

mojeanalizy.pl



Budownictwo drogowe 2018



WSTĘP

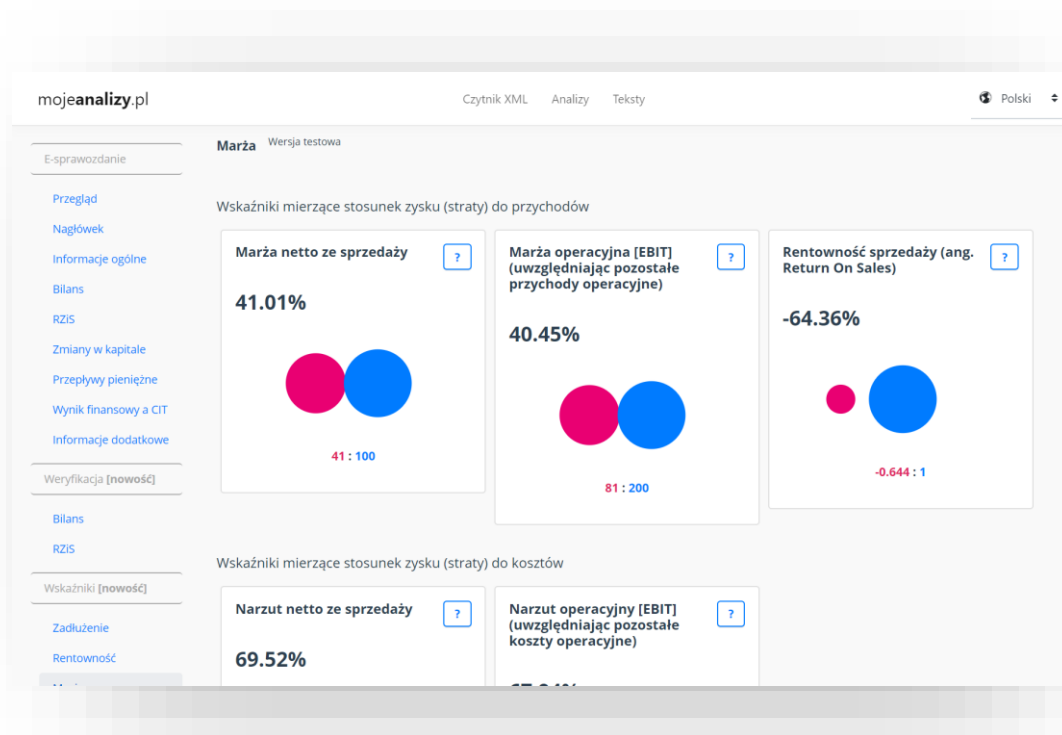
Budownictwo drogowe to koło zamachowe polskiej gospodarki. Badając 2018 rok sprawdzamy, czy koło to jest dobrze wyważone.

Zbadaliśmy 865 przedsiębiorstw zajmujących się robotami związanymi z budową dróg i autostrad.

Profile indywidualnych spółek drogowych można znaleźć na stronie mojeanalizy.pl. Można tam sprawdzić m.in. sprawozdania finansowe za badany okres oraz przeanalizować płynność finansową, zadłużenie, zyskowność, marżę, cykl obiegu gotówki w przedsiębiorstwie itp.

W raporcie znajdą Państwo analizę branży budownictwa drogowego jako całości.

