r/r. W efekcie przyniosło to obniżenie zysku netto o 13% r/r. Produkcja sprzedana w cenach bieżących w 1q26 była wyższa o 0,8% r/r przy niższych o 4,9% w porównaniu z 1q25 cenach produkcyjnych. **Marża EBITDA (7,1%) oraz rentowność sprzedaży netto (3,9%) były poniżej średniego poziomu w przetwórstwie przemysłowym.** W 1q26 największy udział w przychodach miały firmy wytwarzające odzież roboczą (45% przychodów działu, wzrost przychodów o 5% r/r) oraz produkcja pozostałej odzieży wierzchniej (21%, spadek przychodów o 11% r/r).
- **Polski przemysł odzieżowy jest ściśle powiązany z globalnymi łańcuchami dostaw – tekstylia, nici, akcesoria (suwaki, guziki) są produkowane głównie w krajach azjatyckich.** Czynniki zewnętrzne, takie jak konflikt na Bliskim Wschodzie, wpływają na dostępność transportu, koszty logistyki oraz stabilność dostaw. W konsekwencji oddziałują na rynek w Polsce, a w połączeniu z rosnącą popularnością sprzedaży transgranicznej online, szczególnie z Chin, mają istotne znaczenie dla konkurencyjności krajowych firm odzieżowych (więcej o łańcuchach dostaw w sektorze odzieży pisaliśmy w raporcie [Wpływ konfliktu na Bliskim Wschodzie na rynek odzieży](#)).
- Wartość importu odzieży do Polski (wg kraju pochodzenia) w 1q26 wyniosła 4,01 mld euro (-3,7% r/r), co plasuje nasz kraj w pierwszej dziesiątce największych importerów odzieży na świecie. Najważniejszymi dostawcami są Chiny (25% wartości importu), Bangladesz (23%) oraz Turcja (8%). Eksport w 1q26 wzrósł o 11% do 3,79 mld euro, głównymi odbiorcami byli Niemcy (41%).
- **W kolejnych kwartałach 2026 nie należy spodziewać się wyraźnej poprawy sytuacji w krajowej produkcji odzieży.** Choć ewentualne wzrosty cen odzieży mogą przełożyć się na zwiększenie przychodów producentów o około 3–4%, to import tkanin i akcesoriów do produkcji z Azji nadal oznaczać będzie dużą wrażliwość na koszty transportu. Dodatkowo słabnące nastroje konsumentów mogą ograniczać popyt krajowy, utrudniając przenoszenie rosnących kosztów na ceny detaliczne. Informacje od producentów o spadku liczby nowych zamówień z zagranicy sugerują, że branża w dalszym ciągu może mierzyć się z trudnościami w eksporcie odzieży na rynki UE. Od 17 marca 2026 transport odzieży został objęty obowiązkiem zgłoszenia w Systemie Elektronicznego Nadzoru Transportu, co wymaga dostosowania procesów logistycznych i procedur compliance. Początkowo minimalny próg wynosił 10 kg, a od 20 czerwca 2026 został podniesiony do 31,5 kg. Regulacje obejmują zarówno import i eksport, jak również krajowe przewozy **realizowane pomiędzy magazynami, sklepami oraz centrami dystrybucyjnymi.**

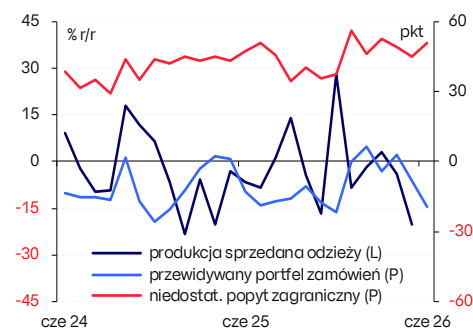
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

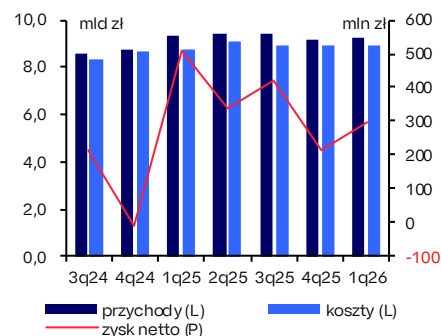
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,5	8,1	6,2	8,0	3,9	1,2	16,9
marża EBITDA	6,9	9,3	9,7	10,6	7,1	3,6	18,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,39	2,34	2,39	2,55	2,59	2,49	8,93
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,34	1,28	1,27	1,58	1,46	1,16	4,92
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	118	111	107	78	118	68	264
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	58	55	45	41	60	42	117
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	39	35	29	22	40	26	97
DR Współczynnik długu	0,42	0,44	0,42	0,40	0,38	0,37	1,00
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,88	2,79	2,73	2,82	2,78	2,44	21,87
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	28,9	24,2	25,1	24,0	34,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	104	106	108	109	95	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

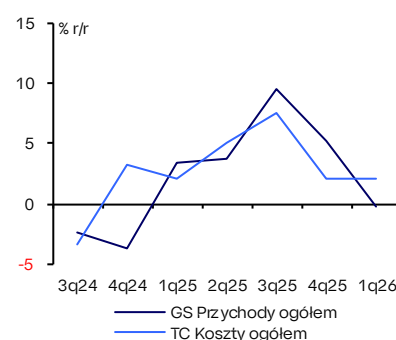
PKD 16. Produkcja wyrobów z drewna

- **Po dobrej końcówce 2025 i przy wzroście przychodów o 5,4% w całym roku, początek 2026 przyniósł schłodzenie koniunktury w branży drzewnej.** W 1q26 przychody były niższe o 0,3% r/r, podczas gdy koszty były wyższe o 2,1% r/r. W efekcie wynik finansowy netto znacząco pogorszył się w ujęciu rocznym (-42,0%), a **rentowność netto spadła do 3,3%** (-2,4pp r/r). Na tym tle pozytywnym sygnałem jest poprawa rentowności tartaków (PKD 16.1), które zakończyły 2025 z minimalną marżą (0,6%), a w 1q26 zwiększyły rentowność sprzedaży do 2,6% (+1,7pp r/r). Kolejne kwartały pokażą, czy jest to trwała poprawa i początek odbudowy wyników (bardziej prawdopodobne), czy jedynie przejściowe odbicie. Spadek rentowności odnotowali natomiast producenci płyt drewnopochodnych (ROS=2,8%; -3,2pp r/r) oraz wyrobów dla budownictwa (ROS=5,9%; -1,1pp r/r). W segmencie produkcji parkietów strata netto dodatkowo się zwiększyła (ROS=-11,5%; -6,1pp r/r).
- **Ceny producentów (PPI) wykazują od początku roku niewielkie wzrosty w ujęciu miesięcznym, jednak nadal pozostają na poziomach zbliżonych do ubiegłorocznych.** Jednocześnie wyraźnie rosną ceny surowca drzewnego — średnio o 12% r/r w sprzedaży Lasów Państwowych w 1h26. Choć przedsiębiorstwa sygnalizują plany podwyżek cen swoich wyrobów gotowych (por. wykres), ich realizacja może być utrudniona przez utrzymujący się słaby popyt. W konsekwencji marże firm prawdopodobnie pozostaną pod presją również w kolejnych miesiącach.
- Mimo niewielkiego wzrostu wartości produkcji sprzedanej branży w okresie styczeń-maj 2026 (+0,3% r/r w ujęciu realnym), **dane o produkcji wyrobów przemysłowych wskazują na utrzymującą się słabość popytu w większości kluczowych segmentów:** tarcica (spadek produkcji o 6,7% r/r), płyty drewnopochodne (-3,0% r/r), materiały podłogowe (-21,8% r/r), drzwi i okna (-3,2% r/r), palety (-6,1% r/r). Wynika to przede wszystkim z nadal osłabionej aktywności budowlanej oraz w konsekwencji mniejszego popytu na produkty wykończeniowe. Ograniczająco na produkcję w pierwszej części roku mogła również oddziaływać niepewność związana z przebiegiem konfliktu na Bliskim Wschodzie i obawami o wzrost cen energii. Dodatkowym czynnikiem ograniczającym produkcję w pierwszych miesiącach 2026 były niekorzystne warunki pogodowe (silne mrozy).
- **W 2026 spodziewamy się kilkuprocentowego wzrostu produkcji branży.** Spodziewana poprawa aktywności w budownictwie powinna stopniowo wspierać popyt na wyroby drzewne, jednak sektor mierzy się z wysokimi kosztami surowca, co może negatywnie oddziaływać na rentowność firm.

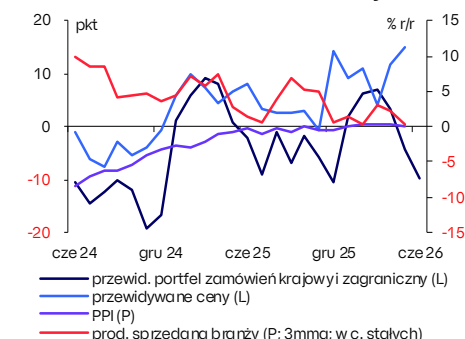
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej, PPI vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

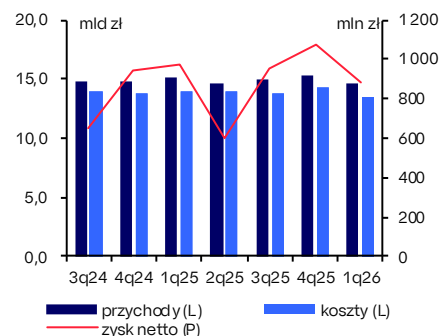
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	5,7	3,6	4,8	2,5	3,3	2,0	13,3
marża EBITDA	10,4	10,2	10,4	10,0	9,7	6,4	19,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,76	1,81	1,83	1,87	1,80	1,93	5,83
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,04	1,06	1,09	1,03	1,07	1,06	3,73
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	50	51	52	54	53	49	125
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	38	36	37	30	39	39	77
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	36	35	38	31	35	28	60
DR Współczynnik długu	0,42	0,42	0,41	0,37	0,38	0,39	0,77
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,19	1,19	1,21	1,19	1,22	1,49	3,56
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	38,5	40,6	39,4	33,3	37,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	263	272	272	276	258	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

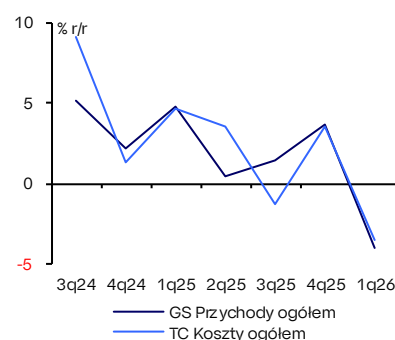
PKD 17. Produkcja papieru i wyrobów z papieru

- Początek roku przyniósł spadek przychodów branży papierniczej** (-4,0% r/r w 1q26, po wzroście o 2,6% w całym 2025), przy jednoczesnym wzroście produkcji. W okresie styczeń-maj 2026 produkcja sprzedana branży wzrosła o 5,9% r/r w ujęciu realnym (4,4% r/r w 1q26). Negatywnie na przychody oddziaływała deflacja cen producentów. W najbliższych miesiącach presja deflacyjna powinna jednak stopniowo ustępować, czemu sprzyjają zapowiadane lub już realizowane przez największych producentów podwyżki cen papieru, wynikające ze wzrostu cen celulozy na światowych rynkach.
- W 1q26 na tle całej branży pozytywnie wyróżnił się segment produkcji opakowań** (PKD 17.21), który zanotował wzrost przychodów o 5,0% r/r (po wzroście o 4,8% w 2025). Spadły natomiast przychody producentów masy włóknistej i papieru (PKD 17.1; -6,1% r/r), co wiążemy z silniejszą deflacją cen producentów w tym segmencie. Wyraźny spadek przychodów zanotowali również producenci art. higieniczno-sanitarnych (PKD 17.22 -17,2% r/r w 1q26) oraz art. piśmiennych (PKD 17.23; -13,6% r/r). W okresie styczeń-maj 2026 zobaczyliśmy wzrosty wolumenów produkcji papieru i tektury (+2,2% r/r), tektury falistej (+4,2% r/r), worków i toreb (+9,8% r/r). Obniżyła się natomiast produkcja masy celulozowej (-2,6% r/r), pudełek (-6,7% r/r) oraz artykułów higieniczno-sanitarnych.
- W 1q26 rentowność netto całej branży papierniczej obniżyła się w ujęciu rocznym jedynie nieznacznie – do 6,2% (-0,4 pp r/r).** Wyższe marże osiągnęli producenci wyrobów z papieru, w tym opakowań (ROS=9,7%; +7,4 pp r/r). Pogorszyła się natomiast rentowność producentów masy celulozowej i papieru (ROS=3,4%; -6,2pp r/r). W dalszej części roku wzrost cen papieru powinien sprzyjać poprawie marż producentów papieru, przy jednoczesnym pogorszeniu marż producentów wyrobów z papieru.
- W 2026 tempo wzrostu przychodów branży papierniczej powinno utrzymać się na lekko dodatnim poziomie.** Popyt na wyroby branży w dużym stopniu zależy od produkcji w przetwórstwie przemysłowym oraz handlu, które pozostają w tendencji wzrostowej. Polska utrzymuje silną pozycję w europejskim sektorze papierniczym, szczególnie w segmencie opakowań. Od strony podażowej długoterminowym wyzwaniem pozostają ceny energii, szczególnie w energochłonnym segmencie produkcji papieru, oraz dostępność i ceny surowca drzewnego. Istotne dla branży będzie również **rozporządzenie PPWR**, które kierunkowo powinno zwiększyć popyt na opakowania papierowe (substytucja opakowań z tworzyw sztucznych), ale jednocześnie może wiązać się z kosztem dostosowania produktów do regulacji, ze względu na wymóg minimalizacji objętości opakowań oraz zapewnienia ich zdolności do recyklingu.

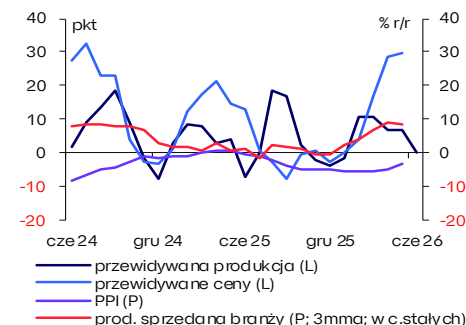
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej, PPI vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

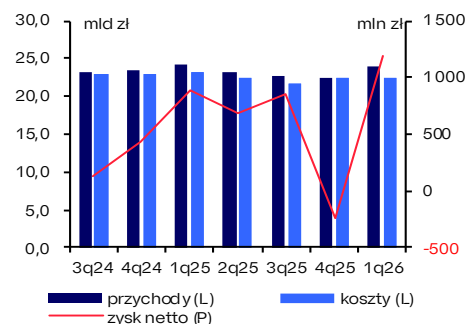
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,6	4,2	6,6	7,4	6,2	4,3	15,8
marża EBITDA	13,5	12,2	12,6	12,5	12,9	10,6	22,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,55	1,51	1,58	1,73	1,79	1,87	5,30
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,11	1,05	1,11	1,22	1,30	1,30	4,15
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	39	41	39	39	37	35	68
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	56	55	54	51	57	56	89
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	42	42	40	40	41	38	61
DR Współczynnik długu	0,44	0,45	0,44	0,37	0,37	0,38	0,80
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,19	1,16	1,16	1,21	1,24	1,36	2,85
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	36,0	35,1	34,7	32,8	35,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	242	248	249	245	230	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

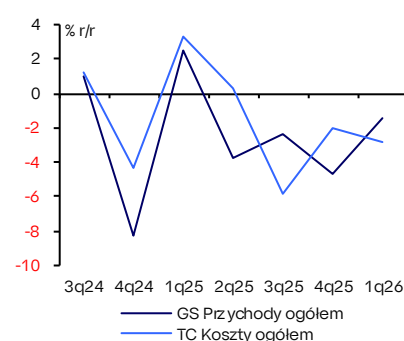
PKD 20. Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych

- **Stabilne przychody i poprawa rentowności.** Przychody w 1q26 spadły do 23,9 mld zł i były niższe o 1% r/r, ale wyższe o +7% q/q. Rentowność wzrosła do 5,1% i była wyższa o +1,3pp r/r oraz +6,2pp q/q; podobnie jak marża EBITDA, która wyniosła 11,2% w 1q26, +3,1pp q/q, +1,7pp r/r. Było to efektem wzrostów cen w obszarze produkcji nawozów (PKD 20.15) i tworzyw sztucznych (PKD 20.16; mimo poprawy nadal cała klasa wykazała stratę netto – 35 mln zł), które per saldo korzystają na zaburzeniach rynkowych wywołanych wojną na Bliskim Wschodzie, przez co oczekujemy jeszcze lepszych wyników w tych segmentach w 2q26.
- **Rynki surowcowe stopniowo wracają do równowagi wraz z ochładzaniem się sytuacji na Bliskim Wschodzie.** Ceny spotowe ropy Brent spadły do poziomu ok. 72 USD/b, czyli do poziomu notowań sprzed wybuchu wojny; koszty zakupu dalszych produktów bazujących na ropie powinny się również stosunkowo szybko obniżyć, choć dostosowania mogą zająć ok. 3-6 miesięcy.
- **W obszarze nawozowym ceny mocznika w głównych hubach na świecie wróciły na poziomy sprzed wojny,** głównie za sprawą silnego ograniczenia popytu, ale też za sprawą powrotu na rynki chińskiego eksportu (od czerwca 2026). Zakładając, że sytuacja na rynku mocznika utrzyma się w kolejnych miesiącach można spodziewać się obniżek na cenach dalszych produktów tego łańcucha. Odmienne zachowują się notowania produktów bazujących na fosforze, które utrzymują się na poziomach wyższych o ok. 20% r/r i +26% względem notowań z końca lutego 26. Brak spadków cen w tej grupie produktowej to przede wszystkim efekt niedostatecznej podaży siarki, a tym samym również kwasu siarkowego.
- **Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w okresie styczeń – maj 2026 był nadal na stabilnym, ale niskim poziomie.** W dalszym ciągu stopniowo poprawiają się natomiast oceny co do popytu krajowego, co jest jedną z głównych barier dla branży. W efekcie wybuchu wojny w Zatoce w marcu 2026 silnie wzrosły oczekiwania branży co do wzrostu przyszłych cen sprzedawanych wyrobów, a także odczuwanie niedoboru surowców, ale w czerwcu 2026 opinie badanych firm zaczęły się normalizować. Mimo wyższych cen transportu morskiego odczuwanie bariery w postaci konkurencyjnego importu nie zmalało.
- **Szacujemy, że przychody w 2q26 wzrosły o ok. 6-8% r/r, głównie za sprawą wyższych cen, które prawdopodobnie przełożyły się również na lepszą rentowność.** Spodziewana stopniowa odbudowa popytu przy mniejszej liczbie wyzwań po stronie kosztów w 2026 dają przestrzeń na lekką poprawę przychodów i odbudowę rentowności w ujęciu r/r.

