

Kondycja ekonomiczna drzewnych spółek giełdowych na tle innych branż

SEBASTIAN SZYMAŃSKI

Abstract: *Kondycja ekonomiczna spółek giełdowych jest determinowana przez wiele czynników. Najczęściej jest ona rozpatrywana w kontekście osiąganych przez firmę przychodów ze sprzedaży, czy zysku netto. Pomocnym okazują się w ocenie również wskaźniki, zwłaszcza rynkowe, które dla inwestorów mają duże znaczenie. Na podstawie tych wielkości dokonano oceny kondycji ekonomicznej drzewnych spółek giełdowych oraz reprezentantów pozostałych branż. Spółki będące elementem porównania dobrano pod względem wartości aktywów.*

Key words: Kondycja ekonomiczna spółek drzewnych, analiza wskaźnikowa

Dokonując oceny kondycji ekonomicznej firmy można zastosować wiele kryteriów według których ta ocena będzie przebiegać. Podstawowymi czynnikami wpływającymi na kondycję ekonomiczną spółki jest wielkość uzyskanych przychodów oraz uzyskany z tychże przychodów zysk. Istotnym elementem wpływającym na poprawność i wiarygodność uzyskanych wyników oceny kondycji ekonomicznej są informacje wykorzystane do oceny. Podstawowym źródłem informacji są sprawozdania finansowe publikowane przez spółki, takie jak: bilans, rachunek zysków i strat oraz Cash flow (sprawozdanie z przepływu środków).

Oceniając kondycję ekonomiczną drzewnych spółek giełdowych na tle pozostałych branż wykorzystano raporty kwartalne publikowane przez spółki giełdowe w okresie od drugiego kwartału 2003 do pierwszego kwartału 2005. Poniższa tabela przedstawia wybrane do porównania spółki giełdowe, branże jakie te firmy reprezentują oraz wartość aktywów na koniec 2004 roku. Wartość aktywów jest o tyle istotna, iż na tej podstawie wybrano do porównania przedstawicieli branż, w ten sposób aby spółki były w miarę porównywalne pod względem tejże wielkości.

