

דצמבר 2012

ענף המתכת



תקציר

- ענף המתכת מורכב משני תחומים עיקריים: תחום המתכת הבסיסית ותחום מוצרי המתכת.
- שני מדדי הייצור התעשייתי בענף המתכת מצויים במגמת האטה, כאשר בתחום מוצרי המתכת נרשמה לראשונה מאז שנת 2009 ירידה ואילו בתחום המתכת הבסיסית נרשמה צמיחה, זאת לאחר שלושה רבעים ללא שינוי (שיעורי שינוי בהשוואה לרביע המקביל אשתקד).
- יבוא חומרי הגלם לענף מצוי במגמת האטה כאשר האטה המרכזית נרשמה ביבוא מתכות אל ברזליות.
- מחירי המתכות בעולם מצויים במגמת ירידה זאת לאחר שבשנת 2011 הגיעו לשיא. רמת המחירים בשנים הקרובות צפויה להמשיך ולרדת במתינות אך להישאר גבוה במושגים היסטוריים.
- מניתוח הדו"חות הכספיים של החברות הציבוריות בענף עולה כי במהלך הרביע השלישי של 2012 נרשמה ירידה קלה בשולי הרווחיות התפעולית והגולמית בענף בהשוואה לרביע המקביל אשתקד.

מקסים פריאמפולסקי

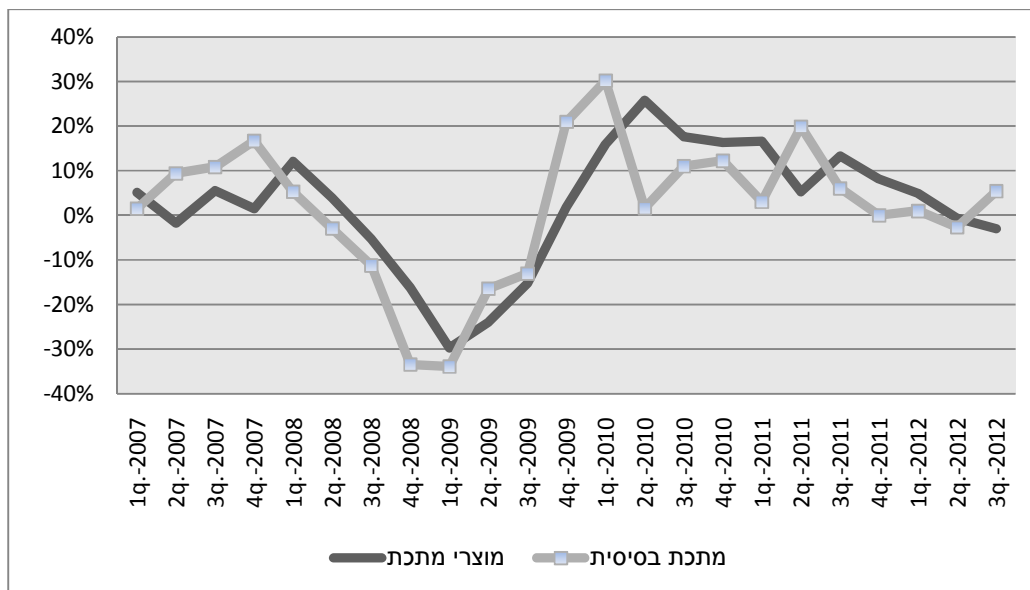
חטיבה לכספים וכלכלה < אגף כלכלה

מבוא

ענף המתכת מורכב משני תחומים עיקריים: תחום המתכת הבסיסית (Low tech) ותחום מוצרי המתכת. לענף קיים קשר חזק לענף הנדל"ן שמהווה מקור ביקוש מרכזי לתוצרת הענפית. ענף המתכת מאופיין בריכוזיות יחסית נמוכה בהשוואה לענפי המשק האחרים, היות ופועלים בו שחקנים רבים. בנוסף, בענף יש משקל משמעותי של חברות ציבוריות. הענף מתבסס על יבוא חומרי גלם מחו"ל ולכן מושפע רבות ממחירי המתכות בעולם, שער החליפין, מחיר האנרגיה וכדומה. פעילות היצוא של הענף לרוב נמוכה מאד ואינה משמעותית.

