

תקציר

- ✓ מגוון אינדיקטורים מצביעים על צריכה גבוהה במיוחד של מוצרי הלבשה והנעלה בעת האחרונה. כך, הצריכה הפרטית, הרכישות בכרטיסי אשראי והמכירות ברשתות השיווק גבוהים משמעותית ביחס למגמת הצמיחה ארוכת הטווח. בין הגורמים לכך ניתן לציין את הביקוש שהצטבר למוצרי הלבשה והנעלה במהלך הסגרים, עד לאחרונה היקף נמוך של יציאות ישראלים לחו"ל, והסטה של הוצאה לצריכה משירותים למוצרים תעשייתיים.
- ✓ במבט קדימה, ניתן להעריך כי היקף הצריכה החריג בגובהו אינו צפוי להתמיד בחודשים הקרובים, זאת לאור החזרה של דפוסי הצריכה של משקי הבית ל"שגרה", כמתבטא, בין השאר, בעלייה ביציאות של ישראלים לחו"ל והעלייה ההדרגתית בצריכה של שירותים.
- ✓ מדד מחירי היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה עלה משמעותית בשנה האחרונה, זאת, בין היתר, על רקע עלייה במחירי חומרי הגלם, ובראשם הכותנה. עלייה זו עשויה להכביד על שיעורי הרווחיות של החברות בענף, במידה ואלו לא תבצענה התאמות בצד מחירי המכירה.
- ✓ מגבלות הקורונה בסין עשויות להעיב על האספקה של מוצרי הלבשה והנעלה לקמעונאיות ההלבשה המקומיות, שכן עיקר היבוא של מוצרים אלו (כ-40% בשנת 2021) מגיע מסין.
- ✓ היחסים הפיננסיים של החברות הציבוריות בענף ברביע הראשון של שנת 2022 הציגו מגמה מעורבת בהשוואה לרביע המקביל שנה קודם לכן, זאת חרף החזקה שנרשמה בנתוני הפעילות של הענף.

החטיבה לשוקי הון < אגף כלכלה
Gili.BenAvraham@bankleumi.co.il
גילי בן אברהם



מסחר בהלבשה והנעלה

יוני 2022

רקע

סך ההוצאה הפרטית על מוצרי הלבשה והנעלה במונחים נומינליים הסתכמה בכ-23 מיליארד ₪ בשנת 2021, כ-82% מהם מיוחסים למוצרי הלבשה והיתר למוצרי הנעלה. מסקר הוצאות משקי הבית (2018) עולה כי משק בית ממוצע מוציא כ-492 ₪ בחודש על פריטי הלבשה והנעלה, המהווים כ-3% מסך ההוצאה לתצרוכת החודשית.

מרבית הסחורה המשווקת בחנויות אינה מיוצרת בארץ ומשקפת, בין היתר, את השפעות הסרת החסמים ליבוא טקסטיל מחו"ל בתחילת שנות התשעים. כך שבשנת 2019 כ-9% בלבד מצריכת פריטי הלבשה והנעלה מקורם היה בייצור מקומי, לעומת כ-75% מצריכת פריטי הלבשה והנעלה בשנת 1995.

היקף השכירים שהועסקו בענף מכירה קמעונאית של ביגוד, טקסטיל, מוצרי עור והנעלה עמד על כ-51.1 אלף בדצמבר 2021, כמעט ללא שינוי בהשוואה להיקף השכירים שנרשם בדצמבר 2019, לפני פרוץ הקורונה בישראל. היקף השכירים בענף שווה ערך לכ-10% מסך השכירים בענף מסחר קמעוני וסיטוני (ללא כלי רכב).

בשנים האחרונות, עד להתפרצות הקורונה, חלה שחיקה בנתח השוק של החנויות הפיזיות בישראל בסך הרכישות של מוצרי הלבשה והנעלה, ומנגד נתח השוק של הרכישות המקוונות (בארץ ובחו"ל) והרכישות הפיזיות בחו"ל עלה. על הגורמים שתרמו לכך נמנים בין היתר הפטור ממע"מ ומס קנייה ביבוא אישי בסכום של עד \$75, רפורמת השמיים הפתוחים, השיפור באמצעי השילוח הבינלאומי והתחזקות השקל.