Tabela 1. Przedstawiciele poszczególnych branż oraz wartość aktywów

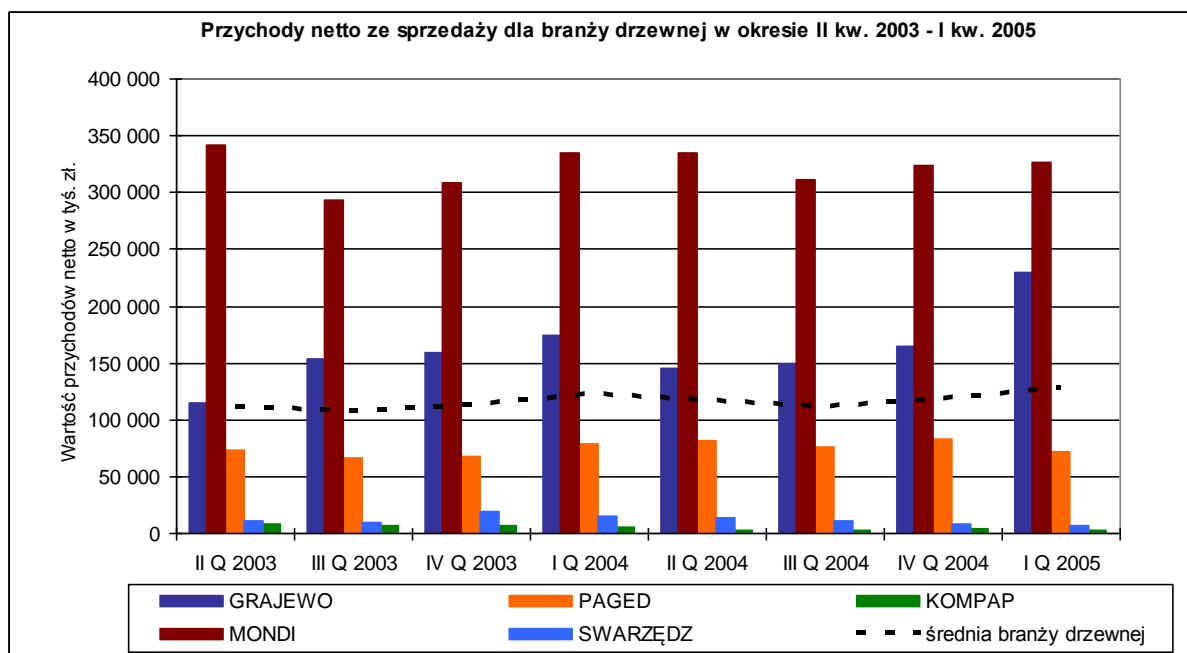
Branża	Nazwa firmy	Wartość aktywów na koniec 2004 (tyś. zł.)
przemysł drzewny	GRAJEWO S.A.	819719,00
przemysł drzewny	KOMPAP S.A.	25339,00
przemysł drzewny	PAGED S.A.	216654,00
przemysł drzewny	SWARZĘDZ S.A.	41816,00
przemysł drzewny	ŚWIECIE (MONDI) S.A.	976979,00
przemysł spożywczy	Rolimpex SA	324948,00
przemysł spożywczy	Indykpol SA	274164,00
budownictwo	Bauma SA	114607,00
budownictwo	Elektrobudowa S.A.	174051,00
przemysł metalowy	Ferrum SA	213590,00
przemysł metalowy	Hutmen SA	326450,00
przemysł elektromaszynowy	NKT Cables SA	223567,00
przemysł elektromaszynowy	Kopex SA	349578,00
przemysł chemiczny	Jelfa SA	431038,00
przemysł chemiczny	Poligrafia SA	193421,00
przemysł lekki	Zakłady Wyrobów Powlekanych Sanwil SA	37590,00
przemysł lekki	Novita SA	91024,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GPW w Warszawie

Jak pokazuje powyższa tabela wielkość drzewnych spółek giełdowych mierzona wartością aktywów jest mocno zróżnicowana, od 25 mln zł dla Kompap S.A. do ponad 970 mln zł dla Mondi S.A.

Jednym z głównych czynników mających wpływ na kondycję firmy jest wartość generowanych przychodów netto ze sprzedaży produktów lub usług. Wielkość ta obrazuje skalę prowadzonej działalności. Równie istotnym elementem jak przychody jest wartość zysku netto.

Rysunek 1 prezentuje wartość przychodów netto ze sprzedaży dla spółek branży drzewnej w okresach kwartalnych, począwszy od drugiego kwartału 2003, kończąc na pierwszym kwartale 2005.



