

יולי 2012

ענף ההלבשה – סקירה רבעונית



תקציר הסקירה

- במהלך שני העשורים האחרונים חלה ירידה ניכרת בייצור של מוצרי הלבשה, זאת בשל חוסר היכולת להתחרות עם מדינות בעלות כוח עבודה זול משמעותית, עם זאת חלה עליה ניכרת במספר רשתות המסחר בענף. בנוסף, נראה כי בשנים האחרונות חלה מגמת עליה בהיקף המכירות בענף.
- מנתוני המאקרו עולה כי הרביע הראשון של 2012 היה חיובי עבור הענף. עם זאת, נראה כי להאטה הכלכלית בעולם צפויה השפעה שלילית על הביקושים לתוצרת הענפית בארץ ובעולם.
- מניתוח הדו"חות הכספיים של החברות הציבוריות בענף לרביע הראשון של 2012 עולה כי לא נרשמו שינויים ביחסי הרווחיות בהשוואה לרביע הקודם. עם זאת, במהלך הרביע הראשון נרשמה ירידה ביחסי הנזילות בענף בהשוואה לרביע המקביל אשתקד.
- מחיר הכותנה, חומר הגלם המרכזי בענף מצוי בירידה, וצפוי להישאר ברמתו הנמוכה גם בהמשך שנת 2012.

מקסים פריאמפולסקי

החטיבה לכספיים וכלכלה < אגף כלכלה

מבוא

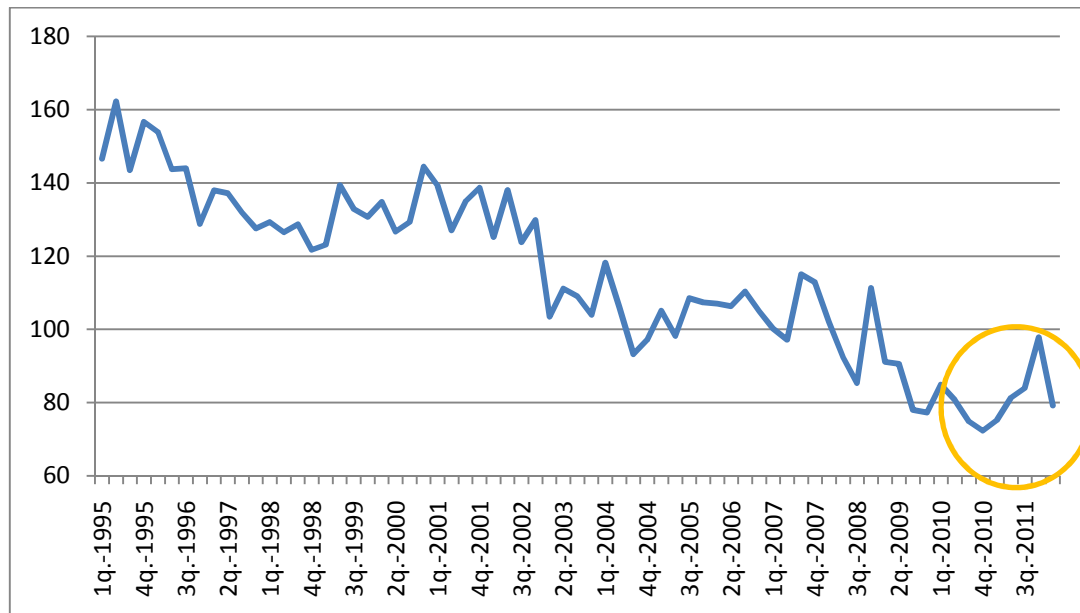
ענף ההלבשה מורכב משני תחומים עיקריים: ייצור מוצרי הלבשה ושיווקם לצרכן הסופי. במהלך שני העשורים האחרונים חלה ירידה ניכרת בהיקף הייצור של מוצרי הלבשה, זאת בשל חוסר היכולת להתחרות עם מדינות בעלות כוח עבודה זול משמעותית כגון סין, תורכיה, מצרים וירדן. דוגמא מפורסמת לכך היא העברתם של מחצית ממפעלי חברת "דלתא" למצרים וירדן תוך פיטורי מאות עובדים בארץ. כיום, מרבית מוצרי ההלבשה בשוק המקומי מיוצרים מעבר לים, כאשר בישראל עיקר הפעילות מתרכזת בעיצוב הסופי של הבגדים ושיווקם לצרכנים.

