

תקציר

✓ קצב ירידת מחירי המכירה של מוצרי הלבשה והנעלה הגיע לנקודת שפל בחודשים האחרונים, וזאת, בעיקר לנוכח רמות מלאי גבוהות יחסית שהוזמנו על ידי החברות בענף, זכר לדפוסי הצריכה שנרשמו בתקופת היציאה מהקורונה. במבט קדימה, מאחר ונתוני סחר החוץ מצביעים על ירידה ביבוא של מוצרי הלבשה והנעלה בעת האחרונה, לרמה הולמת יחסית בהשוואה היסטורית, ניתן להניח כי הלחץ שהופעל כלפי מטה על מחירי המכירה מכיוון זה ידעך בחודשים הקרובים. יחד עם זאת, גורמים אחרים, כגון: השחיקה בכוח הקנייה של משקי הבית ואמון הצרכנים הנמוך, עשויים להכביד על הביקושים ואגב כך גם על המחירים.

✓ שני האינדיקטורים המרכזיים לצריכה של הלבשה והנעלה (רכישות בכרטיסי אשראי ומכירות ברשתות השיווק) מצביעים על רמת צריכה ריאלית גבוהה מאוד ביחס למגמת הצמיחה בתקופת טרום הקורונה (2017-2019). וזאת, בין היתר, על רקע ההוזלה המשמעותית במחירי המכירה. אולם, השילוב של ירידה חדה יחסית במחירי המכירה, בצוותא עם רמה גבוהה של מכירות במונחים ריאליים הסתכם ברמת צריכה נומינלית התואמת את המגמה שנרשמה בשנים 2017-2019.

✓ בחינת העלויות המרכזיות של החברות בענף מעלה כי מחירי היבוא (במונחים שקליים) עלו בחדות לאחרונה, בעיקר בשל הפיחות של שע"ח, ואילו מנגד, עלות העבודה ליחידת תפוקה מצויה ברמה נמוכה מאוד בהשוואה לעבר.

✓ היחסים הפיננסיים של החברות הציבוריות בענף נחלשו במהלך הרביע השני של שנת 2023 בהשוואה לרביע המקביל אשתקד. אם כי, לפחות חלקם עדיין מצויים ברמות גבוהות מאוד בהשוואה היסטורית.

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



מסחר בהלבשה

והנעלה

ספטמבר 2023

רקע

סך ההוצאה הפרטית על מוצרי הלבשה והנעלה במונחים נומינליים הסתכמה בכ-22.9 מיליארד ₪ בשנת 2022, כ-83% מהם מיוחסים למוצרי הלבשה והיתר למוצרי הנעלה. מסקר הוצאות משקי הבית (2020) עולה כי משק בית ממוצע מוציא כ-327 ₪ בחודש על פריטי הלבשה והנעלה, המהווים כ-3.0% מסך ההוצאה לתצרוכת החודשית.

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

היקף השכירים שהועסקו בענף מכירה קמעונאית של ביגוד, טקסטיל, מוצרי עור והנעלה עמד על כ-52.5 אלף בממוצע במהלך המחצית הראשונה של 2023, היקף זה 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.

שילוב של ירידת מחירים מואצת ומכירות גבוהות מהמגמה הובילו לרמת הכנסות נומינליות התואמת את המגמה ארוכת הטווח

כבר שנים רבות מצויים מחירי המכירה של מוצרי הלבשה והנעלה בירידה, וזאת תוך תנודתיות בקצב ירידת המחירים (ראה/י תרשים 1). החל משלהי שנת 2022 הואץ קצב הירידה של מחירי המכירה של מוצרי הלבשה והנעלה, על פי מדד המחירים לצרכן, ובאוגוסט הוא ניצב על -10%, שיעור שהינו בין הנמוכים ביותר שנרשמו בשנים האחרונות.

ישנן מגוון השערות בנוגע לסיבות שהובילו לירידה המשמעותית במחירי המכירה, החל בחשש מפני נקודת מפנה בצריכה הפרטית לנוכח שחיקת כוח הקנייה של משקי הבית, עבור בחזרה של דפוס הצריכה לזמני שגרה, דהיינו הגדלת הצריכה של שירותים חלף צריכת מוצרים, ועוד. אולם, דומה כי הסיבה המרכזית לירידה המואצת של מחירי המכירה בעת האחרונה טמונה בהיקף המלאי של חברות הלבשה והנעלה, אשר הגיע לרמות גבוהות בהשוואה היסטורית.