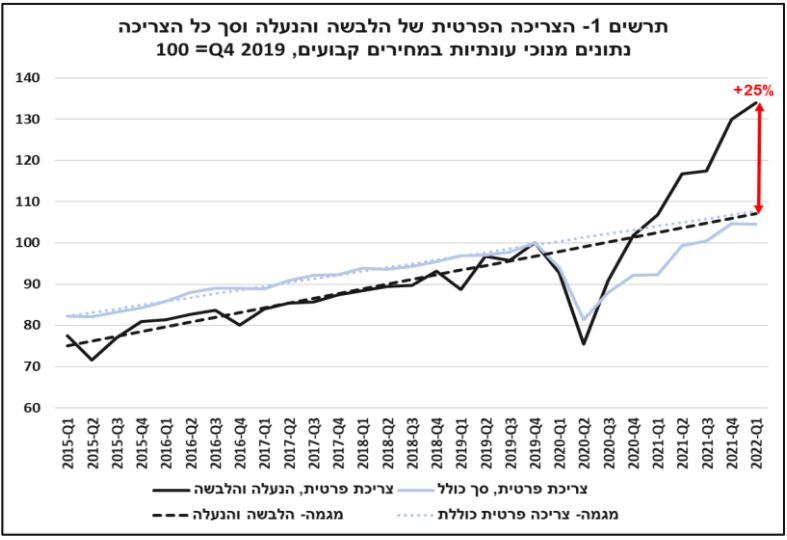
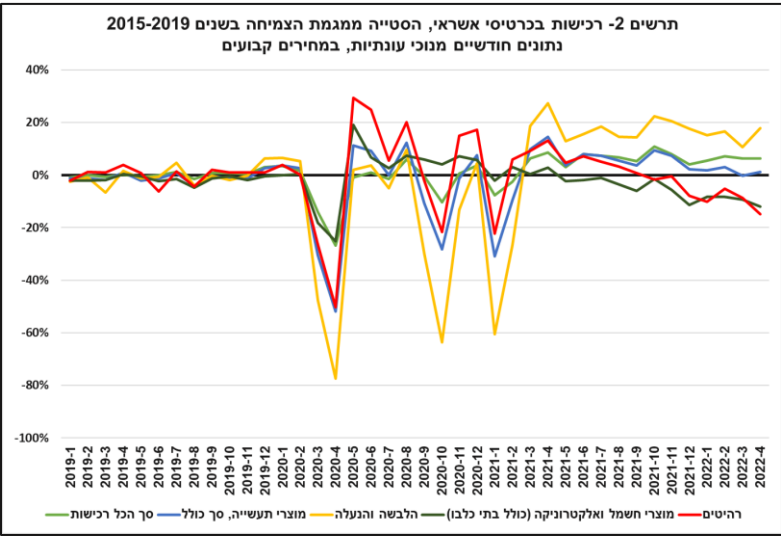
הביקוש למוצרי הלבשה והנעלה גבוה מאוד בהשוואה למגמות ההיסטוריות

היקף הפעילות בתחום המסחר הקמעונאי בהלבשה והנעלה מצוי בתקופה האחרונה ברמות שיא, כפי שעולה ממגוון אינדיקטורים. כך, הצריכה הפרטית של מוצרי הלבשה והנעלה (נתונים מנוכי עונתיות במחירים קבועים) גבוהה משמעותית מהרמה שהיה ניתן לצפות שתגיע אליה, לפי מגמת הצמיחה שנרשמה בתקופה שקדמה לפרוץ הקורונה (2015-2019), כבר שישה רבעים ברציפות, כאשר הפער רק הולך ומתרחב (ראה/י תרשים 1). ברביע הראשון של 2022 עמד הפער בין הצריכה הפרטית של מוצרי הלבשה והנעלה לרמה החזויה לפי המגמה על 25%, לעומת 23% ברביע הרביעי של 2021. זאת, בעוד שהצריכה הפרטית הכוללת דווקא הייתה נמוכה בהשוואה למגמת הצמיחה ארוכת הטווח, על רקע, בין השאר, הצריכה הנמוכה יחסית של שירותים.