mojeanalizy.pl



Podsumowanie

- Większość przedsiębiorstw z branży budownictwa drogowego wykazuje zdrowy poziom zyskowności (mediana marży EBIT to 5,8%). Mniej niż 15% spółek z próby wygenerowało ujemne marże.
- W branży występuje bardzo duża rozbieżność odnośnie struktury finansowania działalności (rozstęp kwartyłowy ROE to 4,8%-36,9%): większość podmiotów wykazuje bezpieczne poziomy udziału kapitału własnego w finansowaniu przedsiębiorstwa, niemało jest jednak i podmiotów o ujemnym ROE.
- Analizując wynik poszczególnych spółek z branży należy brać pod uwagę także udział części gotówkowej w zysku. Jak pokazało nasze badanie, niemała część zysku branży wynika ze zbywania majątku operacyjnego, „konsumpcji” wyników finansowych z lat poprzednich i podobnych operacji księgowych.
- Niepokoi zdolność branży do regulowania pilnych zobowiązań. Ponad ¼ próby nie dysponowała płynnymi aktywami wystarczającymi do spłaty zobowiązań krótkoterminowych.

Dobór próby

Badanie obejmuje podmioty, które na koniec roku 2019 spełniały następujące kryteria:

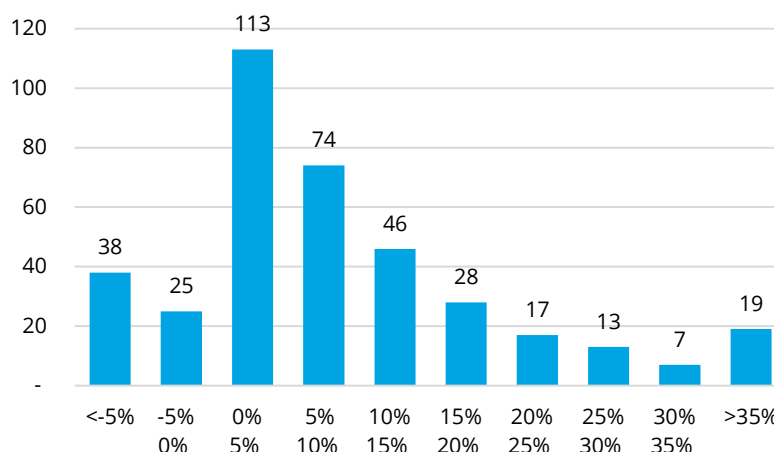
1. w rejestrze KRS wskazały jako przeważający przedmiot działalności kod PKD z klasy 42.11 (roboty związane z budową dróg i autostrad);
2. prowadzą działalność gospodarczą w formie spółki akcyjnej, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, spółki komandytowo-akcyjnej, spółki komandytowej lub spółki jawnej;
3. ich działalność nie była zawieszona na moment przeprowadzenia badania;
4. nie były w stanie likwidacji, upadłości ani upadłości likwidacyjnej;
5. prowadziły działalność od co najmniej połowy 2017 r.;
6. złożyły sprawozdania finansowe w KRS;
7. stosowały zasady rachunkowości ustalone ustawą o rachunkowości;
8. prowadziły pełną sprawozdawczość finansową, o której mowa w załączniku nr 1 do ustawy o rachunkowości lub przynajmniej skorzystały ze struktury bilansu, o której mowa w przedmiotowym załączniku nr 1;
9. w 2018 r. wykazały przychody większe niż lub równe 100 tyś. PLN.

Zyskowość branży

Podmioty z analizowanej grupy uzyskały marżę EBIT (zysku bez uwzględnienia przychodów i kosztów finansowych oraz podatku dochodowego - my wyeliminowaliśmy z niej także

pozostałe pozycje operacyjne) na poziomie średnio 6,8%. Marża w pierwszym kwartylu wyniosła 1,4%, a w trzecim 14%. Mediana wyniku EBIT to natomiast 5,8%.

