



תעשיית הרכב באירופה סקירה כלכלית

מחלקת מחקר - תכלית תעודות סל

תעשיית הרכב באירופה הינה אחת התעשיות החזקות והמפוארות ביבשת. מרבית חברות הרכב האירופאיות ממוקמות בגרמניה או בצרפת אך הפעילות שלהן גלובלית. ענף הרכב באירופה כולל את יצרניות הרכב הגדולות כגון: דיימלר (מרצדס), BMW, פולקסווגן ורנו, וגם חברות המייצרות חלקי רכב שונים, כגון: קונטיננטל ומישלן. בהמשך הסקירה נרחיב על החברות המרכיבות את מדד ענף הרכב באירופה.

בשנים האחרונות, תעשיית הרכב חוותה פריחה, כאשר המכירות, ההכנסות ושיעורי הרווחיות של החברות בסקטור גדלו באופן עקבי. השיפור העסקי בתעשיית הרכב באירופה השתקף גם במחירי המניות אשר עלו בין השנים 2012 ל- 2015. בשלוש מתוך ארבעת השנים האחרונות, מדד ענף הרכב באירופה הניב תשואה שנתית גבוהה יותר מאשר התשואה של המדד האירופי הכללי ה- STOXX Europe 600.

צמיחה בביקוש העולמי לכלי רכב בשנת 2015

הביקוש העולמי לכלי רכב מושפע מאוד מהמצב הכלכלי בעולם. חברות הרכב האירופאיות הן חברות גלובליות, המוכרות כלי רכב וחלקי רכב בכל העולם. חלק מייצרות הרכב מייצרות בנוסף לכלי רכב פרטיים גם מכוניות מסחריות, אוטובוסים ומשאיות.

בעת תקופות של אי-יציבות כלכלית, צרכנים פרטיים וחברות נוטים לדחות רכישות של כלי רכב חדשים, כמו שהיה ניתן לראות בשנים של המשבר הכלכלי העולמי. עם התאוששות הכלכלה העולמית, בדגש על ארה"ב ומדינות מערב ומרכז אירופה, ניתן לראות צמיחה משמעותית בביקוש לכלי רכב חדשים.

מספר הרכבים הפרטיים והמסחריים (ללא אוטובוסים ומשאיות) שנמכרו בשנת 2015 הסתכם בכ- 82 מיליון, גידול של כ- 3.3% לעומת 2014. הצמיחה בעולם אינה הומוגנית ומושפעת מהמצב הכלכלי בכל יבשת ומדינה. מדינות מערב אירופה, מרכז אירופה, ארה"ב וסין הובילו את הצמיחה, כאשר במדינות מזרח אירופה ודרום אמריקה חלה ירידה בביקוש לרכבים פרטיים חדשים. שני השווקים הגדולים בעולם למכירת רכבים חדשים נותרו סין וארה"ב, אשר בהם נמכרו 20.5 מיליון ו- 17.5 מיליון רכבים, בהתאמה. באירופה מספר הרכבים שנמכרו הסתכם ב- 14.2 מיליון, גידול של 9.2% לעומת 2014, כאשר בכלכלות החלשות יותר של אירופה כמו איטליה וספרד, חל גידול חד בכמות הרכבים שנמכרו. באיטליה הצמיחה הסתכמה ב- 15.5% ובספרד הצמיחה הייתה אך חדה יותר והסתכמה ב- 20.9% לעומת שנת 2014. עם זאת, גרמניה נותרה המדינה המשפיעה ביותר על מכירות הרכב ביבשת, כאשר כמעט כרבע מסך מכירות כלי הרכב התבצעו בגבולותיה.

הביקוש לרכבים חדשים בשווקים המתעוררים קטן משמעותית, עקב האטה בכלכלות המתפתחות כתוצאה ממשבר מחירי הסחורות. הנפגעות העיקריות הינן רוסיה וברזיל, הנמצאות במיתון מתמשך, בהן מכירות כלי הרכב החדשים בשנת 2015 הצטמקו ב- 36% וב- 25.7%, בהתאמה, בהשוואה לשנת 2014.

צפי להמשך מגמת הצמיחה בביקוש לכלי רכב

בשנת 2016 שוק הרכב צפוי לצמוח בקצב של בין 3% ל-4%, כאשר הצמיחה במערב אירופה וארה"ב צפויה להיות מתונה יחסית, אך הצמיחה בסין צפויה להיות משמעותית יותר. בין הגורמים המרכזיים שיתמכו בהמשך המגמה, ניתן למנות את: המשך השיפור בכלכלה העולמית, סביבת ריביות נמוכות בעולם המאפשרת מימון נוח מאוד לצרכנים בעת רכישת כלי רכב ומחירי אנרגיה זולים באופן יחסי המקטינים את עלות הייצור ובנוסף מפחיתים את מחיר הדלק לצרכן.

