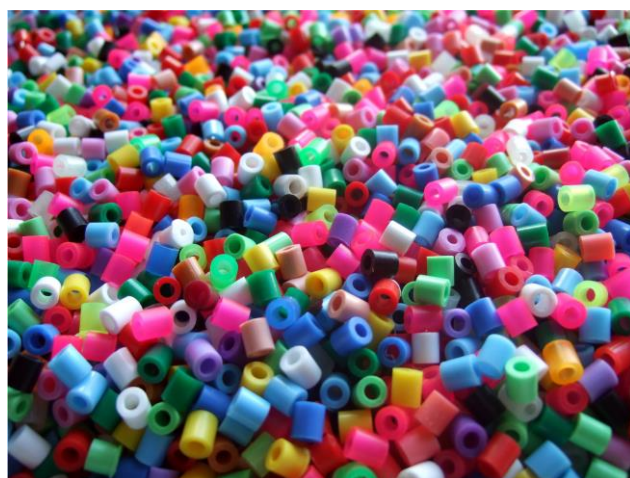


תקציר

✓ מדדי הפעילות השונים של הענף הפגינו חולשה במחצית הראשונה של שנת 2019 - הייצור התעשייתי, היצוא והמכירות במחירים שוטפים ירדו כולם בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. נראה כי החולשה נבעה בעיקר מהביקוש החיצוני אך גם מהביקוש הפנימי. על היצוא של הענף העיבו בעיקר הירידה במכירות ליעדי אירופה השונים. בעיקר למדינות אירופה. הן מהביקושים המקומיים והן מהחיצוניים, כאשר הביקוש לחו"ל.

✓ מחירי המכירה הסיטוניים של הענף לתעשייה המקומית ירדו במתינות במחצית הראשונה של 2019. ירידה זו נובעת בעיקר מירידה במחירי היבוא הדולריים של חומרי הגלם, להם השפעה מהותית על מחירי המכירה. הירידה במחירי חומרי הגלם מוסברת בין היתר על ידי ההשפעות של מלחמת הסחר על התעשייה באירופה ועל יצוא הפולימרים של ארה"ב. במבט קדימה, צפויה ירידת מחירי המכירה להעמיק בטווח הזמן הקרוב על רקע הצפי להמשך הירידה במחירי חומרי הגלם.

✓ מן הדוחות הכספיים של החברות הציבוריות בענף עולה כי חלה שחיקה במרבית היחסים הפיננסיים שנבחנו, חלקם בשל סוגיה חשבונאית. ההשפעה של השינוי במחירי חומרי הגלם על רווחיות החברות משתנה בין חברה לחברה ותלויה בעיתוי רכישות המלאים והיכולת להתאים את מחירי המכירה לעלות חומר הגלם שנצרך.



ייצור גומי

ופלסטיק

ספטמבר 2019

החטיבה לשוקי הון < אגף כלכלה

גילי בן אברהם

רקע

ענף הגומי והפלסטיק הוא ענף תעשייתי המסווג לפי עוצמה טכנולוגית כענף המשלב טכנולוגיה מעורבת מסורתית. בענף הגומי והפלסטיק מייצרים מגוון רחב של מוצרים המשמשים רבות את ענפי הנדל"ן והחקלאות במוצרים כגון- יריעות, לוחות, צינורות הולכה, תריסים, בידוד וכו', ואת ענפי ייצור המזון, הריהוט והתרופות.

על פי נתוני הלמ"ס משנת 2015, בתעשיית הגומי והפלסטיק בישראל פעלו כ-516 מפעלים שרובם המוחלט בבעלות ישראלית. ביוני 2019 הועסקו בענף כ-20.2 אלף עובדים. הפדיון השנתי של הענף עמד על כ-19.5 מיליארד ₪ בשנת 2015, ולפי הערכות המתבססות על נתוני הלמ"ס עמד הפדיון השנתי של הענף על כ-20 מיליארד ₪ בשנת 2018. הערך המוסף הגולמי של הענף שווה ערך לכ-4.3% מהערך המוסף של כלל ענפי התעשייה, והוא השביעי בגודלו מבין ענפי התעשייה לפי מדד זה. הענף בעל רמת ריכוזיות נמוכה יחסית בהשוואה לענפי ייצור אחרים, כאשר התפוקה של 6 החברות המובילות בענף שווה לכ-18% מסך התפוקה הענפית. ענף הגומי והפלסטיק הינו ענף מוטה יצוא כמתבטא משיעור הפדיון המופנה ליצוא שעומד על כ-45.5%. מרבית היצוא מרוכז במפעלים המניבים פדיון גבוה, כך שכ-92% מסך היצוא מתבצע על ידי המפעלים המניבים פדיון הגבוה מ-50 מיליון ₪. ע"פ נתוני 2017 היצוא הענפי מתרכז בשלושה יעדים עיקריים: האיחוד האירופי (41%), ארה"ב (24%) וטורקיה (9%).

