



## זרקור שבועי

06.06.2021

### זרקור על השוק הישראלי

שנת 2021 נפתחה בקול תרועת החיסונים והמשיכה בפתיחה מאסיבית ומהירה של הסקטור העיסקי אשר דחף את הצמיחה של השוק המקומי ונתן את אותותיו להתאוששות מהירה של הכלכלה.

האינדיקטורים הכלכליים של בנק ישראל וה-OECD, מעידים על כך שהשנים 2021 ו-2022 עשויות להיות שנים טובות לשוק המקומי אשר יהנה מחזרה מוקדמת לשיגרת חיים רגילה.

הצריכה הפרטית והכספים שנחסכו בתקופת הקורונה יהוו מנוע צמיחה בטווח הקצר ויעזרו לגלגלי הכלכלה לחזור לרמות טרום קורונה מהר יותר מרוב המדינות בעולם אשר עדיין בעיצומו של מבצע החיסונים.

ישנם סקטורים שנהנו מאוד מתקופת הקורונה כמו הטכנולוגיה, קמעונאות המזון ותעשיות הקשורות להיגיינה ומוצרים רפואיים. סקטור קמעונאות המזון נהנה בתקופת הקורונה מעלייה בצריכת מוצרי מזון על חשבון הבילוי במסעדות. **השאלה הגדולה היא מה יהיה ביום שאחרי הקורונה?** האם ההכנסות בענפים אלו ישובו לרמתם טרום הקורונה באופן קבוע ומה יהיה שיעור הרווחיות של חברות אלו? לגבי ההכנסות ניתן להניח כי ירדו אך רמתם הנורמלית תהיה גבוהה מרמתם טרום הקורונה עקב שינויים בהרגלי אכילה אצל משפחות רבות. לגבי הרווחיות, ניתן להניח שעקב התייעלות ושיפורים טכנולוגיים שנעשו בשרשראות הערך בתקופת הקורונה החברות ייהנו מרווחיות גבוהה יותר ביום שאחרי. הכנסותיה של "שופרסל" למשל, צמחו בשנת הקורונה ב-14% ושיעור הרווח הנקי עלה לכמעט 5%.

סקטור הבד הלא ארוג הישראלי שמספק חומרי גלם למוצרי היגיינה רפואית והיגיינה אישית גם הוא נהנה בתקופת הקורונה מביקושים גבוהים ורווחיות גבוהה וגם הוא בדומה לענף קמעונאות המזון ביצע ייעול של שרשרת הערך שסביר להניח תישאר איתו עוד שנים קדימה כמו גם שינויים בהרגלי היגיינה אישית ייטיבו איתו עוד שנים קדימה ויעזרו לו להציג ביצועים עודפים על סקטורים אחרים בשוק. יצרנית הבדים הלא ארוגים "ספאנטק", נהנתה מביקושים למגבונים שהצמיחו את ההכנסות בכמעט 20% ומשיפור יעילות במערך הייצור שהעלה את הרווחיות משמעותית.

סקטור הטכנולוגיה אשר צמח אף הוא בתקופה זו עקב שינויים בהרגלי העבודה והצורך להתאים את סביבת העבודה החדשה על מנת שתתמוך בהמשך פעילות עסקית רגילה גם במצבי קיצון דוגמת סגרי הקורונה. סביר להניח כי הסקטור הזה לא ימשיך לצמוח באותו קצב שצמח בתקופת הקורונה. עם זאת, חשוב לציין שהעובדה שהצמיחה תאט אינה אומרת שהיא תפסיק אלא פשוט להניח קצבי צמיחה איטיים יותר ממה שראינו בתקופה הקורונה. "אודיוקודס" המפתחת ומוכרת תוספי אודיו שמשפרות את איכות השיחה על גבי הרשת, נהנתה מצמיחתן של תוכנות כמו "מייקרוסופט", "טימס" ו"זום" (לקוחות שלהם) אשר דחפו את ההכנסות והעלו את הרווחיות.

לגבי סקטורים אחרים שסבלו במהלך הקורונה כמו למשל המסחר, יש לבדוק מה היו ההשלכות של התקופה על הפעילות ואיך השינויים ישפיעו על הסקטורים ביום שאחרי. ענף המסחר סבל במיוחד כתוצאה מירידה במכירותיהם של הסניפים הפיזיים ובשל כך היה צריך להמציא עצמו מחדש דרך פעילות האונליין. התקופה הקשה דחפה גם להתייעלות של רשתות המסחר אשר הצליחו להחזיק ולעמוד על הרגליים. כעת חברות המסחר והאופנה נמצאות בפויזיה חזקה משמעותית ממה שהיו כשנכנסו, עם מערך אונליין חזק מאוד וייעול בחנויות הפיזיות אשר יעזרו להם בטווח הקצר בינוני להציג רווחיות טובה מבעבר ולחזור להיות רווחיים בטווח הארוך, בניגוד למגמה שהייתה בשנים של טרום הקורונה. "בריל" היא דוגמה לחברה שניצלה את תקופת הקורונה לצורך השלמת תוכנית התייעלות, כאשר במהלך 2020 היא סיימה את השינוי במודל העסקי, שינוי מערך האספקה בחלק מהמוצגים והקמת מערך מכירות אונליין שיוכל להמשיך לשרת את החברה בעתיד.