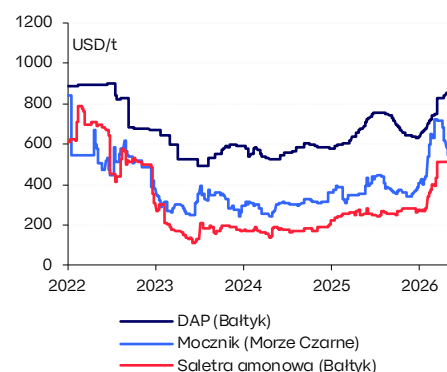
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Notowania wybranych nawozów



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Wybrane wskaźniki finansowe

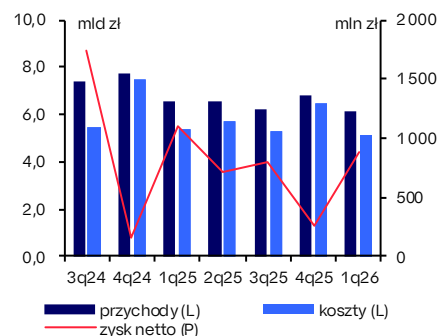
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,7	3,1	3,9	-1,1	5,1	5,1	20,2
marża EBITDA	9,5	9,0	9,4	9,1	11,2	11,1	27,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,21	1,21	1,18	1,18	1,19	2,09	6,78
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,81	0,78	0,78	0,78	0,83	1,18	5,18
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	49	53	48	50	46	55	124
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	50	47	45	42	50	55	97
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	51	50	48	50	52	37	75
DR Współczynnik długu	0,48	0,48	0,46	0,47	0,48	0,38	0,74
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,03	1,03	1,02	1,02	1,01	1,46	3,86
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	41,3	40,5	42,6	40,3	42,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	271	282	284	285	276	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

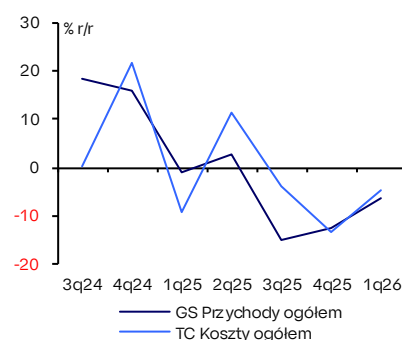
PKD 21. Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych

- Branża farmaceutyczna w 1q26 odnotowała trzeci kwartał z rzędu ujemnej dynamiki rocznej przychodów, przy czym widoczne jest lekkie wyhamowanie tej tendencji. W 1q26 przychody były w relacji rocznej niższe o 6,4%, a w 4q25 o 12,6%. Mniejsza skala ograniczenia kosztów niż przychodów przyczyniła się do spadku zysku netto o 20,2% r/r (vs +59,7% r/r w 4q25). Wskaźniki rentowności w 1q26 pozostały na relatywnie wysokim poziomie: ROS wyniósł 14,7% (-2,6pp r/r) a marża EBITDA 20,9% (-1,8pp r/r). Spadek przychodów mógł wynikać ze słabszej sprzedaży eksportowej.
- Polska pozostaje jednym z najbardziej uzależnionych od importu rynków farmaceutycznych w UE. Krajowa produkcja leków pokrywa tylko 30% zapotrzebowania, a pozostałe 70% pochodzi z zagranicy, głównie z Azji. Szczególnie niepokojąca jest sytuacja w zakresie aktywnych substancji farmaceutycznych - aż 80% API wykorzystywanych w Polsce jest importowanych, a działające w kraju nieliczne zakłady zaspokajają jedynie niewielką część potrzeb, w tym 0,5% zapotrzebowania na API do produkcji leków krytycznych. Ponad 60% przychodów branży generują firmy z kapitałem zagranicznym, przy czym większość z nich nie prowadzi pełnej produkcji w Polsce, ograniczając się często do pakowania, magazynowania lub dystrybucji farmaceutyków. Stwarza to realne ryzyko niedoborów leków w sytuacjach kryzysowych i napięć geopolitycznych. Mimo że lista leków zagrożonych brakiem dostępności obejmuje obecnie ponad 280 pozycji, sytuacja lekowa w Polsce wg GIF pozostaje stabilna, a średni zapas leków w hurtowniach i aptekach przekracza cztery miesiące.
- 12 maja 2026 Rada UE i PE osiągnęły porozumienie w sprawie *Critical Medicines Act*, którego celem jest zwiększenie bezpieczeństwa lekowego Europy poprzez ograniczenie zależności od dostaw spoza UE, rozwój produkcji leków i substancji czynnych w Europie oraz dywersyfikację łańcuchów dostaw. Dla Polski oznacza to szansę na pozyskanie środków unijnych na rozwój krajowej produkcji farmaceutycznej.
- W 2026 oczekujemy wzrostu przychodów na poziomie 1-2%. Producenci mierzą się z wysokimi kosztami, co jest związane z inwestycjami w rozwój i badania oraz wynagrodzeniami wykwalifikowanej kadry. Ceny leków refundowanych są ustalane administracyjnie, co z uwagi na presję ze strony resortu zdrowia na niski ich poziom ogranicza marże producentów. Część kosztów jest przerzucana na leki OTC oraz inne produkty, co poprawia wyniki ze sprzedaży. Resort zdrowia zapowiada zmiany w systemie lekowym, w tym nowelizację ustawy refundacyjnej oraz strategię „Polityka lekowa państwa 2026-2030”, które mają wprowadzić preferencje dla leków produkowanych w kraju oraz zachęty do transferu technologii.

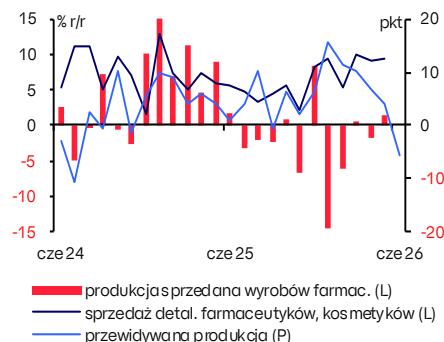
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

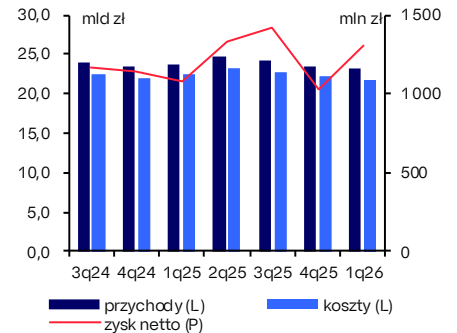
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	17,3	11,7	13,2	4,1	14,7	10,4	28,4
marża EBITDA	22,7	19,9	19,8	17,3	20,9	13,2	33,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	3,68	2,80	3,17	2,90	3,48	3,96	11,34
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,65	1,86	2,12	1,96	2,37	1,95	9,23
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	68	75	74	73	73	81	141
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	71	63	68	65	66	63	105
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	45	44	40	45	40	28	68
DR Współczynnik długu	0,29	0,33	0,31	0,32	0,29	0,25	0,50
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,74	1,57	1,59	1,56	1,60	1,95	4,24
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	27,4	28,5	26,8	28,1	28,4	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	66	66	66	67	63	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

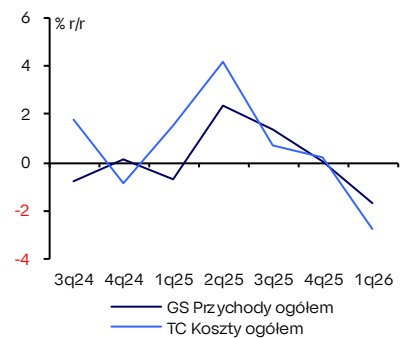
PKD 22.2. Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych

- **Poziom przychodów branży w 1q26 był stabilny** i wyniósł 23,3 mld zł (bz. q/q), a w skali roku obniżył się o 2%, co było efektem spadku cen (PPI: -3% r/r). **Poprawiła się rentowność netto**, do 5,7% (+1,1pp q/q i r/r), choć to nadal stosunkowo niski poziom biorąc pod uwagę średnie historyczne. Wypracowano 1,3 mld zł zysku netto. Marża EBITDA w 1q26 wyniosła 12,0% (+1,8pp q/q, +1,1pp r/r). Udział sprzedaży eksportowej w przychodach wyniósł 50% (+1pp r/r). Pogorszenie na poziomie przychodów widoczne było głównie w -produkcji arkuszy, płyt, rur i kształtowników (PKD 22.21), gdzie spadły o 6% r/r.
- **Ceny tworzyw sztucznych silnie wzrosły w efekcie wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie**, głównie za sprawą drożejącej ropy naftowej, czyli podstawowego surowca wykorzystywanego do produkcji, ale też ograniczenia dostaw tworzyw i półproduktów z krajów Bliskiego Wschodu. Istotne znaczenie miał również wzrost cen transportu morskiego ograniczający konkurencję na rynku globalnym. W 1q26 polietylen i polipropylen był handlowany w Polsce po cenach wyższych o 1-8% r/r. Wzrosty cen widoczne były jednak z opóźnieniem – w kwietniu 2026 i maju 2026 ceny były wyższe o 75-90% r/r, natomiast czerwiec 2026 przyniósł obniżki wraz z częściowym uspokojeniem sytuacji na Bliskim Wschodzie i postępami w negocjacjach pokojowych. Spodziewamy się, że tworzywa będą w kolejnych miesiącach tanieć wracając do przedwojennych poziomów.
- **Wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w całym PKD 22 był w pierwszych 5 miesiącach 2026 na poziomach bardzo zbliżonych do tych z ubiegłego roku.** Głównym wyzwaniem pozostaje niedostateczny popyt w kraju i za granicą, ale są one wskazywane coraz rzadziej. Wyraźnie poprawiły się oceny bieżącej sytuacji finansowej, poziomu produkcji i zamówień. Może to być efekt zaburzeń w wyniku wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie – wzrostów cen produktów, wyższych kosztów transportu morskiego i uzupełniania zapasów na dalszych etapach łańcucha wartości.
- **Spodziewamy się, że w 2q26 branża wypracuje przychody o ok. 6-8% wyższe niż rok wcześniej, dzięki wzrostom cen i produkcji.** Pozostajemy również optymistyczni w kwestii wyników branży w przyszłych kwartałach. Wyższej sprzedaży będą sprzyjać lepsze perspektywy dla budownictwa, za sprawą środków z KPO i nowej perspektywy finansowej UE, a w dalszej części roku również dzięki wzrostom inwestycji prywatnych (segment produkcji wyrobów z tworzyw bezpośrednio związany z tym sektorem odpowiada za 27% przychodów branży). Wzrosty cen tworzyw w większości segmentów powinny być przeliczone na odbiorców, więc można oczekiwać dalszej lekkiej poprawy marżowości.

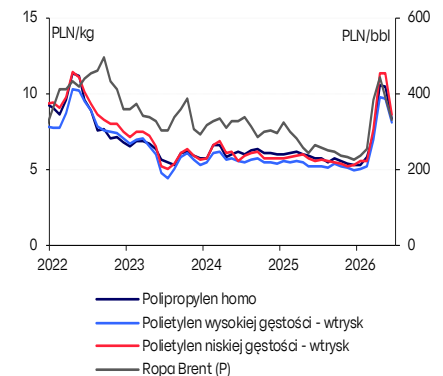
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Ceny wybranych tworzyw sztucznych a cena ropy naftowej



Źródło: Plastech.pl, Macrobond

Wybrane wskaźniki finansowe

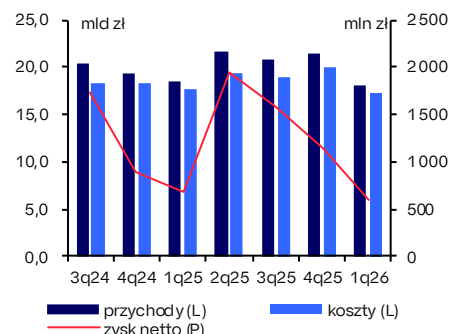
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,7	5,5	6,0	4,6	5,7	4,1	16,6
marża EBITDA	10,9	11,1	11,2	11,0	12,0	10,3	22,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,71	1,76	1,80	1,89	1,80	1,82	4,45
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,11	1,14	1,17	1,20	1,19	1,09	3,18
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	50	50	50	51	52	49	102
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	52	51	48	42	52	54	97
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	41	40	39	35	41	39	77
DR Współczynnik długu	0,42	0,42	0,41	0,39	0,40	0,41	0,78
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,34	1,35	1,35	1,35	1,37	1,41	3,24
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	49,2	48,9	47,9	49,4	49,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	610	634	641	643	610	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

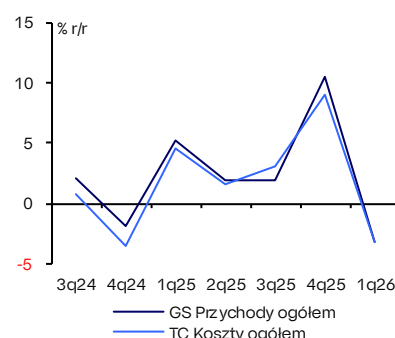
PKD 23. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych

- **Wyniki ekonomiczno-finansowe działu w 1q26 były słabsze r/r, wynik finansowy netto zmalał o 14% r/r.** Nastąpił spadek przychodów i kosztów o podobnej skali (por. wykres). Na wyniki negatywnie wpłynął słaby popyt ze strony budownictwa spowodowanego wyjątkowo mroźną zimą.
- O wynikach działu decydują głównie wyniki producentów wyrobów ze szkła (32% przychodów działu), z betonu (24%) oraz z cementu, betonu i wapna (14%). ROS netto branży w 1q26 zmalała r/r do 3,4% (-0,4pp) i kształtowała się poniżej średniej w przetwórstwie przemysłowym (4,2%). Najwyższą ROS netto odnotowali producenci cementu i wapna (9,5%), jest to poziom zdecydowanie odbiegający od zwykle dwucyfrowej rentowności branży. Niewielką stratę notowali producenci wyrobów betonowych (-0,7%).
- **Branża należy do najbardziej energochłonnych branż przemysłowych,** w 1q26 zużycie energii stanowiło 11% kosztów producentów cementu, wapna i gipsu, 11,3% kosztów producentów ceramicznych materiałów budowlanych oraz 7,1% kosztów hut szkła (wobec średnio 2,8% w przemyśle przetwórczym).
- Według GUS w 1q26 produkcja wytworzona znacząco zmalała r/r w przypadku większości wyrobów branży. Jest to głównie skutek słabego popytu na wyroby branży w pierwszych miesiącach roku (trudne warunki pogodowe praktycznie wykluczające aktywność budowlaną na otwartej przestrzeni). Najbardziej zmalała produkcja wyrobów izolacji termicznej (-27%), cementu (-25%), bloków ściennych z betonu (-24%), cegły silikatowej (-30%) i ceramicznej (-21%), masy betonowej (-17%) oraz dachówek ceramicznych (-16%). Mniejsza też była produkcja wapna (-9%) i płyt gipsowych (-10%). Nie zmieniła się produkcja szkła typu „float”, więcej wyprodukowano r/r płytek ceramicznych (7%) i ceramicznych wyrobów sanitarnych (5%).
- **Po słabych wynikach 1q26, w kolejnych kwartałach wyniki branży powinny być już lepsze,** w skali roku jej produkcja sprzedana wzrośnie o kilka procent. Producentom wyrobów z surowców niemetalicznych sprzyjać będzie prawdopodobnie większy popyt ze strony budownictwa – wiele dużych inwestycji wchodzi w fazę budowy, utrzyma się silny popyt na materiały niezbędne do budowy infrastruktury obronnej oraz dla potrzeb budownictwa hydrotechnicznego. Utrzyma się też umiarkowany popyt ze strony budownictwa mieszkaniowego. Oczekiwania producentów odnośnie do przewidywanego portfela zamówień w branży są pozytywne (por. wykres), choć słabsze niż na początku sezonu. Negatywnie zadziałało ryzyko silnego wzrostu cen energii na skutek wybuchu wojny na Bliskim Wschodzie, ale obecna deeskalacja konfliktu łagodzi ryzyko takiego wzrostu, na który ten energochłonny dział jest wrażliwy.

