Maalot
S&P Global Ratings

ענף הרכב והליסינג בישראל – שינוי בדינמיקת המחירים על רקע כניסת מותגים חדשים וירידה בביקוש

אוגוסט 2026

אנשי קשר:

לב סנדלר, אנליסט בכיר ואחראי תחום ליסינג, 03-7539737 lev.sandler@spglobal.com

מתן בנימין, מנהל תחום מוסדות פיננסיים, 03-7539716 matan.benjamin@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2

שינוי במבנה שוק הרכב בישראל 2

ירידת מחירי כלי הרכב והשפעתה על רווחיות הענף 3

ענף הליסינג תחת סביבת הפעילות החדשה 4

הרווחיות מתמתנת, אך נותרת גבוהה ביחס לרמות ההיסטוריות 5

הפרופיל הפיננסי ממשיך לתמוך בדירוגים, למרות השחיקה ברווחיות 6

מבט קדימה 7

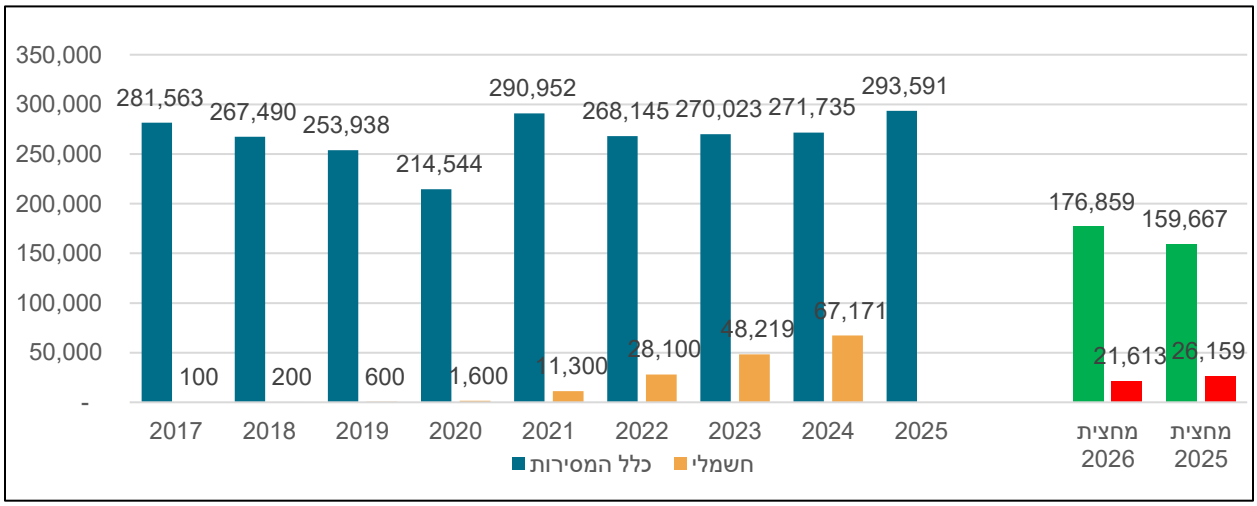
תמצית

ענף הליסינג עובר שינויים על רקע כניסה של מותגים וטכנולוגיות חדשים. אנו סבורים כי, בשל הירידה במחירי הרכבים, רווחיות החברות הולכת ומתייצבת ברמה נמוכה יותר בהשוואה לשנים האחרונות, ועל כן גוברת חשיבותן של פעילויות משלימות ושל התייעלות תפעולית.