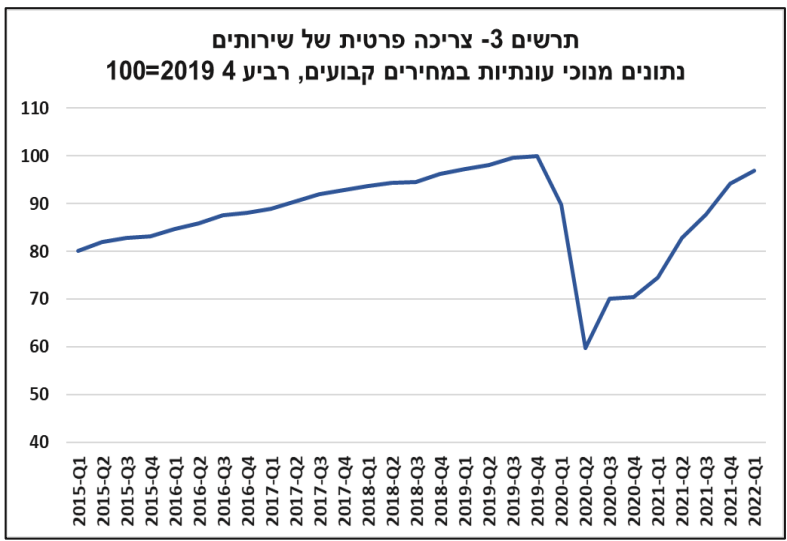
ההיקף הגבוה יחסית של הצריכה הפרטית של מוצרי הלבשה והנעלה נבע ממגוון גורמים, ביניהם, ניתן לציין את ההצטברות של ביקושים במהלך התקופות השונות של המגבלות על הפעילות הכוללת בישראל, היקף נמוך מאוד של ישראלים היוצאים לחו"ל, וחסכונות שהצטברו בקרב משקי הבית הודות להוצאות נמוכות יחסית במהלך התקופות השונות של המגבלות.

בדומה לנתוני הצריכה הפרטית, גם הרכישות בכרטיסי אשראי (נתונים מנוכי עונתיות במחירים קבועים) מצביעות על היקף צריכה גבוה ביחס למגמה. כפי שניתן לראות בתרשים מס' 2, הבוחן את הרכישות בכרטיסי אשראי של מוצרי תעשייה שונים ביחס למגמה ארוכת הטווח (2015-2019), הרכישות של מוצרי הלבשה והנעלה גבוהות משמעותית ממגמת הצמיחה ארוכת הטווח החל ממרץ 2021 ועד אפריל 2022, מה שמתחדד עוד יותר בהשוואה לקבוצות המוצרים האחרות. עוד מעניין לראות, כי בקטגוריות שנהנו מצריכה עודפת ביחס למגמה בתחילת המשבר, כגון רהיטים ומוצרי חשמל, נרשמו לאחרונה רכישות בהיקף נמוך ביחס למגמה. זאת, כפי הנראה על רקע ההסרה של מרבית המגבלות וחזרה מסוימת של דפוסי הצריכה לשגרה.

בהמשך לכך, גם הרכישות ברשתות השיווק של טקסטיל והלבשה, ושל הנעלה, היו גבוהות מהמגמה ארוכת הטווח, אם כי מתחילת השנה פער זה הלך והצטמצם. באופן דומה, גם היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה לצריכה שוטפת, במחירים שוטפים (נתונים מנוכי עונתיות), היה גבוה משמעותית ממגמת הצמיחה ארוכת הטווח. נתון זה מייצג את ההזמנות של קמעונאיות הלבשה והנעלה לקראת העונות הקרובות, ולפיכך גם משקף את הציפיות האופטימיות שלהן בנוגע למכירות בטווח הזמן הקרוב.