Rys. 1. Przychody netto ze sprzedaży dla poszczególnych spółek branży drzewnej

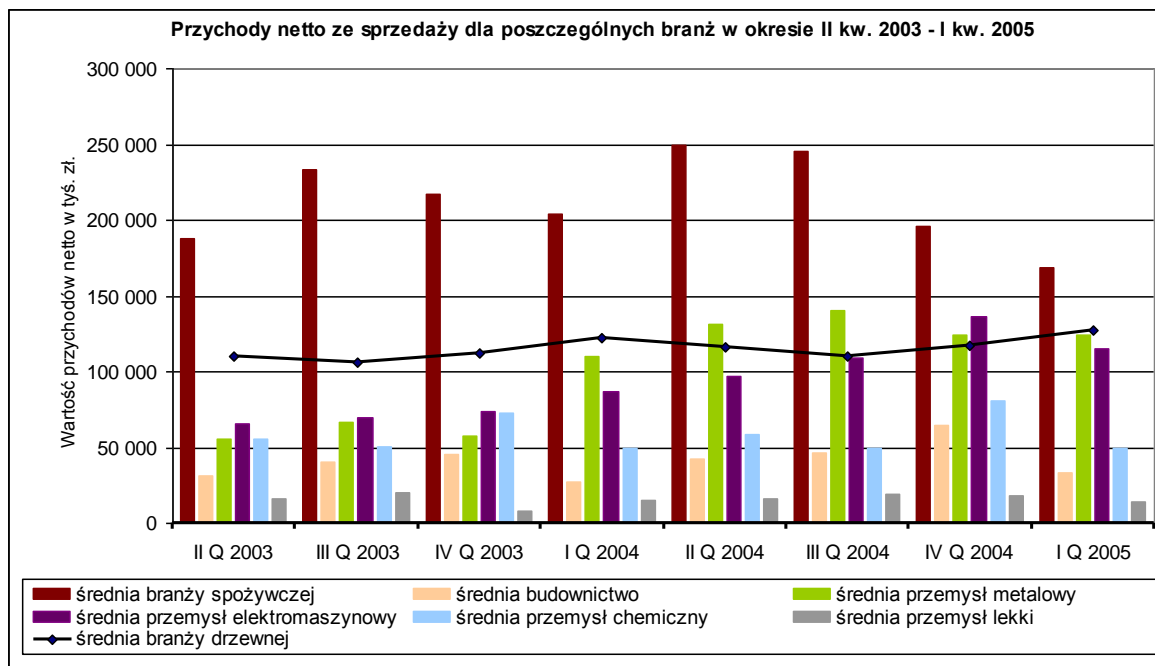
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GPW w Warszawie

Powyższe zestawienie ukazuje, iż największą wartość przychodów netto generuje Mondi S.A. Jest to jednak największa z prezentowanych drzewnych spółek giełdowych, dlatego też, najwyższa spośród wszystkich spółek wartość przychodów jest jak najbardziej uzasadniona. Ponadto w całym badanym okresie wielkość przychodów dla Mondi S.A. utrzymuje się na podobnym poziomie. Wysoką wartością przychodów netto cechuje się również Pfeleiderer Grajewo S.A. Należy również zaznaczyć, iż w przypadku Grajewa zauważalny jest wzrost wartości przychodów netto w analizowanym okresie. Najgorszą sytuację prezentują spółki: Swarzędz oraz Kompap, których wartość przychodów jest bliska zera.

Na podstawie zestawienia wartości przychodów netto (rys.1.) została obliczona wartość średnia przychodów netto dla całej branży drzewnej. Jest ona punktem wyjściowym do porównania z pozostałymi.

Rysunek 2 przedstawia wartość przychodów netto ze sprzedaży dla poszczególnych branż w analogicznym okresie jak zestawienie na rysunku 1.