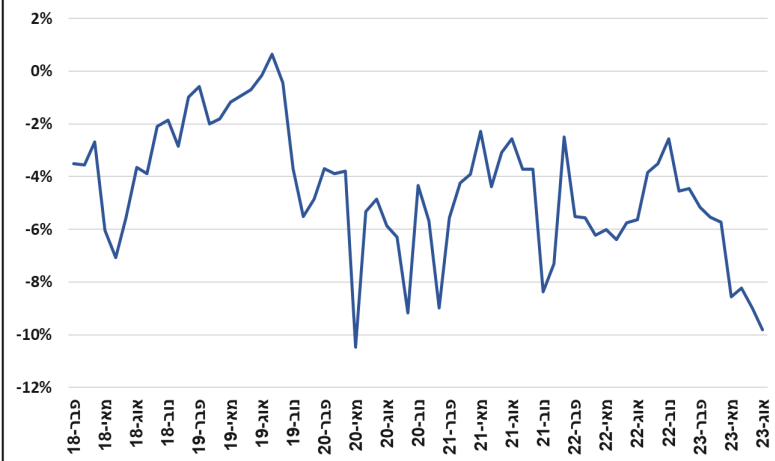
כפי שניתן לראות בתרשים מס' 2, המציג את היחס בין היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה במחירים שוטפים (נתונים מנוכי עונתיות) בשלושת החודשים האחרונים להיקף הרכישות בכרטיסי אשראי של מוצרי הלבשה והנעלה במחירים שוטפים (נתונים מנוכי עונתיות) בשנה האחרונה, יחס זה עלה דרמטית במהלך שנת 2021 ונותר גבוה יחסית בהשוואה היסטורית גם בשנת 2022.

העלייה הניכרת בהיקף המלאי, במחירים שוטפים, נבעה מעליית מחירי הסחורות בעולם ומעליית מחירי השילוח; מן השיבושים בשרשראות האספקה אשר גרמו לחברות רבות בעולם, לרבות חברות האופנה, להצטייד במלאים גדולים מדרך כלל מהחשש שהסחורה שהזמינו לא תגיע בזמן; ועל רקע הצריכה הפרטית הגבוהה יחסית של מוצרים שנרשמה בעיקר בעיצומן של המגבלות על הפעילות הכלכלית במהלך מגפת הקורונה, אשר הובילו להסטה של צריכה משירותים למוצרים.

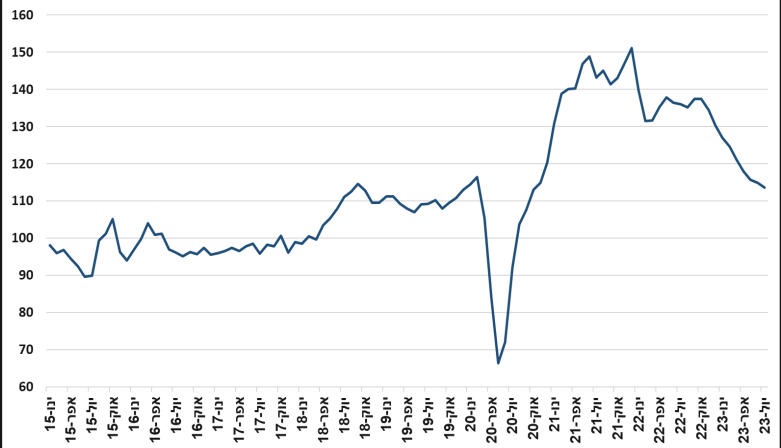
לפיכך, ההיקף הגבוה יחסית של המלאי ביחס למכירות, במקביל למפנה שחל במצבם של משקי הבית ובדפוס הצריכה, אילצו את חברות האופנה המקומיות להגיב במהירות ולצאת במבצעים וקידומי מכירות גבוהים ביחס לעבר, כך שקצב הירידה של מחירי המכירה הגיע לשפל רב שנת.

