

פברואר 2017



ענף המתכת



תקציר

- בדומה לשנת 2015, גם בשנת 2016 ביצועי תת הענף "ייצור מוצרי מתכת בהרכבה" עולים על ביצועי תת הענף "מתכת בסיסית", כפי שמשקף מנתוני הייצור, הפריזון והמכירות.

- כפי שעולה ממדדי נפח הייבוא, החברות בענף מצטיידות במלאים של חומרי גלם, דבר שעשוי לרמז על צפי לגידול בפעילות.

- ניתוח שוק הפלדה העולמי מלמד כי בשנת 2016 עלו מחירי הפלדה. בטווח הקצר, מחירי הפלדה צפויים להמשיך לעלות באופן מתון.

- הדוחות הכספיים לחודשים ינואר-ספטמבר 2016 הצביעו על שיפור מסוים בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2015, הדבר בא לידי ביטוי בעלייה בשיעור הרווח התפעולי המצרפי של החברות הציבוריות, ירידה בנטל המימוני וביחס המינוף בענף.

גילי בן אברהם

החטיבה הפיננסית < אגף כלכלה

ענף המתכת הינו ענף תעשייה השייך לענפי תעשיית הטכנולוגיה המעורבת- מסורתית (למעט תת ענף "נשק ותחמושת" המסווג כענף טכנולוגיה מעורבת - עלית) הנחלק לשני תחומים עיקריים; תחום המתכת הבסיסית ותחום מוצרי המתכת בהרכבה.

תחום מוצרי מתכת בהרכבה – כולל ייצור מוצרים העשויים ברובם או במלואם ממתכת, מוצרים אלה הם בדרך כלל נייחים וסטטיים. תת ענף זה כולל גם ייצור נשק ותחמושת.

תחום מתכת בסיסית – כולל פעילויות התכה וזיקוק של מתכות ברזליות ואל ברזליות מעפרות, מפסולת ומברזל גולמי. הענף כולל גם ייצור סגסוגות, מתכת וסגסוגות- על באמצעות שילוב בין מתכות טהורות לבין יסודות אחרים. ממוצרי הזיקוק מפיקים יריעות, צינורות, מוטות, חוטי תיל, גלילים ומוצרי ברזל אחרים.

התוצרת הענפית משמשת רבות את ענפי הנדל"ן התשתיות והחקלאות ולכן, למצבם של ענפים אלו השפעה רבה על הענף (בדגש על ענף הנדל"ן והתשתיות). הברזל והפלדה והמתכות האל - ברזליות משמשות את הענף כחומרי גלם עיקריים. כתוצאה מכך, קיימת רגישות רבה בענף למחירי המתכות בעולם. בענף המתכת פועלים שחקנים רבים העוסקים במגוון תחומים כגון: תעשייה ביטחונית, סחר במתכות, ייצור כלים ממתכת, ייצור גדרות, התכת גרוטאות ועוד.

מרבית הפעילות בישראל מתמקדת בייצור מוצרי מתכת בהרכבה. נכון לשנת 2015 (הנתון העדכני שקיים) פעלו בתחום מוצרי המתכת בהרכבה כ - 2,412 מפעלים, ירידה של 41 מפעלים בהשוואה לשנת 2014, ועבדו בו כ - 45 אלף עובדים, ואילו בתחום המתכות הבסיסיות פעלו כ- 243 מפעלים, כמעט ללא שינוי בהשוואה לשנת 2014, שהעסיקו כ - 6,700 עובדים.

גודל ענף המתכת (לפי פדיון) הסתכם בכ- 36 מיליארדי ₪ בשנת 2015, ללא שינוי בהשוואה לשנת 2014. אולם, בתת הענף "ייצור מוצרי מתכת בהרכבה" ירד הפדיון בשנת 2015; ירידה זו קוזזה באמצעות העלייה בפדיון בתת הענף "תעשיית מתכות בסיסיות". בתת הענף "תעשיית מתכות בסיסיות", הרוב המוחלט של הפדיון מקורו מהשוק המקומי, ואילו בתת הענף "ייצור מוצרי המתכת בהרכבה", כרבע מהפדיון מקורו מיצוא.

מרבית המפעלים בשני תתי הענפים מניבים הכנסה שנתית הנמוכה מ-5 מיליון ₪. אולם, המפעלים המכניסים מעל 50 מיליון ₪ עדיין מהווים את החלק הארי בפדיון בכל תת ענף. נוסף על כך, בתת הענף "מוצרי מתכת בהרכבה", שהינו מוטה יצוא, אחוז היצוא מסך הפדיון מפעילות תעשייתית גדל עם העלייה בפדיון החברה- קרי החברות הגדולות בענף הינן מוטות יצוא.