במבט קדימה, צפוי שהיקף הצריכה הנוכחי, הגבוה מאוד ביחס למצופה ולמגמות ההיסטוריות, לא יתמיד גם בהמשך השנה. הערכה זו מתבססת על שלושה גורמים מרכזיים: הראשון, חזרה לדפוס צריכה שאפיינו את תקופת טרום הקורונה, דהיינו, עלייה בצריכה של שירותים על חשבון הצריכה של מוצרים תעשייתיים, זאת, בין השאר, הודות להסרת חלק ניכר מהמגבלות שהוטלו על המשק (ראה/י תרשים 3). כיום, הצריכה הפרטית של שירותים כגון אירוח ואוכל, תחבורה ובידור ופנאי עודנה נמוכה מהרמה שנרשמה בטרם הקורונה. הגורם השני, ההתפוגגות ההדרגתית של הביקוש הכבוש למוצרי הלבשה והנעלה, שהצטבר במהלך תקופת הסגרים. והגורם השלישי, עלייה בהיקף היצואות של ישראלים לחו"ל לרמות הקרבות לאלו שנרשמו בתקופת טרום הקורונה (ראה/י תרשים 4), שפירושה ירידה בצריכה בחנויות בישראל, לרבות צריכת מוצרי הלבשה והנעלה. וזאת, הן בשל השפעה ישירה מצד הגידול ברכישות של מוצרים בחו"ל, כפועל יוצא מהגידול בהיקף היוצאים, והן בשל השפעה עקיפה שנובעת מהסטה של ההכנסה הפנויה של משקי הבית מצריכה של מוצרים תעשייתיים לצריכת שירותי טיסות, תיירות ועוד.

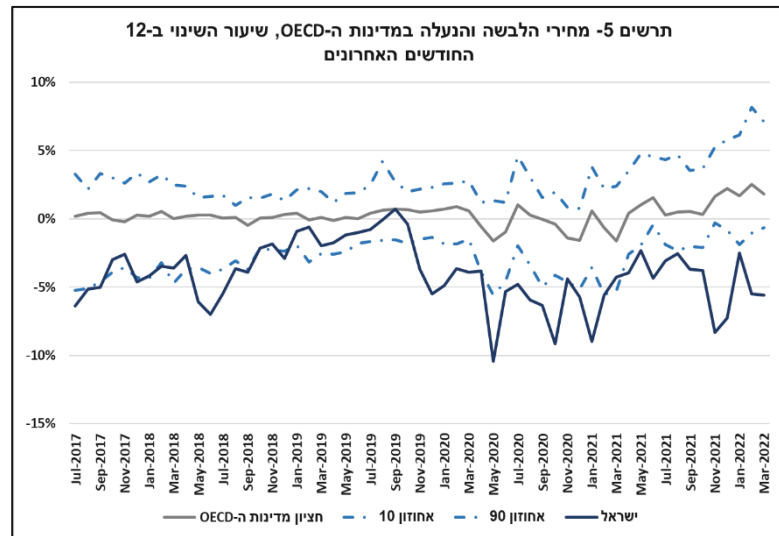
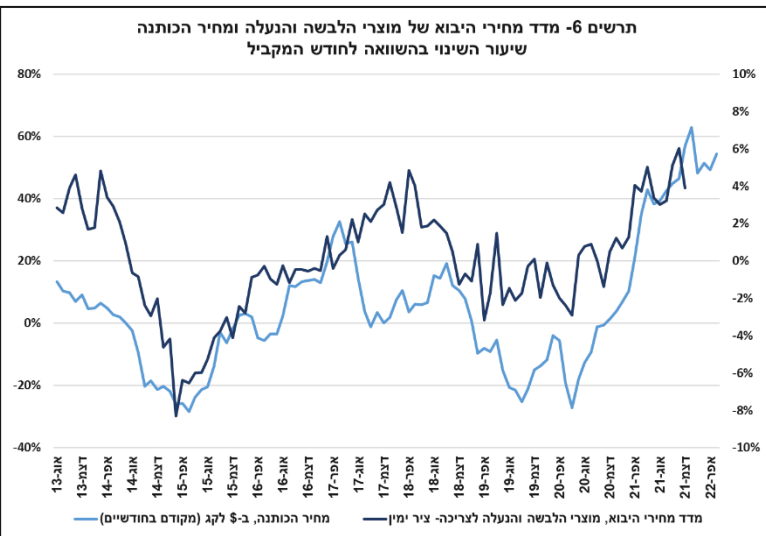