שינוי במבנה שוק הרכב בישראל

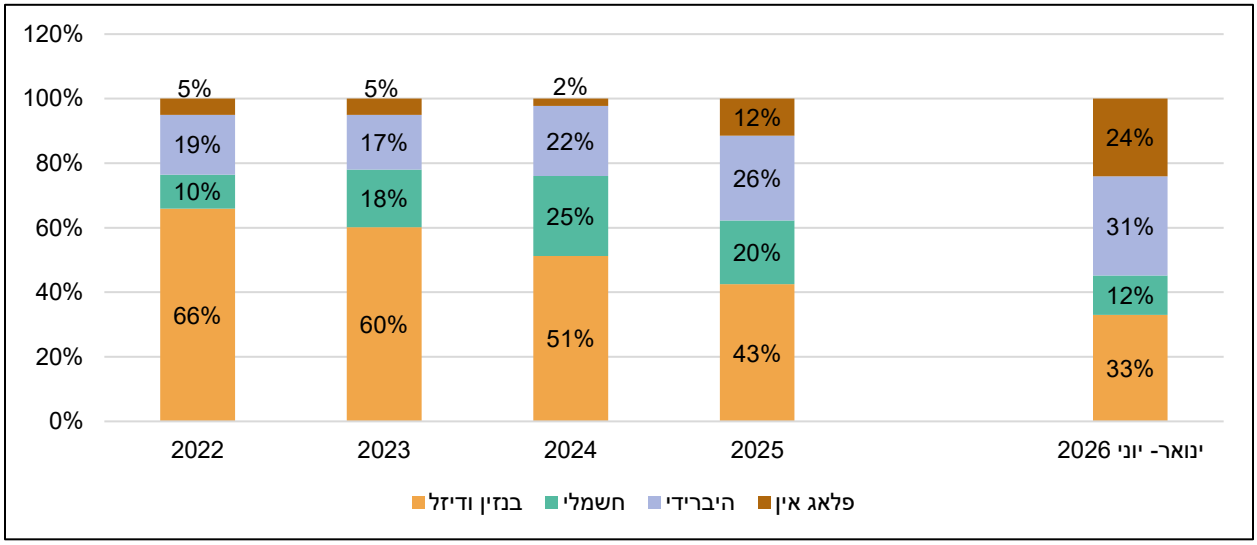
בשנה האחרונה עבר שוק הרכב בישראל שינוי מהותי, שהתבטא בהתגברות התחרות, בכניסת מותגים וטכנולוגיות חדשים, בירידת מחירים ובשינוי בהעדפות הצרכנים. לאחר כמה שנים של מחסור ברכבים, שיבושים בשרשרת האספקה ועליות מחירים, שוק הרכב נכנס לסביבת פעילות שונה, עם עודף היצע בחלק מהקטגוריות ועם תחרות מחירים גוברת. אנו מעריכים כי שינויים אלו ישפיעו לא רק על יבואני הרכב אלא גם על חברות הליסינג, שערך הרכבים המוחזקים בצייהן מהווה מרכיב מרכזי במודל העסקי וברווחיות שלהן.

תרשים 1: התפלגות מסירות רכבים חדשים – חשמלי וסך הכל – לפי שנים



בששת החודשים הראשונים של 2026 נמסרו בישראל כ-177 אלף רכבים חדשים, לעומת כ-160 אלף רכבים בתקופה המקבילה אשתקד. עם זאת, אנו סבורים כי היקף המסירות לבדו אינו משקף במלואו את מצב השוק, בין היתר בשל היקף גיולים גבוה שנרשם בשנה האחרונה והמשך מכירת מלאים שנצברו אצל היבואנים. (גיול מתייחס להעברת הבעלות של כלי רכב על שמו של היבואן, שמתבצעת כשנה ממועד רכישתו אם הרכב לא נמכר ללקוח הסופי.) כניסתם של מותגים חדשים, בעיקר מסין, לצד מבצעי מכירות אגרסיביים, הגבירו את התחרות ולחצו על המחירים. בנוסף חל שינוי בטעמי הלקוחות שהתבטא בעלייה במכירות של רכבים היברידיים ורכבי פלאג-אין ובירידה במכירות של רכבים בטכנולוגיה המסורתית של בעירת בנזין וסולר.