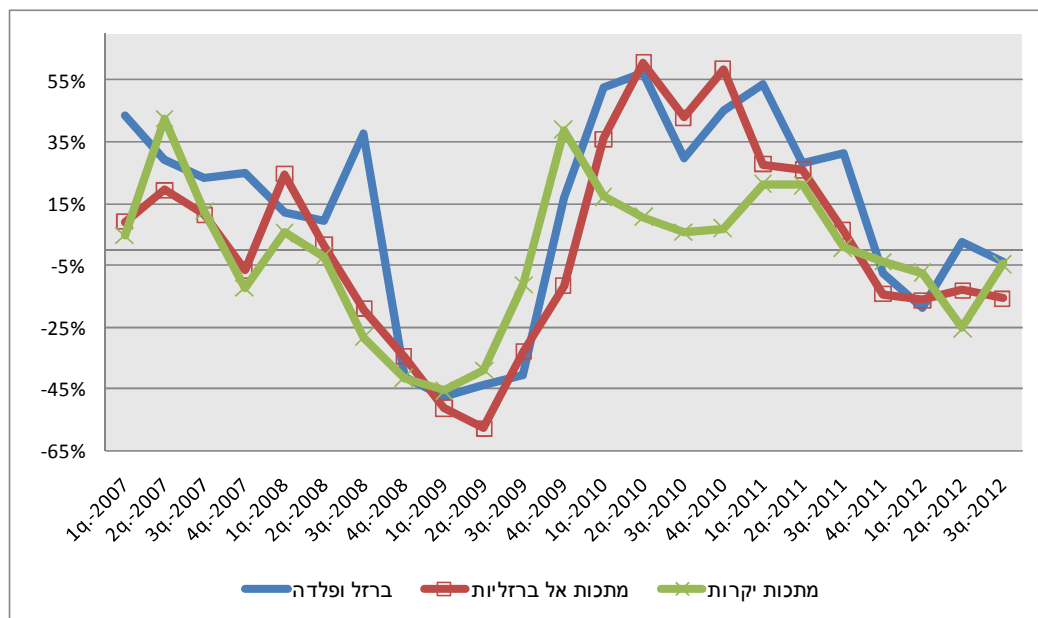
מדד הייצור התעשייתי, המתאר את השינויים הריאליים בערך המוסף של הענף, עלה במהלך הרביע השלישי של 2012 ב- 5% בתחום המתכת הבסיסית ואילו בתחום מוצרי המתכת, ירד המדד ב- 3% בהשוואה לרביע המקביל אשתקד. כפי שניתן לראות בתרשים 1, תחום מוצרי המתכת היה במגמת התמתנות בקצב הצמיחה החל מהרביע השני של 2010 ועד הרביע הנוכחי בו נרשמה לראשונה ירדה בייצור התעשייתי של התחום. תחום המתכת הבסיסית מאופיין בתקופה המדוברת, בתנודתיות רבה יותר, אך גם בתחום זה ניתן ללמוד על התמתנות בקצב הצמיחה, בשלושת הרביעים האחרונים לא נרשם שינוי במדד. מדד נוסף הממחיש את האטה בענף הוא הפדיון הענפי שירד במהלך שמונת החודשים הראשונים של השנה ב- 24% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.