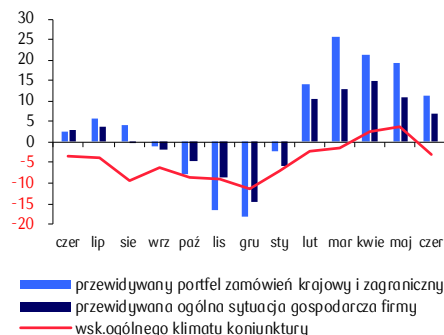
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura w branży w poprzednich 13 miesiącach



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

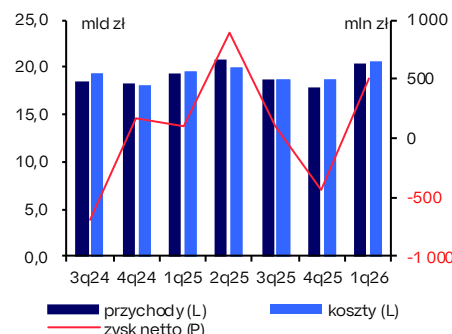
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,8	9,3	7,8	5,7	3,4	0,5	14,1
marża EBITDA	10,7	13,7	14,1	14,1	10,2	6,2	20,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,03	2,01	2,05	2,04	1,96	2,03	5,70
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,35	1,35	1,35	1,35	1,31	1,13	4,23
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	62	60	58	58	65	62	186
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	58	56	56	46	63	60	118
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	45	43	45	49	39	111
DR Współczynnik długu	0,39	0,40	0,39	0,38	0,39	0,39	0,84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,36	1,35	1,32	1,32	1,33	1,39	3,46
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	33,1	30,3	26,5	28,0	34,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	336	352	355	353	333	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

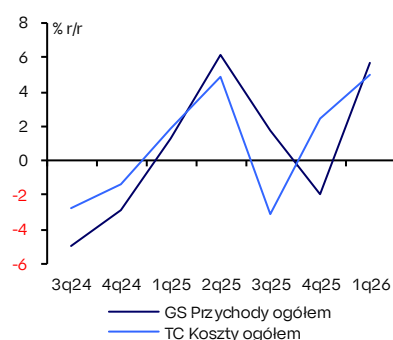
PKD 24. Produkcja metali

- **Po słabym 4q25 zaskakująco dobre wyniki w 1q26.** Branża wypracowała 20,5 mld zł przychodów (+14% q/q i +6% r/r). Rentowność netto (ROS) wyniosła 2,7% (+5,4pp q/q, +2,1pp r/r), a marża EBITDA 4,6% (+1,6pp q/q i +0,8pp r/r). Dobre wyniki wypracowano mimo niesprzyjających warunków rynkowych – mroźnej zimy i niskiej produkcji budowlano-montażowej, które odbiły się na produkcji stali surowej, która w 1q26 była stosunkowo niska i wyniosła 1,7 mln t (-12% r/r). To jednak właśnie obszary produkcji stali wygenerowały wyższe zyski, które przełożyły się na istotne wzrosty w ujęciu q/q i r/r. Wysokie wzrosty r/r wypracował również obszar produkcji ołowiu, cynku i cyny (PKD 24.43) oraz miedzi (PKD 24.44), ale stanowią one stosunkowo niewielką część branży (10% w 1q26).
- **Eurofer** w raporcie z czerwca 2026 przedstawił swoje nowe prognozy: **zużycie rzeczywiste stali w UE ma wzrosnąć w 2026 o 1,4%**, a jawne o 0,4%, przy lekkim ożywieniu w sektorach zużywających stal (produkcja +1,3% w 2026). Trendy te mają być również kontynuowane w 2027.
- CBAM zaczyna być widoczny w danych o handlu zagranicznym. W 1q26 wartość importu do UE produktów z metali (stali i aluminium) objętych tych mechanizmem spadła o 21% r/r, a masa o 19% r/r.
- **Koniunktura w branży metalowej w badaniach GUS w 2q26 nie zmieniła się znacząco.** Pozytywną zmianą jest nieco rzadsze wskazywanie na niedostateczny popyt w kraju i za granicą jako istotną barierę dla działalności, co jest podstawową bolączką branży od dłuższego czasu. Dodatkowo stopniowo poprawiają się oceny co do bieżącej sytuacji finansowej i aktualnego stanu portfela zamówień (oczekiwania na przyszłość pozostają jednak bez zmian).
- Silny wzrost przychodów w 1q26 był dla nas zaskoczeniem biorąc pod uwagę spadek produkcji stali surowej, stabilne ceny (PPI) i relatywnie słabe dane o produkcji sprzedanej. **Dotychczasowe dane o 2q26 wskazują na poprawę w każdej z tych trzech zmiennych, zakładamy zatem, że przychody wzrosną w tym okresie o ok. 10% r/r przy rentowności ok. 4% (ROS).** Jesteśmy optymistycznie nastawieni co do perspektyw branży. Popyt ze strony inwestycji publicznych powinien przełożyć się na wzrost produkcji. Rentowność ma szansę poprawić się za sprawą wzrostów cen, w tym na skutek zmian celnych (stal), CBAM (od stycznia 2026; stal i aluminium) oraz rozwiązań zwiększających popyt na produkty krajowe lub europejskie kosztem importowanych z krajów trzecich (Made in Europe, local content), a także potencjalnego obniżenia cen energii dla przemysłu w ramach Clean Industrial Deal (CISAF; w Niemczech wprowadzono w ten sposób stałą cenę na poziomie 50 EUR/MWh).

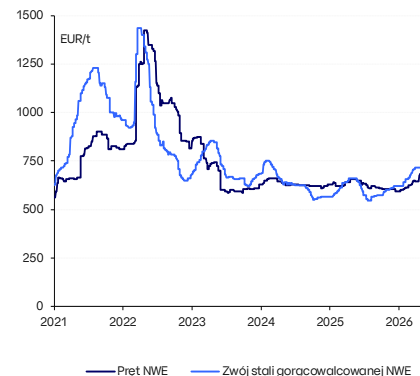
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Notowania stali w Europie



NWE – Europa Północno-Zachodnia
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Wybrane wskaźniki finansowe

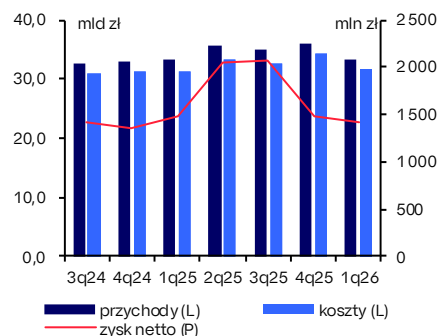
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	0,6	4,7	0,6	-2,7	2,7	2,5	13,4
marża EBITDA	3,8	4,6	4,6	4,2	4,6	7,3	18,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,65	1,61	1,63	1,70	1,60	1,67	4,81
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,99	0,95	0,95	0,91	0,91	0,98	2,76
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	59	62	62	68	64	62	118
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	49	50	49	41	52	52	88
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	50	50	46	46	49	42	92
DR Współczynnik długu	0,51	0,51	0,50	0,49	0,51	0,47	0,92
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,26	1,24	1,23	1,22	1,23	1,39	2,75
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	44,1	40,4	42,1	40,7	43,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	158	163	165	165	162	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

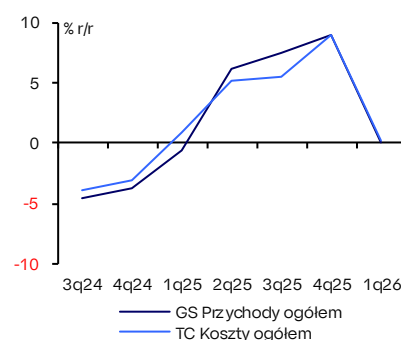
PKD 25. Produkcja metalowych wyrobów gotowych

- Lekkie ochłodzenie – stosunkowo niskie przychody** (33,2 mld zł; -8% q/q, bz. r/r) i rentowność (ROS=4,5%; +0,2pp q/q, -0,1pp r/r); zysk netto lekko spadł, do 1,4 mld zł (-3% q/q, -3% r/r). Marża EBITDA całego sektora w 1q26 wyniosła 9,3% (-0,4pp q/q, -0,3pp r/r). Udział sprzedaży eksportowej w przychodach wyniósł 45%, czyli blisko poziomu dla całego przetwórstwa przemysłowego (43%). Wydaje się, że słabsze wyniki można wyjaśnić dekoniunkturą w branży budowlanej w pierwszych dwóch miesiącach 2026 będącą pokłosiem bardzo niskich temperatur. Mogło to ograniczyć popyt m.in. na wyroby segmentu konstrukcji metalowych (1/3 całego sektora), który w 2h25 notował 12% wzrost przychodów r/r, a w 1q26 spadek o 2% r/r.
- Koniunktura w branży pozostaje na stabilnym poziomie, ale niskim poziomie.** Główną barierą pozostaje niski popyt, a częstość wskazań na niedostateczne zapotrzebowanie na produkty w kraju w czerwcu 2026 była na poziomie ze szczytu pandemii covid-19 (51 pkt). W poprzednim kwartalniku wskazywaliśmy wzrost oczekiwań cenowych, ale nawet w tej zmiennej saldo odpowiedzi powróciło do poziomów z ubiegłego roku.
- Branża intensywnie się rozwija** – nakłady inwestycyjne na środki trwałe w 1q26 wzrosły o 25% r/r. Była to przede wszystkim zasługa segmentu produkcji opakowań z metali (PKD 25.92, +318% r/r; CAPEX w samym 1q26 stanowił 59% wydatków na ten cel w 2025), ale też produkcji broni (PKD 25.4, +61% r/r) i stolarki budowlanej (PKD 25.12, +38% r/r).
- Konflikt w Zatoce Perskiej ma istotny wpływ na branżę aluminium** oraz, w mniejszym stopniu, na rynek stali i miedzi, a pośrednio również innych metali (poprzez braki siarki). Kraje Bliskiego Wschodu odpowiadały za ok. 9% światowej podaży aluminium. To główny czynnik decydujący o bilansie rynkowym tego metalu w 2026, pozostałe to: wzrost podaży z Indonezji, limit produkcji dla aluminium pierwotnego w Chinach oraz niższe ceny tlenku glinu w 2h26. Nadzieje na powrót żeglugi w cieśninie Ormuz do poziomów sprzed wybuchu wojny przełożyły się na spadki cen aluminium. Powrót do przedwojennych wolumenów produkcji w regionie może jednak zająć ok. roku (uszkodzeniu uległy duże zakłady produkcyjne w Bahrajnie i ZEA), co prawdopodobnie będzie ograniczać potencjał spadkowy. Bloomberg Intelligence prognozuje cenę aluminium pierwotnego w 2026 na 3577 USD/t (+36%), a Bank Światowy na 3200 USD/t (+22%).
- Spodziewamy się, że przychody w 2q26 wzrosły o ok. 5% r/r.** Perspektywy branży są stosunkowo dobre i powinna ona korzystać na wzroście inwestycji oraz zamówień zbrojeniowych. Produkcję niektórych wyrobów branży może wspierać podatek CBAM, patrz opis PKD 24. Oczekujemy, że wzrost przychodów w 2026 może wynieść ok. 6% vs +5,5% w 2025.

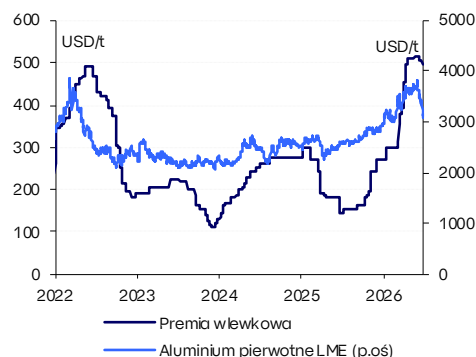
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Notowania aluminium



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Wybrane wskaźniki finansowe

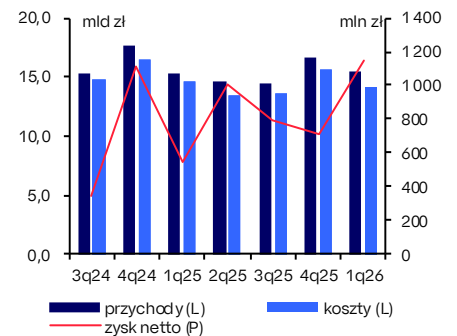
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,6	6,0	6,1	4,3	4,5	2,5	15,9
marża EBITDA	9,6	10,1	10,4	10,2	9,3	7,3	22,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,71	1,60	1,64	1,74	1,73	1,91	5,26
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,07	0,97	0,98	1,07	1,07	1,11	3,75
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	70	72	74	71	81	55	147
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	58	55	56	48	61	52	96
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	51	52	53	49	60	35	88
DR Współczynnik długu	0,47	0,49	0,49	0,47	0,47	0,42	0,84
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,57	1,55	1,58	1,55	1,63	1,54	4,37
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	44,8	43,3	43,3	42,1	45,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 031	1 085	1 099	1 109	1 061	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

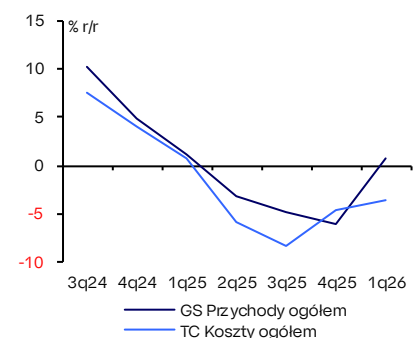
PKD 26. Produkcja komputerów i wyrobów elektronicznych

- **Producenci elektroniki po trzech kwartałach ze spadkiem przychodów r/r, w 1q26 przerwali niekorzystną tendencję kurczenia się rynku notując wzrost, choć nieznaczny, przychodów (+0,8% r/r).** Spadek kosztów o 3,7% r/r pozwolił na wypracowanie zysku netto (1,1 mld zł w 1q26 vs 0,5 mld zł w 1q25). Podwojenie wyniku finansowego netto pozytywnie wpłynęło na wskaźniki rentowności. Marża EBITDA zwiększyła się o 3,7pp r/r do 10,4%, a rentowność sprzedaży netto o 4,2pp r/r do 7,9% w 1q26. **Największy wpływ na ocenę sytuacji działu PKD 26 mają producenci elektronicznego sprzętu powszechnego użytku** (m.in. telewizory) z 28% udziałem w przychodach oraz producenci elektronicznych elementów i obwodów drukowanych (z udziałem 25%). W 1q26 obie branże odnotowały zmniejszenie przychodów w skali roku.
- **W 1q26 sprzedaż eksportowa odpowiadała za 57% przychodów ze sprzedaży tego działu,** dlatego też koniunktura na rynkach zagranicznych jest znaczącym czynnikiem wpływającym na sytuację w branży. W 1q26 przychody branży z eksportu spadły o 5,5% r/r, w największym stopniu zmniejszył się eksport urządzeń rtv (-19% r/r) oraz instrumentów optycznych (-16% r/r).
- **Produkcja wyrobów elektronicznych w Polsce, w znacznej mierze oparta na montażu, jest zależna od importu kluczowych komponentów z Azji.** Przedłużający się konflikt na Bliskim Wschodzie skutkujący wzrostem cen energii, transportu oraz surowców petrochemicznych wykorzystywanych w produkcji elektroniki (tworzywa sztuczne, materiały do płytek drukowanych) odbija się na kosztach w całym łańcuchu dostaw i w rezultacie może wywierać presję na marże realizowane przez krajowych wytwórców.
- **Perspektywy sprzedaży detalicznej elektroniki w 2026 na rynku krajowym wydają się pozytywne** (m.in. efekt ożywienia na rynku nieruchomości), **ale słaby popyt zagraniczny** (z uwagi na powolną poprawę koniunktury w gospodarkach głównych partnerów handlowych) **najpewniej przedłuży stagnację w krajowej produkcji.** Szansą dla branży elektronicznej są inwestycje sektora obronnego wsparte środkami z SAFE, zwłaszcza w obszarach takich jak systemy komunikacyjne, komponenty do dronów, urządzenia kontrolne czy nawigacja, natomiast motorem napędowym na rynku komputerów będzie szybki rozwój sztucznej inteligencji i wymiana na sprzęt z większą pamięcią. Dodatkowym wsparciem dla popytu na wyroby będą środki z funduszy unijnych i programów krajowych wspierających transformację energetyczną. **Wyzwaniem dla producentów będzie realizacja prawa konsumentów do naprawy urządzeń elektrycznych,** w tym telewizorów (dyrektywa UE 2024/1799 ma być wdrożona do prawa krajowego do 31.07.2026). Producenci będą zobowiązani do zapewnienia możliwości naprawy oraz dostępu do części zamiennych.