תרשים 2: התפלגות מסירות הרכב לפי סוג הנעה

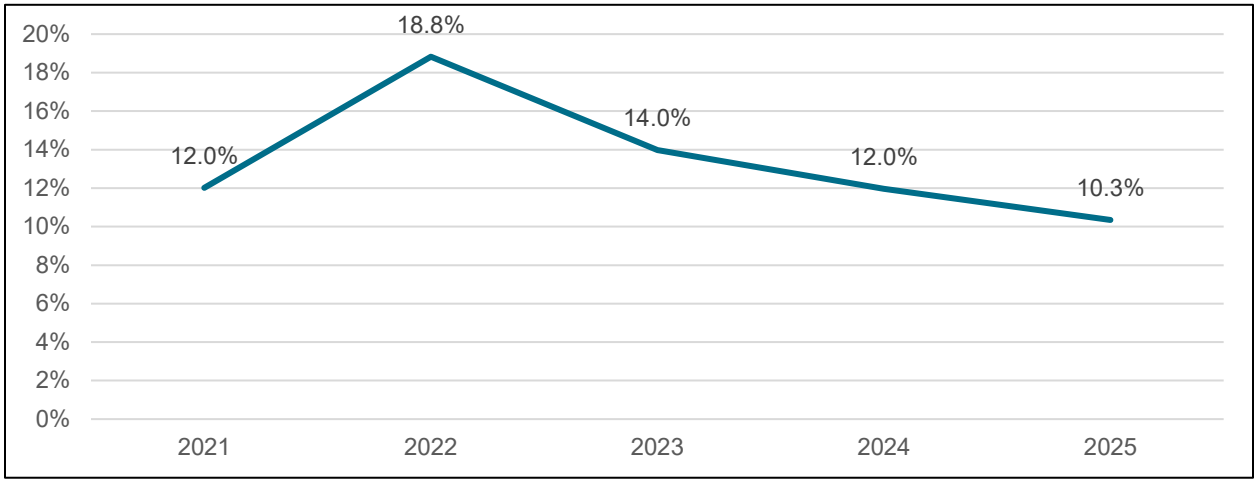


ירידת מחירי כלי הרכב והשפעתה על רווחיות הענף

לאחר כמה שנים שבהן נהנו חברות הליסינג מסביבת פעילות חריגה שהתאפיינה בעליית מחירי הרכבים החדשים והמשומשים, אנו מזהים בשנה האחרונה שינוי מגמה. התחרות הגוברת בין היבואנים, כניסת מותגים חדשים, הרחבת מגוון הדגמים ומבצעי מכירות הובילו לירידת מחירי הרכבים החדשים בחלק מהקטגוריות. ירידת מחירי הרכבים החדשים השפיעה גם על שוק הרכבים המשומשים, שגם ערכם ומחיריהם ירדו. השינוי צפוי להוביל לשחיקה ברווחי ההון ממכירת רכבים, שהיוו בשנים האחרונות מרכיב משמעותי ברווחיות החברות בענף, ולחזרה הדרגתית לרווחיות נורמלית.

אנו מעריכים כי החברות בענף יחזרו להפיק את הרווחים בעיקר מפעילות הליסינג המסורתית (תפעולי ופרטי) וממקורות הכנסה משלימים. איננו רואים ירידה בביקוש לשירותי הליסינג המסורתי, כך שההכנסה הסדירה מפעילות הליסינג אינה צפויה להיפגע. מנגד, ירידת מחירי כלי הרכב צפויה לצמצם את תרומת רווחי ההון לרווחיות הכוללת ולהגדיל את משקלה של הפעילות התפעולית השוטפת.

תרשים 3: שיעור ה-EBIT המצרפי של חמש החברות המדורגות בענף



חמש החברות הן שלמה רכב, אלדן, אלבר, קרסו מוטורס ויוניברסל מוטורס, המחזיקות נתח שוק מצרפי של כ-75% בענף הליסינג.