תרשים 1: מדד הייצור התעשייתי בענף מתכת, שיעורי שינוי רביעי מול רביע מקביל אשתקד. נתונים מנוכי עונתיות



חומרי הגלם לענף המתכת מתחלקים לשלושה סוגים עיקריים: ברזל ופלדה (כ - 72% מסך היבוא), מתכות אל ברזליות (כ - 22% מסך היבוא) ומתכות יקרות (כ - 6% מסך היבוא). במהלך הרביע השלישי של 2012 הסתכם סך יבוא חומרי הגלם לענף ב- 266 מיליוני דולרים, ירידה של 5% בהשוואה לרביע הקודם ואילו בהשוואה לרביע המקביל אשתקד מדובר בירידה של כ- 8%. מעניין לראות כי הירידה המשמעותית ביותר נרשמה ביבוא מתכות אל ברזליות. מהתרשים 2 ניתן ללמוד כי יבוא חומרי הגלם לענף מצוי במגמת האטה במהלך השנתיים האחרונות ואילו במהלך הרביעים האחרונים אנו רואים אפילו ירידה בהיקפי היבוא. דבר מעניין נוסף שניתן ללמוד מהתרשים הוא כי היקף היבוא של מתכות אל ברזליות הינו שלילי ומצוי ללא שינוי כבר ארבעה רביעים ברציפות.

תרשים 2: יבוא חומרי גלם לענף המתכת, שיעורי שינוי רביע מול רביע מקביל אשתקד (נתונים מנוכי עונתיות)



מדד המועסקים הענפי עלה בתחום המתכת הבסיסית ב - 3.5% בהשוואה לרביע המקביל אשתקד ואילו בתחום מוצרי המתכת לא נרשם שינוי במדד המועסקים זה הרביע השני ברציפות. נתונים אלו מסתדרים היטב עם האטה שנרשמת ביבוא חומרי הגלם לענף. מן ההאטה בגיוס העובדים ומהקיטון ביבוא חומרי הגלם ניתן ללמוד כי החברות בענף לא צופות גידול בהזמנות בתקופה הקרובה.

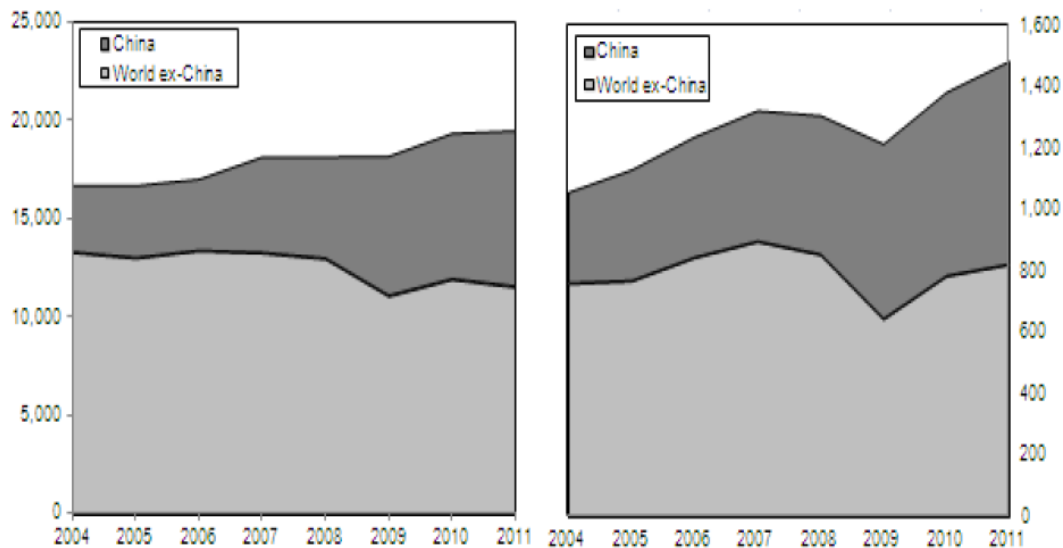
מסקר הציפיות של התאחדות התעשיינים לרבע הרביעי עולה, כי מצבת העובדים בענף צפויה להמשיך ולהצטמצם כמו גם ההשקעות, ירידה משמעותית צפויה גם בפעילות היצוא הענפית.