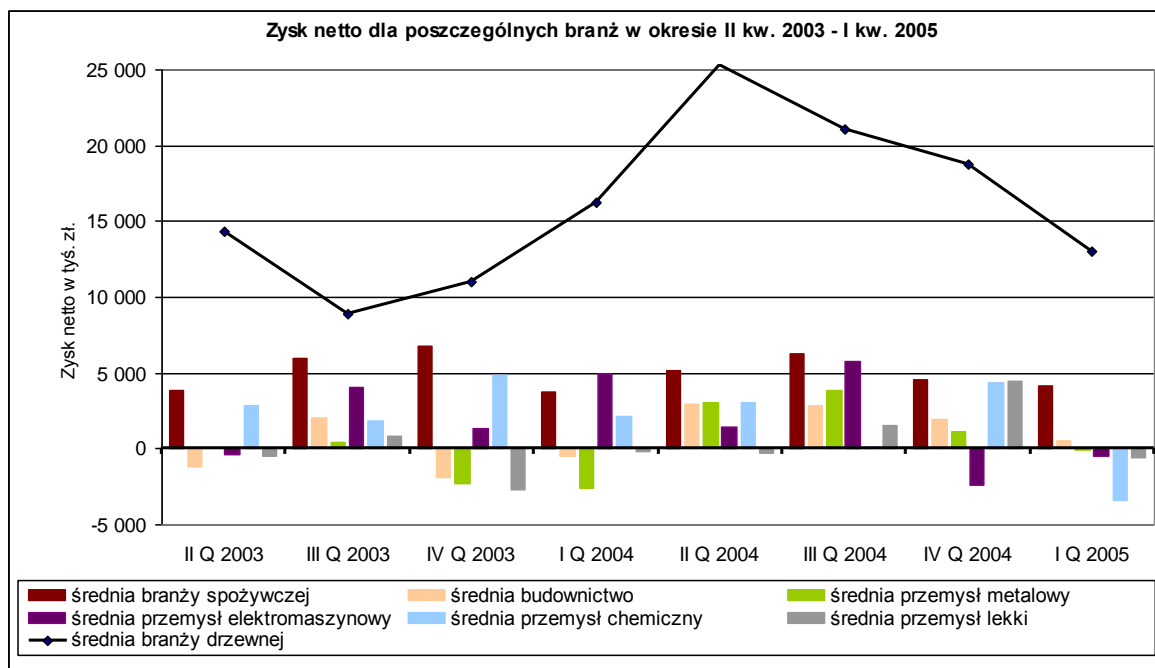
Najwyższą wartością przychodów ze sprzedaży cechuje się przemysł spożywczy, jednakże zauważalny jest znaczący spadek tejże wielkości od trzeciego kwartału 2004. Przemysł drzewny osiąga przychody netto ze sprzedaży (zwłaszcza od początku 2004 roku) zbliżone do wartości przychodów dla przemysłu metalowego. Równie zbliżone wartości, ale dopiero od połowy 2004 roku osiąga przemysł elektromaszynowy. Najslabiej prezentuje się w całym analizowanym okresie przemysł lekki, którego wartość przychodów ze sprzedaży jest najniższa z wszystkich porównywanych branż. Równie słabymi wynikami cechuje się budownictwo i przemysł chemiczny.



Rys. 2. Wartość przychodów netto ze sprzedaży dla poszczególnych branż

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GPW w Warszawie

Znacznie inaczej prezentuje się sytuacja branży drzewnej jeśli porównanie zostanie dokonane na podstawie wartości zysku netto. Zestawienie takie prezentuje rysunek 3.



Rys. 3. Zysk netto dla poszczególnych branż w okresie II kwartał 2003 – I kwartał 2005

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GPW w Warszawie

Porównując wartość zysku netto dla poszczególnych branż, drzewne spółki giełdowe osiągają znacząco wyższe wartości zysku netto od pozostałych. Należy jednak nadmienić, iż wysoka wartość zysku netto branży drzewnej jest w dużej mierze zasługą Mondi S.A., która to spółka osiąga wysokie wartości zysku netto. Z pozostałych branż najwyższe wartości zysku netto osiąga przemysł spożywczy. Równie wysokie wartości zysku netto generuje przemysł chemiczny, jednakże w pierwszym kwartale 2005 roku przemysł ten notuje już znaczącą stratę.