מגמה מרכזית נוספת בענף הינה יצוא מותגים ישראלים לחו"ל לצד כניסה מסיבית של מותגים בינלאומיים לישראל. במהלך השנים האחרונות אנו עדים לרוויה מסוימת בהתרחבות של חברות המסחר בשוק המקומי, ולכן הן פונות לשווקים חדשים מעבר לים. חברת "פוקס", אחת החברות המרכזיות בענף, פועלת כיום ב- 16 מדינות שונות ומחזיקה כ- 265¹ נקודות מכירה ברחבי העולם. במקביל להתרחבות החברות המקומיות אנו עדים לכניסה והתעניינות גוברת של חברות אופנה בין לאומיות בישראל. דוגמא בולטת לתהליך זה היא כניסתה לשוק הישראלי של חברת H&M הפופולארית.

סקירת מאקרו

מדד הייצור התעשייתי המתאר את השינויים בתוצר המקומי המיוצר בענף, מצוי במגמת ירידה במהלך שני העשורים האחרונים. במהלך הרביע הראשון של 2012, ירד המדד ב- 19% בהשוואה לרביע הקודם, זאת לאחר מגמת עליה רצופה של ארבעה רביעים (רביע מול רביע קודם), במהלכם עלה המדד בכ- 35%. כפי שניתן לראות בתרשים 1, שינויים חדים בפעילות הינם מאופיינים לענף.

תרשים 1: התפתחות מדד הייצור התעשייתי (נתונים מנוכי עונתיות, 2004=100)



מדד המועסקים הענפי, היה גבוה ב- 2% בהשוואה לרביע המקביל אשתקד ואילו בהשוואה לרביע הקודם ירד המדד באחוז (נתונים רבעוניים מנוכי עונתיות). ניתן לצפות כי בעקבות הירידה החדה בייצור התעשייתי, גם ברביע הבא תמשך הירידה במספר המועסקים בענף. מגמה דומה עולה גם מסקר הציפיות של התאחדות התעשיינים לרביע השני של 2012.

¹ מקור: אתר חברת פוקס

מדד פדיון המכירות (במחירים שוטפים) של תעשיית הענף ירד ברביע הראשון של 2012
ב – 1.5% בהשוואה לרביע המקביל אשתקד, זאת לאחר עלייה חדה בשלושת הרבעים הקודמים (ש"ש, רביע מול רביע מקביל). ניתן לשער כי הסיבה לירידה בפדיון נובעת בעיקר מכניסה מוקדמת של קולקציית החורף השנה בשוק המקומי, כתוצאה מכך גדל הפדיון של הרביע הרביעי של שנת 2011 על חשבון הרביע הראשון של 2012.

היקף היבוא התעשייתי של מוצרי טקסטיל הלבשה ועור הסתכם בשנת 2011 ב - 2,642 מיליוני דולרים, נתון המעיד על גידול של 13% בהשוואה לשנת 2010, ואילו היקף היצוא התעשייתי, הסתכם בשנה זו ב – 865 מיליוני דולרים, ירידה של כ – 6% בהשוואה לשנת 2010. היקף היבוא של חומרי גלם לענף (בדים וחוטאים) הסתכם בחמשת החודשים הראשונים של 2012 ב – 308 מיליוני דולרים, עליה של כ – 2% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (במחירים שוטפים, נתונים מנוכי עונתיות). את העלייה ביבוא ניתן להסביר ע"י הכניסה של רשתות בינלאומיות חדשות לישראל ואילו הירידה ביצוא נובעת כנראה מהאטה הכלכלית באירופה אשר פוגעת בביקושים לתוצרת המקומית. במהלך הרביע הראשון דיווחו התעשיינים על עליה במשלוחי היצוא תוך התמתנות בשחיקת רווחי היצוא. את העלייה ברווחיות היצוא ניתן להסביר גם בפיחות² השקל אל מול הדולר במהלך הרביע הראשון של השנה.