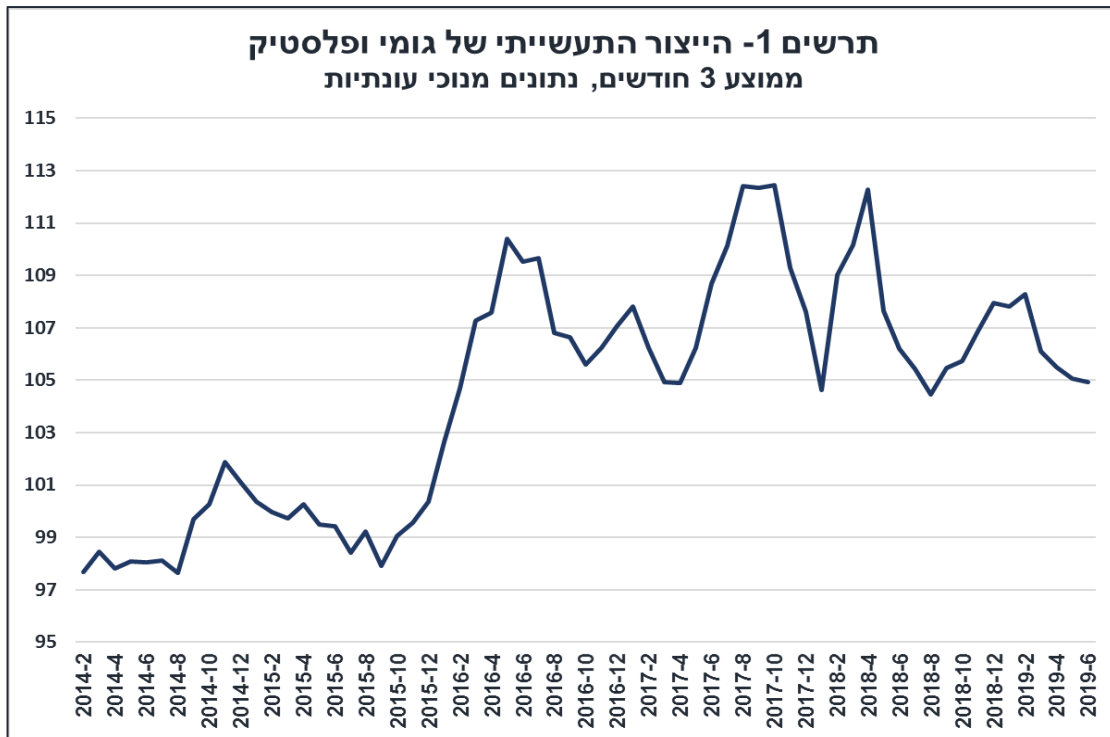
בחינת תתי הענפים המרכיבים את ענף הייצור מלמדת כי קיימים תתי ענפים ששיעור היצוא מפדיונם מגיע לכדי 60%, דבר החושף אותם לסיכוני שע"ח, ולהתפתחויות הכלכליות במדינות אליהן מיוצאת התוצרת. ביניהם ניתן לציין את ייצור מוצרי גומי (55% יצוא), ייצור לוחות וצינורות מפלסטיק (59%) וייצור מוצרים מפלסטיק למטבח, לשולחן ולבית (59%). תתי הענפים המובילים מבחינת היקף המפעלים והמועסקים הינם- ייצור שרוולים ויריעות מפלסטיק (22% מסך המפעלים) וייצור מוצרים מפלסטיק לשימושים טכניים, חקלאיים ותעשייתיים (15% מסך המפעלים).