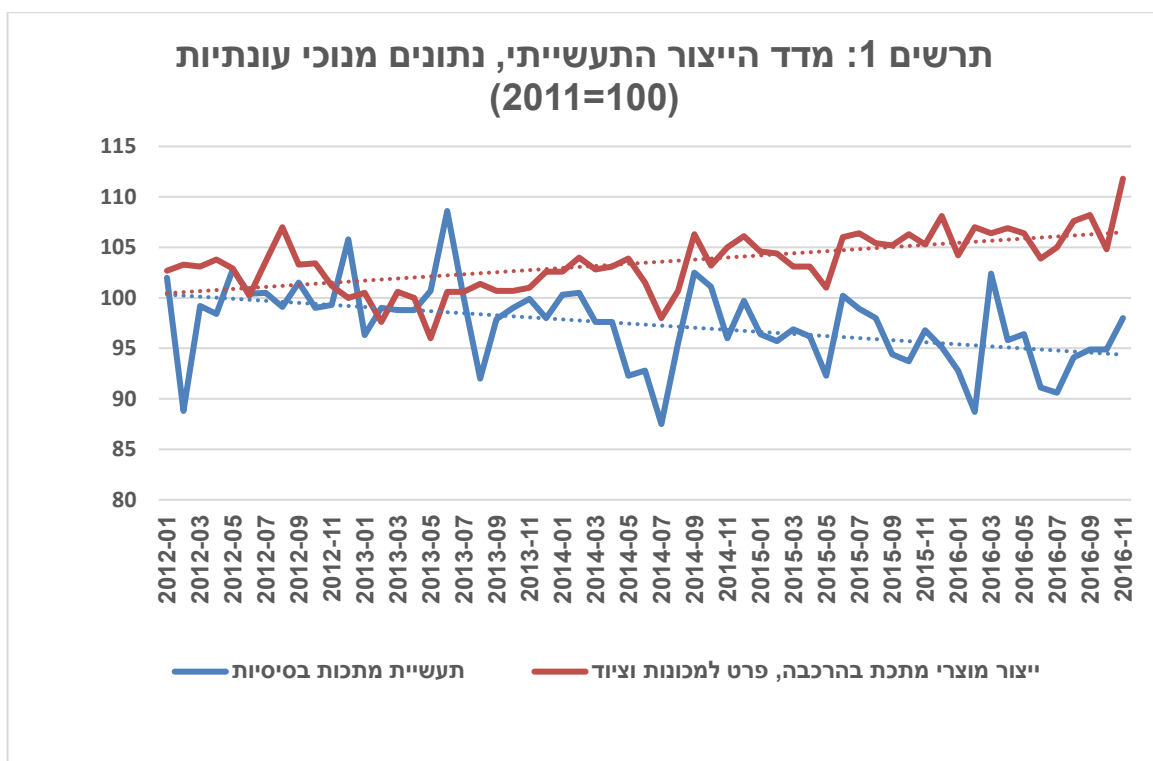
ניתוח מזווית מאקרו כלכלית

בשנת 2015 נרשמה יציבות בפעילות הייצור בתת הענף "ייצור מוצרי מתכת בהרכבה" כאשר בחודשים ינואר-נובמבר 2016 נרשמה עלייה בפעילות הייצור בתת ענף זה. מדד הייצור התעשייתי של תת ענף זה עלה בכ-6.1% במהלך השנה האחרונה (נובמבר 16 מול נובמבר 15).

הייצור בתת הענף תעשיית מתכות בסיסיות מצוי במגמת יציבות מסוימת בשנת 2016 וזאת לאחר שבשנת 2015 היה מצוי במגמת ירידה. בשנה האחרונה עלה מדד הייצור התעשייתי בתת ענף זה בכ-1.2%.