מסקר התאחדות התעשיינים לרביע השני של 2012 עולה כי תעשיית הענף מצפים לנסיגה בפעילות הכלכלית ולירידה בתפוקה, פועל יוצא של ההאטה במכירות לשוק המקומי ולחול"ל. בנוסף, מצפים תעשיית הענף לפיטורי עובדים תוך קיפאון בהשקעות בענף.

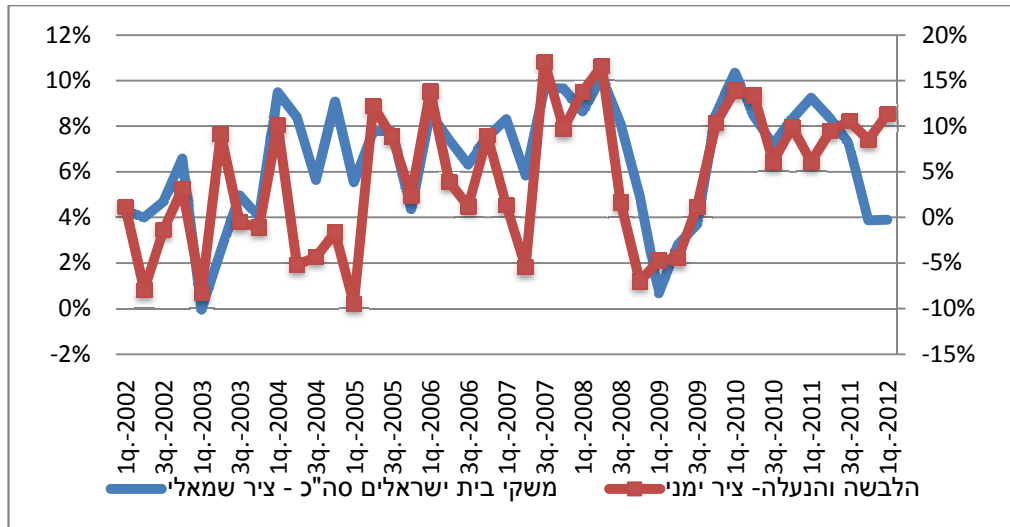
מסחר במוצרי הלבשה

הביקוש למוצרי הלבשה והנעלה הוא אחד ממרכיבי הצריכה הפרטית. עם זאת, כפי שניתן ללמוד מתרשים 2, הביקוש למוצרי הלבשה והנעלה נוטה להיות תנודתי יותר מאשר סה"כ ההוצאה לצריכה של משקי בית ישראלים. במהלך הרביע הראשון של 2012, נרשמה עלייה של 11% (במונחים ריאליים) בהוצאה לצריכה של מוצרי הלבשה הנעלה וחפצים אישיים, בהשוואה לרביע המקביל אשתקד. ואילו סה"כ ההוצאה לצריכה של משקי הבית הישראלים גדלה ב – 4% בתקופה זו. בנוסף, במהלך חודשים ינואר – אפריל של שנת 2012, רשמו רשתות השיווק בענף עלייה נאה של 7.3% בפדיון המכירות בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד (נתון מנוכה עונתיות). יש לציין, כי עליה זו של פדיון רשתות השיווק בענף הלבשה גבוהה משמעותית מהעלייה שנרשמה בפדיון רשתות השיווק בענפי המסחר האחרים, שבממוצע רשמו עליה של כ – 3.6% בתקופה המדוברת. על פי התחזיות³, בתקופה הקרובה אנו צופים התמתנות בקצב הגידול של הצריכה הפרטית, פועל יוצא של האטה בצמיחה הכלכלית בישראל. לכן, כתוצאה מהמתאם החיובי הגבוה בין הנתונים הללו נצפה גם להתמתנות הגידול בביקושים למוצרי הנעלה והלבשה.

² ממוצע רביע ראשון של 2012 בהשוואה לממוצע רביע ראשון של 2011

³ על פי תחזיות אגף כלכלה צפויה הצריכה הפרטית לגדול ב- 2.5% בשנת 2012 ו 2.9% בשנת 2013.