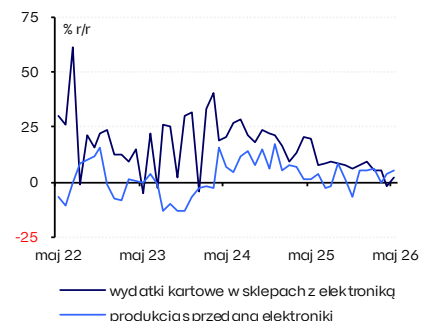
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Produkcja sprzedana sektora vs sprzedaż w sklepach RTV/AGD



Źródło: GUS, PKO BP; dane kartowe (suma transakcji)

Wybrane wskaźniki finansowe

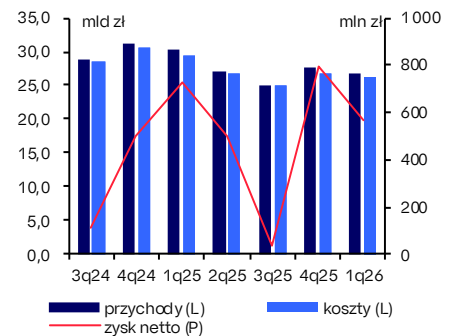
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	3,7	7,3	5,8	4,2	7,9	4,2	23,5
marża EBITDA	6,7	8,1	8,2	8,1	10,4	9,0	26,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,81	1,91	1,81	1,84	1,77	2,41	6,77
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,14	1,17	1,10	1,20	1,18	1,25	3,81
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	59	62	69	61	65	79	183
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	60	49	59	58	65	52	97
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	56	52	62	50	68	31	83
DR Współczynnik długu	0,49	0,46	0,48	0,48	0,50	0,42	0,77
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,35	2,39	2,38	2,41	2,57	1,99	8,66
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	60,3	56,0	55,7	56,3	56,6	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	149	155	155	157	152	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

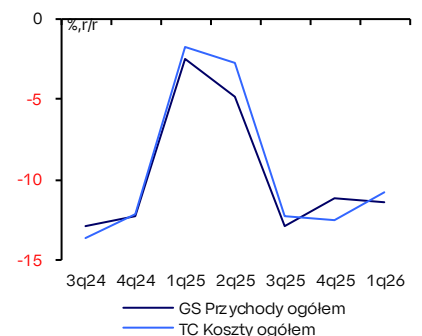
PKD 27. Produkcja urządzeń elektrycznych

- W 1q26 spadek przychodów i wyników producentów urządzeń elektrycznych (przychody 26,9 mld zł vs 30,4 mld zł w 1q25 i analogicznie zysk netto 0,56 mld zł vs 0,72 mld zł). Wyraźną poprawę odnotowali jedynie **producenci izolowanych przewodów oraz sprzętu instalacyjnego** (PKD 27.3; 19% przychodów działu; ROS=6,8% vs 2,7% w 1q25), przy gorszych wynikach **producentów elektrycznego AGD** (PKD 27.5; 28% udziału; ROS=3,1% vs 3,9% w 1q25) oraz **producentów urządzeń elektrycznych** (PKD 27.1; 23% udziału; ROS=6,1% vs 8,0% w 1q25) i stracie w segmencie **baterii i akumulatorów** (PKD 27.2; 19% udziału).
- W 1q26 wartość eksportu branży była niższa o ok. 5% r/r (wzrost udziału w przychodach wynikał z głębszego spadku sprzedaży krajowej). Oprócz spadającej od 2024 wartości eksportowanych akumulatorów litowo-jonowych zmienia się też struktura eksportu – zmniejsza się eksport niektórych dużych AGD przy rosnącej wartości eksportu drobnego AGD, co może świadczyć o ostrożniejszym podejściu konsumentów do zakupów dużego AGD. Przy eksporcie przekraczającym 62% sprzedaży branża pozostaje silnie zależna od koniunktury na rynkach zagranicznych – szczególnie na rynku niemieckim, dokąd trafia prawie 1/3 polskiego eksportu urządzeń (w 1q26 eksport do Niemiec niższy o 12% r/r).
- Presję konkurencyjną wzmacnia import z Azji (m.in. z Chin +5,6% r/r w 1q26), gdzie producenci dysponują dużą skalą produkcji i przewagami kosztowymi – wzmacnianymi subsydiami publicznymi (wg OECD wielokrotnie wyższymi niż w UE), a równolegle **rozwijają swoją produkcję bezpośrednio na rynku europejskim**. Z uwagi na przejęcie przez ZPUE tureckiej firmy Atlas Trafo kolejny kwartał z rzędu rośnie też import wyrobów elektroenergetycznych z Turcji (+25,7% r/r w 1q26).
- Polska pozostaje liderem produkcji dużego AGD w UE. Według APPLiA w 2025 w Polsce wyprodukowano 26 mln urządzeń AGD, w tym 23 mln dużego AGD (-4% r/r). Jednocześnie unijny przemysł dużego AGD skurczył się wolumenowo o ok. 20% na przestrzeni 5 lat, a konkurencję zaostrza import z Chin, Korei i Turcji. Dane za 1q26 wskazują na dalszą presję konkurencyjną: polski eksport dużego AGD do krajów UE spadł ilościowo o 4% r/r i wartościowo o 10% r/r, podczas gdy dostawy chińskiego AGD na rynek UE zwiększyły się o 7% r/r. Skalę presji pokazuje czerwcową inicjatywą europosłów ws. ochrony europejskiego sektora AGD, a postulaty obejmują m.in. rozszerzenie CBAM na AGD i oznaczenie „Made in EU”.
- W 2026 branża może skorzystać na rosnących inwestycjach w gospodarce i wciąż dobrej sytuacji gospodarstw domowych. Dodatkowymi czynnikami wspierającymi rozwój segmentów przemysłowych będą również: rozwój OZE, inwestycje w magazyny energii oraz projekty modernizacji sieci elektroenergetycznych. **Niemniej, słaby popyt na duże AGD i presja rosnącego importu z Azji może przeważać i skutkować dalszym spadkiem przychodów w całej branży i słabszymi wynikami finansowymi.**

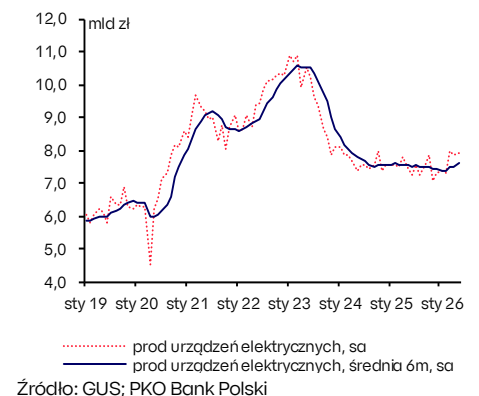
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Produkcja sprzedana sektora



Źródło: GUS; PKO Bank Polski

Wybrane wskaźniki finansowe

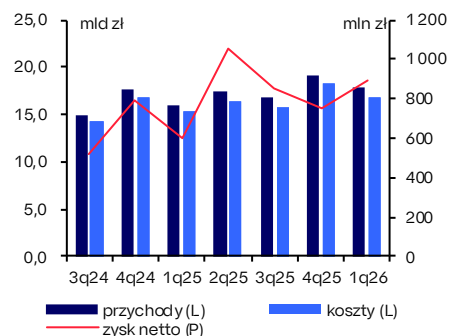
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,6	1,9	0,2	3,0	2,2	3,9	19,6
marża EBITDA	7,8	8,2	7,6	7,7	8,7	7,4	24,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,29	1,21	1,20	1,23	1,23	2,17	6,55
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,77	0,73	0,72	0,75	0,76	1,26	4,52
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	60	63	66	65	66	69	151
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	56	61	66	58	69	60	105
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	51	59	62	58	64	37	102
DR Współczynnik długu	0,53	0,53	0,53	0,52	0,53	0,43	0,79
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,13	1,10	1,09	1,09	1,11	2,01	6,16
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	57,7	63,3	69,3	58,3	62,2	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	272	283	283	287	274	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

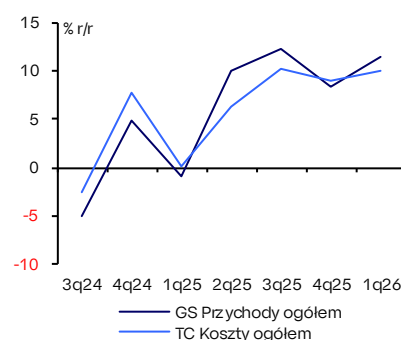
PKD 28. Produkcja maszyn i urządzeń

- **Przychody branży maszynowej w 1q26 wyniosły 17,8 mld zł (-7% q/q – ze względu na sezonowo wysokie przychody w 4q25, +12% r/r).** Zysk netto z kolei 889 mln zł, co przełożyło się na ROS=5,3% (+1,3pp q/q i r/r); marża EBITDA wyniosła 10,1% (+1,4pp q/q, +1,1pp r/r). Ekspozycja branży na eksport utrzymywała się na stosunkowo wysokim poziomie – sprzedaż zagraniczna odpowiadała za 58% łącznych przychodów (-1pp r/r; najwyższa była w produkcji maszyn do obróbki metali – PKD 28.41). Wyniki były wspierane głównie przez segment produkcji silników i turbin (PKD 28.11; udział w branży w 1q26 – 14%; przychody +35% r/r oraz zysk netto +143%) oraz urządzeń chłodniczych i wentylacyjnych (udział 16%; przychody +33%; zysk +185%).
- **Nadal trudna sytuacja jest w branży produkcji maszyn rolniczych i leśnych (PKD 28.3).** W 1q26 przychody nie wzrosły vs 1q25, a rentowność się nieco poprawiła, do 4,4% (ROS). Nieustannie, od listopada 2025, pogarsza się również koniunktura wśród europejskich producentów maszyn (wg CEMA) – w czerwcu 2026 syntetyczny wskaźnik wyniósł -20 pkt, co oznacza zejście do poziomów recesyjnych. Spadek zapotrzebowania może mieć związek z konfliktem w Zatoce Perskiej, który negatywnie oddziałuje na rentowność produkcji rolnej za sprawą drożących nawozów i paliw przy stabilnych cenach płodów rolnych na głównych rynkach. Sytuacji nie poprawia wciąż stosunkowo silny import, który wzrósł w 1q26 o 7% r/r oraz słabość popytu na rynkach zagranicznych (eksport spadł o 5%).
- **Koniunktura w branży wg GUS na przestrzeni ostatnich okresów stopniowo się poprawiała. Ostatni odczyt z czerwca 2026 był nieco słabszy, ale trudno jednoznacznie wskazać co było tego przyczyną.** Główną barierą dla rozwoju działalności pozostaje niedostateczny popyt w kraju i za granicą, a jej odczuwanie jest na zbliżonym poziomie r/r.
- **Spodziewamy się wzrostu przychodów w 2q26 o ok. 6-8% r/r.** Branża powinna korzystać na wzrostach inwestycji w środki trwałe i w całym 2026 może wypracować przychody wyższe o ok. 10% wobec wzrostu o 7,4% w 2025.

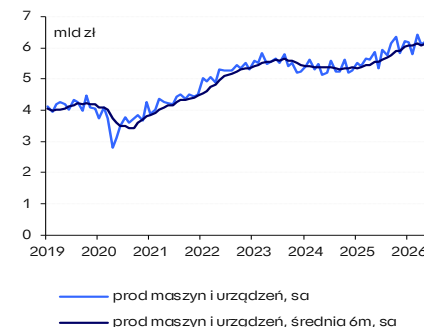
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Produkcja sprzedana sektora



Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Wybrane wskaźniki finansowe

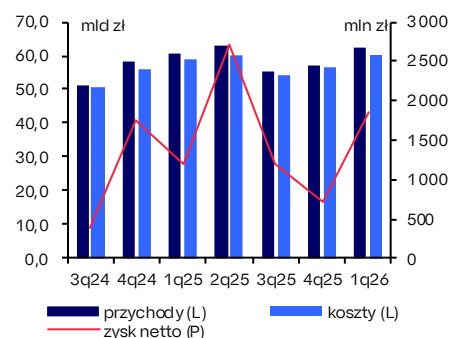
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,0	6,1	5,2	4,0	5,3	2,9	17,3
marża EBITDA	9,0	9,9	10,2	9,8	10,1	7,2	22,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,71	1,73	1,76	1,83	1,75	2,02	6,96
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,05	1,07	1,09	1,16	1,09	1,11	4,47
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	82	78	81	74	77	81	202
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	57	58	59	56	57	52	108
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	66	63	66	52	65	38	101
DR Współczynnik długu	0,46	0,46	0,45	0,44	0,46	0,43	0,81
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,66	1,69	1,67	1,69	1,75	1,71	4,79
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	59,4	61,5	59,7	55,3	57,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	478	491	501	505	484	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

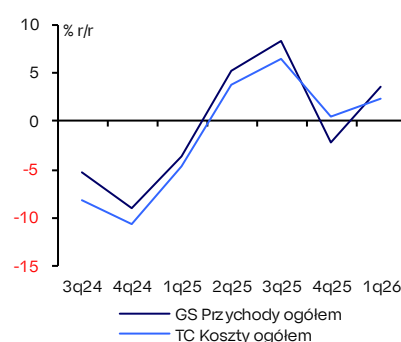
PKD 29. Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep (bez motocykli)

- W 1q26 wynik finansowy netto znacznie lepszy niż w poprzednich okresach (1,84 mld zł vs 1,19 mld zł w 1q25 i 0,72 mld zł w 4q25), co było efektem szybszego wzrostu przychodów (62,6 mld zł, +3,5% r/r) niż wzrost kosztów (+2,3% r/r). Na ogólną ocenę sytuacji branży wpłynęła poprawa zarówno produkcji części i akcesoriów do pojazdów silnikowych (PKD 29.3, 54% udziału w przychodach działu, ROS=2.6% vs 2,0% w 1q25), jak i producentów pojazdów samochodowych (PKD 29.1; 42% udziału, ROS=3.6% vs 2,0%).
- Polska utrzymuje silną pozycję w segmencie pojazdów użytkowych (VW Crafter, MAN Trucks) i autobusów (Solaris, MAN Bus), przy na razie tylko jednej fabryce aut osobowych (Stellantis w Tychach). Według danych GUS w 1q26 produkcja aut osobowych wyniosła 69,9 tys. szt. (-3,3% r/r), ciężarówek i ciągników 81,9 tys. szt. (+3,1%), autobusów 1,68 tys. szt. (+21,1%), a silników 548,4 tys. szt. (-3,5%).
- Krajowa branża funkcjonuje w warunkach transformacji technologicznej, presji regulacyjnej, osłabionej koniunktury oraz rosnącej konkurencji ze strony Chin, zarówno w segmencie pojazdów, jak i części. Już 19% krajowych producentów wskazuje na konkurencyjny import jako barierę działalności. W 1q26 spadły zamówienia z większości kluczowych rynków, co obniżyło udział eksportu do 70,7% (-4,6pp r/r).
- [Eurofer](#) zakłada, że po spadku aktywności europejskiego sektora motoryzacyjnego w 2025 (-4,3% r/r), w 2026 nastąpi jedynie nieznaczne odbicie (+0,9%) i umiarkowany wzrost w 2027 (+1,7%). Wynika to przede wszystkim z ograniczenia produkcji części i komponentów oraz niższej intensywności przemysłowej, a nie ze spadku liczby produkowanych pojazdów.
- Konflikt na Bliskim Wschodzie zwiększył koszty energii i transportu, a przez to utrzymał presję na ceny stali, elektroniki, baterii i metali ziem rzadkich. Goldman Sachs szacuje, że szok energetyczny obniży produkcję przemysłową strefy euro o ok. 1,5% do końca 2027, szczególnie dóbr inwestycyjnych, w tym w motoryzacji. Ryzykiem obciążona jest również ciągłość dostaw prostych półprzewodników z Chin.
- Szansą dla Polski jest nearshoring oraz produkcja części do napędów elektrycznych. Wymaga to jednak wysokich nakładów i rozwoju kompetencji, aby wzmocnić konkurencyjność wobec bardzo aktywnych w tym segmencie chińskich producentów. W 2026 oczekujemy umiarkowanego wzrostu skali działalności, przy dalszej poprawie wyników finansowych branży.