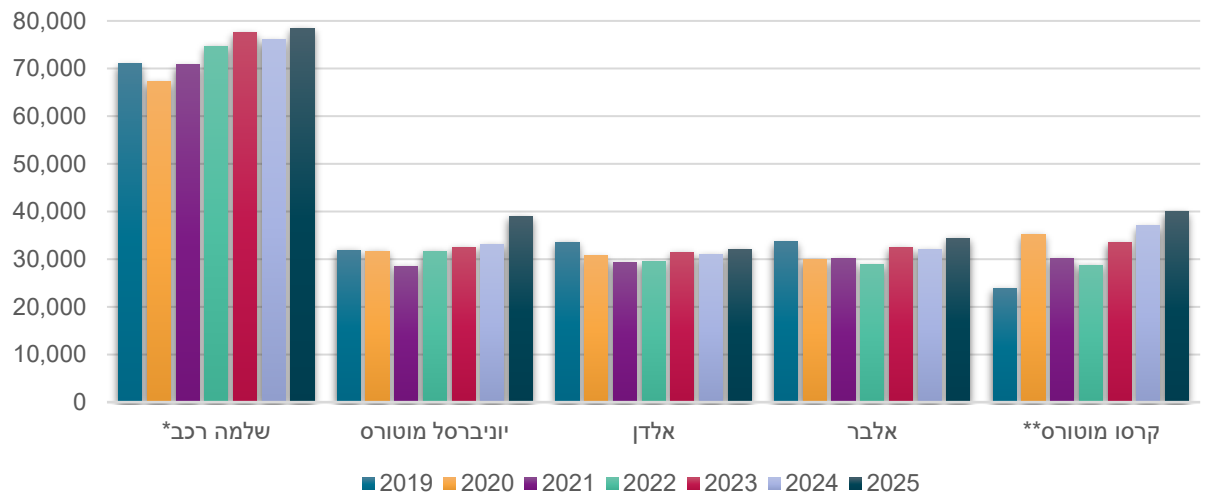
ענף הליסינג תחת סביבת הפעילות החדשה

למרות השינויים שחלו בשוק הרכב בשנה האחרונה, אנו מעריכים כי פעילות הליסינג בישראל ממשיכה להפגין יציבות. הביקוש לליסינג עסקי נותר גבוה, שיעורי ניצולת הצי של החברות המובילות ממשיכים לעמוד על כ-90%, ולא זיהינו שינוי מהותי בהיקף הציים של החברות המדורגות. אנו מעריכים כי עמידות הענף נשענת על הביקוש היציב לרכב בישראל, על היעדר חלופה מספקת של תחבורה ציבורית ועל שיעור אבטלה נמוך, התומך בביקוש מצד המעסיקים והלקוחות הפרטיים.

לא ראינו שינוי מהותי בגודל הצי של החברות המדורגות בשנה האחרונה, ואנו מעריכים כי החברות ממשיכות לנהל את היקף הרכש בהתאם לביקוש בפועל ולשינויים בסביבת הפעילות. בשנים האחרונות אנו עדים להמשך הרחבת הפעילות לתחומים משלימים, ובהם מימון לרכישת כלי רכב, טרייד-אין, שירותי מוסכים, יבוא ושיווק רכבים, פעילות ביטוח וליסינג פרטי. אנו סבורים כי גיוון זה מפחית את התלות במקור הכנסה יחיד, תומך ביציבות המודל העסקי של החברות לאורך מחזורי הפעילות בענף, וצפוי לקבל חשיבות רבה יותר ככל שתפחת תרומתם של רווחי ההון לרווחיות הכוללת.

אנו צופים כי פעילות הליסינג תמשיך להוות את מקור ההכנסה המרכזי של החברות בענף גם בשנים הקרובות. אף שסביבת הפעילות הפכה תחרותית יותר, אנו סבורים כי המאפיינים המבניים של הענף, ובהם בסיס לקוחות רחב, ניצולת גבוהה, יתרון לגודל וחסמי כניסה משמעותיים, ממשיכים לתמוך ביציבות הפרופיל העסקי של החברות המדורגות.

תרשים 4: התפתחות צי הליסינג של החברות המדורגות



*גודל הצי הכולל של שלמה רכב כולל בתוכו גם את צי ההשכרה של שלמה תחבורה.
**רכישת קל אוטו על ידי קרסו מוטורס הושלמה במאי 2020.