מהתבוננות בתרשים מס' 1 ניתן ללמוד כי בטווח הארוך יותר, תת ענף "ייצור מוצרי מתכת בהרכבה" מצוי במגמת גידול איטית ואילו תת ענף "מתכת בסיסית" מצוי במגמה של התכווצות. את הגידול בתת הענף "ייצור מוצרי מתכת בהרכבה", לצד קיפאון יחסי בתת הענף "תעשיית מתכות בסיסיות", ניתן ליחס למאפייני תתי הענפים. בעוד שבתת הענף "ייצור מוצרי מתכת בהרכבה" מתבצע עיבוד רב יותר לחומרי הגלם, משמע, בנוסף להשפעת מחיר חומר הגלם, לתהליך המורכב שעבר המוצר השפעה על מחירו הסופי. בתת הענף "מתכת בסיסית" מתבצע עיבוד מינימלי לחומר הגלם ולפיכך מחירי מוצריו מושפעים ישירות ובאופן רב יותר מהתנודות במחיר חומר הגלם עליהם יורחב בהמשך מסמך זה.

את השיפור בפעילות הענפית בשנה האחרונה, בשני תתי הענפים, ניתן לקשר לביקושים החזקים, בעקבות הגידול במספר התחלות הבנייה, וכמו כן בביקושים מפרויקטים של תשתיות, כגון הרכבת הקלה בת"א או הרכבת המהירה לירושלים הדורשים מוצרי מתכת רבים כחלק מתהליך הבנייה.



מדד המכירות במחירים שוטפים בתת הענף המתכות הבסיסיות התכווץ בכ-0.5% במהלך השנה האחרונה (נובמבר 16 מול נובמבר 15), ואילו בתת הענף "ייצור מוצרי מתכת בהרכבה" דווקא עלה בכ-3.8%, מה שתואם את הגידול בייצור בתת ענף זה.

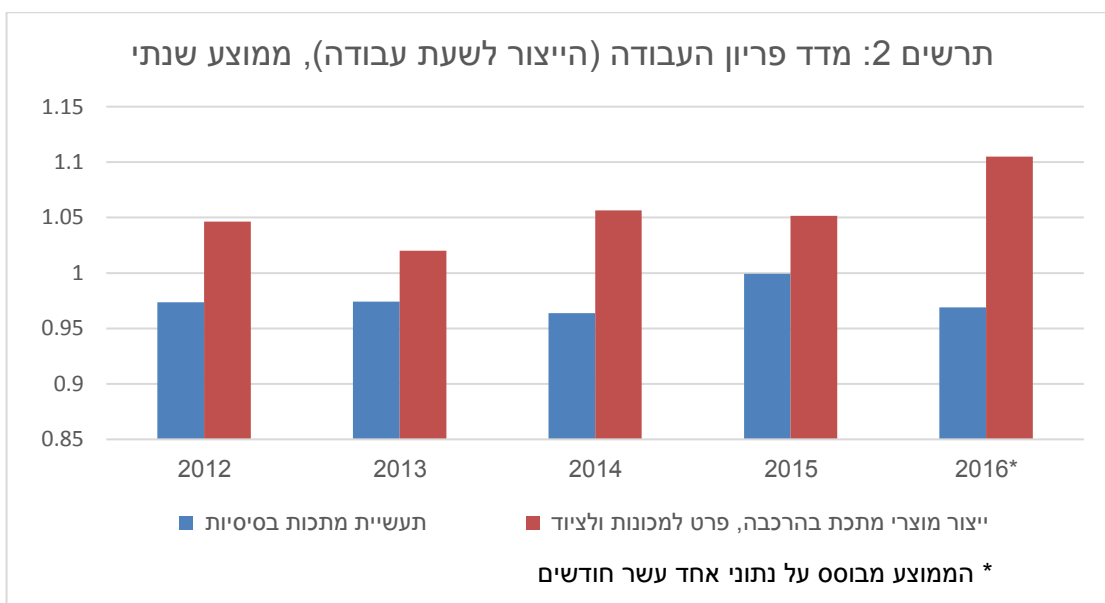
ניתוח התעסוקה בענפי המתכת מלמד כי מספר משרות השכיר מצוי במגמה הפוכה בשני תתי הענפים. בתת הענף "תעשיית מתכות בסיסיות" נכלמה מגמת הירידה במספר משרות השכיר (נתונים מנוכי עונתיות) שהחלה במרץ 2012. החל מדצמבר 2015 חלה עלייה במספר המשרות, כך שבשנה

האחרונה עלה מספר המשרות בכ-3.7%. לעומת זאת, משרות השכיר בתת הענף "ייצור מוצרי מתכת בהרכבה" התכווצו בשנה האחרונה בשיעור של 3.1%, זאת בהמשך לירידה שהחלה באפריל 2015.