תרשים 2: סה"כ ההוצאה לצריכה של משקי בית ישראלים והוצאה על הלבשה הנעלה וחפצים אישיים (שיעורי שינוי רביע מול רביע מקביל)



מדד המחירים לצרכן של מוצרי הלבשה והטקסטיל עלה בחודש מאי האחרון ב- 0.9% בהשוואה לחודש אפריל ואילו מתחילת השנה עלו המחירים בכ- 2%. במבט קדימה צפויים המחירים להמשיך לשמור על רמתם הגבוהה לפחות עד סוף חודש יולי.

מדד המחירים הסיטוניים של מוצרי הלבשה⁴ (למעט סרוגים), ירדו בחודש מאי ב- 4% בהשוואה לחודש מאי הקודם. ניתן לשער, כי ירידת המחירים נובעת בעיקר מירידה במחירי הכותנה (כפי שמפורט בהרחבה בהמשך).

כותנה

הכותנה היא חומר הגלם המרכזי בתעשיית הטקסטיל, סיביה משמשים לטווית חוטים ואריגתם לבד. הכותנה היא גידול נציל מאד כאשר רק כ- 10% מהחומר הגולמי אובד במהלך תהליך העיבוד.

הביקושים לכותנה מגיעים בעיקר ממדינות מזרח אסיה, כאשר המדינות המובילות בצריכת הכותנה הן: סין, הודו, פקיסטן, טורקיה וברזיל. הביקוש לכותנה מושפע רבות ממחירי הכותנה ולכן במהלך השנים 2009 - 2010, כאשר נרשמה עליה במחירי הכותנה בעקבות פגיעה קשה ביבולים בסין אוסטרליה ופקיסטן, עברו רבים מהיצרנים להשתמש בסיבים סינטיים (מוצר תחליפי לכותנה). הירידה החדה במחירי הכותנה בשנת 2011 צפויה להגדיל את הביקוש לכותנה ב- 3%⁵ במהלך שנת 2012/13.⁶

היצע הכותנה מגיע ברובו ממדינות: סין הודו ארה"ב פקיסטן וברזיל, כאשר בסין ובהודו מגדלים כ- 50% מסך התוצרת⁷ העולמית. במהלך שנת 2011/12 צפוי היצע הכותנה לגדול ב- 9.4% בהשוואה לשנה קודמת. עם זאת, חשוב לציין כי ירידת המחירים שחלה במהלך שנת 2011 לצד עלייה במחירי סחורות אלטרנטיביות כמו תירס צפויים להקטין את השטחים המיועדים לגידול הכותנה. בנוסף, כיום מתבצע בסין תהליך חקיקה שמטרתו להגביל את כמות ההקטארים⁸ המיועדים לגידול הכותנה, דבר שעלול לפגוע משמעותית בהיצע הכותנה בעולם. **היקף מלאי הכותנה** צפוי להמשיך

⁴ מדד המודד את שינויי המחירים המתקבלים ע"י היצרנים בענף עבור מוצרים ושירותים מתפוקת התעשייה, בשלב השיווק הראשון בארץ (הגדרות הלמ"ס).

⁵ על פי תחזית כלכלני ה- ECONOMIST

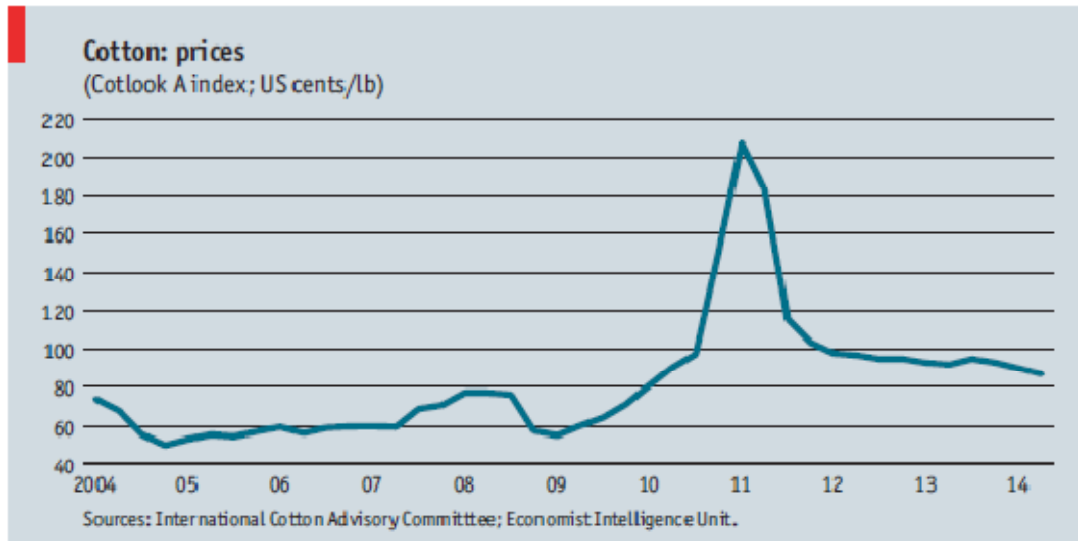
⁶ הכוונה היא לשנה שמתחילה בחודש אוגוסט ומסתיימת בחודש יולי