הייצור התעשייתי נחלש במחצית הראשונה של שנת 2019

מדד הייצור התעשייתי (מנוכה עונתיות) של הענף ייצור מוצרי גומי ופלסטיק ירד בחודשים אפריל-יוני בכ-1% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (ראה/י תרשים מס 1), ורמת הייצור הנוכחית מצויה מעל היקף הייצור החודשי הממוצע מאז 2014 בכ-0.5% בלבד. מתחילת השנה (ינואר – יוני) ירד מדד הייצור התעשייתי בכ-2.5% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2018.

גורמים רבים עשויים להשפיע על היקף הייצור בענף, שהינו מבוזר יחסית מבחינת השימושים השונים של מוצריו. כך, לענף יש חשיפה לא מבוטלת לפעילות יצוא, ולכן הוא חשוף לשינויים הן בביקושים המקומיים והן החיצוניים. בנוסף, התוצרים המופקים בענף משמשים הן את משקי הבית, והן את המגזר העסקי, בעיקר בתעשייה, חקלאות ובנייה.

כפי שניתן ללמוד מלוח 1, המרכז אינדיקטורים שונים לביקוש מוצרי הענף, מגוון גורמים מקרו כלכליים דווקא תמכו בהגדלת הייצור של ענף הגומי והפלסטיק במחצית הראשונה של 2019: יבוא הסחורות לשוקי היעד העיקריים של ענף הגומי והפלסטיק צמח במתינות, הייצור בענף המזון והמשקאות המקומי עלה אף הוא וכך גם הצריכה השוטפת של מוצרי תעשייה על ידי משקי הבית וההשקעה במבנים ועבודות בנייה. יחד עם זאת חשוב לסייג, כי מדובר באינדיקטורים מקרו כלכליים ולכן ייתכנו מגמות מיקרו שאינן מזוהות על ידם. לדוגמא, שינוי בטעמים של משקי הבית שמעדיפים להימנע מצריכה של מוצרי פלסטיק עקב השפעתם על איכות הסביבה, לא בהכרח ישתקף בצריכה הפרטית השוטפת של מוצרי תעשייה משום שמדד זה מאגד מוצרים רבים.