השכר הריאלי (נתונים מקוריים), בשונה ממספר משרות השכיר, עלה בשני תתי הענפים בשנה האחרונה, בין היתר כתוצאה מסביבת אינפלציה שלילית ועלייה בשכר המינימום.

פריון העבודה בענף, הנמדד באמצעות היחס בין הייצור התעשייתי לשעות עבודה למעשה (שניהם בנתונים מנוכי עונתיות), נותר ללא שינוי בתת הענף "מתכת בסיסית", בעוד שבתת הענף "ייצור מוצרי מתכת בהרכבה", הוא עלה משמעותית (בכ-12%) בשנה האחרונה (נובמבר 16 מול נובמבר 15). זאת, לאחר שלאורך השנים האחרונות נותר פריון העבודה ללא שינוי משמעותי בשני תתי הענפים, כמוצג בתרשים מס' 2. נתונים אלו מתיישבים עם היותו של תת הענף "ייצור מוצרי מתכת בהרכבה" – מוטה יצוא כך שפריון גבוה ויעילות גבוהה בייצור הינם מרכיבים חשובים ונדרשים בחברות המתחרות בשווקים הגלובליים.

מניתוח זה, ניתן להעריך, כי מתקיים תהליך התייעלות בתת הענף "ייצור מתכת בהרכבה", המתבטא בצמצום מספר המועסקים, בד בבד עם גידול במכירות ובייצור. לעומת זאת, בתת הענף "מתכת בסיסית", בו לא נרשם גידול ניכר בפעילות הייצור (אם כי הירידה נבלמה), עלויות השכר גדלו, דבר המקשה על החברות בתת הענף. במבט קדימה, נראה כי לעליית שכר המינימום, אם לא תתלווה לה עלייה מקבילה בפריון, עלולה להיות השפעה שלילית נוספת על החברות בתת הענף המתכת הבסיסית.

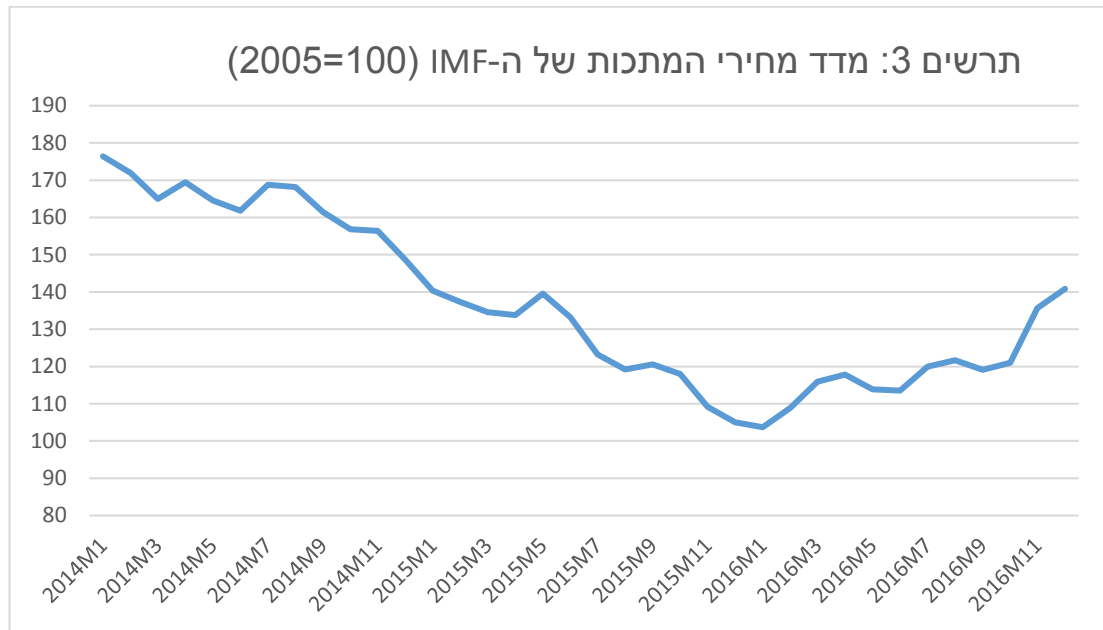


בשנת 2016 הסתכם סך יבוא ברזל ופלדה, שהינם חומרי הגלם המרכזיים בענף, בכ-1.97 מיליארד דולר, עלייה קלה בשיעור של 0.6%, לעומת כ-1.958 מיליארד דולר בשנת 2015. בחינת מדדי הנפח של יבוא ברזל ופלדה (מדד נפח מצביע על כמויות, דהיינו המנה של מדד הערך הדולרי ומדד המחירים) מעלה כי במהלך הרביעים השני והשלישי לשנת 2016 חלה עלייה משמעותית במדדי נפח הייבוא, הן בהשוואה לרביעים שקדמו להם והן בהשוואה לרביעים המקבילים בשנת 2015. סך היבוא בדולרים עלה אף הוא ברביעים השני והשלישי בשנת 2016 בהשוואה לרביעים המקבילים בשנת 2015.