במבט קדימה, ההתמתנות של יבוא מוצרי הלבשה והנעלה, במחירים שוטפים, בעת האחרונה (ראה/י תרשים 3), ואגב כך הירידה ביחס בין היבוא למכירות, מרמזים על רמת מלאים הולמת יותר בענף, ולכן עשויה להצביע על האטה אפשרית בקצב הירידה של מחירי המכירה בתקופה הקרובה. כך, במהלך שלושת החודשים האחרונים (יוני-אוגוסט 2023) ירד היקף היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה, במחירים דולריים שוטפים, בכ-14% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, אולם היקף זה עודנו גבוה ביחס לאותה התקופה בשנת 2019, בכ-21%. מנגד, יש לציין כי ישנם גורמים אחרים המוסיפים לתמוך בירידת מחירים חדה, דוגמת השחיקה בכוח הקנייה של משקי הבית, ואמון הצרכנים הנמוך.

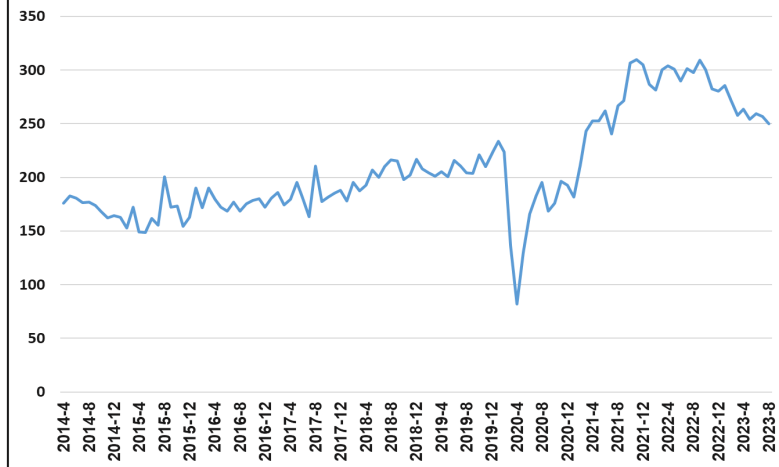
**תרשים 1- מדד המחירים לצרכן, סעיף הלבשה והנעלה
שיעור השינוי בהשוואה לחודש המקביל**



**תרשים 2- היחס בין היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה בשלושת החודשים האחרונים
לסך הרכישות בכרטיסי אשראי של מוצרי הלבשה והנעלה בשנה האחרונה
נתונים מנוכי עונתיות במחירים שוטפים, מדד דצמבר 2014=100**



**תרשים 3- היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה, במיליוני \$
נתונים מנוכי עונתיות במחירים שוטפים**



הביקוש למוצרי הלבשה והנעלה, במונחים ריאליים, מצוי ברמה גבוהה בהשוואה היסטורית מזה תקופה ארוכה. תובנה זו מתבססת הן על נתוני הרכישות בכרטיסי אשראי והן על נתוני המכירות של רשתות השיווק, שניהם במחירים קבועים. כך, הרמה של הרכישות בכרטיסי אשראי של מוצרי הלבשה והנעלה, במחירים קבועים, הייתה גבוהה ממגמת הצמיחה שנרשמה בשנים 2017-2019 משנת 2022 ואילך, כאשר פער זה הלך וגדל בחלוף הזמן (ראה/י תרשים 4). נוסף על כך, הפער החיובי בולט לטובה ביחס לקטגוריות אחרות של מוצרי תעשייה.