שוק המתכת העולמי

במהלך העשור האחרון הייתה סין האחראית העיקרית לעליה בביקושים למתכות השונות, שמחירם הגיע לשיא בשנת 2011. מעניין לראות כי הביקושים בשאר העולם, לא רשמו שינויים משמעותיים בתקופה זו. למשל, במהלך השנים 2004 עד 2011 עלתה צריכת הפלדה בסין ב - 366 מיליוני טונות ואילו בשאר העולם נרשמה עליה של 62 מיליוני טונות בלבד, כאשר באיחוד האירופי נרשמה ירידה של 20 מיליוני טונות, בשאר המתכות התמונה דומה.

תרשים 3: התפתחות הצריכה של נחושת (גרף שמאלי) ופלדה (גרף ימני) בין השנים 2004 – 2011

Global - Copper (kt, LHS) & Steel Consumption (mnt)



מקור: BMI

קצב הצמיחה הכלכלית בסין מצוי בהאטה וצפוי להסתכם בשנים 2012-2017 ב- 6.4%¹ במוצע לשנה, זאת לאחר שבעשור האחרון צמחה סין ב- 10.6% במוצע לשנה. לירידה בצמיחה צפויה השפעה ממתנת על ההשקעות בנכסים קבועים, דבר הצפוי להקטין את הביקוש למתכות בקרב הסינים. עם זאת, מדינות מתפתחות אחרות כמו ברזיל הודו וטורקיה צפויות להגדיל בשנים הקרובות את הביקושים למתכות בצורה משמעותית. על פי התחזיות, הירידה בביקושים לפלדה צפויים להיות חדים יותר מאשר למתכות כמו נחושת המשמשת גם בהרבה מוצרים יום תעשייתיים (אלקטרוניקה למכשירי חשמל לדוגמא) ולא רק בפרויקטים של בנייה.

מחירי מתכות

כתוצאה מהירידה בביקושים צפויים גם מחירי המתכות לרדת, עם זאת, יש לציין כי ישנה גם ירידה מסוימת בהיצע המתכות שמורגשת כבר עכשיו. היצע הנחושת בשנת 2011 גדל רק ב-0.3%. בנוסף יש לציין כי המכרות באירופה אינם נושאות רווחים, וצפויים להיסגר במידה ותירשם ירידה חדה במחירים. הירידה בהיצע המתכות צפויה למתן את ירידת המחירים, וצפויה לשמר אותם על רמה גבוהה יחסית במושגים היסטוריים.

¹ על פי תחזיות ה- IMF, צפויה הצמיחה בסין להיות גדולה יותר ולהסתכם ב- 8.5% לשנה.

לוח 1: התפתחות ותחזית המחירים של מתכות נבחרות

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Gold, US\$/oz	698	872	974	1,221	1,572	1,675	1,775	1,875
Aluminium, US\$/tonne	2,664	2,623	1,704	2,193	2,421	2,000	1,950	2,100
Copper, US\$/tonne	7,103	6,886	5,198	7,513	8,826	8,000	7,400	7,200
Lead, US\$/tonne	2,564	2,091	1,742	2,171	2,390	1,950	2,050	2,100
Nickel, US\$/tonne	36,178	21,253	14,781	21,869	22,865	17,200	16,500	17,000
Zinc, US\$/tonne	3,247	1,902	1,688	2,185	2,212	1,950	2,050	2,100
Steel Price, LME Steel Billet, US\$/tonne	na	na	485	505	559	435	360	350
Iron Ore Price, USD/tonne	121	153	84.5	153	176	135	115	105

Source: BMI, Bloomberg

ניתוח דו"חות כספיים של החברות הציבוריות בענף המתכת

חלק זה של הסקירה יתבסס על הדו"חות הכספיים לרביעי השלישי שפרסמו החברות הציבוריות בענף המתכת. חשוב להדגיש כי בענף פעילות חברות פרטיות רבות אשר אינן חייבות בדיווח ולא יכללו בניתוח זה אם זאת, בהשוואה לענפי משק אחרים, שיעור החברות הציבוריות הפועלות בענף הינו גבוה יחסית.