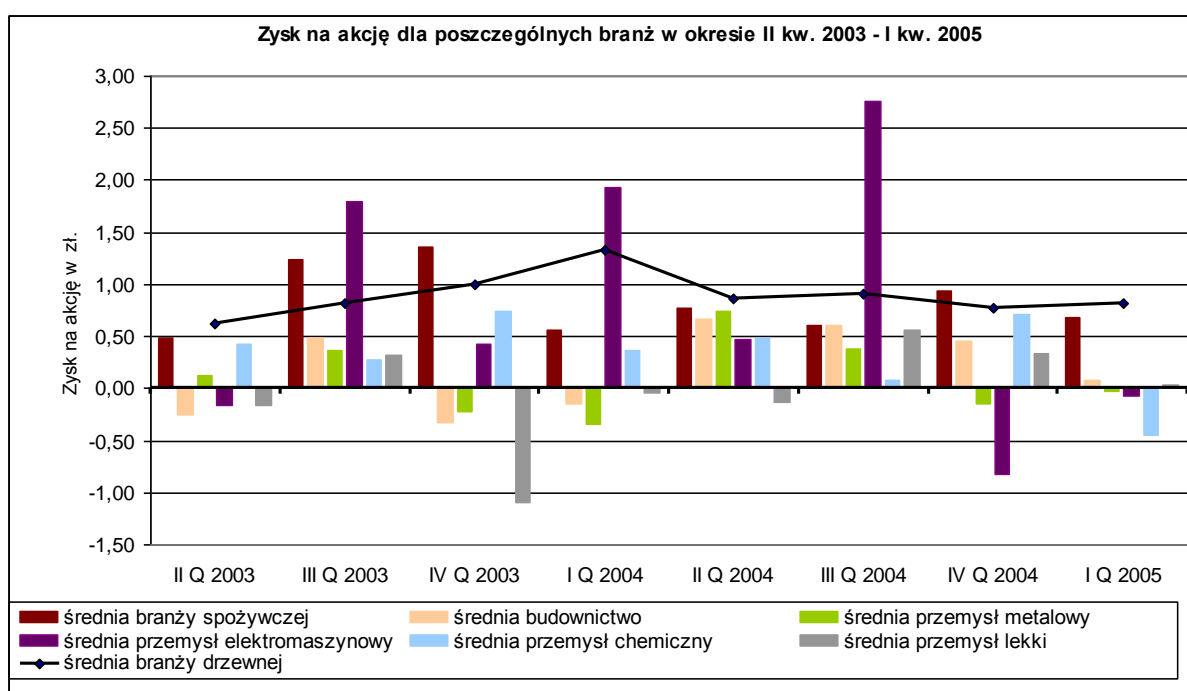
Powyższe zestawienia, zarówno wartości przychodów netto ze sprzedaży jak i zysku netto, pokazują iż branża drzewna na tle pozostałych generuje dobre wyniki. Jest to w pewnym stopniu

bodziec do zainteresowania się inwestorów branżą drzewną na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Dokonując oceny kondycji ekonomicznej branży drzewnej na tle pozostałych branż należy również przedstawić wartości wskaźników rynkowych, które również mogą dostarczyć cennych informacji.

Istotnym wskaźnikiem, zwłaszcza z punktu widzenia inwestora giełdowego, jest wskaźnik zysku na akcję. Istotną informacją płynącą z tegoż wskaźnika jest ocena zmiany poziomu zyskowności firmy. Jeśli zmiany wartości wskaźnika wykazują w dłuższych okresach czasu określoną tendencję, np.: rosnącą, malejącą lub stabilizację, można wykorzystać te informacje do trafniejszej oceny w przyszłości [Bień, 2001].

Wartość zysku na akcję w poszczególnych kwartałach dla branży drzewnej przedstawia się na w miarę jednakowym poziomie. Wysoką wartością wskaźnika cechuje się przemysł elektromaszynowy, jednakże od czwartego kwartału 2004 generuje on straty. Równie stabilną wartość w analizowanym okresie osiąga przemysł chemiczny. Jednakże w pierwszym kwartale 2005 roku wartość wskaźnika dla przemysłu chemicznego spada poniżej zera.