מגמת הצמיחה צפויה להימשך גם מעבר לשנת 2016, כאשר השווקים המתעוררים יגדילו את חלקם בביקוש העולמי, לאחר שיתאוששו מהמצב הכלכלי בו הם נמצאים, עקב משבר מחירי הסחורות. במדינות המערביות, קצב החלפת הרכבים צפוי להיות מהיר יותר כתוצאה מהמשך שיפורים טכנולוגיים מהותיים בכלי הרכב. החידושים הטכנולוגיים בענף הרכב מעודדים צרכנים רבים לרכוש רכבים חדשים, בעלי תכונות וביצועים טובים יותר באופן משמעותי מאשר ברבניהם הישנים.

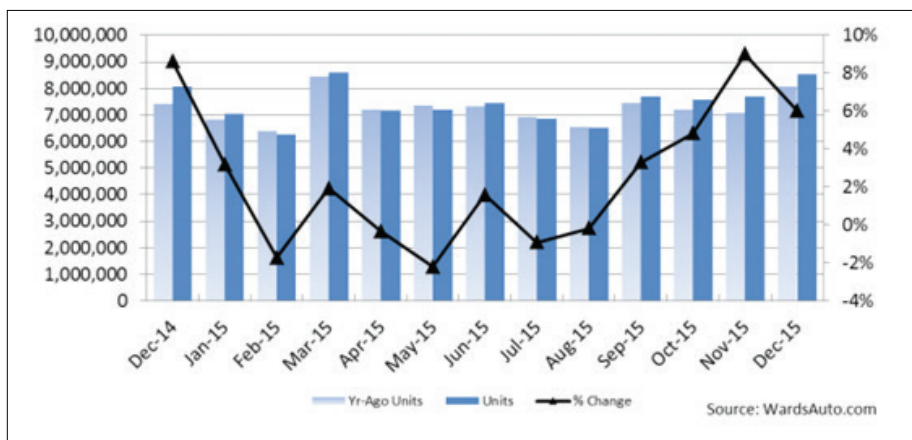
משבר אמון זמני

בספטמבר 2015, הסוכנות להגנת הרכב בארה"ב הורתה לחברת פולקסווגן לבצע Recall (קריאה לתיקון של רכבים) לדגמי דיזל של החברה, עקב גילוי כי החברה זייפה נתוני זיהום אוויר במבחנים שבוצעו לרכביה. אירוע חמור זה פגע באמינות של יצרניות הרכב העולמיות והוביל למספר צעדים, בהם: התפטרות מנכ"ל פולקסווגן, מבחני זיהום חוזרים לחברות רבות והגברת הרגולציה. אירוע זה גם השפיע על מחירי המניות של יצרניות הרכבים, אשר ירדו בחדות, אך התאוששו חלקית מאז פרסום הפרשה. בבדיקות נוספות שנערכו התגלו חריגות נוספות במנועי דיזל ביצרניות רכב נוספות בעולם, דבר שמעלה השגות לגבי טיב הבדיקות ובכלל לגבי שימוש במנוע דיזל בהתאם לתקנות זיהום האוויר הקיימות כיום.

למרות משבר האמון הנקודתי, הצרכנים ממשיכים לרכוש כלי רכב חדשים מיצרניות הרכב המובילות בעולם, ביניהן יצרניות הרכב באירופה. כפי שהוזכר, תנאי המאקרו תומכים מאוד בתעשיית הרכב. הכלכלה הגלובלית ממשיכה לצמוח והצפי כי הביקוש לרכבים ימשיך לצמוח בהתאם גם בשנים הבאות.

ניתן לראות בגרף המצורף, כי מכירות כלי הרכב בעולם צמחו באופן משמעותי לקראת סוף שנת 2015, גם לאחר פרשת פולקסווגן. זוהי אינדיקציה נוספת שמדובר במשבר אמון נקודתי וטווח הארוך, תנאי המאקרו הטובים הם אלו שיכתיבו את קצב המכירות של כלי הרכב בעולם.

מכירות כלי רכב בעולם בשנת 2015, בהשוואה לשנת 2014



הרכב מדד Stox Europe 600 Automobiles & Parts

מדד ענף הרכב באירופה כולל את יצרניות הרכב ויצרניות חלקי הרכבים הגדולות בעולם. מרבית החברות רשומות ופועלות בגרמניה או צרפת - הכלכלות החזקות של אירופה ומובילות הייצור ביבשת.