עלייה במחירי הכותנה הובילה לגידול במחירי היבוא של מוצרי הלבשה; הסגרים בסין עשויים להעיב על היצע מוצרי הלבשה והנעלה בחודשים הבאים

מחירי מוצרי הלבשה והנעלה, כמשתקף במדד המחירים לצרכן, מצויים בירידה רב שנתית, אשר מאז פרוץ הקורונה העמיקה. כך, בחודשים ינואר 2020-אפריל 2022 הסתכם קצב הירידה השנתי בכ-5% בממוצע, זאת בהשוואה לקצב ירידה שנתי בשיעור של 3% בממוצע בשנים 2017-2019. הירידה במחירי הלבשה והנעלה בישראל בולטת בהשוואה בינלאומית, כאשר ביחס למדינות ה-OECD מצויה ירידת המחירים בישראל בעשירון התחתון של ההתפלגות (ראה/י תרשים 5). ניתן לשער כי הסיבה לכך טמונה במאפיינים הייחודיים לישראל, כגון מחוללי התחרות הגבוהים בענף הנובעים מהפטור ממיסים על יבוא אישי בסכום שלא עולה על \$75, ורפורמת השמיים הפתוחים שנערכה בישראל והוזילה משמעותית את הטיסות לחו"ל, ואגב כך תרמה לגידול בהיקף הישראלים היוצאים לחו"ל. כמו כן, הייסוף הרב שנתי של השקל תרם גם הוא להוזלה משמעותית במחירי הלבשה והנעלה לאורך השנים, שכן מוצרים אלו מיוצרים בעיקר בחו"ל.

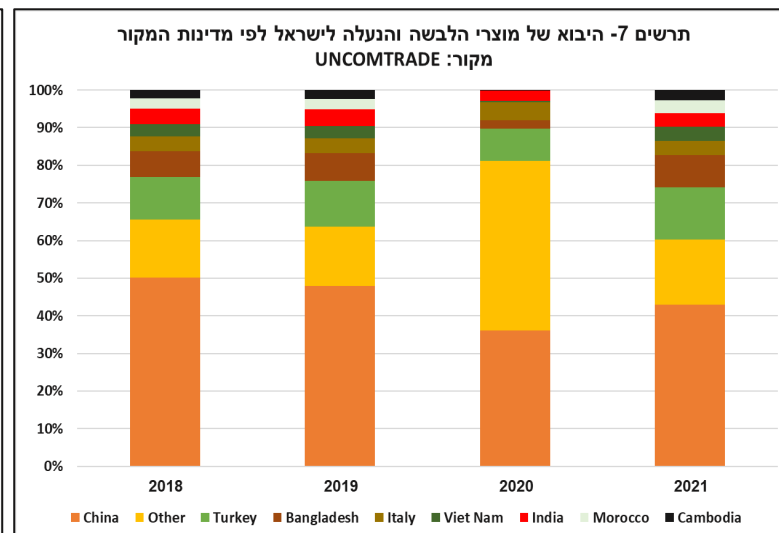
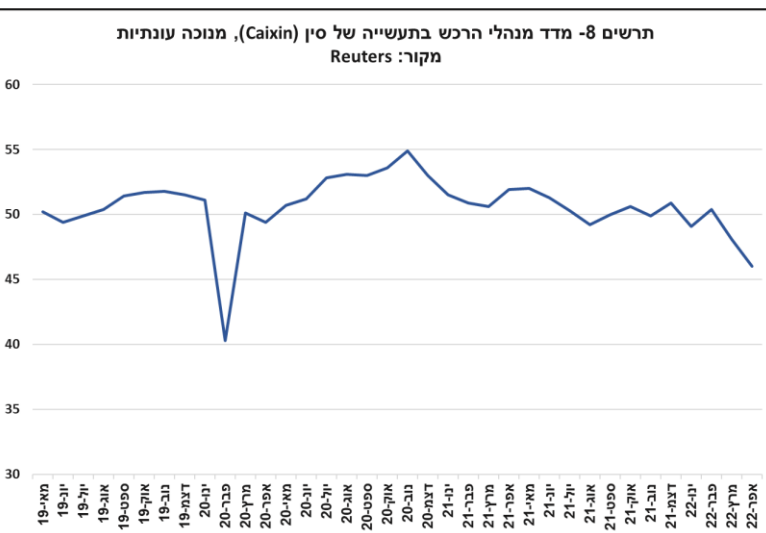
מדד מחירי היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה לצריכה עלה במידה משמעותית מאז ראשית שנת 2021, ובדצמבר בשנה זו (הנתון האחרון שפורסם) עלה ב-4% בהשוואה לחודש המקביל בשנה הקודמת. מדד מחירי היבוא תלוי מאוד במחיר חומר הגלם המרכזי המשמש לייצור מוצרי הלבשה-הכותנה. כפי שניתן לראות בתרשים מס' 6, קצב הגידול של המחיר העולמי של הכותנה מקדים בחודשיים את קצב הגידול של מחירי היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה, ולפי קשר זה (מתאם ברמה של 0.7) נראה כי גם בחציון הראשון של 2022 צפויים מחירי היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה לעלות בסדר גודל של 4%-6% בהשוואה שנתית, לאור העלייה שנרשמה במחיר הכותנה והגיעה לעשרות אחוזים.