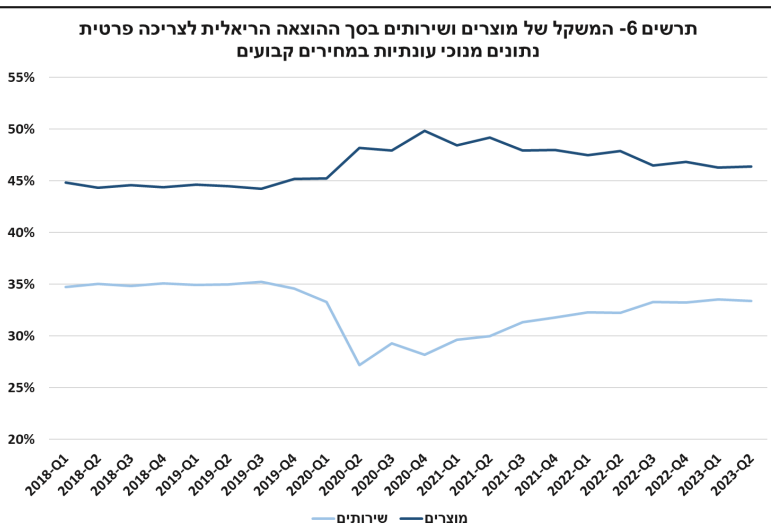
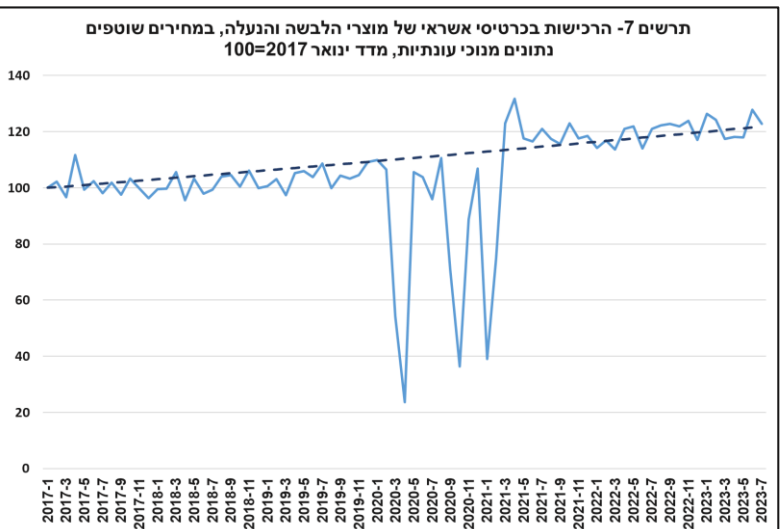
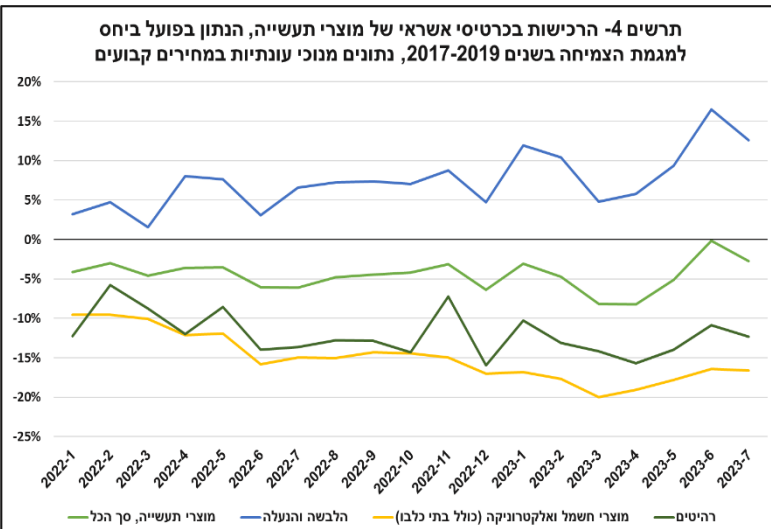
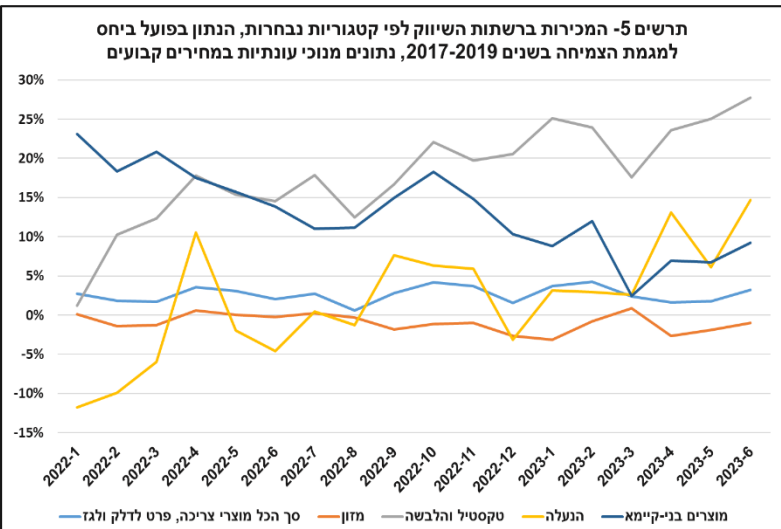
באותו אופן, המכירות ברשתות השיווק של טקסטיל והלבשה, במחירים קבועים, היו גם הן גבוהות משמעותית, בעשרות אחוזים, ביחס למגמת הצמיחה שנרשמה בשנים 2017-2019, החל מראשית 2022, ובפער הולך וגדל (ראה/י תרשים 5), ואף בהבדל ניכר ביחס לקטגוריות האחרות של רשתות השיווק. ואילו, המכירות ברשתות שיווק של מוצרי הנעלה היו גבוהות מהמגמה בשנים 2017-2019 רק במעט, ובפרקי זמן נבחרים.