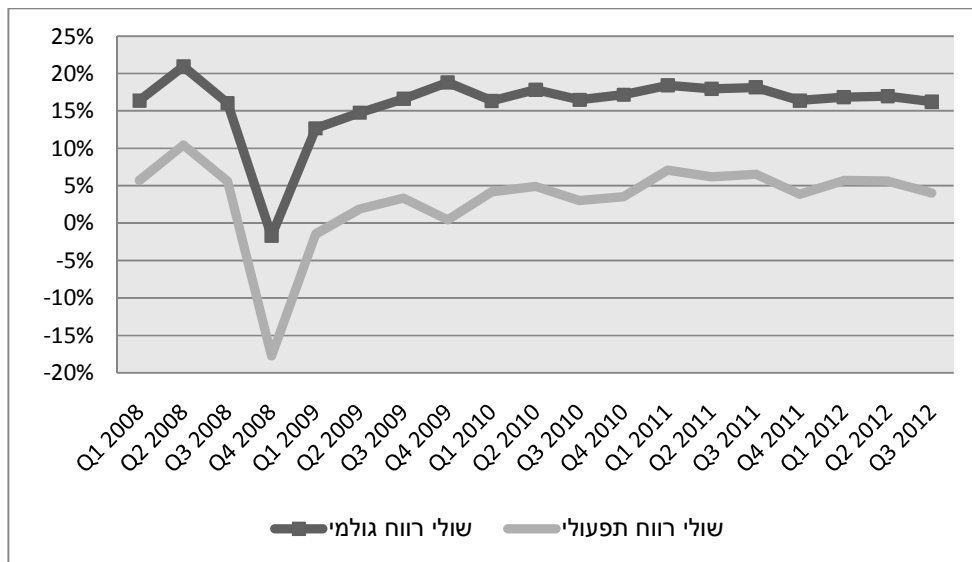
לוח 2: יחסי הרווחיות בענף המתכת

רביע	שולי רווח גולמי	שולי רווח תפעולי
Q3 2012	16.23%	4.01%
Q2 2012	16.97%	5.63%
Q3 2011	18.14%	6.55%

ענף המתכת מאופיין בשולי רווחיות תפעולית ממוצעת בהשוואה לשאר ענפי המשק, כפי שניתן לראות בתרשים 4, הענף מאופיין יחסית ביציבות בשולי הרווח הגולמי והתפעולי כאשר הרווחיות התפעולית הגולמית נעה סביב ה- 16% ואילו הרווחיות התפעולית סביב ה- 5%. במהלך הרביעי השלישי של 2012, רשמו החברות בענף הרעה של כ- 2 נקודות אחוז בשולי הרווחיות הגולמית ו-כ- 2.5 נקודות אחוז בשולי הרווחיות התפעולית בהשוואה לרביעי המקביל אשתקד.

חשוב להדגיש כי במידה ומנטרלים את חברת "אפריקה תעשיות", החברה הגדולה בענף, נראה כי הירידה בשולי הרווחיות התפעולית אינה משמעותית ועומדת על 0.5 נקודות אחוז בלבד. מהדו"ח הכספי של חברת "אפריקה תעשיות" עולה כי הסיבה לירידה החדה בשולי הרווחיות התפעולית והגולמית נובעת מקיטון של כ- 10% במכירות החברה ועליה של כ- 9% בהוצאות ההנהלה המכירה והכלליות. עיקר הירידה במכירות החברה נובעת כתוצאה מקיטון הכמויות הנמכרות בתחום הפלדה ברוסיה וממחירי מכירה נמוכים בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.