⁷ נכון לשנת 2010/11.

⁸ יחידת מידה השווה ל- 10,000 מטרים רבועים

ולגדול עד לסוף שנת 2011/12. ברמת המחירים הנוכחית, ימשיך היקף ההיצע לעלות על היקף הביקוש ולכן גם צפוי לגדול היקף המלאי לצד המשך מגמת ירידת המחירים.

תרשים 3: התפתחות מחירי הכותנה בעולם



ניתוח דו"חות כספיים

הניתוח שלהלן מתבסס על חברות ציבוריות בענף ההלבשה⁹. יש לציין כי בניתוח זה נלקחות גם חברות יצרניות כמו "דלתא" לצד חברות מסחריות כמו "גולף". בנוסף, חשוב להדגיש כי קיימות בענף חברות פרטיות רבות אשר אינן נלקחות בחשבון בניתוח זה. בנוסף יש לציין כי קיים שוני רב בין העסקים בענף, החל מחנויות יוקרה ומעצבים ועד למחסנים שמוכרים ביגוד במחירים זולים במיוחד.

ענף ההלבשה מאופיין בעונתיות רבה כאשר בתקופות החגים וברבעון הראשון של השנה קיימת עלייה משמעותית בהכנסות ולכן הניתוח יתבסס על השוואה לרביע המקביל אשתקד.

רווחיות

ענף ההלבשה מאופיין בשולי רווח ממוצעים בהשוואה לשאר ענפי המשק. במהלך הרביע הראשון של 2012 לא נרשמו בענף שינויים משמעותיים בשולי הרווח התפעולי והגולמי בהשוואה לרביע המקביל אשתקד. עם זאת, יחס התשואה להון העצמי עלה ב - 1.87 נקודות אחוז בתקופה זו.

לוח 1: יחסי הרווחיות בענף ההלבשה

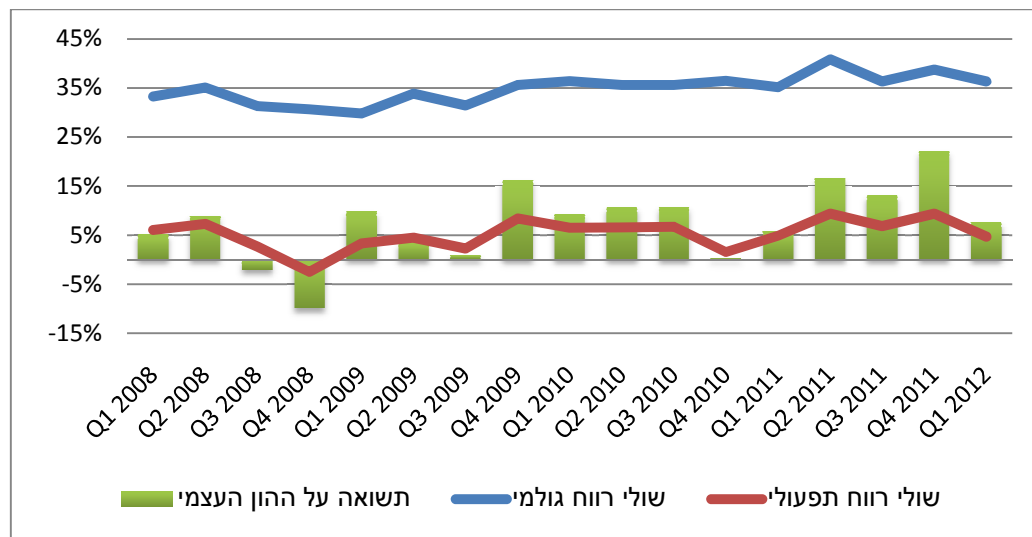
רביע	שולי רווח גולמי	שולי רווח תפעולי	תשואה על ההון העצמי
Q1 2012	36.4%	4.7%	7.6%
Q4 2011	38.8%	9.4%	22.1%
Q1 2011	35.1%	4.9%	5.7%