הרמה הגבוהה של היקף המכירות של מוצרי הלבשה והנעלה, במונחים ריאליים, ביחס למגמת הצמיחה ארוכת הטווח, נעוצה במספר גורמים. בראשית התקופה, תרמו לכך השלכות מגפת הקורונה, דהיינו, הביקוש שהצטבר במהלך הסגרים, ההסטה של הצריכה הפרטית משירותים למוצרים (ראה/י תרשים 6), והגידול בחסכונות של משקי הבית לנוכח תמיכות ממשלתיות והפחתת ההוצאות בעטיים של הסגרים; לאחר מכן, כאשר השלכות הקורונה נחלשו, הייתה זו ירידת המחירים המשמעותית, שהזכרה לעיל, אשר תמכה בגידול של היקף המכירות הריאלי.

נתוני המכירות הריאליים מפתחת השנה הנוכחית הצביעו על עלייה בקצב הצמיחה השנתי. במהלך המחצית הראשונה של שנת 2023 עלה היקף הרכישות בכרטיסי אשראי של מוצרי הלבשה והנעלה, במחירים קבועים (מנוכי עונתיות), בכ-11.5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד, זאת לעומת עלייה בשיעור של 6.4% במהלך המחצית השנייה של 2022 בהשוואה לתקופה המקבילה. כמו כן, היקף המכירות ברשתות השיווק של טקסטיל והלבשה, במחירים קבועים (מנוכי עונתיות) עלה בכ-12.6% במהלך החודשים ינואר-יוני 2023, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, זאת לעומת עלייה בשיעור של 3.7% במהלך המחצית השנייה של 2022, בהשוואה לתקופה המקבילה. ולבסוף, היקף המכירות ברשתות השיווק של הנעלה, במחירים קבועים (מנוכי עונתיות) עלה בכ-10.0% במהלך המחצית

הראשונה של שנת 2023, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, זאת לעומת עלייה בשיעור של 4.3% במהלך המחצית השנייה של 2022, בהשוואה לתקופה המקבילה.

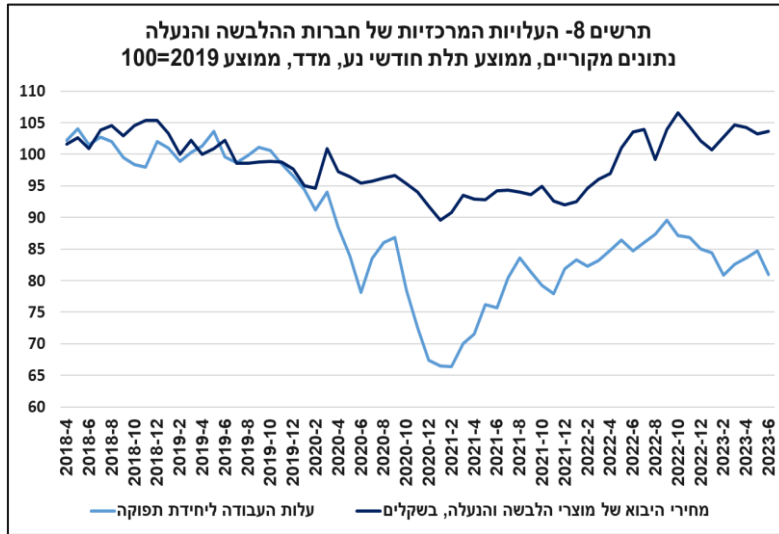
בסיכומו של דבר השילוב של רמת מחירי המכירה הנמוכה יחסית והיקף המכירות הריאלי הגבוה יחסית הוביל לעלייה של הפדיון במחירים שוטפים, פחות או יותר בהתאם למגמת הצמיחה ארוכת הטווח (ראה/י תרשים 7). במבט קדימה, כאמור לעיל, להערכתנו הירידה המואצת של מחירי המכירה אינה צפויה להימשך, כך שהפחתת המבצעים בתחום האופנה, לצד המדיניות המוניטרית המהדקת והאינפלציה הגבוהה, צפויים להכביד על קצב הגידול של היקף המכירות בענף, במונחים ריאליים.