הרווחיות מתמתנת, אך נותרת גבוהה ביחס לרמות ההיסטוריות

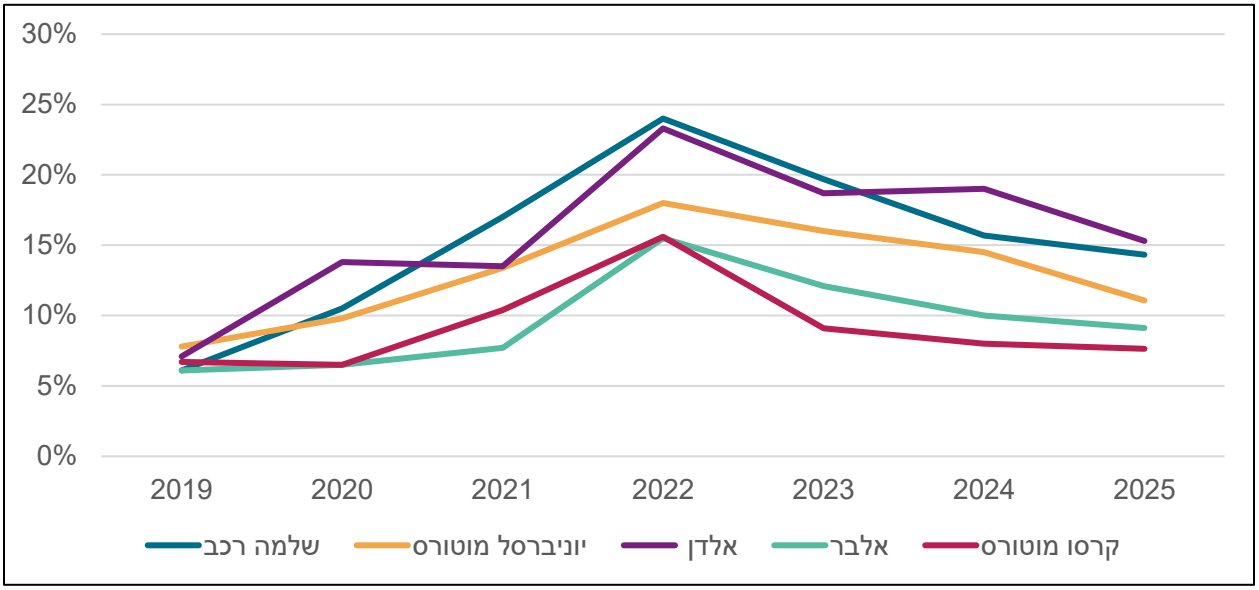
השינויים שחלו בשוק הרכב בשנה האחרונה, ובראשם ירידת מחירי הרכבים והתמתנות רווחי ההון ממכירתם, הובילו לירידה ברווחיות של חברות הליסינג מרמות השיא שנרשמו בשנים 2021-2023.

עם זאת, אנו מעריכים כי רמות הרווחיות הנוכחיות משקפות סביבת פעילות מאוזנת ובת-קיימא, הנשענת יותר על פעילות הליבה של החברות ופחות על תנאי שוק חריגים ששררו בשנים האחרונות.

אנו מעריכים כי שיעור ה-EBIT הממוצע של החברות המדורגות יעמוד בשנים הקרובות על כ9%-11% לעומת רמות שיא של יותר מ-20% שנרשמו ב-2022. אף שמדובר בשחיקה בהשוואה לשנים האחרונות, רמות אלו עדיין גבוהות משמעותית מהרווחיות בענף לפני מגפת הקורונה, אז עמד שיעור ה-EBIT הממוצע על כ-4%-6%.

אנו מעריכים כי הרווחיות בסביבת הפעילות החדשה תהיה יציבה יותר אך נמוכה בהשוואה לשנים האחרונות, היות שחלק גדול יותר מהרווחיות ינבע מהפעילות העסקית השוטפת ופחות מרווחי הון ממכירת רכבים. אנו מעריכים גם כי סביבה זו תעודד את החברות להמשיך ולפתח פעילויות משלימות ולפעול להתייעלות תפעולית, במטרה לשמר את הרווחיות לאורך זמן. עם זאת איננו סבורים כי השינויים בסביבת הפעילות ישנו מהותית את מאפייני הענף או את יציבות הביקוש לשירותי הליסינג.