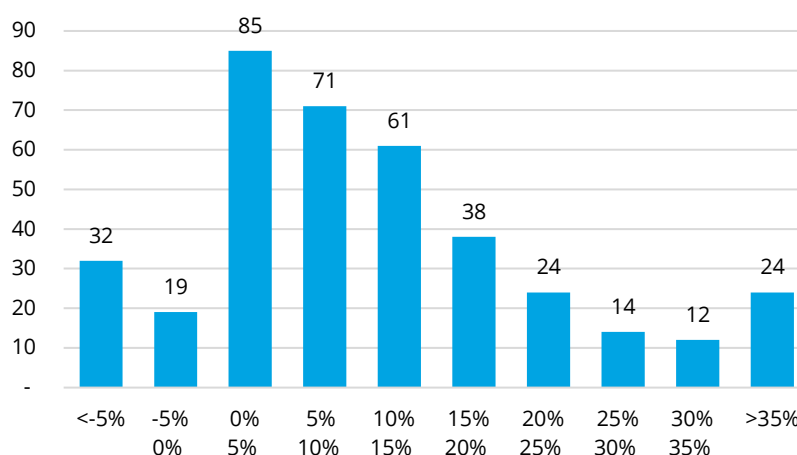
Liczba podmiotów wg marży EBIT



Na poziomie EBITDA, czyli po wyeliminowaniu dodatkowo amortyzacji, mediana próby wzrosła do 8,6% przy rozstępie kwartylowym 3,0%-16,6% i średniej (bez 10 wartości skrajnych) wynoszącej 9,9%. Z 380 analizowanych podmiotów o

przychodach co najmniej 100 tys. PLN najwięcej, bo aż 156, uzyskało marżę EBITDA mieszczącą się między 0% a 10% przychodów, natomiast 51 spółek nie było w stanie wygenerować choćby zerowej marży.

Liczba podmiotów wg marży EBITDA



Rentowność aktywów

Wyniki finansowe zostały odniesione także do rozmiarów bilansów i kapitałów poszczególnych przedsiębiorstw. Rentowność aktywów (EBIT podzielony przez sumę bilansową) wykazywała dużą rozpiętość, prawdopodobnie wynikającą z jednej strony z bilansowania niejednej spółki na granicy opłacalności, a z drugiej strony – z wykorzystywania przez niektóre podmioty niewielkich aktywów trwałych (zastępowanych przykładowo leasingiem operacyjnym).

Statystyka	Rentowność aktywów
Średnia*	16%
Mediana	10%
1. kwartyl	2%
3. kwartyl	28%
Liczebność próby	381

*bez pięciu największych i pięciu najmniejszych wartości w próbie

Rentowność kapitału zainwestowanego

Do podobnych wniosków prowadzi analiza rentowności kapitału zainwestowanego. Rentowność kapitału zainwestowanego w ujęciu brutto (przed podatkiem dochodowym) to EBIT podzielony przez sumę kapitałów własnych i zobowiązań finansowych. Z analizy wyłączono w tym wypadku spółki z ujemnym kapitałem zainwestowanym, uzyskując medianę zwrotu na poziomie 18%. Jednak ¼ analizowanych podmiotów wygenerowała ROIC niższy niż 5%, a kolejna ¼ – wynoszący co najmniej 43%.

Statystyka	Rentowność kapitału zainwestowanego
Średnia*	22%
Mediana	18%
1. kwartyl	5%
3. kwartyl	43%
Liczebność	358

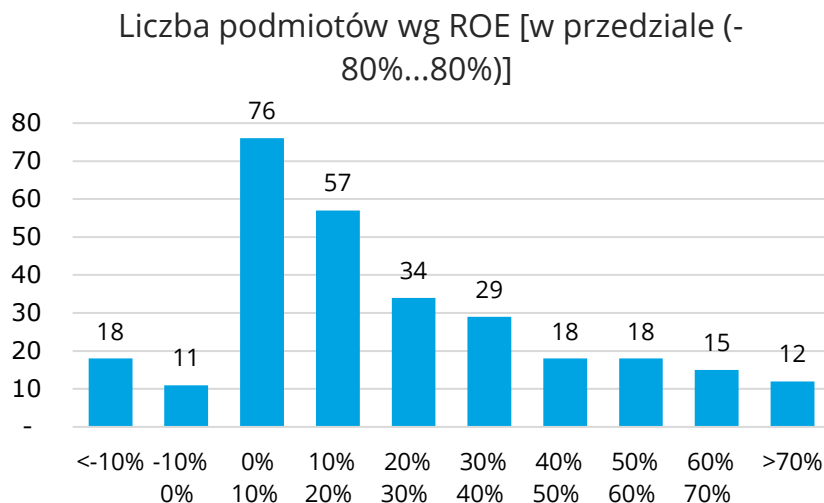
*bez pięciu największych i pięciu najmniejszych wartości w próbie