תרשים 4: התפתחות שולי הרווחיות בענף הפלדה



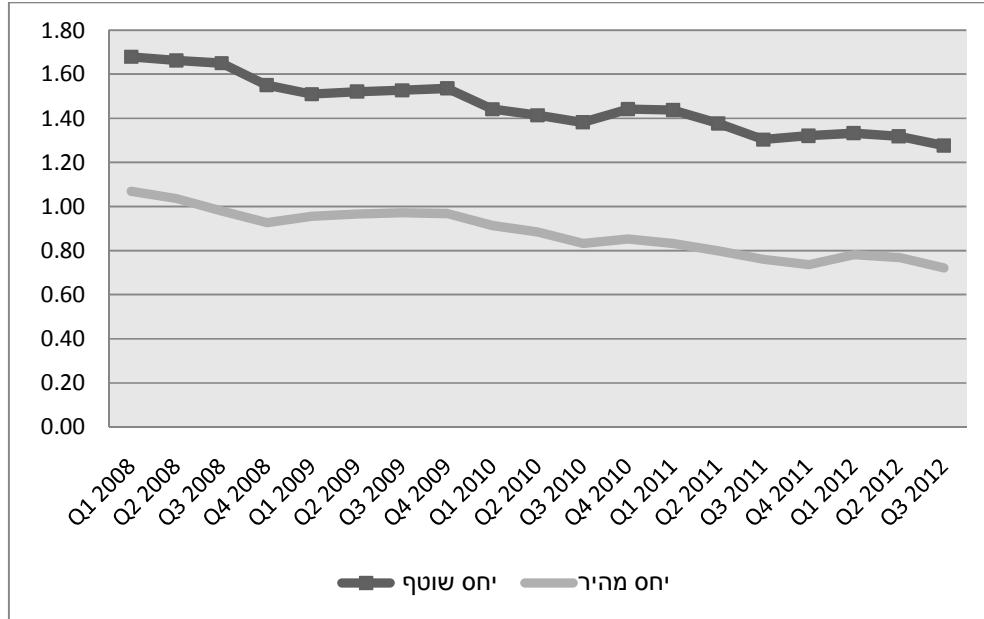
לוח 3 יחסי הנזילות בענף המתכת

יחס מהיר	יחס שוטף	רביע
0.72	1.28	Q3 2012
0.77	1.32	Q2 2012
0.76	1.30	Q3 2011

יחס השוטף, המתאר את היחס בין סך הנכסים השוטפים לסך ההתחייבויות השוטפות, ומעיד על יכולת החברה לפרוע את חובותיה בטווח הקצר לא השתנה באופן מהותי בהשוואה לרביע המקביל אשתקד ואילו היחס המהיר, המתאר את היחס בין סך הנכסים השוטפים בניכוי מלאי לסך ההתחייבויות השוטפות ומעיד על יכולת החברה לפרוע את חובותיה בטווח המייד ירד ב - 0.4 נקודות האחוז בתקופה המדוברת.

מהתרשים שלפינו ניתן ללמוד כי קיימת ירידה מתמשכת בשני היחסים הפיננסיים כאשר הירידה ביחס השוטף הינה חדה יותר. נכון להיום נראה כי הרמה של היחסים הפיננסיים הינה נאותה ונראה כי הענף מאופיין ביכולת החזר מספקת בטווח הקצר והמייד.