תרשים 6: שיעור ה-EBIT של החברות המדורגות לאורך השנים



הפרופיל הפיננסי ממשיך לתמוך בדירוגים, למרות השחיקה ברווחיות

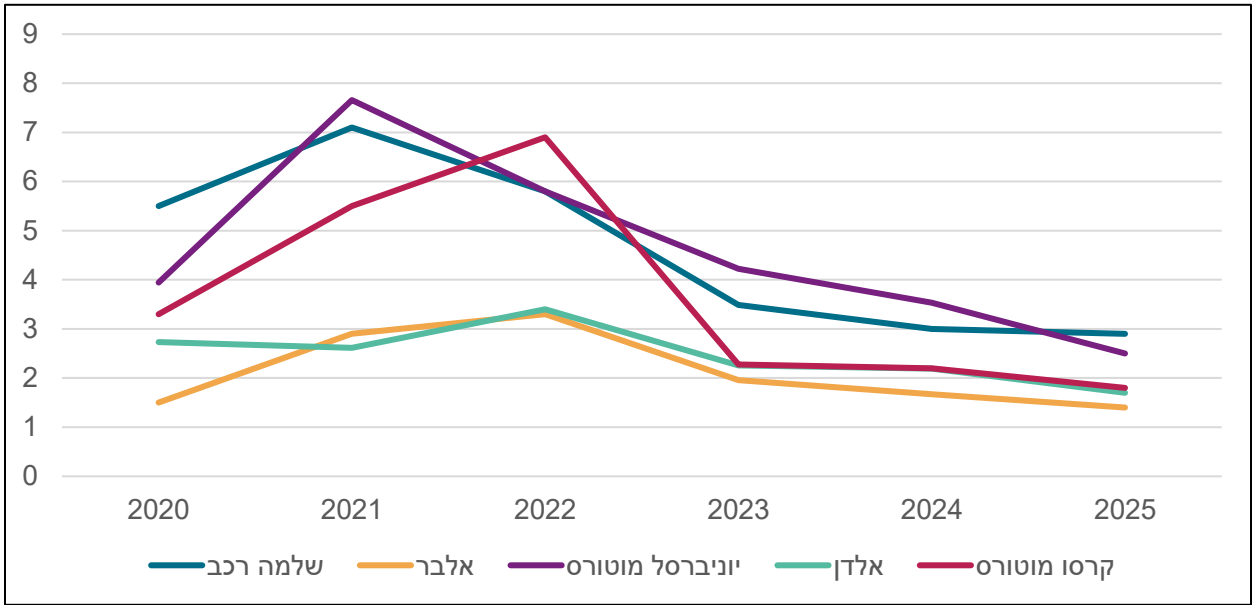
הירידה ברווחיות בענף בשנים האחרונות, לצד סביבת הריבית הגבוהה והמשך ההשקעות בציי הרכב, הובילה לשחיקה מסוימת ביחסים הפיננסיים של החברות בענף. עם זאת אנו סבורים כי רוב החברות המדורגות ממשיכות להציג יחסים פיננסיים ההולמים את דירוגיהן, ונתמכים בפרופיל עסקי יציב, בגישה טובה למקורות מימון וביכולת מוכחת למחזר חוב גם בתקופות של תנודתיות בשווקים.

אנו סבורים כי סביבת הפעילות הנוכחית צפויה להמשיך ולהפעיל לחץ מסוים על יחסי כיסוי הריבית של החברות, בין היתר על רקע השחיקה ברווחיות והתחרות הגוברת בשוק הרכב. עם זאת, אנו מעריכים כי יחסי הכיסוי ימשיכו להלום את דירוגיהן של רוב החברות המדורגות, ואינם צפויים להביא בשלב זה לשינוי מהותי בפרופיל הפיננסי של הענף.

אנו מעריכים כי רמות המינוף בענף יישארו יציבות למדי בשנים הקרובות, למרות השחיקה ברווחיות ובשווי הרכבים. זאת, בין היתר, בזכות מדיניות פיננסית שמרנית, חיזוק בסיס ההון בשנים האחרונות וגמישות בניהול היקף ההשקעות בציי הרכב. אנו סבורים כי רמות המינוף של רוב החברות המדורגות ממשיכות לתמוך בדירוגיהן הנוכחיים.

פרופיל הנזילות של החברות בענף ממשיך להישען על שילוב של אשראי בנקאי, איגרות חוב וניירות ערך מסחריים. להערכתנו, הנגישות של החברות המדורגות למקורות מימון נותרה טובה, בין היתר הודות להיקפי הפעילות שלהן, לאיכות הביטחונות וליכולתן המוכחת למחזר חוב לאורך מחזורי הפעילות בענף. בנוסף, כלי הרכב המשועבדים ממשיכים להוות בטוחה מטריאלית משמעותית, התומכת בגמישות הפיננסית של החברות וביכולתן לגייס חוב בתנאים סבירים.