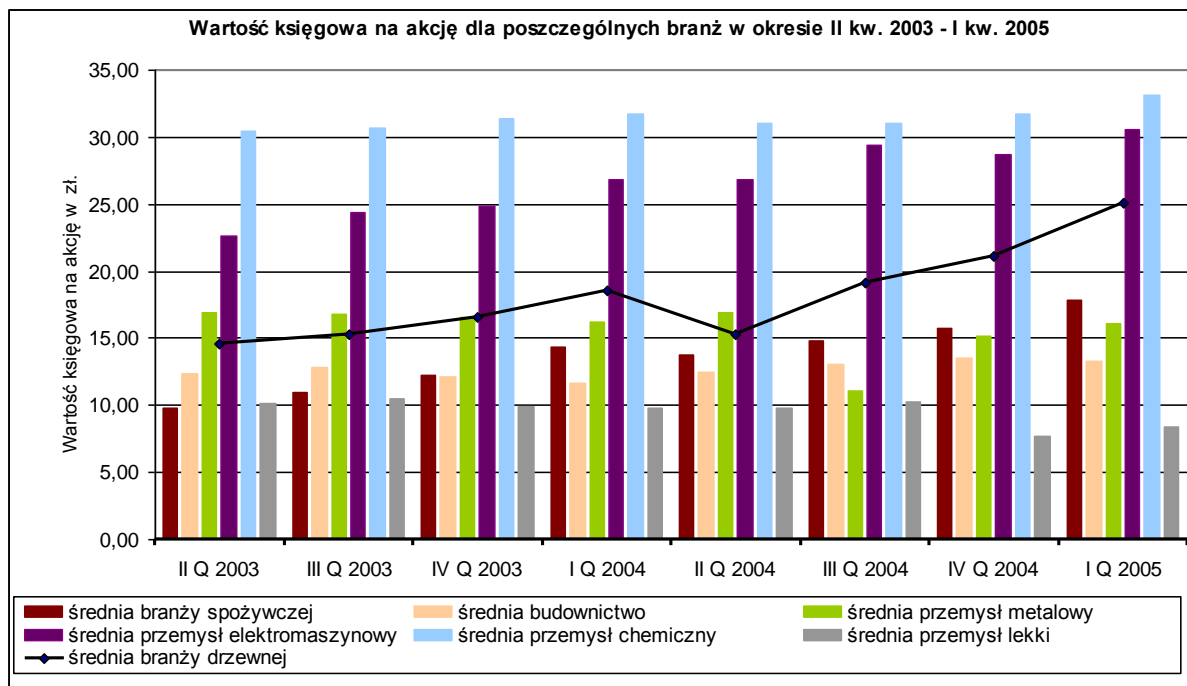


Rys. 4. Wartości wskaźnika zysku na akcję w okresie od II kwartału 2003 do I kwartału 2005

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GPW w Warszawie

Istotnym wskaźnikiem jest również wskaźnik wartości księgowej na akcję. Rysunek 5 obrazuje kształtowanie się tego wskaźnika dla poszczególnych branż.

Wartość księgowa na akcję dla spółek branży drzewnej utrzymuje się na przeciętnym poziomie, jednakże wartość ta w całym analizowanym okresie ulega wzrostowi. Najwyższą wartość wskaźnika prezentuje przemysł chemiczny oraz elektromaszynowy.



Rys. 5. Wskaźnik wartości księgowej na akcję dla poszczególnych branż w okresie II kwartał 2003 – I kwartał 2005

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GPW w Warszawie

Dokonana ocena kondycji ekonomicznej może skłaniać do stwierdzenia, iż pozycja spółek branży drzewnej na tle spółek wybranych do porównania jest dobra. Biorąc pod uwagę jeden z najważniejszych czynników tejże oceny – zysk netto – branża drzewna prezentuje najwyższe wartości zysku netto. Należy jednak wspomnieć o tym, że w dużej mierze wartości te generowane są przez dwie spółki: Mondi S.A. i Pfleiderer Grajewo S.A., których sytuacja jest zdecydowanie najlepsza.

REFERENCES

1. BIEN W., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, wyd. Difin, Warszawa 2001
2. SZYMAŃSKI S., *Ocena efektywności inwestycji w akcje drzewnych spółek giełdowych z wykorzystaniem analizy ekonomicznej i technicznej*, SGGW, Warszawa 2005.
3. www.gpw.com.pl
4. www.parkiet.com

Streszczenie: *Kondycja ekonomiczna spółek giełdowych jest determinowana przez wiele czynników. Najczęściej jest ona rozpatrywana w kontekście osiąganych przez firmę przychodów ze sprzedaży, czy zysku netto. Pomocnym okazują się w ocenie również wskaźniki, zwłaszcza rynkowe, które dla inwestorów mają duże znaczenie. Na podstawie tych wielkości dokonano oceny kondycji ekonomicznej drzewnych spółek giełdowych oraz reprezentantów pozostałych branż. Spółki będące elementem porównania dobrano pod względem wartości aktywów.*

Sebastian Szymański
 Ul. Majdański 16/88
 04-088 Warszawa
 sebastianszymanski@yahoo.de