כתוצאה מצמיחה מהירה של מספר סקטורים במהלך הקורונה והשינוי במודל העבודה, חברות צמיחה רבות זוכות לתמחור אשר מפרגן מאוד ביחס לביצועים בעוד שמניות ערך מקבלות תמחורים צנועים למדי.

נכתב על ידי:

לירן חלבני, מנהל מחקר,  
סיגמא בית השקעות





סיגמא בית השקעות בע"מ ו/או חברות קשורות אליה (להלן: "קבוצת סיגמא") עוסקת בעצמה ו/או באמצעות חברות קשורות בפעילויות בשוק ההון ומשכך הינה תאגיד קשור לגופים המוסדיים ו/או למשוקים (להלן יחד: "גופים קשורים") ומתוקף כך, בין השאר, בעלת זיקה לנכסים פיננסיים המונפקים ו/או המנוהלים ו/או המשווקים על ידם. מסמך זה, לרבות הסקירה, המידע, הנתונים, ידיעות, ניתוחים, הערכות, דעות, תחזיות, טקסט ו/או תמונות המתפרסמים בו (להלן: "המידע" או "הסקירה" לפי העניין) מסופקים כשירות לקוראים. אין בסקירה זו אלא הבעת דעה בלבד מתוך מטרת הבאת מידע כללי המתבסס על הידוע ביום פרסום הסקירה הגלוי והציבורי ו/או מקורות מידע אחרים אשר בעיני כותבי הסקירה ניתן להתייחס אליהם כאמינים אך המידע לא אומת בדרך עצמאית על ידי עורכי הסקירה ומשכך לא ניתן להיות ערבים לדיוק הפרטים שנכללו בה ו/או לשלמותה ובכלל זה לא ניתן להתחייב שבמידע לא ייכללו טעויות או שגיאות ויש לראות את הדברים הכתובים באופן מתאים וכמובן בכפוף לשינויים שחלו בזמן ממועד עריכת הסקירה ובכל מקרה אינה מהווה תחליף למידע המופיע בתשקיפי ההנפקה של הנכסים הרלוונטיים ו/או בדיווחים הנוגעים אליהם מכל מין וסוג שהוא, ככל שמוזכרים. מבלי לגרוע מכלליות האמור, המידע ו/או מצב השוק ו/או האנליזות עשויים להשתנות ואין לראות במידע ו/או בסקירה כשלמים וכממצים, ובין השאר, בקשר לכל ההיבטים הנוגעים לני"ע ו/או לנכסים פיננסיים כלליים ו/או ספציפיים המוזכרים בו, ככל שמוזכרים, במישרין ו/או בעקיפין ו/או על דרך ההפניה ואין לראות במידע המלצה או תחליף לשיקול דעתו של הקורא, או הצעה, או הזמנה לקבלת הצעות, או שיווק השקעות, בין באופן כללי ובין בהתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא, לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות ו/או או עסקאות כלשהן ואין לראות בה כייעוץ בדבר כדאיות ההשקעה ו/או כהצעה או כשידול, במישרין ו/או בעקיפין, כהתייעצות עם יועצים חיצוניים ובכלל זה יועץ השקעות מוסמך ויועץ מס. מבלי לגרוע מן האמור, ולמען הסר ספק, הנכסים המוזכרים בסקירה עשויים שלא להתאים לקורא הסקירה ומודגש שהסקירה אינה מביאה בחשבון את מטרות ההשקעה, המצב הכלכלי והצרכים הייחודיים של כל משקיע. קבוצת סיגמא אינה מחויבת להודיע לקוראים בדרך כלשהי על שינויים ו/או עדכונים במידע ו/או בסקירה מראש או בדיעבד. קבוצת סיגמא לא תהיה אחראית בכל צורה שהיא לנזק או הפסד, ישיר או נסיבתי, הנובע מהסתמכות על המידע, אם יגרמו, ואינה מתחייבת כי שימוש במידע זה עשוי ליצור רווחים בידי הקורא או המשתמש. קבוצת סיגמא ו/או בעלי שליטה ו/או בעלי עניין במי מהם ו/או מי מטעם כל אלה, עשויים בהתאם למגבלות החוק, עבור עצמה ו/או עבור לקוחותיה ו/או באופן אחר, להחזיק, למכור, לרכוש ו/או להתעניין מעת לעת במידע ו/או במסחר הקשור לניירות ערך ו/או לנכסים לרבות הנכסים הפיננסיים הנזכרים במסמך זה בצורה ישירה ועקיפה. כן עשויה קבוצת סיגמא להתקשר בעסקאות ו/או להעניק שירותים לחברות הנזכרות במידע או חברות הקשורות אליהן, בין במישרין ובין בעקיפין. אין לעשות שימוש בסקירה זו ללא רשות מפורשת בכתב מקבוצת סיגמא והיא אינה מיועדת אלא למי שהומצאה לו על ידי קבוצת סיגמא. ככל שמוזכרות תשואות ו/או דירוגים ו/או ביצועים אחרים של נכסים פיננסיים ו/או מדדים וכיוצ"ב בסקירה, אין בכך בכדי להבטיח תשואות/ דירוגים/ ביצועים דומים בעתיד.