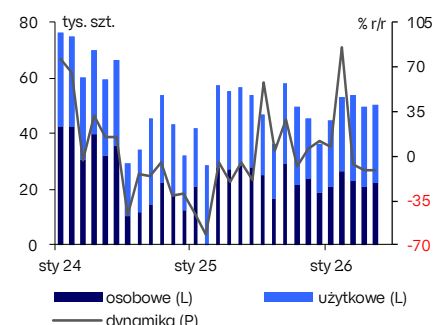
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Produkcja pojazdów samochodowych



Źródło: PZPM wg danych GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

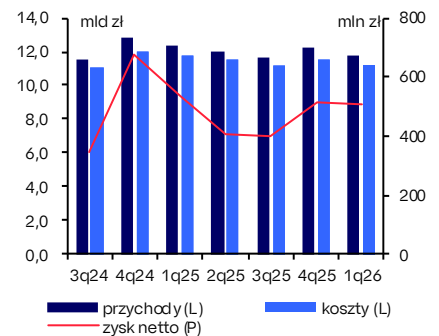
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,0	4,3	2,2	1,3	3,1	3,3	14,6
marża EBITDA	6,1	7,4	7,1	6,9	7,5	7,5	21,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,34	1,35	1,42	1,44	1,43	1,67	4,84
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,97	0,98	1,02	1,01	1,05	1,01	3,31
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	33	33	35	34	33	46	139
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	45	44	44	37	50	51	103
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	52	53	51	47	56	46	135
DR Współczynnik długu	0,55	0,55	0,53	0,52	0,54	0,51	0,98
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,20	1,22	1,26	1,23	1,28	1,49	4,64
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	75,3	75,3	71,7	73,9	70,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	333	341	344	347	340	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

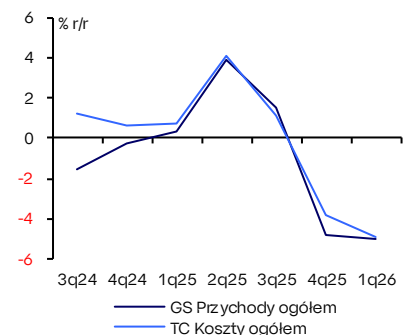
PKD 31. Produkcja mebli

- Ożywienie po stronie przychodów obserwowane w trzech pierwszych kwartałach 2025 okazało się krótkotrwałe.** Po słabym 4q25 sytuacja branży pogorszyła się ponownie na początku 2026. W 1q26 przychody przedsiębiorstw meblarskich były niższe o 5,0% r/r. Pomimo spadku sprzedaży, rentowność netto utrzymała się na poziomie 4,5%, a marża EBITDA wzrosła do 8,5% (+0,5pp r/r), co wskazuje na skuteczne działania producentów oraz utrzymującą się dyscyplinę kosztową w sektorze.
- W okresie styczeń-maj 2026 produkcja sprzedana branży meblarskiej obniżyła się nominalnie o 3,8% r/r** (realnie o 3,6% r/r), natomiast liczba wyprodukowanych mebli była niższa o 6,6% r/r. Oczekiwane przez producentów podwyżki cen wyrobów gotowych są realizowane jedynie w ograniczonym zakresie. Ceny producentów wykazują niewielkie wzrosty w ujęciu miesięcznym, jednak nadal pozostają na poziomach zbliżonych do ubiegłorocznych lub nieznacznie niższych (średni wskaźnik PPI wyniósł -0,2% r/r w okresie styczeń-maj 2026). Otoczenie rynkowe nie sprzyja aktualizacji cenników – silna pozycja negocjacyjna odbiorców, zwłaszcza europejskich sieci handlowych, oraz rosnąca konkurencja ze strony producentów azjatyckich ograniczają możliwości przenoszenia rosnących kosztów produkcji na klientów. Eksport mebli z Polski w 1q26 był niższy o 6,2% r/r, na co wpłynęła utrzymująca się słabość popytu na głównych rynkach Europy Zachodniej. Pozytywnym sygnałem jest natomiast wyhamowanie ekspansji producentów chińskich – w 1q26 import mebli z Chin do Niemiec był niższy o 12,8% r/r, podczas gdy całkowity import mebli do tego kraju obniżył się o 5,2% r/r. Sytuacja na rynku krajowym pozostaje relatywnie stabilna – dynamika sprzedaży detalicznej w kategorii meble/RTV/AGD utrzymuje się na dodatnim poziomie (4,5% r/r w maju; 5,6% r/r w okresie styczeń-maj 2026).
- Nastroje w branży uległy dalszemu pogorszeniu.** Niedostateczny popyt zagraniczny jest obecnie wskazywany jako główna bariera działalności przez 61,2% firm, co jest poziomem najwyższym w historii pomiarów, tj. od 2000. Wskaźnik przewidywanego portfela zamówień spadł w czerwcu do -25,3 pkt, co jest wartością najniższą spośród wszystkich branż przetwórstwa. **Niepokojującą się tendencją do ograniczania inwestycji w branży.** Niska aktywność inwestycyjna może spowalniać automatyzację produkcji oraz dostosowanie do rosnących wymogów regulacyjnych (m.in. EUDR, ESPR), w konsekwencji osłabiając konkurencyjność polskich producentów zarówno na rynku krajowym, jak i na rynkach eksportowych. **Wobec braku wyraźnych sygnałów poprawy koniunktury podtrzymujemy prognozę zakładającą utrzymanie przychodów w 2026 na poziomie zbliżonym do roku poprzedniego.**

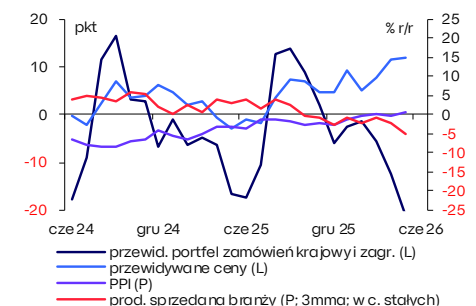
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana produkcji sprzedanej, PPI vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

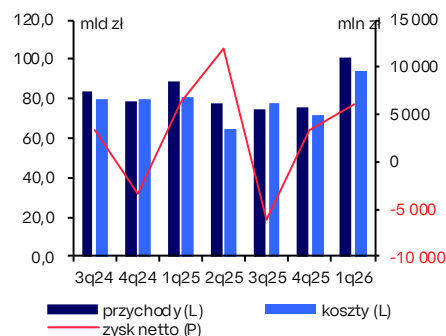
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,5	3,6	3,5	4,3	4,5	3,4	16,4
marża EBITDA	8,0	7,5	7,5	7,7	8,5	6,9	21,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,98	1,95	1,85	1,97	1,87	1,79	4,88
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,22	1,16	1,14	1,17	1,12	1,09	3,36
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	47	51	50	50	51	43	105
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	37	36	40	32	37	35	68
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	30	30	32	25	31	28	58
DR Współczynnik długu	0,39	0,39	0,38	0,35	0,37	0,40	0,87
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,45	1,44	1,42	1,43	1,43	1,50	4,61
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	62,5	62,8	64,1	66,7	64,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	375	389	391	393	364	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

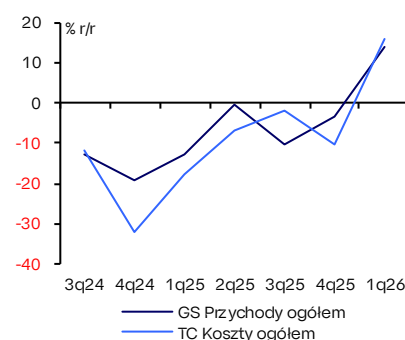
PKD 35.1. Wytwarzanie, przesyłanie, dystrybucja i handel energią elektryczną

- W 1q26 elektroenergetyka osiągnęła zysk netto w wysokości 6 mld zł, o 4,3% mniejszy w porównaniu z 1q25. Było to efektem szybszego wzrostu kosztów (+15,9% r/r) niż przychodów (+14,2% r/r) wynikającego ze wzrostu cen surowców energetycznych oraz praw do emisji CO₂ (konsekwencje konfliktu na Bliskim Wschodzie). Marża EBITDA zmniejszyła się o 2,7pp r/r do 10,5%, natomiast rentowność sprzedaży netto spadła o 1,2pp r/r do 6,1%. O sytuacji branży decydują głównie wyniki podsektora wytwarzania (PKD 35.11) oraz podsektora handlu (PKD 35.14). Pierwszy z nich w 1q26 osiągnął 20,8 mld zł przychodów (-10% r/r) i zysk w wysokości 1,3 mld zł, a drugi 60,8 mld zł przychodów (+28% r/r) i zysk 1,5 mld zł. Dla przesyłu (PKD 35.12) i dystrybucji (PKD 35.13) GUS nie publikuje danych.
- Produkcja energii elektrycznej w 1q26 wyniosła 50,2 TWh (+5,3% r/r), a pobranie z sieci (zużycie) zwiększyło się o 7,2% do 49,7 TWh**, co było głównie efektem znacznie niższych średnich dobowych temperatur niż w 1q25. Największy udział w produkcji miały elektrownie węglowe (54%), wiatrowe (14%) oraz gazowe (12%). W 1q26 Polska była per saldo eksporterem energii. **Konflikt na Bliskim Wschodzie ma bezpośredni wpływ na sektor elektroenergetyczny.** Gwałtowne skoki cen paliw energetycznych na rynkach światowych, szczególnie w marcu 2026, odbiły się na notowaniach gazu ziemnego w Polsce i w rezultacie na kosztach elektrowni opartych na gazie. Miało to silny wpływ na cenę hurtową energii elektrycznej na rynku dnia następnego (RDN) - w 1q26 wyniosła ona średnio 523 zł/MWh (+8,1% r/r) wobec 446 zł/MWh średnio w całym 2025. Ceny uprawnień do emisji CO₂ na rynku EUA charakteryzowały się dużą zmiennością kursu (por. wykres). Kraje UE naciskają na złagodzenie systemu EU ETS, jednak na szczycie Rady Europejskiej w czerwcu nie podjęto kroków regulacyjnych. Dla Polski ważne jest wydłużenie poza 2030 istnienia tzw. Funduszu Modernizacyjnego, do którego trafia część zysków ze sprzedaży unijnej puli uprawnień, a dalej te środki służą jako narzędzie wspierające transformację energetyczną.
- Prognozowany na 2026 wzrost gospodarczy Polski na poziomie ok. 3,5% powinien przełożyć się na większe zapotrzebowanie na energię elektryczną**, wspierając tym samym sektor wytwórców. Poprawy wyników mogą oczekiwać również spółki obrotu, na co wpłyną wyższe wolumeny dostaw energii oraz wzrost marż w segmencie klientów biznesowych. Mimo obniżenia poziomu WACC względem 2025, sytuacja finansowa segmentu dystrybucji pozostanie stabilna, umożliwiając dalszą realizację inwestycji związanych z rozwojem i modernizacją sieci. Na wyniki branży oddziaływać będą coroczne aktualizacje wartości aktywów konwencjonalnych, a także zmiany zachodzące na globalnych rynkach surowców energetycznych.

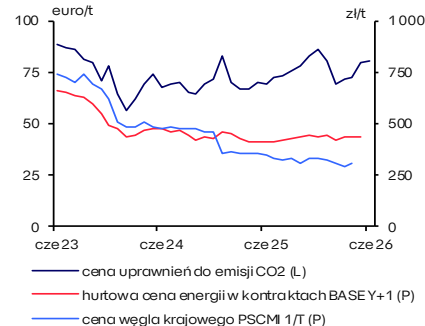
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Hurtowa cena energii, notowania CO₂ i ceny węgla krajowego



Źródło: ARP, TGE, Investing.com

Wybrane wskaźniki finansowe

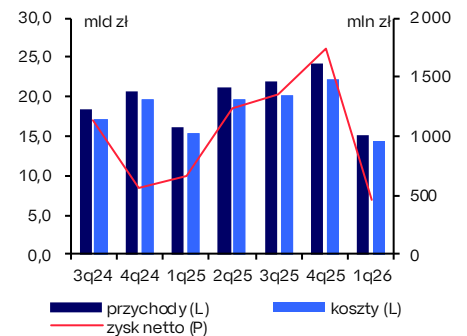
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	7,3	17,8	-8,6	4,7	6,1	5,5	26,6
marża EBITDA	13,2	13,3	12,9	12,4	10,5	10,5	53,7
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,48	1,52	1,47	1,26	1,19	1,39	4,46
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,37	1,45	1,40	1,14	1,11	1,30	4,31
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	9	6	6	12	6	4	29
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	34	31	34	42	37	38	71
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	21	23	24	31	25	26	101
DR Współczynnik długu	0,56	0,55	0,55	0,57	0,58	0,53	1,33
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,01	0,98	0,95	0,92	0,89	1,02	4,08
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,8	0,5	0,8	1,5	0,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	57	57	58	58	59	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

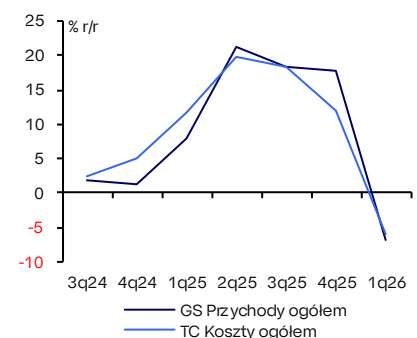
PKD 41. Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków

- **Wyniki finansowe budownictwa kubaturowego w 1q26 były słabsze r/r**, nastąpił znaczący spadek przychodów i kosztów (por. wykres). Wynik finansowy netto zmalał o 30%, silniej w segmencie kubaturowym (-36% r/r), który generuje 70% przychodów działu. W 1q26 ROS netto działu zmalała do 3,2% (-1,2pp r/r) W przypadku firm budowlanych wynosiła 1,5%, a deweloperskich 7,2%. Deweloperów charakteryzuje silne zróżnicowanie – 30% notowało stratę, ROS połowy nie przekraczała 4,2%, a 1/5 najlepszych notowała ROS powyżej 15,7%.
- Na pogorszenie wyników w 1q26 wpłynęła ograniczona aktywność budowlana w przypadku obiektów we wstępnej fazie budowy (stan zerowy, surowy, wykończenie zewnętrzne) z uwagi na wyjątkowo mroźną i śnieżną zimę. Deweloperzy mieszkaniowi w dalszym ciągu zmagali się z nadpodażą mieszkań. Na wyniki firm aktywnych w sektorze publicznym niekorzystnie mogły wpływać przeciągające się procedury rozliczeniowe.
- **W kolejnych kwartałach w 2026 w budownictwie kubaturowym prawdopodobnie wróci umiarkowany trend wzrostowy**, rynek wzrośnie o kilka procent r/r. Segment mieszkaniowy wspierają niższe stopy procentowe (oczekiwana stabilizacja do końca 2026) i rosnące dochody ludności. Kontynuowana redukcja produkcji w toku (w 2025 mniej mieszkań rozpoczętych o 9,2% r/r; w 1q26 odpowiednio o 11,4 %) przy umiarkowanym popycie sprzyja stopniowemu ograniczaniu nadpodaży mieszkań i stabilizacji rynku. Na wyniki segmentu niemieszkaniowego korzystnie będzie wpływać finalizacja projektów realizowanych w ramach KPO. Segment ten korzysta też z utrzymującego się wysokiego popytu na obiekty infrastruktury wojskowej i obronnej. Aktywność inwestycyjna na rynku nieruchomości komercyjnych pozostanie słabsza – w przypadku większości rodzajów obiektów pozwolenia na budowę (wyrażone powierzchnią użytkową) w 1q26 zmalały r/r.
- **Choć ryzyko wzrostu cen materiałów budowlanych wytwarzanych na bazie produktów ropopochodnych lub w energochłonnej technologii zmalało wraz z obecną deeskalacją konfliktu bliskowschodniego** (mniejsze ryzyko wzrostu cen energii wywołanego wojną w tym regionie), **to trendy wzrostowe innych składników kosztów są wysoce prawdopodobne** - utrzymywać się będzie wzrost wynagrodzeń związany ze strukturalnym deficytem specjalistów budowlanych, dodatkowe koszty generuje wdrażanie nowych regulacji (nowe warunki techniczne, Ustawa Schronowa, ZPI), a mniejsza podaż gruntów pod zabudowę mieszkaniową po zatwierdzeniu ogólnych planów gmin wg nowych zasad wzmocni wzrost cen działek budowlanych w atrakcyjnych lokalizacjach.

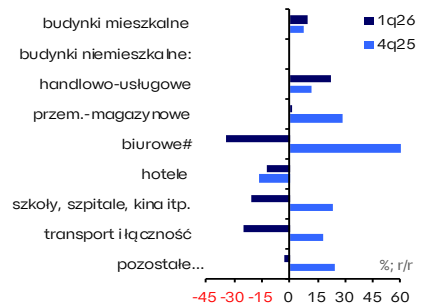
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Pozwolenia na budowę*



Źródło: GUS; *pow. użytkowa budynków;
261% w 4q25

Wybrane wskaźniki finansowe

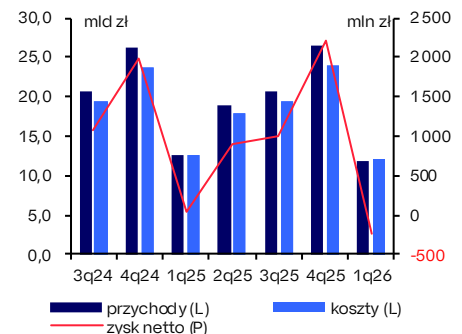
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	4,4	6,2	7,0	7,5	3,2	2,9	19,6
marża EBITDA	6,1	5,8	6,5	7,1	5,7	4,7	25,2
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,25	2,18	2,22	2,42	2,47	1,88	5,40
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,52	1,46	1,46	1,65	1,66	1,40	3,86
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	106	98	102	97	113	21	287
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	83	71	71	60	72	66	139
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	71	65	65	58	69	51	122
DR Współczynnik długu	0,47	0,48	0,47	0,44	0,41	0,53	0,87
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,04	2,01	2,02	2,08	2,11	2,01	14,09
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	4,1	3,4	5,1	3,6	3,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	305	329	330	332	324	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

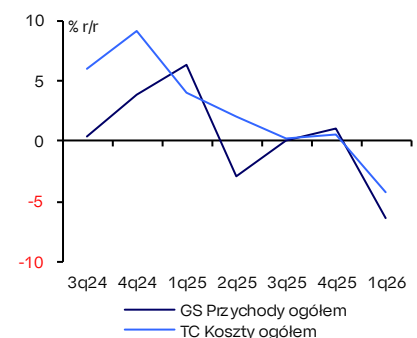
PKD 42. Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej

- **Wyniki finansowe budownictwa inżynieryjnego** (budowa autostrad, ulic, torów, wiaduktów, linii elektroenergetycznych) **w 1q26 są słabe, gorsze r/r, jak i wobec 4q25**. Nastąpił spadek przychodów i kosztów, silniejszy w przypadku przychodów (por. wykres). **Branża odnotowała stratę 231 mln zł**. Pogorszenie wyników wiąże się z ograniczeniem aktywności budowlanej na otwartej przestrzeni w warunkach wyjątkowo śnieżnej, mroźnej i długiej zimy w 2026. Na aktywność firm negatywnie wpływały też przeciągające się procedury rozliczeniowe i odwoławcze.
- **Główne programy generujące popyt na usługi budowlane** to: +program drogowy, na koniec 1q26 w realizacji było 1460 km, GDDKiA podpisała 8 kontraktów o wartości 3 mld zł, zapowiada roczne inwestycje na poziomie 20 mld zł i przewiduje 1,5 mld zł na remonty dróg krajowych w latach 2026-2028 (0,63 mld zł w 2026); +program kolejowy (76,2 mld zł do 2027), na 2026 planowane są przetargi na kwotę 11,5 mld zł; program Kolej Plus wchodzi w fazę realizacji; +projekt Port Polska o wartości 131,7 mld zł do 2032 wchodzi w fazę budowy - we wrześniu 2026 zaczną się ciężkie prace budowlane; +inwestycje hydrotechniczne infrastrukturalne w pobliżu planowanej elektrowni jądrowej; +inwestycje przeciwpowodziowe łącznie o wartości 2 mld zł; + kontynuowana budowa morskich farm wiatrowych Bałtyk 2 i Bałtyk 3 (uruchomienie planowane w 2028); +inwestycje sektora obronnego, w tym inwestycje podwójnego zastosowania.
- **W kolejnych kwartałach sytuacja branży zacznie się stopniowo poprawiać, powoli powinny być widoczne efekty ożywienia rynku zamówień publicznych**, które pojawiło się pod koniec 2025 (w 2026 oczekiwany wzrost podpisanych umów po rozstrzygniętych przetargach). W całym 2026 prawdopodobnie produkcja budowlano-montażowa wzrośnie o kilka procent r/r. Poprawie sprzyja duży wolumen mega inwestycji wchodzących w fazę realizacji. Korzystna dla branży jest także decyzja resortu infrastruktury o kolejnej waloryzacji kontraktów drogowych (do 25%) zawartych przed lutym 2022. Korekta obejmie 67 projektów, 21 firmom zostanie wypłacone ok. 2 mld zł. Firmy budowlane skorzystają na wdrażanej polityce local content, która ma wzmacniać krajowych wykonawców w dostępie do zamówień publicznych.
- **Zagrożeniami są przeciągające się procedury administracyjne i powolne podpisywanie umów z rozstrzygniętych przetargów**. Po stronie kosztowej utrzymać się będzie wzrost wynagrodzeń związany ze strukturalnym deficytem specjalistów budowlanych. Wraz z obecną deeskalacją konfliktu bliskowschodniego (i mniejszym ryzykiem wzrostu cen energii wywołanego konfliktem) zmalało natomiast ryzyko wzrostu cen materiałów budowlanych wytwarzanych na bazie produktów ropopochodnych i kosztów transportu.

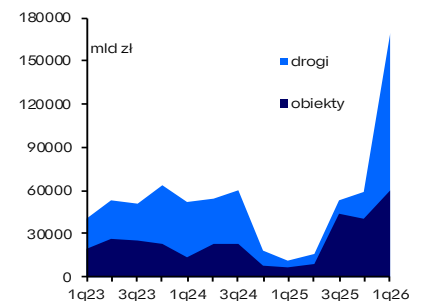
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Rozstrzygnięte przetargi na budowę dróg i obiektów



Źródło: www.pressinfo

Wybrane wskaźniki finansowe

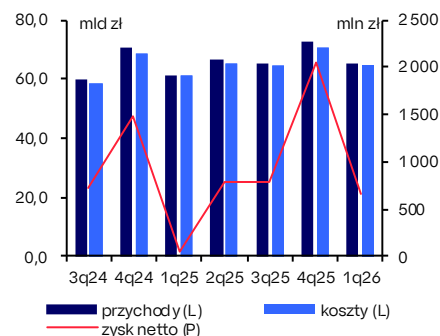
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	0,4	5,0	5,0	8,3	-2,1	-3,7	11,9
marża EBITDA	3,5	6,0	6,8	8,6	2,6	0,4	16,3
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,60	1,43	1,45	1,63	1,61	1,88	6,85
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,38	1,21	1,23	1,46	1,38	1,62	6,02
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	35	31	29	20	39	34	342
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	79	80	74	63	81	77	197
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	70	65	64	58	76	58	202
DR Współczynnik długu	0,60	0,64	0,63	0,61	0,60	0,43	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,23	2,16	2,17	2,25	2,17	1,86	8,92
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	2,5	2,7	2,6	2,4	3,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	418	438	441	444	422	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

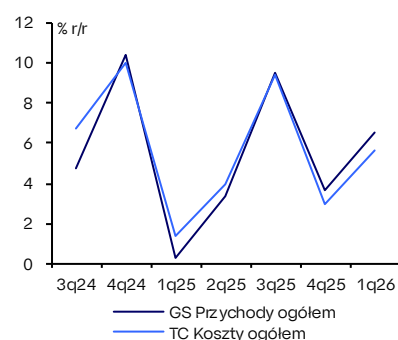
PKD 45. Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi

- W 1q26 wyraźna poprawa wyniku finansowego r/r, choć jednocześnie był on nieporównywalnie słabszy niż kwartał wcześniej (zysk netto 0,65 mld zł vs 0,05 mld zł w 1q25 i 2,05 mld zł w 4q25); przychody rosły szybciej niż koszty (odpowiednio: 6,5% r/r i 5,6% r/r). Na ogólną ocenę sytuacji branży wpłynęły dodatnie, choć o niskiej marży wyniki **sprzedaży hurtowej i detalicznej nowych i używanych pojazdów samochodowych** (PKD 45.1; 80% udziału w przychodach działu; ROS=0,5% vs 0,1% w 1q25) i wyraźnie lepsze wyniki segmentu **części i akcesoriów do pojazdów samochodowych** (PKD 45.3; ROS=2,9% vs strata -0,1% w 1q25).
- W 1q26 wzrósł wolumen sprzedaży nowych samochodów osobowych do 151,6 tys. szt. (+6,7% r/r vs wzrost +4% r/r w UE). Wzrosty rejestracji nowych samochodów osobowych w Polsce wspierane są przez nieustannie rosnącą obecność marek chińskich, które stanowią już kilkanaście procent krajowej sprzedaży. **Rynek nowych pojazdów przesuwają się w stronę napędów niskoemisyjnych.** W 1q26 zarejestrowano 8,84 tys. zeroemisyjnych aut osobowych (+73% r/r), 11,68 tys. hybryd plug-in (2-krotnie więcej r/r), 563 elektryczne auta dostawcze (+54% r/r) i 216 autobusów zeroemisyjnych. **Dla dealerów oznacza to zmianę miksu sprzedaży, większą rolę dopłat i potrzebę inwestycji w kompetencje EV.**
- Popyt na części zamienne i usługi serwisowe jest wspierany przez aftermarket i dużą flotę starszych aut.** Jednak struktura asortymentu szybko się zmienia. Elektromobilność zwiększa popyt na części do chłodzenia baterii, ładowania, hamulców z rekuperacją, opon o wyższej nośności i diagnostyki wysokonapięciowej. E-commerce oraz marki chińskie podnoszą presję cenową i wymuszają inwestycje w logistykę i szybkie dostawy. Zmieniają się też modele sprzedaży, przesuwając się w stronę większej centralizacji, modelu agencyjnego, usług finansowych, najmu, obsługi flot i serwisu.
- W 2026 oczekujemy kontynuacji wzrostu krajowej sprzedaży pojazdów.** Prognoza SAMAR na 2026 zakłada sprzedaż ok. 635 tys. nowych samochodów osobowych, czyli wzrost o ponad 6% wobec 2025. Jednocześnie rosnące koszty działalności, zmiana modelu sprzedaży na agencyjny oraz nasilająca się konkurencja – w tym ze strony nowych graczy i kanałów online – będą ograniczać możliwości poprawy bardzo niskiej rentowności dealerów i wymuszać dalszą konsolidację rynku.

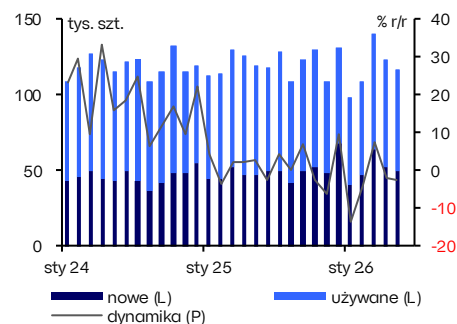
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż samochodów osobowych



Źródło: PZPM wg danych z Centralnej Ewidencji Pojazdów

Wybrane wskaźniki finansowe

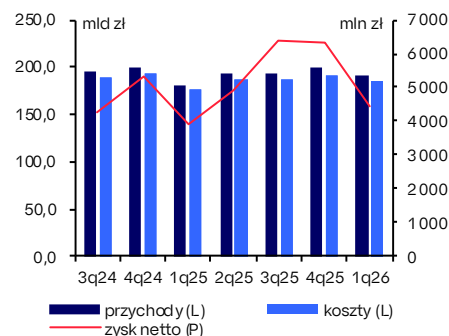
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	0,1	1,2	1,2	2,8	1,0	1,1	8,8
marża EBITDA	1,3	2,0	2,2	2,8	2,3	2,7	12,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,40	1,40	1,42	1,44	1,41	1,28	3,06
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,69	0,66	0,68	0,73	0,71	0,57	1,91
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	54	55	56	51	54	57	125
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	30	29	26	30	31	24	62
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	44	42	44	41	42	32	86
DR Współczynnik długu	0,71	0,72	0,72	0,71	0,73	0,66	0,90
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,78	1,76	1,69	1,69	1,68	1,55	7,32
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	5,3	5,3	12,4	4,8	6,9	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	395	415	423	423	407	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

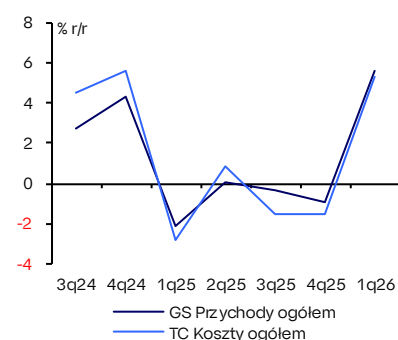
PKD 46. Handel hurtowy (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- W 1q26 sytuacja w hurcie poprawiła się w porównaniu z analogicznym okresem 2025. Przychody branży zwiększyły się o 5,6% r/r, o 3,2pp powyżej inflacji, co oznaczało realny wzrost obrotów. Zysk hurtowników był wyższy o 13,9% r/r, przy czym w porównaniu z 4q25 obniżył się o 30% z uwagi na wyższe koszty związane głównie z transportem. Rentowność sprzedaży netto (2,4%) oraz marża EBITDA (4,2%) poprawiły się względem 1q25, ale były niższe wobec 4q25 (por. tabela).
- Na ogólną ocenę branży w 1q26 w największym stopniu wpływała grupa PKD 46.7 (pozostała wyspecjalizowana sprzedaż hurtowa), obejmująca sprzedaż m.in. paliw, metali, rud metali, drewna, wyrobów chemicznych (28% przychodów działu, wzrost przychodów o 6,6% r/r, niemal podwojenie zysku r/r). Poprawę obrotów (+8,2% r/r) notowały hurtownie spożywcze (PKD 46.3, 22% przychodów działu), jednak musiały znacząco zejść z marży, co skutkowało spadkiem zysku o 31,5% r/r. Silne pogorszenie wyniku finansowego (-45,2% r/r) dotyczyło ponadto hurtowni artykułów użytku domowego (PKD 46.4, 20% przychodów działu).
- Sytuacja handlu hurtowego jest silnie uzależniona od czynników zewnętrznych, w tym napięć geopolitycznych. Z jednej strony wolumeny sprzedaży hurtowników są wspierane przez stabilny wzrost gospodarczy w Polsce, stopniową poprawę w budownictwie oraz zwiększoną aktywność w sektorze obronnym. Z drugiej strony branża pozostaje szczególnie wrażliwa na zakłócenia transportowe, zwłaszcza w kontekście napięć w rejonie Cieśniny Ormuz. Konflikt na Bliskim Wschodzie przekłada się na wzrost cen energii i surowców, co podnosi koszty logistyki, magazynowania i finansowania zapasów, a także zwiększa niepewność co do ciągłości dostaw.
- W okresie kwiecień-maj 2026 sprzedaż hurtowa w cenach bieżących zwiększyła się o ok. 11% r/r (wobec 8% r/r w 1q26). **Perspektywy branży na pozostałe kwartały 2026 wskazują na utrzymanie umiarkowanego, raczej jednocyfrowego wzrostu przychodów.** Oczekiwany większy popyt w sektorze budownictwa mieszkaniowego oraz sektora infrastrukturalnego i energetycznego (warunkowany tempem i efektywnością wydatkowania środków z KPO) powinien oddziaływać w kierunku wzrostu sprzedaży artykułów budowlanych, chemicznych i metalowych. Z kolei wzrost niepewności i presja inflacyjna mogą ograniczać zakupy szczególnie dóbr trwałych dokonywane przez konsumentów, co przełoży się na słabszy popyt w kanale hurtowym. Hurtownie będą mierzyć się z problemami strukturalnymi, takimi jak wydłużone terminy płatności oraz rosnąca siła sieci detalicznych.

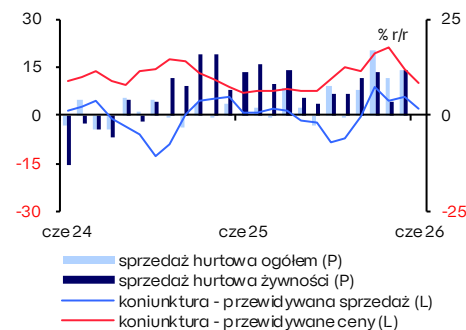
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Zmiana sprzedaży hurtowej vs koniunktura w branży



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

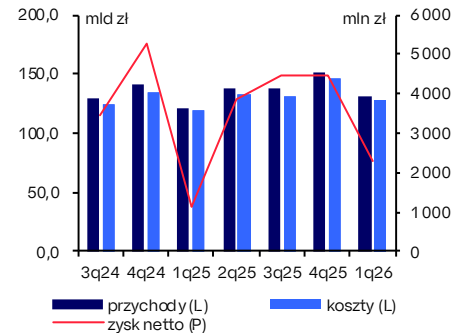
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	2,2	2,6	3,4	3,2	2,4	2,2	13,4
marża EBITDA	3,9	4,0	4,4	4,6	4,2	4,2	17,5
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,54	1,30	1,52	1,53	1,47	1,78	5,06
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,01	0,86	1,00	1,00	0,99	1,06	3,18
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	37	37	37	37	37	46	138
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	44	43	45	41	50	48	92
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	47	47	47	45	53	38	91
DR Współczynnik długu	0,57	0,65	0,57	0,57	0,59	0,52	0,87
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,62	1,39	1,61	1,59	1,57	2,26	12,15
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	8,7	8,4	8,9	8,2	7,8	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 620	1 687	1 693	1 703	1 642	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

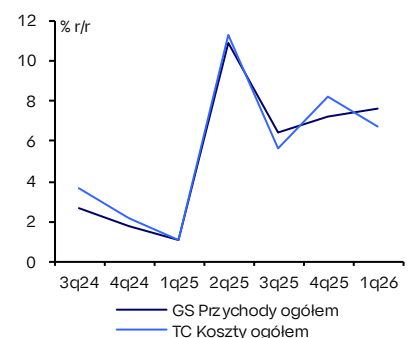
PKD 47. Handel detaliczny (z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi)

- **Sytuacja handlu detalicznego w 1q26 poprawiła pod względem dynamiki przychodów r/r, zarówno w porównaniu z 1q25, jak i ostatnim kwartałem 2025.** Sklepy zatrudniające powyżej 49 osób zwiększyły przychody o 7,7% r/r (vs 1% r/r w 1q25 i 7,3% r/r w 4q25) przy inflacji na poziomie 2,4% r/r, co oznaczało realny wzrost sprzedaży, a ograniczenie dynamiki wzrostu kosztów (6,8% r/r w 1q26 vs 8,2% r/r w 4q25) wyraźnie poprawiło zysk netto i rentowność (por. tabela). **Według GUS sprzedaż w 1q26 wzrosła o 4,8% r/r w cenach stałych, przy czym popyt był napędzany m.in. obawami przed podwyżkami cen na skutek konfliktu na Bliskim Wschodzie.** Wzrost objął większość kategorii, w tym dobra trwałe, co wskazuje na nadal solidną kondycję konsumenta.
- Na ogólną sytuację handlu detalicznego wpływają przede wszystkim wyniki niewyspecjalizowanych sklepów (dyskonty, supermarkety, hipermarkety), których udział w przychodach branży w 1q26 przekroczył 55%. W 1q26 przychody firm z tej grupy PKD wzrosły o 7,4% r/r przy wyższych o 5,7% r/r kosztach. Powolne ograniczanie wojny cenowej dyskonterów oraz mniejsze podwyżki płac pozwoliły na wzrost zysku netto z 0,5 mld zł w 1q25 do 1,7 mld zł w 1q26.
- **W kolejnych kwartałach 2026 nie spodziewamy się istotnego przyspieszenia sprzedaży detalicznej, bardziej prawdopodobne jest stopniowe wyhamowanie dynamiki wzrostu do 2-2,5% r/r w 4q26.** Po stronie czynników wspierających perspektywę branży kluczowe pozostają: silny rynek pracy (niskie bezrobocie), wzrost wynagrodzeń realnych oraz relatywnie stabilna sytuacja dochodowa gospodarstw domowych, które amortyzują szoki poprzez wykorzystanie wcześniej zgromadzonych oszczędności. Głównymi czynnikami ryzyka dla detalu będą: wciąż pesymistyczne nastroje konsumenckie (w czerwcu 2026 obserwowana poprawa odczytów – por. wykres) oraz spodziewany wzrost inflacji związanej z rynkiem energii (w tym droższy transport). W handlu żywnością presja cenowa nadal pozostanie spora, choć sieci handlowe mają coraz mniejsze możliwości prowadzenia agresywnych promocji ze względu na rosnące koszty działalności. Z kolei w odzieży i obuwiu sprzedaż powinna utrzymać się na umiarkowanym plusie, a konkurencja ze strony platform internetowych z Azji nadal będzie silna. Wynikom elektromarketów, sklepów meblowych i z wyposażeniem domu powinno sprzyać obserwowane ożywienie na rynku kredytów mieszkaniowych i duża liczba mieszkań oddawanych do użytku. Od 1 lipca 2026 UE wprowadza opłatę w wysokości 3 EUR na większość przesyłek spoza UE o wartości do 150 euro, czyli przede wszystkim z platform Temu, Shein czy AliExpress, co krótkoterminowo może ograniczyć atrakcyjność najtańszych zakupów internetowych.