Rentowność kapitału

Przy analizie zysku netto podzielonego przez kapitał własny skupiliśmy się na podmiotach z dodatnimi kapitałami własnymi, pod dodatkowym warunkiem że ich ROE mieści się w przedziale od -80% do 80%. W wielu przypadkach skrajnie niskich jak i skrajnie wysokich wyników mamy bowiem do czynienia albo z podmiotami mającymi trudności z utrzymaniem się na rynku budowlanym, albo z formalną strukturą

finansowania nieoddającą do końca jego ekonomicznego charakteru (np. pożyczki właścicielskie zastępujące w dużej części kapitał własny). Prawie połowa z 288 spółek uzyskała ROE w przedziale od 0% do 20%, ale rozstęp kwartylowy w tej grupie i tak był istotny: 4,8%-36,9%.

Liczba podmiotów wg ROE [w przedziale (-80%...80%)]



Jakość zysku

Zdecydowaliśmy się przyjrzeć także niezbyt często analizowanemu w Polsce wskaźnikowi, jakim jest udział części gotówkowej w zysku netto. Chodzi o stopień, w jakim zyskowi netto nie towarzyszy wzrost należności i zapasów lub spadek zobowiązań. Dlaczego warto zwrócić na niego uwagę? Jeśli jakiś podmiot systematycznie wykazuje dobre wyniki finansowe, ale jednocześnie towarzyszy temu przyrost kapitału pracującego (zatem udział części gotówkowej w zysku jest niski), dla analityka stanowi to sygnał, że warto przyjrzeć się jakości zysku netto. Innymi słowy, możemy mieć do czynienia z raportowaniem wyników, których nie da się do końca przełożyć na przepływy pieniężne (niekiedy świadczy to o

próbach poprawienia wyniku finansowego poprzez różne zabiegi księgowe). Przyrost kapitału obrotowego (z wyłączeniem niektórych pozycji, w tym gotówki i zobowiązań podatkowych) należy pomniejszyć o amortyzację i odjąć od zysku netto, a następnie podzielić wynik przez sumę bilansową.

Wiele podmiotów w analizowanej próbie wykazywało udział części gotówkowej przekraczający 100%, co oznacza zasadniczo dezinvestycję części kapitału obrotowego (na przykład „konsumpcję” wyników finansowych z poprzednich lat). Nawet po wyeliminowaniu pięciu najwyższych wartości średnia została mocno zawyżona przez

skrajne wyniki, więc za zdecydowanie bardziej miarodajną miarę należy uznać medianę, która wskazuje, że przeciętny analizowany podmiot wykazywał wynik finansowy o charakterze gotówkowym.

Statystyka	Udział części gotówkowej w zysku
Średnia*	230%
Mediana	102%
1. kwartyl	15%
3. kwartyl	204%
Liczebność	377

*bez pięciu największych i pięciu najmniejszych wartości w próbie

Płynność finansowa

Analizując płynność finansową próby, skoncentrowaliśmy się na jednym z najczęściej stosowanych wskaźników – wskaźniku szybkim. Aby go uzyskać, aktywa obrotowe pomniejszone o rozliczenia międzyokresowe czynne i zapasy dzieli się przez zobowiązania krótkoterminowe.