בחירת העלויות המרכזיות של חברות הלבשה והנעלה מלמדת כי החל מהמחצית השנייה של 2022 זינקו מחירי היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה בשקלים (ראה/י תרשים 8), וזאת בעיקר, אך לא רק, על רקע היחלשות שע"ח של השקל מול הדולר, שהואצה מראשית השנה הנוכחית. כך שבמהלך הרביע השני של 2023, היו מחירי היבוא במונחים שקליים גבוהים בכ-4% ממוצע 2019, לפני פרוץ הקורונה. כלומר, בהתחשב בעובדה שמחירי המכירה בענף מוסיפים להישחק, העלייה של מחירי היבוא של מוצרי הלבשה והנעלה במונחים שקליים מעיבה על שיעור הרווחיות הגולמית של החברות בענף.

שכר העבודה הממוצע בענף, במחירים שוטפים, עלה במהלך המחצית הראשונה של 2023 בשיעור של 6.0%, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. קצב עלייה זה הינו גבוה יחסית לקצב העלייה שנרשם בשנים 2017-2019. חרף עלייה זו, עלות העבודה ליחידת תפוקה, כלומר, הוצאות השכר הנדרשות למכירה של פריט אחד, הנוכחית, הינה נמוכה משמעותית מזו שהייתה בתקופת טרום הקורונה (ראה/י שוב תרשים 8). נכון ליוני 2023 הייתה זו נמוכה בכ-19% ממוצע 2019, וזאת כפי הנראה הודות להתייעלות שחלה בענף. המשמעות העולה מכך היא כי ההתייעלות בצד עלויות העבודה תרמה לרווחיות של החברות בענף. חשוב לציין כי לנוכח תנודתיות גבוהה שחלה בהיקף

העובדים בענף במהלך השנים 2020-2021, על רקע מגבלות הקורונה, נרשמה תנודתיות חריגה בשכר הממוצע בענף בתקופה זו, כך שבחינת עלות העבודה ליחידת תפוקה בשנים אלו (בלבד) עשויה להניב מסקנות מעוותות.



ניתוח הדוחות הכספיים של החברות הציבוריות

הניתוח שלהלן מתבסס 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	40.9%
דלתא	35.7%
קסטרו	11.8%
גולף	5.3%
בריל	3.4%
תפרון	2.9%

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

שולי רווח גולמי	שולי רווח תפעולי	יחס שוטף	יחס מהיר	יחס כיסוי הריבית	הון עצמי ביחס למאזן	נטל מימוני	מלאי ביחס למאזן
49.1%	7.6%	1.6	0.8	5.3	32.9%	1.4%	21.4%
49.6%	9.8%	1.7	0.9	16.3	33.4%	0.6%	23.2%
Q2 2023							
Q2 2022							

בחינת היחסים הפיננסיים המצרפיים של החברות הציבוריות בענף ברביע השני של 2023 מלמדת כי בכל היחסים הפיננסיים שנבחנו חלה הרעה בהשוואה לרביע המקביל:

- שיעור הרווח הגולמי המצרפי נחלש קלות בתקופת ההשוואה, אך הוא עדיין מצוי ברמה גבוהה מאוד בהשוואה היסטורית, כך לדוגמה בשנים 2019-2016 עמד הרווח הגולמי ברביע השני על כ-45.6% בממוצע. מסקנה זו נכונה גם כאשר לשיעור הרווח התפעולי, אשר ברביע השני בשנים 2019-2016 עמד על כ-5.5% בממוצע.
- יחסי הנזילות השונים נשחקו במידת מה בתקופת ההשוואה, על רקע עלייה בהיקף ההתחייבויות השוטפות, לצד צמצום מתון בהיקף הנכסים השוטפים.
- יחס כיסוי הריבית (רווח תפעולי ביחס להוצאות הריבית) נחלש במהלך תקופת ההשוואה, בעיקר בשל גידול ניכר בהוצאות המימון, אך נותר קרוב יחסית לממוצע הרב שנתי. וגם יחס ההון העצמי למאזן נחלש בתקופת ההשוואה.
- היקף המלאי המצרפי של החברות הצטמצם בתקופת ההשוואה, הן במונחים נומינליים והן ביחס למאזן, וזאת בהתאם למגמה שתוארה לעיל, ולאחר שהגיע לרמות שיא לאחרונה.