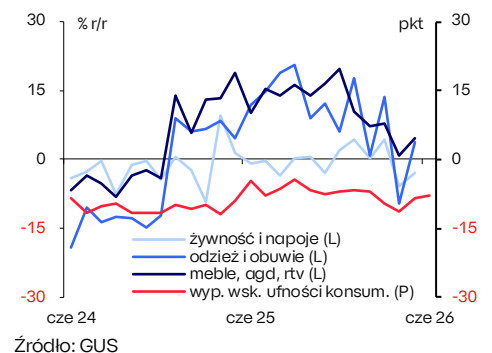
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Sprzedaż detaliczna w cenach stałych



Wybrane wskaźniki finansowe

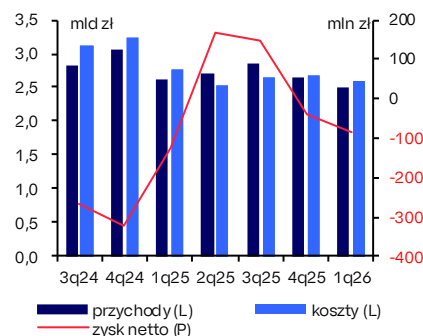
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	0,9	2,9	3,3	3,0	1,8	0,6	7,4
marża EBITDA	3,5	4,5	4,9	5,1	4,6	1,8	10,9
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,08	1,10	1,11	1,12	1,11	1,34	3,96
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,44	0,48	0,51	0,55	0,50	0,56	2,37
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	44	41	41	40	44	34	103
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	11	11	12	12	12	7	40
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	49	46	47	49	52	29	76
DR Współczynnik długu	0,56	0,56	0,56	0,57	0,56	0,54	1,02
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,04	1,07	1,07	1,07	1,09	1,36	6,45
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	3,6	2,9	3,3	3,3	3,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	1 017	1 066	1 075	1 083	1 031	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

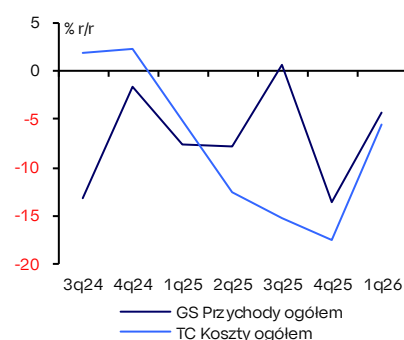
PKD 49.2. Transport kolejowy towarów

- W 1q26 transport kolejowy zanotował stratę netto w wysokości 86 mln zł vs strat odpowiednio 40 mln zł w 4q25 i 127 mln zł w 1q25. Dynamika spadku przychodów i kosztów spowolniła w skali roku do poziomów jednocyfrowych (por. wykres).
- W 1q26 przewozy towarów kolejną wg masy w 1q26 nieznacznie spadły (o 1,3% r/r) vs wzrost o 0,3% w 4q25. Natomiast praca przewozowa kolei towarowej zwiększyła się w 1q26 o 0,6% r/r vs +2,3% w 4q25. W 1q26 średnia odległość przewozu 1 tony ładunku wzrosła do 260 km (o 5 km r/r i o 2 km q/q).
- Punktualność kolei towarowej była w 1q26 gorsza niż w 1q25 (odpowiednio 50,2% vs 54,7%), prawdopodobnie przez dużo trudniejsze warunki atmosferyczne, jednak sezonowo przewyższała notowaną w 4q25 (48,7%). Bardziej punktualne były pociągi krajowe niż międzynarodowe (odpowiednio 55,3% vs 33,1%).
- Transport intermodalny zanotował w 1q26 wzrost pracy przewozowej o 16,4% r/r (do 2,6 mld tkm), przy rekordowo wysokim udziale intermodalu w pracy przewozowej kolei towarowej ogółem na poziomie 19,3% (vs 18,3% w 4q25 i 16,6% w 1q25). Pozytywnie na przewozy transportu intermodalnego wpływają m.in.: kontynuacja wysokich przeładunków kontenerów w polskich portach, jak również spadki przewozów kolejną innych grup towarowych (przede wszystkim węgla i zbóż). W długim okresie oczekiwany jest wzrost udziału intermodalu w kolejowych przewozach towarowych do ok. 20%.
- Konflikt na Bliskim Wschodzie spowodował wzrost cen energii i paliw, zwiększających koszty transportu kolejowego. Wskutek zakłóceń w transporcie morskim, część firm transportowych przekierowuje ładunki na inne szlaki, co może nieco zwiększać znaczenie kolei (w tym transportu intermodalnego) między Azją i Europą oraz wewnątrz naszego kontynentu.
- Przewidujemy, że w warunkach stabilnego tempa wzrostu gospodarczego i przy spadku przewozów kolejną towarową w 1q26, w całym 2026 skala spadku przychodów branży będzie prawdopodobnie mniejsza niż w 2025 (ok. -4% r/r vs -7,2%).
- Koszt transformacji energetycznej i odchodzenie od węgla jako źródła energii, zmniejszając popyt na przewóz tego surowca będą niekorzystne dla transportu kolejowego. Natomiast pozytywnie na rozwój branży – także w długim okresie – wpłyną kontynuacja inwestycji infrastrukturalnych (w tym większe zapotrzebowanie na przewóz m.in. kruszyw) oraz dalsze nakłady na tabor. Korzystne będzie również wprowadzenie, prawdopodobnie od 2027, nowych rozwiązań co do sposobu finansowania Funduszu Kolejowego i zwiększenie jego środków do 10 mld zł rocznie (vs dotychczasowych 2 mld zł).

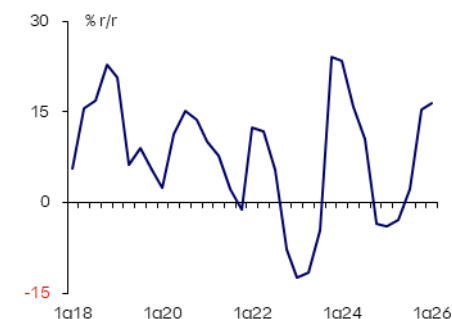
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Dynamika pracy przewozowej transportu intermodalnego



Źródło: UTK

Wybrane wskaźniki finansowe

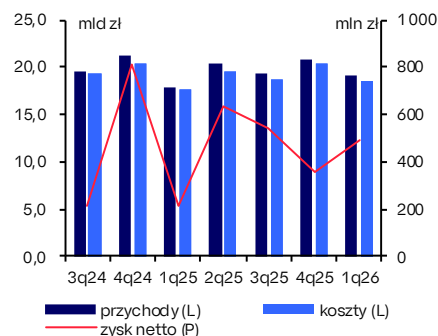
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-5,0	6,7	5,4	-1,6	-3,6	-1,3	10,2
marża EBITDA	10,7	10,8	12,1	11,6	8,2	7,3	21,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,56	0,53	0,56	0,44	0,44	1,02	3,10
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,50	0,48	0,50	0,39	0,39	0,91	2,96
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	10	11	10	9	10	3	26
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	45	49	49	44	50	55	86
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	55	59	57	62	68	31	112
DR Współczynnik długu	0,75	0,74	0,74	0,75	0,75	0,64	0,90
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,67	0,66	0,66	0,62	0,60	0,98	3,55
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	19,9	16,2	19,9	17,8	18,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	36	37	37	37	34	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

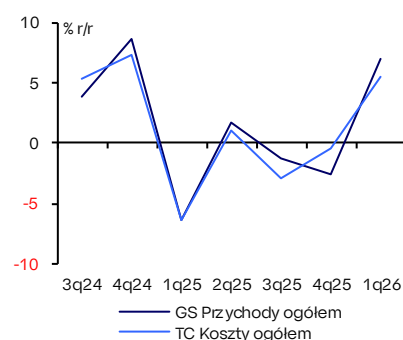
PKD 49.4. Transport drogowy towarów

- W 1q26 zysk netto branży wyniósł 494 mln zł i był niższy o 39% r/r (przy mroźnej i śnieżnej zimie), za to zwiększył się o 37% q/q. W skali roku nastąpił wzrost przychodów i kosztów wobec ich spadków r/r w 4q25 i 1q25.
- Przewozy ładunków transportem samochodowym wg masy w 1q26 były o 5,3% niższe w porównaniu z 1q25 (vs -20,5% r/r w 4q25). Natężenie ruchu pojazdów ciężkich, wg naszych szacunków na podstawie danych GDDKiA w 1q26 było mniejsze o 12,1% r/r (vs -13,6% w 4q25).
- Koszty funkcjonowania branży w 2026 wzrosną z uwagi na: - dalsze rozszerzenie w sieci płatnych dróg dla ruchu ciężarowego w Polsce (o 645 km do 5900 km), - wzrost opłat drogowych w kraju (od stycznia-lutego 2026 o ok. 40% r/r do łącznie 6,6 mld zł w całym 2026) i w części państw UE (m.in. w Niemczech, we Francji i w Holandii), - przedłużenie kontroli na granicach z Niemcami oraz z Litwą co najmniej do 01.10.2026, oraz - dalszą wymianę tachografów na urządzenia II generacji.
- Konflikt na Bliskim Wschodzie skutkuje – obok podwyższonych poziomów cen paliw - wzrostem cen pojazdów, części zamiennych oraz ubezpieczeń, co dodatkowo zwiększa koszty funkcjonowania przewoźników i może wpływać negatywnie na ich marżowość (por. [Monitoring Branżowy: Sytuacja transportu i turystyki w następstwie wojny w Iranie | Centrum Analiz PKO BP](#)). Jednak ograniczona dostępność i wyższa cena paliwa lotniczego sprzyja przenoszeniu części dotychczasowego cargo lotniczego do transportu drogowego i intermodalnego, co dla branży TSL oznacza lekki wzrost popytu.
- W 2026 oczekujemy umiarkowanego wzrostu przychodów branży, nieprzekraczającego 5%, który będzie wspierany stabilnym wzrostem krajowego PKB oraz umiarkowaną dynamiką handlu międzynarodowego oraz wolumenów transportu w Europie. Według majowej prognozy Międzynarodowej Unii Transportu Drogowego (IRU) praca przewozowa transportu drogowego w Europie wzrośnie w 2026 o 1,3% wobec 1,4% w 2025, jednak ostateczny wynik będzie w znacznej mierze zależał od czasu trwania wojny na Bliskim Wschodzie, dostępności i wysokości cen paliw oraz presji inflacyjnej i jej wpływu na zachowania konsumentów. Polski transport drogowy obsługuje sporą część rynku Unii Europejskiej i w 2024 (ostatnie dostępne dane) miał ok. 20-proc. udział w pracy przewozowej w całej UE.
- Zastrzegamy, że wciąż jednak istnieje ryzyko lekkiego, kilkuprocentowego spadku przychodów w 2026, przy ewentualnym pogorszeniu warunków funkcjonowania branży wskutek niestabilności geopolitycznej.

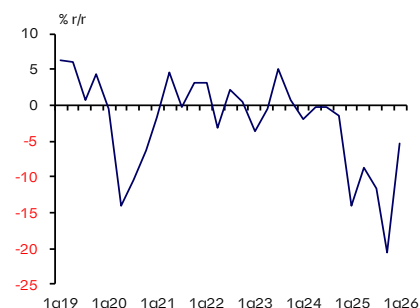
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Dynamika przewozów transportem samochodowych (wg masy)



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

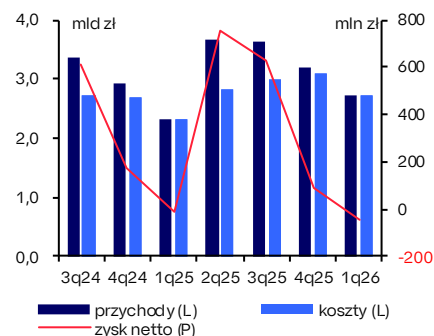
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	1,2	3,2	2,9	1,8	2,7	1,8	10,8
marża EBITDA	6,7	7,4	7,5	7,2	7,5	7,3	19,8
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,17	1,19	1,21	1,17	1,17	1,19	2,87
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,14	1,15	1,17	1,14	1,13	1,14	2,82
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	3	3	2	3	3	1	7
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	56	57	58	56	62	58	104
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	40	40	39	40	43	33	78
DR Współczynnik długu	0,65	0,65	0,65	0,64	0,65	0,65	0,99
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,12	1,14	1,15	1,11	1,12	1,16	5,08
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	26,5	26,8	28,6	28,0	26,5	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	583	640	652	675	620	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

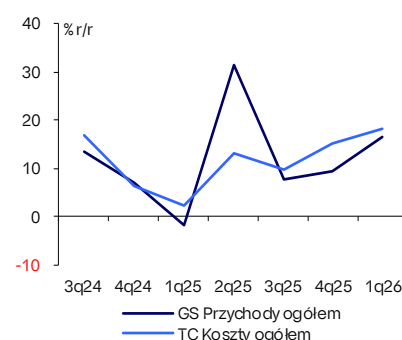
PKD 55. Zakwaterowanie

- W 1q26 nastąpiło pogorszenie wyników finansowych obiektów zakwaterowania. Przy kosztach rosnących szybciej niż przychody branża zanotowała stratę netto na poziomie 48 mln zł (por. wykresy). Rentowność sprzedaży netto kształtowała się na poziomie -1,9% (-1,6pp r/r). Obniżenie przychodów netto wskazuje na słabszą aktywność przedsiębiorstw hotelowych w 1q26 przy utrzymującej się presji kosztowej (wysokie koszty energii, rosnące wynagrodzenia pracowników).
- W 1q26 liczba udzielonych noclegów wzrosła do 20,1 mln, tj. o 5,4% r/r oraz o 19,7% względem okresu sprzed pandemii (1q19). Dominowali turyści krajowi, odpowiadający za blisko 80% wszystkich noclegów, jednak głównym czynnikiem wzrostu był segment zagraniczny – liczba noclegów turystów zagranicznych wzrosła o 20,4% r/r. Dane wskazują na utrzymujący się wysoki popyt na usługi noclegowe oraz dalszą odbudowę rynku hotelarskiego.
- Ministerstwo Sportu i Turystyki zaproponowało wprowadzenie **opłaty turystyczno-rekompensacyjnej** jako dodatkowego źródła finansowania rozwoju turystyki i promocji Polski. Zgodnie z koncepcją 80% wpływów z opłaty trafiałoby do gmin, a 20% zasilaloby działania promocyjne Polskiej Organizacji Turystycznej (POT). Samorządy miałyby możliwość samodzielnego ustalania wysokości opłaty oraz jej różnicowania m.in. ze względu na standard obiektu czy sezonowość. Rozważane jest również powiązanie opłaty z systemem benefitów dla turystów, np. zniżkami do lokalnych atrakcji czy instytucji kulturalnych. Propozycja ma wspierać rozwój infrastruktury turystycznej oraz zapewnić bardziej stabilne finansowanie promocji.
- Według badania POT ponad połowa Polaków zamierza spędzić wakacje w kraju. Największą popularnością cieszy się polskie wybrzeże, jednak rośnie zainteresowanie wyjazdami w góry, aktywnym wypoczynkiem oraz krótkimi pobytami miejskimi (city break). Przy wyborze kierunku coraz większe znaczenie mają relacja jakości do ceny, bliskość natury oraz możliwość aktywnego spędzania czasu. Widoczny jest również trend podejmowania decyzji wyjazdowych w coraz krótszym terminie przed rozpoczęciem urlopu.
- Prognozy na kolejne kwartały 2026 są umiarkowanie pozytywne** – oczekiwany jest wzrost przychodów przy relatywnie wysokim popycie, wspieranym przez turystykę krajową i zagraniczną. Główne ryzyka to rosnące koszty (energia, wynagrodzenia), niedobory pracowników oraz niepewność regulacyjna.
- W średnim okresie przewidywana jest większa selektywność inwestycji i dalsza konsolidacja rynku, a kluczowe znaczenie dla rentowności będzie mieć efektywność operacyjna i wykorzystanie technologii.