יצוין כי השינוי במחיר היבוא אינו מתואם עם השינוי במדד המחירים לצרכן של מוצרי הלבשה והנעלה. נדמה כי ההסבר לכך נובע מחשיבות נמוכה יחסית של מחירי היבוא, זאת לעומת חשיבותם של גורמים אחרים בקביעת מחירי המכירה, כמו אלו שהוזכרו מעלה (שע"ח, תחרותיות גבוהה), וכמו גורמים נוספים דוגמת העונתיות ועוצמת הביקושים. אך, אף על פי כן, ניתן להעריך כי המשמעות הנובעת מעליית מחירי היבוא הדולריים, ללא עלייה מקבילה במחירי המכירה, הינה שחיקה ברווחיות של קמעונאיות הלבשה והנעלה.



מדיניות הסגרים בסין עשויה להעיב על היצע מוצרי הלבשה והנעלה בישראל בטווח הזמן הקרוב. התלות של ישראל ביבוא מוצרי הלבשה והנעלה מסין גבוהה, אם כי מצויה בירידה מסוימת. לפני הקורונה המשקל של סין במקורות היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה התקרבו ל-50%, אך לאחר התפרצות המגיפה ירד משקלה, אם כי נותר משמעותי, ובשנת 2021 עמד על 43% (ראה/י תרשים 7). עד כה, קמעונאיות הלבשה והנעלה הציבוריות טרם הביעו דאגה באשר להשפעה האפשרית של הסגרים בסין על מכירותיהן.

לסגרים בסין צפויה להיות השפעה משמעותית על הייצור התעשייתי במדינה, כאשר לפי ההערכות האזורים שבהם חלו התפרצויות קורונה אחראים לכ-70% מהיצוא וליותר מרבע מהייצור התעשייתי במדינה. בינתיים, מדד מנהלי הרכש בתעשייה הצביע על ירידה בתנאי הפעילות בחודשים מרץ ואפריל (ראה/י תרשים 8), כאשר הייצור התעשייתי בסין ירד בכ-3% באפריל 2022, בהשוואה לחודש המקביל אשתקד.



ניתוח הדוחות הכספיים של החברות הציבוריות

הניתוח שלהלן יתבסס על הדוחות הציבוריים של חברות ההלבשה והאופנה הן מתחום הייצור והן מתחום המסחר. חשוב לציין כי לחלק מהחברות יש מגזרי פעילות נוספים כמו מכירת מוצרי אופנת הבית או מוצרי אווירה וטיפוח, וכן לחלקן ישנה פעילות מכירה בחו"ל. בנוסף, החברות שלהלן מהוות רק חלק מועט מהחברות הקיימות בשוק ובנוסף אליהן פועלות בשוק האופנה חברות פרטיות, רשתות בינלאומיות וחנויות בוטיק אשר אינן מחויבות בפרסום דוח כספי לציבור.