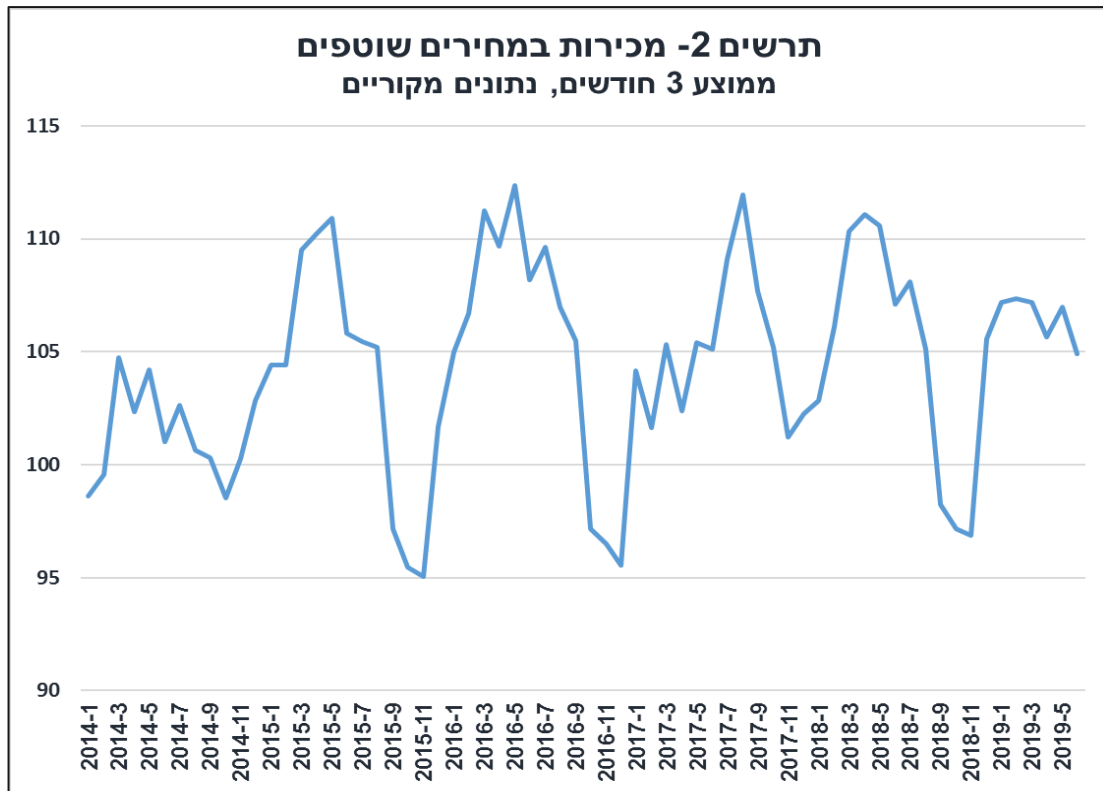


לוח 1- אינדיקטורים מקרו כלכליים התומכים בביקוש למוצרי גומי ופלסטיק

אינדיקטור	ינואר - יוני 2019, שיעור שינוי בהשוואה לתקופה המקבילה	מקור השפעה על הענף
יבוא סחורות לגוש האיר, נפח	0.5%	כ-45% מהפדיון בענף מיוחס ליצוא, כאשר הייצוא לאיחוד האירופי וארה"ב מהווה כ-70% מסך הייצוא של הענף.
יבוא סחורות לארה"ב, נפח	1.5%	
יבוא סחורות לכלכלות המפותחות, נפח	0.8%	
ייצור תעשייתי של מזון ומשקאות	3.2%	תת הענף ייצור מכלים ובקבוקים מפלסטיק המהווה כ-10% מהפדיון הענפי תלוי בייצור המקומי של מזון ומשקאות
צריכה פרטית של מוצרי תעשייה לצריכה שוטפת, במחירים קבועים	8.3%	משקי הבית צורכים תוצרים רבים של הענף, ביניהם: סוליות, צמיגים, מזרנים, חיפויי קירות, מכלים ובקבוקים, כלים חד פעמיים, כלי מטבח, מכלי הדחה, צעצועים, מפות, מפיות, מסרקים ועוד.
השקעה גולמית במבנים ועבודות בנייה אחרות, במחירים קבועים	4.4%	בענף מייצרים צינורות אינסטלציה, חומרים לריצוף, לוחות פורמייקה לריהוט, פרופילים לתריסים, דלתות, חלונות. כל אלו תלויים במידה מסוימת בהשקעה בבנייה.

נתוני סחר החוץ מלמדים כי במחצית הראשונה של 2019 הסתכם הייצוא הענפי בכ-1.1 מיליארד דולרים, סכום זה משקף ירידה נומינלית של כ-3.7% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. מבין שווקי הייצוא המרכזיים נרשמה ירידה של כ-5.6% ביצוא לאיחוד האירופי, ירידה של כ-5.7% ביצוא לטורקיה ואילו עלייה של 2.8% ביצוא לארה"ב. נתוני הנפח של היצוא, המצביעים על הכמות שיוצאה ולא על הערך הכספי, מלמדים כי במהלך הרביע הראשון של 2019 ירד הייצוא הענפי בכ-3.6% ריאלי.

מדד המכירות במחירים שוטפים (נתונים מקוריים) של הענף תנודתי מאוד בשנים האחרונות (ראה/י תרשים מס' 2). מדד זה ירד בכ-2% בחודשים אפריל-יוני, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, ומתחילת השנה ירד בכ-2.5% בהשוואה למחצית הראשונה בשנת 2018. לאור האמור לעיל, נראה כי הירידה במכירות באה על רקע הירידה בייצור התעשייתי, והקיפה בעיקר את המכירות לחו"ל אך גם את המכירות לשוק המקומי. נוסף על כך, מדד המחירים הסיטוניים ליעדים מקומיים של הענף ירד במחצית הראשונה של שנת 2019 בכ-0.6% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, דהיינו גם ירידה זו תמכה בהיחלשות המכירות במחירים שוטפים.