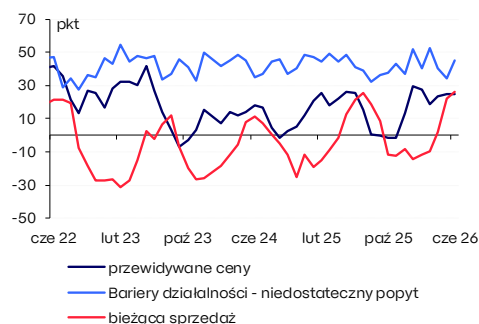
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



Koniunktura dla działalności związanej z zakwaterowaniem i gastronomią



Źródło: GUS

Wybrane wskaźniki finansowe

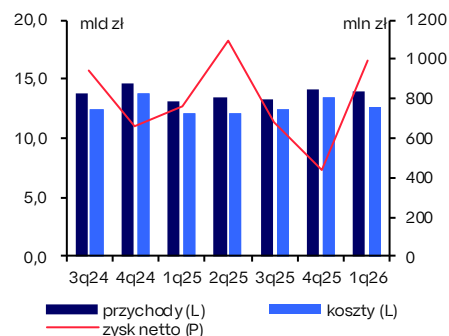
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	-0,3	25,9	17,8	2,9	-1,9	-5,4	21,9
marża EBITDA	5,4	11,2	15,6	14,1	6,3	1,6	30,1
CR Wskaźnik płynności bieżącej	1,53	1,08	1,87	1,50	1,57	1,19	5,05
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	1,24	0,88	1,46	1,16	1,21	1,06	4,88
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	32	34	34	33	38	4	17
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	13	15	14	12	15	10	32
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	37	33	29	32	32	21	68
DR Współczynnik długu	0,37	0,47	0,40	0,40	0,40	0,45	1,06
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	1,06	0,99	1,11	1,05	1,07	1,00	3,40
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	0,5	0,8	0,6	1,1	1,3	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	162	169	174	177	162	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

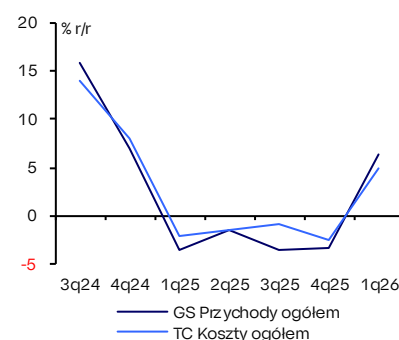
PKD 61. Telekomunikacja

- **W 1q26 wynik finansowy sektora telekomunikacyjnego był znacznie lepszy niż w poprzednich kwartałach** (991 mln zł vs 436 mln zł w 4q25 i 758 mln zł w 1q25); wzrost przychodów (6,3% r/r) wyraźnie szybszy niż kosztów (4,8% r/r). Poprawa była efektem lepszej koniunktury zarówno w segmencie **telekomunikacji bezprzewodowej** (PKD 61.2; ok. 81% udziału w przychodach działu; ROS=9,8% vs 7,6% w 1q25) jak i **telekomunikacji przewodowej** (PKD 61.1; 12% udziału; ROS=2,0% vs strata -1,1% w 1q25). Branża zwiększyła nakłady inwestycyjne (+15,4% r/r), co wynika z niezbędnych wydatków na 5G, światłowody, czy cyberbezpieczeństwo sieci.
- **Telekomunikacja umacnia znaczenie jako infrastruktura krytyczna dla gospodarki, administracji i obronności.** Wsparciem są programy szerokopasmowe z KPO i FERC oraz inwestycje operatorów (w 2026 konsorcjum banków z PKO BP udzieliło ok. 3 mld kredytu firmie Vectra na rozwój i modernizację infrastruktury światłowodowej). Cyfryzacja usług publicznych oraz rosnące zapotrzebowanie na bezpieczny przesył danych wzmacniają popyt strukturalny, co pozwala na podnoszenie cen usług (+5,2% r/r w I-V.26).
- Ustawa o krajowym systemie cyberbezpieczeństwa (KSC/NIS2) zwiększa presję regulacyjną i inwestycyjną w **cyberbezpieczeństwo, zarządzanie incydentami oraz kontrolę łańcucha dostaw**, co skutkuje presją na zwiększanie inwestycji. Jednocześnie już sam proces implementacji dyrektywy NIS2 w polskim prawie może generować dodatkowy popyt na usługi wdrożeniowe i integracyjne.
- **Równolegle rozwijane są nowe kierunki technologiczne.** Coraz większą rolę odgrywają prywatne sieci 5G, szczególnie w przemyśle, logistyce i ochronie zdrowia, a także rozwiązania satelitarne zwiększające odporność systemów łączności. Telekomy stopniowo przesuwają się z roli dostawcy łączności w stronę operatorów infrastruktury cyfrowej i usług o wyższej wartości dodanej.
- **Coraz bardziej widoczny staje się też pozytywny wpływ sztucznej inteligencji na sektor telekomunikacyjny.** Automatyzacja i AI może obniżać koszty obsługi klienta, sprzedaży i zarządzania siecią. I chociaż zwiększa zapotrzebowanie na centra danych, pojemność sieci i bezpieczeństwo, to ostatecznie rosnący popyt na dane będzie wspierać wzrost przychodów z sieci.
- **Mimo wymagającego otoczenia i licznych zmian legislacyjnych telekomunikacja pozostaje stabilnym sektorem.** Skala poprawy wyników będzie jednak zależeć od zdolności operatorów do monetyzacji usług wyższej wartości, przy utrzymujących się wysokich nakładach inwestycyjnych. **W 2026 oczekujemy umiarkowanego wzrostu przychodów (ok. 5% r/r) i poprawy zysku telekomów.**

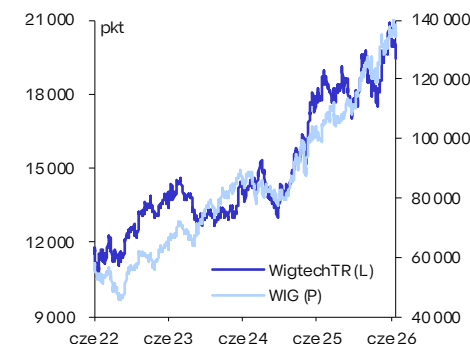
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIGtechTR



Źródło: <https://www.gpw.pl>

Wybrane wskaźniki finansowe

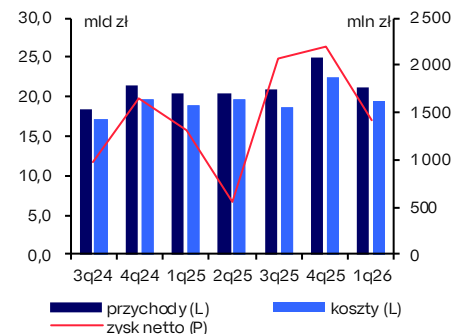
Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,3	8,9	5,5	3,3	7,9	5,0	19,8
marża EBITDA	33,4	34,6	33,8	32,5	33,5	18,2	45,4
CR Wskaźnik płynności bieżącej	0,78	0,88	1,11	0,79	0,88	1,95	4,88
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	0,70	0,78	1,00	0,72	0,80	1,81	4,65
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	15	15	13	13	13	7	29
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	87	88	77	87	83	51	127
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	53	52	52	54	49	25	95
DR Współczynnik długu	0,62	0,62	0,62	0,63	0,60	0,49	0,88
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	0,92	0,94	0,99	0,91	0,94	1,30	7,46
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	4,1	3,1	1,9	3,6	5,7	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	48	49	49	51	51	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

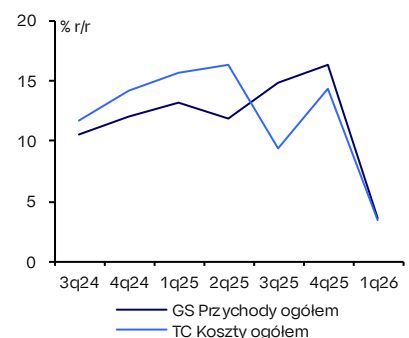
PKD 62. Działalność zw. z oprogramowaniem i informatyką

- **W 1q26 wynik finansowy branży informatycznej był lepszy r/r, choć już nie tak wysoki jak kwartał wcześniej** (1,41 mld zł vs 1,31 mld zł w 1q25 i 2,18 mld zł w 4q25). Przychody wzrosły o 3,6% r/r (do 21,1 mld zł), przy nieco wolniejszym wzroście kosztów. Duży wzrost nakładów inwestycyjnych (+27,9% r/r) może wskazywać na przyspieszenie aktywności rozwojowej firm.
- **Popyt na oprogramowanie wzmacniają liczne zmiany legislacyjne**, m.in.: KSeF 2.0 - wymaga integracji systemów finansowo-księgowych, obiegu dokumentów, archiwizacji, KSC/NIS2 - zwiększa zapotrzebowanie na audyty, zarządzanie incydentami i cyberbezpieczeństwo, czy przyjęta przez Senat w czerwcu 2026 ustawa o systemach sztucznej inteligencji, wdrażająca krajowe ramy nadzoru nad AI Act.
- Popyt wspierają cyfryzacja firm i administracji, analityka danych, cyberbezpieczeństwo, KPO, chmura i automatyzacja procesów. W UE ponad 13% firm wykorzystywało AI w 2024, a w Polsce tylko ok. 6%, co pokazuje przestrzeń do wdrożeń, integracji i doradztwa. Raport [Banku Światowego](#) wskazuje, że **AI może zwiększyć polski PKB do 2035 o 1,3–12,1%**, zależnie od skali inwestycji firm, kompetencji pracowników i otoczenia regulacyjnego.
- **Eksport pozostaje stabilizatorem sektora** (45% przychodów). Według szacunków Rzeczypospolitej eksport usług biznesowych w 2025 przekroczył 58,3 mld USD (+11% r/r), potwierdzając **silny popyt zagraniczny na usługi oparte na wiedzy** i rosnące znaczenie Polski jako regionalnego hubu kompetencyjnego, szczególnie w obszarach AI i analityki danych. A planowana inwestycja Foxconn/TEEMA m.in. w półprzewodniki, serwery AI, elektronikę przemysłową, może wzmacniać krajowy ekosystem dostawców IT, integratorów, cyberbezpieczeństwa i usług dla centrów danych.
- **Najważniejsze ryzyka** obejmują niedobór specjalistów, presję płacową, konkurencję globalnych dostawców infrastruktury IT i AI oraz automatyzację prostych usług programistycznych. Globalne firmy technologiczne zmniejszają zatrudnienie, równolegle zwiększając inwestycje w infrastrukturę AI. Dla polskich firm może to oznaczać większą presję na specjalizację, ale i odejście od prostych, a więc i niskomargowych usług.
- **Branża informatyczna ma korzystne perspektywy wzrostu.** Postępująca transformacja cyfrowa gospodarki i rosnące potrzeby w obszarze cyberbezpieczeństwa i obronności wspierają popyt, co powinno pozwolić na stabilny wzrost przychodów branży w 2026 i dalszą poprawę wyniku finansowego przedsiębiorstw.

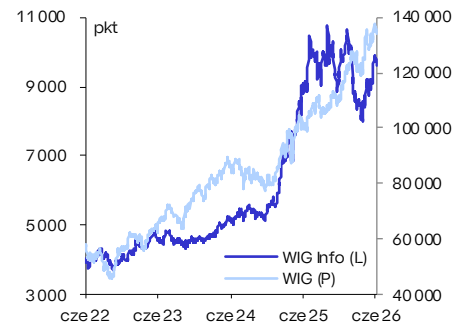
Przychody, koszty i wynik finansowy



Zmiana przychodów i kosztów



WIG - Informatyka



Źródło: <https://www.gpw.pl>

Wybrane wskaźniki finansowe

Wskaźnik	1q 25	2q 25	3q 25	4q25	1q 26	decyl 5	decyl 9
ROS Stopa zysku netto	6,8	2,8	10,1	9,1	6,9	4,9	22,5
marża EBITDA	8,8	7,1	9,6	10,3	9,1	8,0	28,0
CR Wskaźnik płynności bieżącej	2,48	2,30	2,45	2,46	2,67	2,90	9,16
QR Wskaźnik podwyższonej płynności	2,39	2,22	2,34	2,37	2,55	2,77	8,85
IT Wskaźnik rotacji zapasów (dni)	5	6	7	6	7	0	11
CP Wskaźnik rotacji należności (dni)	69	74	75	75	75	57	146
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)	31	35	31	32	32	17	72
DR Współczynnik długu	0,44	0,46	0,44	0,44	0,44	0,44	0,86
WP Pokrycie majątku trwałego kapitałem stałym	2,00	1,97	2,01	1,96	2,01	2,64	21,62
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	43,7	43,3	44,6	46,6	45,0	x	x
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	514	525	528	533	509	.	.

Źródło: PONT Info. GOSPODARKA na podstawie danych GUS; grupa B (>=50 osób); dla marża EBITDA, DR i WP dane kwartalne narastające

Załącznik: Definicje wskaźników

ROS Stopa zysku netto (wskaźnik rentowności netto sprzedaży)	=	$\frac{\text{zysk netto (strata netto)}}{\text{przychody netto}}$
marża EBITDA	=	$\frac{\text{amortyzacja + zysk operacyjny}}{\text{przychody netto}}$
CR Wskaźnik płynności bieżącej	=	$\frac{\text{majątek obrotowy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
QR Wskaźnik podwyższonej płynności (szybki)	=	$\frac{\text{majątek obrotowy} - \text{zapasy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$
IT Wskaźnik rotacji zapasów w dniach	=	$\frac{\text{zapasy} \times T^*}{\text{przychody netto}}$
CP Wskaźnik rotacji należności w dniach	=	$\frac{\text{należności z tytułu dostaw i usług} \times T^*}{\text{przychody netto}}$
PL Wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	=	$\frac{\text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług} \times T^*}{\text{przychody netto}}$
DR Współczynnik długu (wskaźnik zadłużenia aktywów)	=	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa całkowite}}$
WP Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym	=	$\frac{\text{kapitał własny} + \text{zobowiązania długoterminowe}}{\text{majątek trwały}}$
E/GS Udział sprzedaży eksportowej w przychodach ogółem	=	$\frac{\text{sprzedaż eksportowa}}{\text{przychody ogółem}}$

Uwaga: *T – liczba dni (90 - dla I kwartału, 180 - dla II kwartału, 270 - dla III kwartału, 360 - dla IV kwartału)

Objaśnienie znaków umownych:

- 1) kropka (.) oznacza brak danych, w tym związany z zapisami ustawy o tajemnicy statystycznej (nieudostępnianie danych, gdy zbyt mała jest liczba jednostek; poziom przychodów jednej z firm przekracza $\frac{3}{4}$ przychodów grupy klasyfikacyjnej PKD; dane można obliczyć w sposób pośredni).
- 2) znak (x) oznacza, że wypełnienie pozycji jest niemożliwe lub niecelowe (poziom wskaźnika bez interpretacji ekonomicznej).

Rozkład decylowy wskaźnika powstaje poprzez uszeregowanie przedsiębiorstw według rosnącej wartości wskaźnika. Następnie z tak uporządkowanego zbioru wybiera się 9 granicznych wartości wskaźnika (decyli), które dzielą zbiór przedsiębiorstw na 10 grup (po 10% każda).

Grupę 10% przedsiębiorstw wyznaczoną przez pierwszy decyl (D1) można uznać za najgorszą w badanym zbiorze (w odniesieniu do wskaźników rentowności, płynności, pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym, wskaźnika pokrycia obsługi odsetek, udziału sprzedaży eksportowej w przychodach) lub najlepszą (w odniesieniu do wskaźnika zadłużenia, cyklu rotacji zapasów, należności i zobowiązań).

Decyl piąty (D5) wyznacza medianę, czyli wartość środkową, dzielącą zbiór przedsiębiorstw w taki sposób, że ich pierwsza połowa osiąga wartości niższe od D5, a druga połowa wartości wyższe od D5, **decyl piąty to dane dla przeciętnego przedsiębiorstwa**.

Dziewiąty decyl (D9) określa poziom wskaźnika dla ostatniej grupy 10% firm, osiągających najwyższe wartości analizowanego wskaźnika, czyli odpowiednio najlepszych/najgorszych w zbiorowości.

O ile nie zaznaczono inaczej, źródłem informacji do ilustracji graficznej w raporcie jest baza danych PONT Info GOSPODARKA (na podstawie danych GUS).



Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

Biuro Analiz Sektorowych

Michał Koleśnikow (Dyrektor)	michal.kolesnikow@pkobp.pl	+48 723 672 759
Aleksandra Balkiewicz-Żerek	aleksandra.balkiewicz-zerek@pkobp.pl	+48 785 065 517
dr Mariusz Dziwulski	mariusz.dziwulski@pkobp.pl	+48 785 065 543
Piotr Krzysztofik	piotr.krzysztofik@pkobp.pl	+48 723 672 235
Maciej Rozkrut	maciej.rozkrut@pkobp.pl	+48 785 065 524
Anna Senderowicz	anna.senderowicz@pkobp.pl	+48 887 091 976
Karolina Sędzimir	karolina.sedzimir@pkobp.pl	+48 883 370 847

Biuro Analiz Nieruchomości

Wojciech Matysiak (Dyrektor)	wojciech.matysiak@pkobp.pl	+48 666 824 393
dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek	agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl	+48 666 820 540
Aleksandra Majek	aleksandra.majek@pkobp.pl	+48 723 671 717
Marcin Morawiecki	marcin.morawiecki@pkobp.pl	+48 22 521 72 24
Katarzyna Piętka-Kosińska	katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl	+48 725 222 761

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?
Zapisz się: centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na X oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](https://centrumanaliz.pkobp.pl)



Materiał zatwierdził: Michał Koleśnikow

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych. Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.