מן העלייה ביבוא ניתן להסיק כי החברות בענף רוכשות מלאים, ככל הנראה כתוצאה מציפייה להתמשכות העלייה במחירי הפלדה ועפרת הברזל (יוצג בהמשך), וציפייה להרחבה קרובה של הפעילות. מחירי המכירה של המוצרים בענף מתעדכנים עם השינויים בחומרי הגלם המרכזיים, כך שרכישת מלאי חומרי גלם במחיר הנמוך מהתחזית למחירי חומרי הגלם לתקופה הקרובה צפויה להיטיב עם החברות בענף.

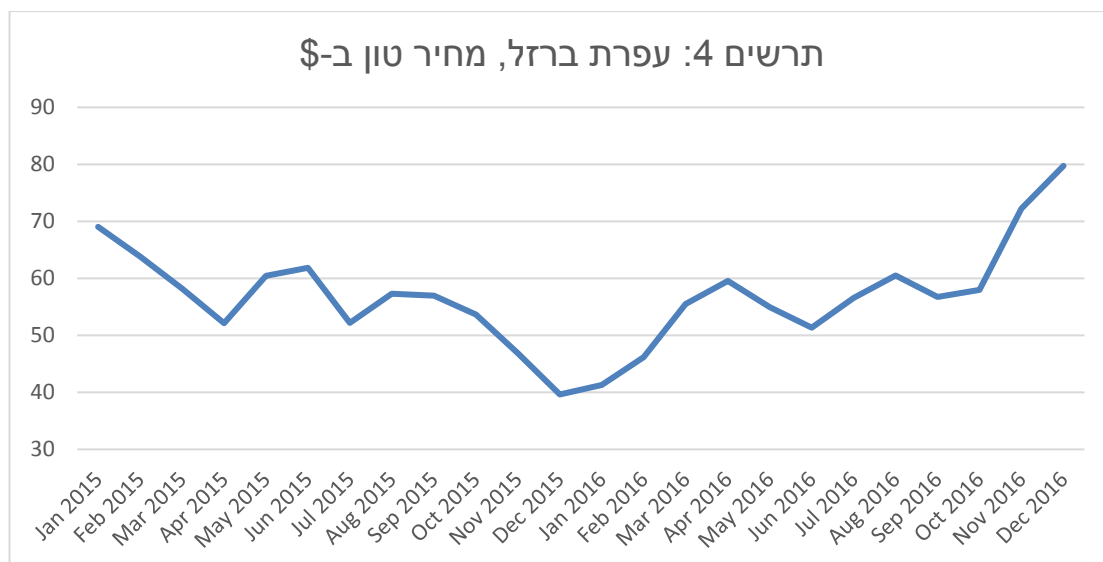
שוק המתכות העולמי

בתום שנת 2016 עלה מדד מחירי המתכות של ה-IMF, המבוסס על שמונה מתכות בסיסיות, בכ-34%, זאת לאחר השפל שנרשם בינואר באותה השנה. העלייה במדד המחירים מיוחסת כמעט לכל המתכות הנכללות במדד, להוציא אורניום, וזאת הודות לגורמים הבאים: התאוששות הביקוש והייצור של פלדה בסיס; ציפיות לגידול ההשקעה בתשתיות בארה"ב בשנים הבאות; הצהרותיו של הנשיא הנבחר טראמפ בנושא השקעות בתשתית; והפסקתם של פרויקטי כרייה יקרים שהפכו בלתי רווחיים בסביבת המחירים הנמוכה שנוצרה - משמע עליה בביקושים לצד צמצום בהיצע.