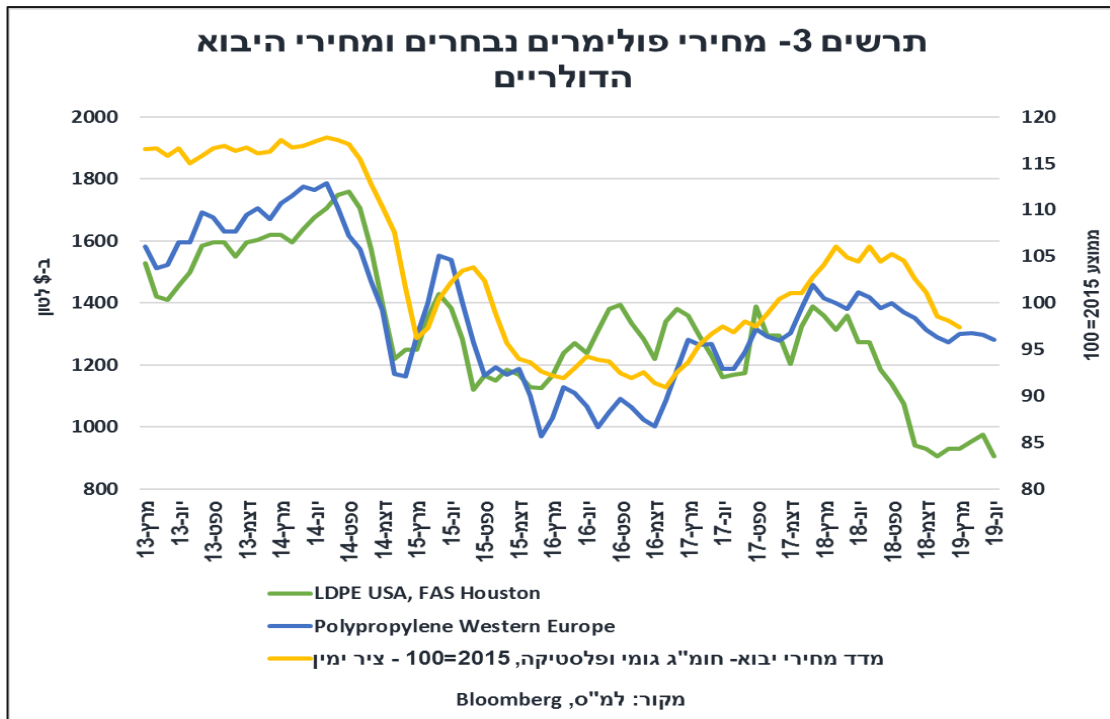
נראה כי הירידה בקצב הצמיחה של מחירי המכירה הסיטוניים מתחילת השנה הנוכחית נגרמה בעיקר הודות לירידה בקצב העלייה השנתית של מחירי היבוא הדולריים של חומרי הגלם.

בדיקה סטטיסטית מעלה כי בין הגורמים המשפיעים ביותר על מחירי הייצור של ענף הגומי והפלסטיק נמנים מחירי היבוא הדולריים של חומרי גלם של גומי ופלסטיק, כאשר מהירות התגובה של מחירי הייצור לשינויים במחירי חומרי הגלם די גבוהה - סביב חודש. בשלושת החודשים הראשונים של השנה מדד מחירי היבוא הדולריים של הענף ירד בכ-4.5% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2018 (ראה/י תרשים מס' 3). להערכתנו, ירידה זו, לבדה, תרמה לירידה של כ-1% בקצב העלייה השנתית של מדד מחירי הייצור של גומי ופלסטיק בתקופה זו.

היבוא לישראל בשנת 2018 של פולימרים כחומרי גלם מסוג אתילן הסתכם בכ-0.5 מיליארד דולרים כאשר מרבית היבוא הגיע ממדינות האיחוד האירופי (31%) וארה"ב (22%), והיבוא של פולימרים כחומרי גלם מסוג פרופילן הסתכם בכ-200 מיליון דולרים כאשר מרבית היבוא הגיע ממדינות האיחוד האירופי (34%) ומדינות קטנות באסיה (30%).

בחינה של מחירי הסחורות בחלק מן השווקים שצוינו לעיל מעלה כי אלו מצויים בירידה לפחות מתחילת שנת 2019. כך, מחיר הפוליאיתילן (LDPE) בארה"ב ירד בכ-30% במחצית הראשונה של שנת 2019 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, ומחיר הפוליפרופילן במערב אירופה ירד בכ-8.5% באותה תקופת השוואה.