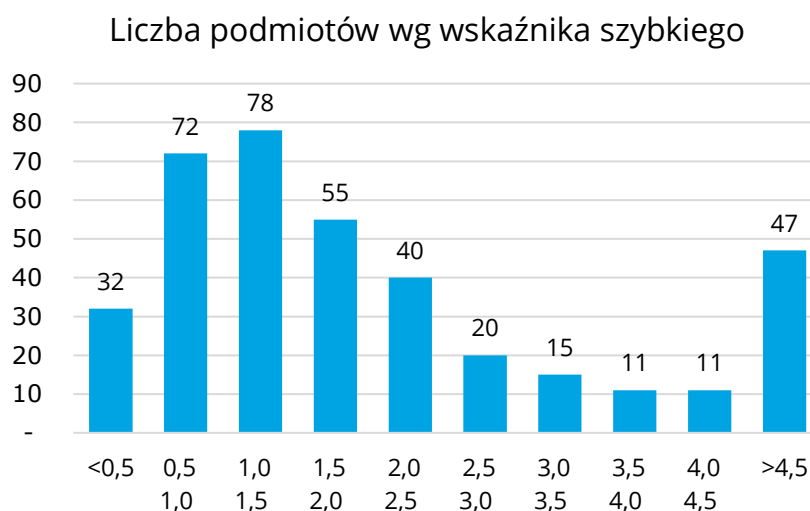
Mediana tego wskaźnika, obrazującego zdolność przedsiębiorstwa do uregulowania

pilnych zobowiązań (w tym zapadających rat kredytów i pożyczek) poprzez spieniężenie płynnych aktywów, wyniosła 1,56. Aż 104 spółki nie dysponowały płynnymi aktywami wystarczającymi do spłaty zobowiązań krótkoterminowych (wskaźnik <1), a 40% podmiotów uzyskało wskaźnik w przedziale od 0,5 do 1,5.

Statystyka	Wskaźnik szybki
Średnia*	2,38
Mediana	1,56
1. kwartyl	0,95
3. kwartyl	2,63
Liczebność	381

*bez pięciu największych i pięciu najmniejszych wartości w próbie

Liczba podmiotów wg wskaźnika szybkiego



AUTORZY



Krzysztof Kajetanowicz

Value Partner

contact@valuepartner.pl

Jeden z ok.500 specjalistów w Polsce legitymujących się certyfikatem CFA. Doświadczenie zdobywane od 2004 r. w największych firmach doradczych, w tym m.in. w PwC i Grupie TPA (Baker Tilly). Specjalizuje się w wycenie przedsiębiorstw i instrumentów finansowych, analizowaniu sprawozdań finansowych oraz badaniu opłacalności inwestycji.



Paweł Kamiński

mojeanalizy.pl

pawelkaminski@tipi.software

Twórca systemu i koordynator projektu mojeanalizy.pl. Posiada 7-letnie doświadczenie w doradztwie prawnym i podatkowym. Producent innowacyjnych rozwiązań programistycznych problemów podatkowo - finansowych.

mojeanalizy.pl



*Niniejsza publikacja powstała dzięki współpracy serwisu
mojeanalizy.pl z ValuePartner i Ogólnopolską Izbą
Gospodarczą Drogownictwa*

Popatrz, zanim skoczysz

Przed ważną decyzją
Twojej firmy zbadaj swoje
otoczenie biznesowe

Działalność w biznesie wymaga nieustannego podejmowania decyzji, od których zależy przyszłość Twojej firmy. Wejście na kurczący się rynek, współpraca z kontrahentem na skraju bankructwa lub nietrafiona inwestycja mogą zniszczyć Twoją firmę.

Pamiętaj, zanim rozpoczniesz inwestycję / projekt / działalność ważne jest aby zgromadzić jak najwięcej informacji o otoczeniu (o konkurentach jak i kontrahentach).

O mojeanalizy.pl

Oferujemy usługi z zakresu dostarczania danych i przeprowadzania analiz finansowych. Pomagamy szczegółowo poznać i zrozumieć dowolną branżę.

mojeanalizy.pl