חברת "קסטרו" (כ - 12.5% מסך הענף) רשמה עליה נאה של כ- 8 נקודות אחוז בתשואה על ההון העצמי בהשוואה לרביע המקביל אשתקד. מהדו"ח הכספי של החברה עולה כי הסיבה המרכזית

⁹ ראה נספח 1 בסוף הסקירה

לעליה בתשואה על ההון העצמי היא כי ברביע הראשון של שנת 2011 רשמה החברה הפסד מפעילות מופסקת של 6.5 מיליוני ₪ שגרם לרווח נקי נמוך לבעלי המניות של 1.94 מיליון ₪ (בהשוואה לרביע הנוכחי בו הרווח הנקי עומד על 7.5 מיליוני ₪).

תרשים 4: התפתחות יחסי הרווחיות בענף



מהתבוננות בתרשים 4 עולה כי ענף ההלבשה מאופיין ביציבות בשולי הרווח הגולמי ושולי הרווח התפעולי. במהלך ארבע השנים האחרונות הרווח הגולמי הממוצע עמד על 34.8% ואילו שולי הרווח התפעולי על 5.21%. יש לציין כי היציבות בשולי הרווח מפתיעה נוכח ההשפעה החזקה של העונתיות על הענף. ניתן לראות כי החברות הציבוריות מכירות היטב את מגמות העונתיות בענף ויודעות להיערך בהתאם עם היקף הייצור והמלאי. דבר המאפשר להן לשמור על שולי רווח יחסית קבועים.

יחסי הנזילות

היחס השוטף, המחושב על ידי חלוקת הנכסים השוטפים בהתחייבויות השוטפות, ומבטא את יכולת החברה לפרוע את התחייבויותיה בטווח הקצר מנכסיה, רשם ירידה של 0.28 נקודות האחוז בהשוואה לרביע המקביל אשתקד, מה שמעיד על הרעה מסוימת בחוסנו של הענף.

היחס המהיר, המחושב על ידי חלוקת הנכסים השוטפים בניכוי המלאי בהתחייבויות השוטפות ומבטא את יכולת החברה להנזיל נכסים באופן מיידי ולפרוע התחייבויות, רשם ברביע הרביע גם כן ירידה של 0.24 נקודות האחוז בהשוואה לרביע המקביל אשתקד.

יש לציין כי אומנם נרשמה ירידה מסוימת ביחסי הנזילות אך עם זאת, הענף עדיין מאופיין ביחסי נזילות נאותים (כאשר ערכו של היחס המהיר גדול מ-1 נכסי החברה גדולים מהתחייבויותיה) ולא נראה כי קיים כרגע לא קיים סיכון ממשי לאי פירעון חובות בעקבות קשיי נזילות של חברות בענף. עם זאת, במידה ויחסי הנזילות ימשיכו במגמת הירידה שמאפיינת את הענף ברביעים האחרונים, רמת הסיכון הענפית תעלה.

לוח 2: יחסי הנזילות בענף ההלבשה

רביע	יחס שוטף	יחס מהיר
Q1 2012	1.93	1.16
Q4 2011	2.03	1.33
Q1 2011	2.21	1.40

חברת גולף (כ – 10% מסך המאזן הענפי) רשמה ירידה חדה של 0.86 ו 0.74 נקודות אחוז ביחס השוטף והמהיר בהשוואה לרביע המקביל אשתקד, בהתאמה. מהדו"ח הכספי של החברה לרביע הראשון של 2012 עולה כי הסיבה לירידה ביחסים נובעת מירידה בנכסים של החברה, בעיקר מהירידה במזומנים ובניירות ערך כתוצאה מחלוקת דיבידנד וירידה במספר הלקוחות.