הירידה במחירי הפוליאיתילן בארה"ב נבעה בעיקר ממלחמת הסחר בין סין לארה"ב, שכן סין, אחת מהיבואניות הגדולות של סחורה זו, הצהירה כי תעלה מכסים על יבוא הפוליאיתילן מארה"ב כבר במהלך אפריל 2018, ובפועל הטילה מכס של 25% על דרגות מסוימות של פוליאיתילן באוגוסט 2018. בנוסף, גידול בהיצע בארה"ב והירידה במחירי הנפט מאז תום שנת 2018 תמכו בירידת מחירי הפוליאיתילן. במבט קדימה, המשך מלחמת הסחר בין סין לארה"ב ופתיחה של מפעלים חדשים לייצור פוליאיתילן בארה"ב צפויים ללחוץ על מחירי הייצוא של פוליאיתילן מארה"ב כלפי מטה. באירופה, החולשה בתעשייה לאחרונה עשויה להסביר את הירידה במחירי הפוליפרופילן. ענפים נבחרים בתעשייה משתמשים בפולימרים (תעשיית הרכב, מזון וכו') ועל כן החולשה בתעשייה מעיבה על הביקוש לפולימרים ותומכת בהתמתנות מחירים.

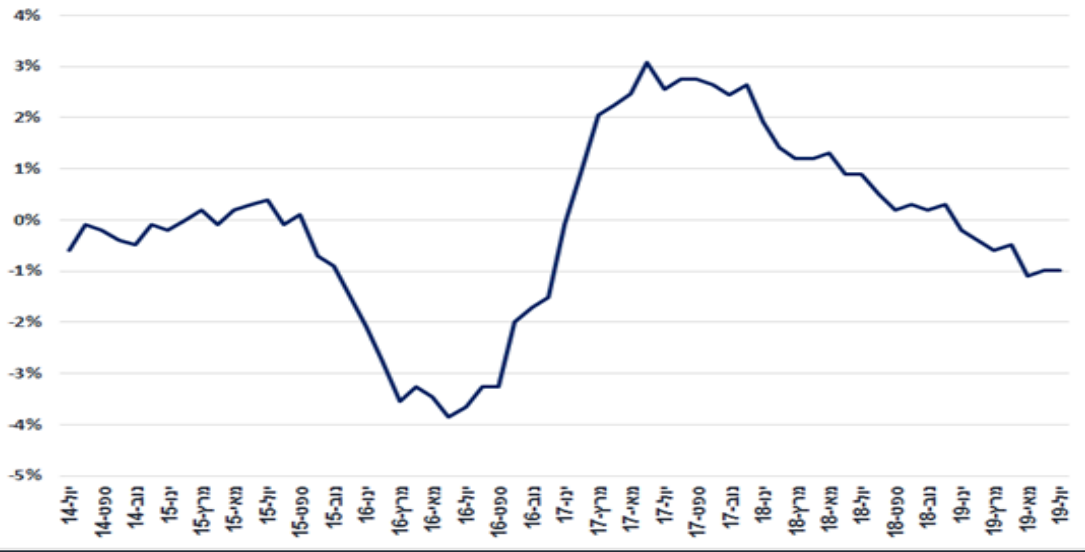


הקצב השנתי של עליית מחירי הייצור של ענף הגומי והפלסטיק ליעדים מקומיים עמד על כ-1% ביוני 2019, זאת בהשוואה לעלייה של 0.3% בתום שנת 2018 (ראה/י תרשים 4). ירידה זו חלה בעיקר על רקע ירידה במחירי היבוא כאמור לעיל.

אולם, מלבד מחירי היבוא הדולריים של חומרי הגלם, ישנם גורמים נוספים המשפיעים על מחירי הייצור בענף, וביניהם: עלות העבודה (שכר + הוצאות נלוות) במחירים שוטפים, שע"ח של השקל מול הדולר ורמת הריבית במשק. הרגישות של מחירי המכירה בענף לשינויים של משתנים אלו שונה, כאשר הרגישות הגבוהה ביותר היא לשינויים בעלויות השכר והנמוכה ביותר לריבית. כמו כן, שינויים בעלות העבודה ובשע"ח משפיעים על מחירי המכירה לאחר מספר חודשים, סביב חצי שנה.