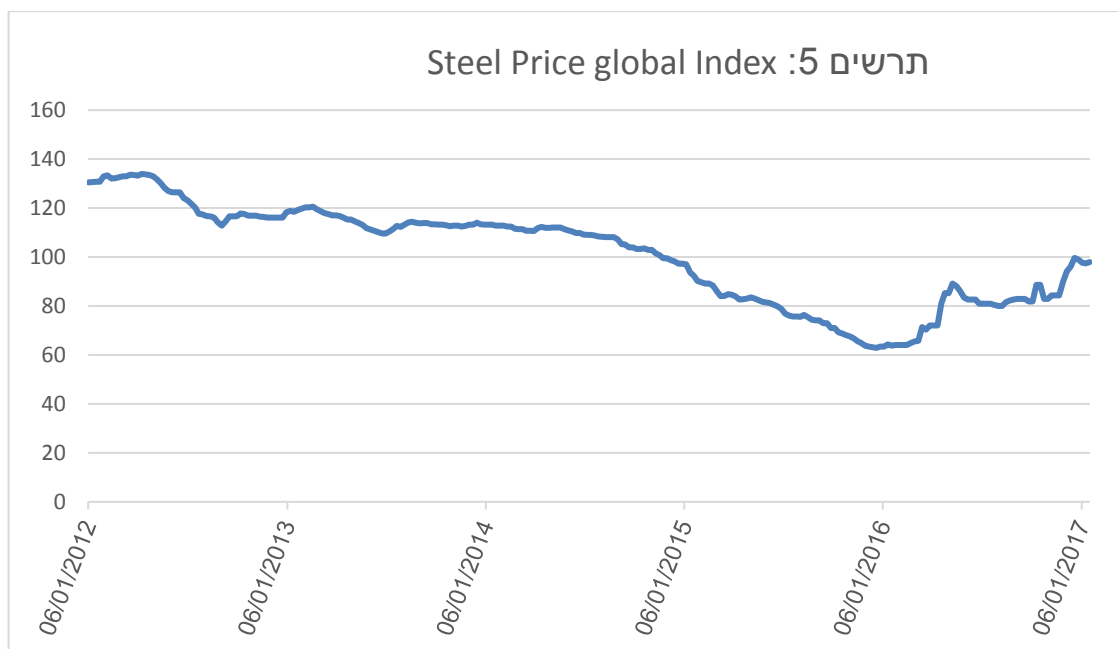
Source: IMF

השינוי במחירי עפרת הברזל, המהווה חומר גלם עיקרי בייצור פלדה, היה בין הגבוהים ביותר בשנת 2016 מבין המתכות המופיעות במדד. כך, במהלך הרביע הרביעי לשנת 2016 עלה מחיר עפרת הברזל בכ-50% בהשוואה לרביע המקביל בשנת 2015 וב-21% בהשוואה לרביע השלישי בשנת 2016. עלייה זו מיוחסת כאמור לעלייה בביקושים לפלדה בענף הבנייה בסיס. יחד עם זאת, ע"פ הערכת ה-IMF צפוי מחיר עופרת הברזל לרדת בהדרגה החל מהרביע השני בשנת 2017, ולהשלים ירידה של 9% בשנת 2017 (השוואה בין רביע רביעי בשנת 2017 לרביע המקביל בשנת 2016). זאת להערכתם, בשל עודף ההיצע שנוצר על כנו על אף הקיצוצים בייצור בסיס וחלקה הקטן של ארה"ב מסך הביקוש העולמי.



Source: IMF

כפועל יוצא מעליית מחירי עפרת הברזל, גם מחירי הפלדה האמירו בחדות בשנת 2016. מדד מחירי הפלדה עלה בכ-53% בשנה האחרונה (ינואר 17 מול ינואר 16), מאותן הסיבות שצוינו לעיל. דבר זה עשוי לתמוך, לפחות בטווח הקצר בפעילות החברות בענף המתכת. עם זאת, נציין כי עודף הייצור בענף הפלדה שעודנו קיים, ומחירי עפרת הברזל המשתקפים מהחוזים העתידיים מצביעים לכל הפחות על התמתנות צפויה בעליית מחירי הפלדה ועפרת הברזל בשנה הקרובה. במקביל לעלייה במחירים חלה ירידה במרווחי יצור, זאת לנוכח התייקרות מחירי חומרי הגלם השונים שבתהליך ויכולת מוגבלת "לגלגל" התייקרות זו אל מחיר המוצר המוגמר.