10 החברות הגדולות במדד

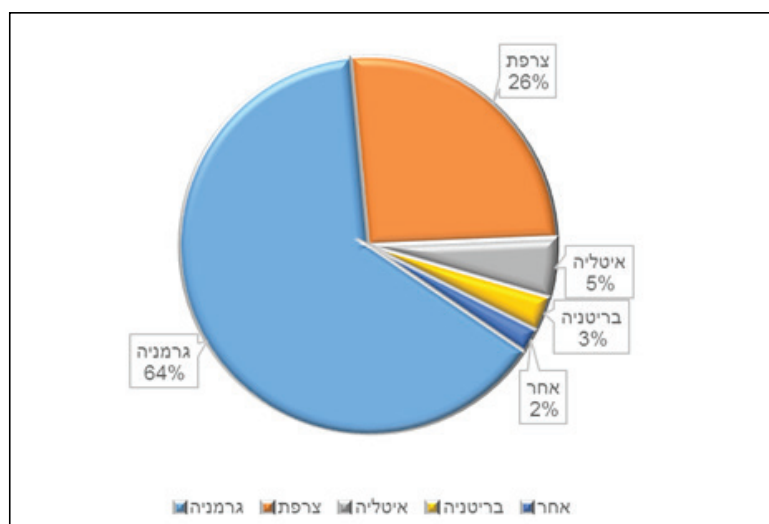
משקל במדד	שם החברה
28.60%	Daimler AG
11.80%	BMW AG
9.70%	Volkswagen AG
9.70%	Continental AG
8.30%	Renault SA
7.40%	Michelin
4.90%	Valeo SA
3.10%	Porsche Automobil Holding SE
3.10%	Peugeot SA
2.90%	GKN PLC

הנתונים נכונים לתאריך 02/03/2016

מבין החברות המרכיבות את המדד, חברת פולקסווגן הינה יצרנית הרכב הגדולה באירופה והשנייה בעולם, לאחר חברת טויוטה. ללא אירוע זיוף הנתונים בשלהי 2015, חברת פולקסווגן כנראה הייתה קוטפת את התואר של יצרנית הרכב הגדולה בעולם.

חברת דיימלר, היצרנית של מרצדס, הינה החברה הגדולה ביותר במדד במונחי שווי שוק, ולאחריה ניתן למנות את פולקסווגן ו BMW. בנוסף למכירת כלי רכב פרטיים יוקרתיים, חברת דיימלר כוללת חטיבות מוצלחות מאוד של ייצור משאיות, אוטובוסים וחטיבה פיננסית.

חלוקה למדינות



תשואות שנתיות

שנה	תשואה (%)
2012	39.17
2013	40.95
2014	5.99
2015	14.59
*2016	-10.97

*נתון לתאריך 20.03.2016

תמחור אטרקטיבי של החברות במדד

החברות במדד ענף הרכב באירופה נהנות מתמחור אטרקטיבי גם בבחינה אבסולוטית וגם בבחינה יחסית. מכפיל הרווח של המדד נמוך מ-10 ומכפיל הרווח העתידי נמוך מ-9. כלומר, על פי הערכות האנליסטים בתחום הרכב, החברות צפויות להציג צמיחה ברווחיות בשנת 2016.

לשם השוואת התמחור של ענף הרכב באירופה, מכפיל הרווח במדד המניות הראשי של אירופה, ה- STOXX Europe 600, עומד על 21.5 ומכפיל הרווח העתידי הנו 15. גם על פי קריטריונים נוספים של תמחור, כגון: מחיר להון עצמי, מחיר למכירות ומחיר ביחס לתזרים המזומנים, חברות הרכב זולות יותר באופן משמעותי לעומת המדד הכללי.

חברות הרכב גם מחלקות דיבידנד בשיעור שנתי של 3.5%, גבוה באופן משמעותי מאג"ח לתקופה של 10 שנים של המדינות המובילות באירופה.

נתונים טכניים

3.54	דיבידנד חזוי 2016
8.46	מכפיל רווח חזוי 2016
35.73	סטיית תקן (60 יום)
32.3	סטיית תקן (90 יום)
31.14	סטיית תקן (שנה)

לסיכום

התוצאות העסקיות של החברות בענף הרכב באירופה צמחו בשנת 2015 וצפויות להמשיך לצמוח גם בשנים הקרובות, במקביל לצמיחה של הכלכלה העולמית. הביקוש לכלי רכב צפוי לגדול, והצרכנים ימשיכו להעדיף לרכוש כלי רכב מחברות גדולות ויציבות, כמו החברות המרכיבות את המדד.

החששות מהאטה בסין ובכלכלות המתפתחות בנוסף לאירועי חריגות נתוני זיהום האוויר שלחו את המניות של יצרניות הרכב באירופה למטה ויצרו תמחור אטרקטיבי גם בבחינה אבסולוטית וגם בבחינה יחסית. עם הזמן, חברות הרכב באירופה יסחרו בהתאם לתוצאות העסקיות שלהן, שעל פי נתוני המאקרו הקיימים כיום והערכות האנליסטים, צפויות להיות טובות יותר בשנת 2016 וגם בשנים שלאחר מכן.

*הנתונים בסקירה נלקחו ממערכת Bloomberg ומאתר Stoxx

תכלית

תעודות סל • מבית מיטב דש
להיות ראויים לאמון שלך

אין לראות באמור משום הצעה לציבור ו/או המלצה ו/או הזמנה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מכל סוג שהוא לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות ערך ו/או נכס פיננסי או של ניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים אחרים כלשהם או המלצה להשקעה באפיקים ספציפיים כלשהם. המידע הינו לידיעה בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ מקצועי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם וכל העושה שימוש בו, עושה זאת על דעת עצמו ועל אחריותו בלבד.