לאור האמור לעיל, במבט קדימה, להערכתנו בחודשים הקרובים יוסיפו מחירי היבוא הדולריים של חומרי הגלם לרדת ויתמכו בהתמתנות נוספת של קצב העלייה השנתי של מחירי המכירה הסיטוניים של הענף. בהתבסס על השינויים הידועים לנו של שע"ח ועלויות העבודה, ותחת הנחה שקצב ירידת מחירי היבוא הדולריים ירד לכ-8% בחודשים הקרובים (הקצב עמד על 6%- במרץ 2019, הנתון האחרון שפורסם) אנו מעריכים כי הקצב השנתי של מחירי המכירה הסיטוניים ירד לכ-2% בחודשים הקרובים.

תרשים 4- מדד המחירים הסיטוניים ליעדים מקומיים של ענף הגומי והפלסטיק
שיעור שינוי שנתי, בהשוואה לחודש המקביל



ניתוח הדוחות הכספיים של החברות הציבוריות בענף

החברות המשתתפות בניתוח:

שם החברה	חלקה מהמאזן המצרפי
פלסאון תעשיות	24.5%
פלרם	16.3%
פלסטו קרגל	14.5%
רבל	12.6%
כפרית	8.7%
גניגר	7.9%
גולן פלסטיק	5.2%
רימוני	2.7%
רם און	2.7%
פלסטופיל	2.6%
ברם תעשיות	2.2%

שולי רווח שולי רווח גולמי	תפעולי	יחס שוטף	יחס מהיר	יחס כיסוי הריבית	מזומנים מפעילות שוטפת	הון עצמי ביחס למאזן
23.8%	6.0%	1.47	0.88	2.75	4.7	42.7%
24.8%	7.9%	1.60	0.95	4.03	3.4	46.7%

נתוני הדוחות הכספיים של החברות הציבוריות בענף הגומי והפלסטיק לרביע השני של 2019 מצביעים על הרעה רוחבית במדדים הפיננסיים שנבחנו להוציא יחס כושר פירעון אחד, אולם ההרעה בחלקם הינה חד פעמית ומיוחסת לאימוץ התקן החשבונאי החדש:

- מדדי הרווחיות המצרפיים נשחקו בתקופת ההשוואה. אך ישנה שונות בין החברות הפועלות בענף, כך שיעורי הרווחיות בברם תעשיות, גולן פלסטיק, פלסטו קרגל, רבל ורימוני עלו בעוד שבגניגר, פלסאון תעשיות, פלסטופיל, פלרם וכפרית ירדו. ישנן חברות שהשכילו לנצל את ירידת המחירים של חומ"ג לטובת שיפור בשולי הרווחיות כגון גולן פלסטיק, ומאידך, חברות שרכשו מלאים בתום שנת 2018 במחירים הגבוהים מאלו ששוררים כיום בשוק, ונאלצו להפחית את מחירי המכירה ולפגוע ברווחיותן בשל הירידה שחלה מאז במחירי חומרי הגלם, דוגמת כפרית.
- יחסי הנזילות, המעידים על יכולת החברות לפרוע את התחייבויותיהן לטווח הקצר מתוך הנכסים השוטפים שלהן, נחלשו בתקופת ההשוואה והם נמוכים מהמוצעים הרב שנתיים. נראה כי לאימוץ התקן החשבונאי החדש היה חלק בהיחלשות יחסי הנזילות.
- מדדי כושר הפירעון, המשקפים את יכולת החברות לשרת את עלויות המימון שלהן, הציגו תמונה מעורבת. יחס כיסוי הריבית נחלש בשל ירידה ברווח התפעולי המצרפי ואילו עלייה בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת הובילה לעלייה ביחס של תזרים זה להוצאות המימון.
- רמת המינוף, המשתקפת מן היחס בין ההון העצמי למאזן, עלתה בתקופת ההשוואה, אך גם היא הושפעה מאוד מאימוץ התקן החשבונאי החדש.

לסיכום, השונות הגבוהה בענף הן מצד שווקי היעד (אמריקה, אירופה, ישראל וכו'), הן מצד חומרי הגלם הנצרכים, והן מצד התחרות בכל קטגוריית ייצור, מובילים לשונות בין החברות, כך שלצד חברות עם פעילות מוצלחת ישנן חברות שנפגעו בתקופת ההשוואה.