תרשים 5: התפתחות יחסי הנזילות בענף המתכת

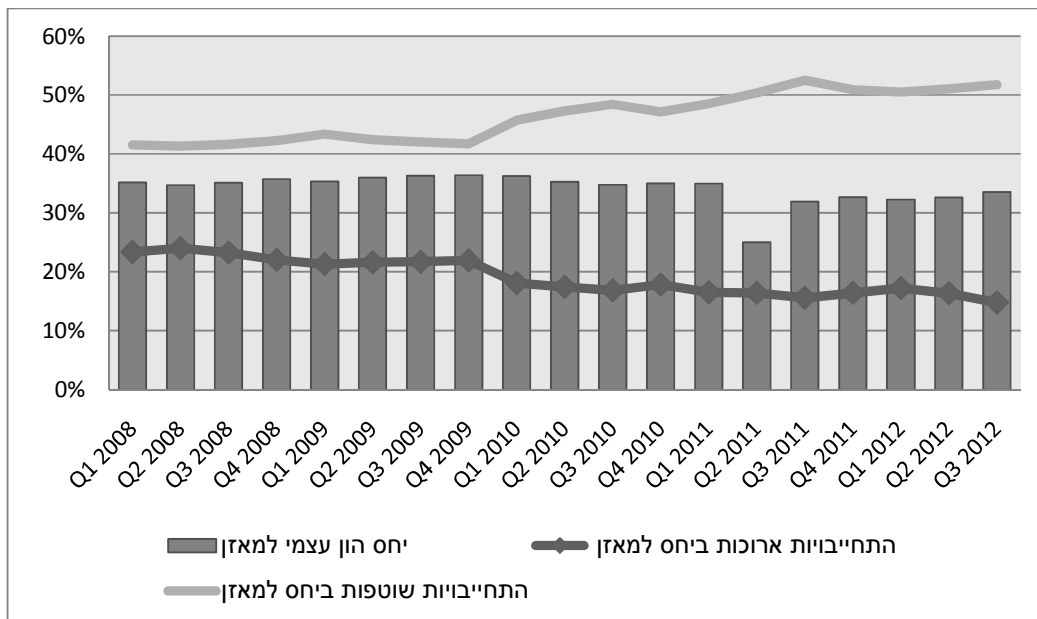


לוח 4: האיתנות הפיננסית והנטל המימוני

יחס הון עצמי למאזן	התחייבויות שוטפות ביחס למאזן	התחייבויות ארוכות ביחס למאזן	נטל מימוני	רביע
33.5%	51.7%	14.8%	2.0%	Q3 2012
32.6%	51.0%	16.4%	2.6%	Q2 2012
31.9%	52.5%	15.6%	2.4%	Q3 2011

במהלך הרביע השלישי של 2012 ירד הנטל המימוני בענף, המוגדר כיחס בין הוצאות המימון לבין ההכנסות ירד ב- 0.4 נקודות אחוז בהשוואה לרביע המקביל אשתקד. מהדו"ח הכספי של חברת "חד אסף" שרשמה ברביע הנוכחי ירידה של נקודת אחוז בנטל המימוני עולה כי הסיבה לכך נעוצה מהכנסות ריבית בגין החזר ממס הכנסה עבור מקדמות עודפות בשנים קודמות. ראוי להדגיש כי ירידה בנטל המימוני נרשמה במרבית החברות בענף.

תרשים 6: התפתחות ההתחייבויות הארוכות, השוטפות ויחס ההון העצמי למאזן



במהלך הרביע השלישי של 2012 נרשמה עליה קטנה בהתחייבויות השוטפות ובהתחייבויות הארוכות בהשוואה לרביע המקביל אשתקד. כפי שניתן ללמוד מתרשים 6, קיימת עליה מסוימת בהתחייבויות השוטפות ואילו ההתחייבויות הארוכות מצויות ללא שינוי משמעותי. נתון זה מסתדר היטב עם סקר הציפיות של התאחדות התעשיינים המעידה על קיפאון מסוים בהשקעות בענף שלרוב ממומנות על ידי הלוואות ארוכות טווח.

סיכום

ענף המתכת מצוי בהאטה מסוימת המתבטאת בירידה מתמשכת במדד הייצור התעשייתי ובהיקף יבוא חומרי הגלם לענף, גם סקר הציפיות של התאחות התעשיינים לרביע הרביעי של 2012 צופה לענף רביע חלש יחסית. מחירי המתכות השונות, שמחירם הגיע לשיא היסטורי במהלך שנת 2011 צפויים להמשיך ולרדת, פועל יוצא של הירידה בביקושים מסין. ירידת מחירים זו צפויה להקל על החברות בענף. על פי הדו"חות של החברות הציבוריות בענף, לא נראה שיש מגמות חדשות בענף בהשוואה לרביע המקביל אשתקד.

נספח 1

חלק בסך המאזן	שם החברה
40.7%	אפריקה תעשיות
14.7%	חד-אסוף
8.1%	צינורות המזה"ת
7.5%	עשות
5.1%	סינרג'י כבלים
4.2%	בית שמש
4.0%	קליל
3.9%	תדיר גן
1.8%	אברות
1.3%	פלג ניא
1.0%	שלדות
0.9%	לכיש