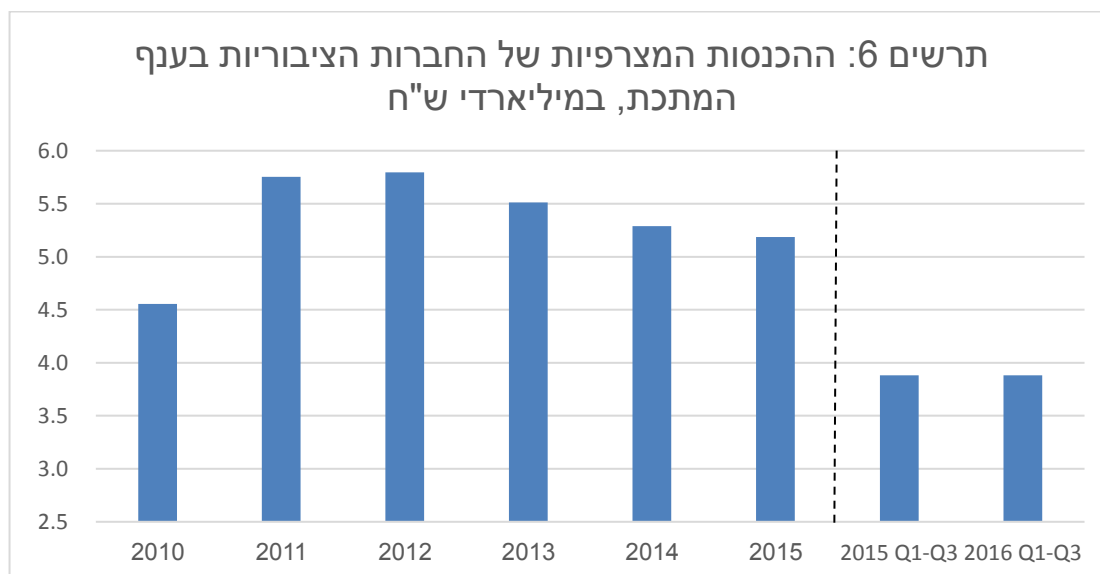
Source: Thomson Reuters

ניתוח יחסים פיננסיים נבחרים מדוחות החברות הציבוריות בענף המתכת

החברות הציבוריות שמשתתפות בניתוח:

שם החברה	החלק היחסי מהמאזן המצרפי
אפריקה תעשיות	38%
חד-אסף	12%
עשות	12%
צינורת המזה"ת	10%
המלט	9%
בית שמש	6%
קליל	6%
אברות	4%
תדיר גן	4%
לכיש	2%

ההכנסות המצרפיות של החברות הציבוריות בענף בשלושת הרביעים הראשונים לשנת 2016 הסתכמו בכ-3.88 מיליארד ₪, בדומה לתקופה המקבילה בשנת 2015. זאת כאשר במרבית החברות נרשמה עלייה בהכנסות שקוזה על ידי הירידה בהכנסות באפריקה תעשיות וחד-אסף. בבחינת נתוני השנים המלאות (ראה/י תרשים מס' 6) עולה כי משנת 2012 ההכנסות המצרפיות של חברות אלו מצויות במגמת ירידה כתוצאה ממספר גורמים - ירידה במחירי המכירה, כניסת מתחרים מחו"ל ומעבר למוצרים תחליפיים (מפלסטיק). כאמור לעיל, לפי התוצאות של תשעת החודשים הראשונים בשנת 2016 בשילוב עליית מחירי חומ"ג, יתכן ומגמת הירידה תיבלם.



שיעור הרווחיות התפעולית השנתי של החברות הציבוריות בענף החל לרדת כבר בשנת 2011, אך "צנח" משמעותית בשנת 2014 לכדי 0.5%, ולאחר מכן התאושש במעט בשנת 2015 לכדי 1.2%. נכון לשלושת הרביעים הראשונים לשנת 2016, מגמת ההתאוששות נמשכה, כאשר במהלך תקופה זו הסתכם שיעור הרווחיות התפעולית של החברות הציבוריות בענף בכ-4.4%, בהשוואה לכ-2% בתקופה המקבילה בשנת 2015. בהקשר זה, נציין כי מבחינת נתוני הדוחות הכספיים עולה כי ההשפעה החיובית של עליית מחירי חומרי הגלם בענף המתכת טרם חלחלה לתוצאות התפעוליות, שכן מרבית החברות הציבוריות בענף מדווחות כי פעילותן במגזר ניזוקה ממחיר הפלדה הנמוך. כלומר, העלייה במחירי חומרי הגלם ברביע הרביעי, ובמהלך השנה בכלל, והצפי להתמשכות העלייה במחירים עשויים לתמוך ברווחיות החברות הציבוריות ברביעים הבאים. עם זאת, נציין כי לחלק

מהחברות בענף מגזרי פעילות נוספים, כך שגידול ברווחיות במגזר המתכת לא בהכרח ישתקף ברווחיות הכוללת באם תתרחש ירידה ברווחיות במגזר פעילות אחר.