תרשים 8: התפתחות יחס כיסוי הריבית של החברות המדורגות



מבט קדימה

אנו סבורים כי ענף הרכב והליסינג בישראל נכנס לשלב חדש, המאופיין בתחרות גבוהה יותר, ברווחיות מתונה יותר ובסביבת פעילות מאתגרת יותר בהשוואה שנים האחרונות. עם זאת, אנו סבורים כי הביקוש הבסיסי לשירותי ליסינג יוסיף להיות יציב, בין היתר על רקע היעדר חלופה מספקת לתחבורה פרטית בישראל, וכי החברות הגדולות בענף ימשיכו ליהנות מיתרון לגודל, מיכולות תפעוליות וממקורות הכנסה מגוונים. בהתאם לכך אנו מעריכים כי ענף הליסינג ימשיך להפגין יציבות, גם אם סביבת הפעילות תהיה תחרותית יותר והרווחיות נמוכה יותר בהשוואה לשנים האחרונות. ירידה משמעותית בשווי נכסי הבסיס של החברות, קרי הרכבים, עשויה לאורך זמן לפגוע בביצועים וביחסים הפיננסיים של החברות.

טבלה 1: רשימת דירוגים של חברות מדורגות

חברה	שלמה רכב	יוניברסל מוטורס	קרסו מוטורס	אלבר	אלדן תחבורה
דירוג המנפיק	ilAA-/Stable/ ilA-1+	ilA+/Stable/ ilA-1	ilA+/Stable/ ilA-1	ilA/Stable/ ilA-1	ilA/Stable/ ilA-1
דירוג סדרות האג"ח	ilAA	ilAA-	ilAA-	ilA+	ilA+

התוכן המופיע במסמך זה ובאתר S&P Global Ratings Maalot Ltd וחברות הקשורות אליה (להלן, יחדיו – "S&P Global Ratings"), לרבות דירוגי המנפיק; דירוגי ההנפקה; ה-RES; הערכות החוסן הפיננסי; דירוגי ההלוואות וההנפקות הפרטיות; הדירוגים הגלובליים; המאמרים וכן הדירוגים על פי סולם הדירוג הבינלאומי של S&P Global Ratings (להלן "התוכן") מבוסס על מידע שנתקבל מ-S&P Global Ratings וממקורות אחרים אשר S&P Global Ratings מאמינה כי הינו מהימן. המאמרים המופיעים באתר מבוססים על מאמרים אשר נכתבו ונוסחו ע"י הצוות המקצועי הגלובלי של S&P Global Ratings בשפה האנגלית, ועברו שינויים, עריכה, קיצורים והתאמות שונות על מנת להופיע באתר בשפה העברית. S&P Global Ratings אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי דיוקים או חוסרים הנובעים מביצוע שינויים, עריכה, קיצורים, התאמות ו/או מחיקות במאמרים, בין היתר תוך כדי ביצוע פעולות תרגום המאמרים והתאמתם לאתר בשפה העברית כאמור לעיל.

מובהר בזאת כי התוכן אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל של איזו מן ההתחייבויות שנטלו על עצמם הגופים המדורגים ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים שהציגו גופים אלה או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו ל-S&P Global Ratings כתנאי לקבלת התוכן, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

התוכן, לרבות, אך לא רק, דוחות הדירוג והערכת החוסן הפיננסי, מהווה אך ורק הבעת דעה סובייקטיבית של S&P Global Ratings נכון למועד פרסומו, ואינו מהווה דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות כלשהן.

S&P Global Ratings אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P Global Ratings אינה משמשת כ"מומחה" או יועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך עבורך.

© כל הזכויות בתוכן שמורות ל-S&P Global Ratings. אין להעתיק, לצלם, להפיץ, לשנות, לבצע הנדסה חוזרת, לאחסן במאגר מידע או מערכת לאחזור מידע, או לעשות כל שימוש מסחרי בתוכן זה, מכולו או מקצת, ללא קבלת הסכמת S&P Global Ratings מראש ובכתב אין לעשות בתוכן כל שימוש מעבר לשימוש המפורט במסמך זה, בתנאי השימוש ובמדיניות הפרטיות.