החברות המשתתפות בניתוח:

שם החברה	חלקה במאזן המצרפי
פוקס	39.3%
דלתא	35.9%
קסטרו	12.5%
גולף	5.9%
תפרון	3.4%
בריל	3.0%

לוח 1- יחסים פיננסיים מצרפיים נבחרים של החברות הציבוריות בענף המסחר בהלבשה

שולי רווח שולי רווח יחס יחס רמת הנזילות יחס כיסוי הון עצמי תזרים מזומנים מפעילות גולמי תפעולי שוטף מהיר	שולי רווח שולי רווח יחס יחס רמת הנזילות יחס כיסוי הון עצמי תזרים מזומנים מפעילות גולמי תפעולי שוטף מהיר	שולי רווח שולי רווח יחס יחס רמת הנזילות יחס כיסוי הון עצמי תזרים מזומנים מפעילות גולמי תפעולי שוטף מהיר	שולי רווח שולי רווח יחס יחס רמת הנזילות יחס כיסוי הון עצמי תזרים מזומנים מפעילות גולמי תפעולי שוטף מהיר				
44.8%	3.1%	1.67	0.95	0.58	1.48	32.6%	3.08
44.9%	7.8%	1.45	0.90	0.49	5.22	27.6%	2.93

בחינת היחסים הפיננסיים המצרפיים של החברות הציבוריות בענף ברביע הראשון של 2022 מצביעה על מגמה מעורבת. מחד, יחסי הנזילות והאיתנות הפיננסית התחזקו, אך מאידך, הרווחיות נשחקה משמעותית וכך גם יחסי כושר הפירעון.

- שיעור הרווח הגולמי המצרפי נחלש קלות בתקופת ההשוואה, זאת לאחר שבשלושת הרבעים הקודמים הוא היה מצוי ברמות שיא בהשוואה היסטורית. כפי הנראה הירידה בשיעור הרווח הגולמי המצרפי ביחס לרביע הקודם נבעה מהוזלות משמעותיות יותר במחירי המכירה, לטענת חלק מהחברות על רקע הימשכות של עונת החורף יותר מהרגיל, וייתכן שאף על רקע עלייה במחירי היבוא שהוצגה לעיל. שיעור הרווח התפעולי המצרפי ירד בחדות בתקופת ההשוואה, לאחר שהיה חריג בגובהו במשך שלושת הרבעים הקודמים, על רקע עלייה הן בהוצאות המכירה והן בהוצאות ההנהלה והכלליות, אשר ברביע המקביל היו נמוכות בגלל המגבלות על המשק. יודגש כי קסטרו וגולף אף רשמו הפסדים תפעוליים ברביע הנוכחי. בדוחותיהן הכספיים מציינות החברות כי ההשוואה לרביע המקביל מושפעת מהמגבלות שהיו על המשק במשך כ-50 ימים ברביע הראשון ב-2021, ומחג הפסח שחל ברביע זה, כאשר ברביע הראשון של 2022 חלה מהתפשטות האומיקרון שהובילה לבידודים רבים.
- כל יחסי הנזילות השונים השתפרו בתקופת ההשוואה. היחס השוטף (המצביע על היכולת של החברה לפרוע את התחייבויותיה השוטפות באמצעות הנכסים השוטפים) עלה בצוותא עם היחס המהיר (המצביע על היכולת של החברה לפרוע את התחייבויותיה השוטפות באמצעות הנכסים השוטפים להוציא המלאי). רמת הנזילות המיידית, הבוחנת את המזומנים ושווה המזומנים ביחס להתחייבויות השוטפות, מצויה ברמה גבוהה היסטורית, ועשויה ללמד על משנה זהירות מצד החברות בענף, כפי הנראה לאור העובדה שעדיין ישנם חששות הנוגעים לקורונה.
- יחסי כושר הפירעון, כיסוי הריבית ומזומנים מפעילות שוטפת ביחס להוצאות המימון, נחלשו משמעותית בצל הירידה הניכרת ברווח התפעולי המצרפי ותזרים המזומנים השלילי מפעילות שוטפת. האיתנות הפיננסית השתפרה משמעותית, כתוצאה מעלייה בהון העצמי ביחס למאזן על רקע גידול משמעותי בהון העצמי (עלייה בשווי ההון וצבירת רווחים) בהשוואה לגידול במאזן.