הנטל המימוני (היחס בין הוצאות המימון לבין ההכנסות) ברביע השלישי לשנת 2016 עמד על 2.26%, לעומת 2.34% ברביע השני בשנת 2016 ו-2.65% ברביע המקביל בשנת 2015. לכך תרמו העלייה בהכנסות החברות במקביל לירידה בהוצאות המימון נטו ברביע השלישי בשנת 2016 בהשוואה לרביע השני בשנת 2016 ולרביע המקביל בשנת 2015. הירידה בהוצאות המימון נובעת מירידה בהתחייבויות החברות לטווח הארוך ברביע השלישי בשנת 2016. הירידה בנטל המימוני הינה חיובית, מכיוון שהיא מגדילה את שורת הרווח של החברות בענף.

מדדי הנזילות נותרו יציבים ברביע השלישי בשנת 2016. היחס השוטף (היחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות) הסתכם ב-1.07 ברביע השלישי לשנת 2016, בדיוק כמו ברביע השני לשנת 2016 וברביע המקביל בשנת 2015. היחס המהיר (היחס בין הנכסים השוטפים בניכוי מלאי להתחייבויות השוטפות) הסתכם בכ-0.63 ברביע השלישי לשנת 2016, בדיוק כמו ברביע השני של השנה וגבוה ב-0.03 מהרביע המקביל בשנת 2015. בהקשר זה, ראוי לציין כי יחסי הנזילות הנוכחיים עודם נמוכים מהיחסים שנצפו בשנים קודמות, כפי שניתן ללמוד מתרשים מס' 7. ירידה ביחסי הנזילות מצביעה על היחלשות ביכולת לכסות התחייבויות שוטפות מהמקורות הקיימים.



רמת המינוף, המשתקפת מיחס ההון העצמי למאזן מצויה בירידה מזערית, יחס זה עמד על 33.6% ברביע השלישי לשנת 2016 עלייה של 0.2 נקודות האחוז בהשוואה לרביע השני לשנת 2016 וכ-0.4 נקודות האחוז בהשוואה לרביע המקביל בשנת 2015. ירידה ברמת המינוף מפחיתה את הסיכון הניצב בפני החברות שכן עלויות המימון קטנות.

סיכום:

שנת 2016 הייתה מוצלחת בהשוואה לשנת 2015 לחברות בענף המתכת. מחירי חומרי הגלם המרכזיים בענף עלו בחדות ותמכו בחברות המבצעות עיבוד מינימלי לחומר הגלם. החברות מתחום "המתכת הבסיסית", סובלות מפריון עבודה נמוך, דבר אשר יחד עם הגידול שחל במספר המועסקים ועלייה בשכר הריאלי עלול לפגוע ברווחיותן. מצד שני, חברות מתחום "המתכת בהרכבה", שהערך המוסף שלהן הינו גבוה יחסית, נהנו מהעלייה בפריון והמשיכו להגדיל את הרווחיות.

חשוב לציין, כי הביקושים למוצרי מתכת בישראל צפויים לגדול בשנים הקרובות נוכח הרצון של הממשלה להגדיל את התחלות הבנייה בענף הנדל"ן למגורים, וכמו כן ראוי לציין את בניית הרכבת הקלה בת"א כפרויקט מרכזי שידרוש כמויות גדולות של מוצרי מתכת.

במהלך שנת 2016 חלה עליה במחירי הפלדה על רקע מספר התפתחויות בשוק העולמי, אם כי הם עדין נמוכים בהשוואה היסטורית. ניתוח שוק הפלדה העולמי, מלמד כי עודף כושר הייצור העולמי, יתרום, לכל הפחות, למיתון המשך עליית מחירי הפלדה. כחלק מהערכות לתנאים אלו, החברות בענף הגדילו את יבוא הפלדה ברביעים השני והשלישי לשנת 2016.

למרות מגמת השיפור בשנת 2016, רמות הסיכון בענף המתכת נותרו גבוהות בהשוואה לשנים הקודמות, בפרט בקרב החברות מתחום המתכת הבסיסית.