האיתנות הפיננסית והנטל המימוני

יחסי האיתנות הפיננסית מתארים את מבנה ההון והיקף המינוף של החברות בענף ואילו הנטל המימוני מראה את היחס בין הוצאות המימון לבין ההכנסות. מלוח 3 להלן ניתן ללמוד כי במהלך הרביע הראשון של 2012 נרשמה ירידה בהתחייבויות ארוכות הטווח לצד עלייה בהתחייבויות השוטפות, ואילו הנטל המימוני נשאר ללא שינוי משמעותי בהשוואה לרביע המקביל אשתקד. ניתן לשער כי הסיבה למגמה זו היא תנאי מימון נוחים יותר להלוואות לטווח קצר מאשר הלוואות לטווח ארוך.

חברת קסטרו מדווחת בדו"ח הכספי כי הגדלת ההתחייבויות השוטפות נובעת מחלוקת דיבידנד עליו הכריזה החברה במהלך הרביע הראשון של 2012 וכמו כן עליה בתשלומי ספקים כתוצאה מהגדלת שטחי המסחר של החברה.

לוח 3: יחסי האיתנות הפיננסית והנטל המימוני בענף

רביע	התחייבויות ארוכות ביחס למאזן	התחייבויות שוטפות ביחס למאזן	נטל מימוני
Q1 2012	13.2%	33.9%	1.1%
Q4 2011	14.0%	33.0%	0.4%
Q1 2011	17.3%	30.4%	1.0%

סיכום:

ענף ההלבשה מושפע רבות מהמצב הכלכלי בארץ ובעולם. כפי שראינו בסקירה, קיים מתאם גבוה בין הצריכה הפרטית לבין הביקושים לתוצרת הענפית. על פי נתוני המאקרו ונתוני הדו"חות של החברות הציבוריות בענף נראה כי כרגע לא נרשמה פגיעה חזקה בענף כתוצאה מהאטה הכלכלית בארץ ובעולם. עם זאת, לאור התחזיות על המשך האטה הכלכלית בעולם בכלל ובישראל בפרט, אנו צופים גם לירידה בביקושים לתוצרת הענפית. אתגרים נוספים המשפיעים על הענף הם העלייה המתמדת בשכר בסין ובהודו, שמגדילה את עלויות הייצור אך מצד שני החברות אינן יכולות לעלות את המחירים בגלל רמת התחרות הגבוהה בענף שהתגברה בתקופה האחרונה נוכח כניסה של חברות אופנה מתחרות מחו"ל. חשוב גם לציין כי לירידת מחירי הכותנה יש השפעה מאזנת על עליית השכר. עם זאת, כפי שראינו בשנת 2011, הגידול רגיש לפגעי מזג אוויר שעלולים ל"הקפיץ" את המחירים בלא התראה מראש.

על מנת להמשיך ולגדול על חברות המסחר הגדולות למצוא ללא הרף מנועי צמיחה חדשים שיעזרו להן להתמודד אל מול הכניסה המסיבית של חברות זרות לישראל. אנו צופים כי בשנים הקרובות ימשיכו החברות המקומיות להתרחב לשווקים חדשים מעבר לים לצד הרחבת סל מוצריהם למוצרי נוחות ונישה.

החברות הציבוריות שנכללות בניתוח הדו"חות הכספיים והחלק היחסי שלהן מסך המאזן

שם החברה	חלק יחסי במאזן	נתח שוק
דלתא	ייצור ושיווק הלבשה תחתונה וגרביים.	39.7%
פוקס	עיצוב ייצור ושיווק של ביגוד ואביזרי אופנה	18.6%
קסטרו	עיצוב ייצור ושיווק של ביגוד ואביזרי אופנה	12.5%
גולף	עיצוב שיווק ומכירה של ביגוד אופנה	10.5%
בריל	עיצוב ייצור ויבוא של מוצרי הלבשה והנעלה	7.5%
תפרון	ייצור שיווק ומכירה של הלבשה	5.6%
רוטקס	ייצור שיווק ומכירה של מוצרי הלבשה	3.8%