



Q1/07	Q2/07A	Q3/07E	מ' ₪
59.0	57.8	59.0	מכירות
		2%	ביחס לרבעון קודם
14.0	12.8	12.7	רווח גולמי
23.7%	22.1%	21.5%	שיעור רווח גולמי
8.8	8.4	7.8	רווח תפעולי
14.9%	14.5%	13.3%	שיעור רווח תפעולי
		-6.7%	לעומת רבעון קודם
5.5	4.9	4.2	רווח נקי
9.3%	8.5%	7.1%	כאחוז מהמכירות
		-14.3%	לעומת רבעון קודם
0.021	0.017	0.016	רווח למניה

אבגול

המלצה: קנייה

המלצה קודמת: קנייה

מחיר יעד: 4.5 ₪

מחיר קודם: 4.5 ₪

מחיר שוק: 3.34 ₪

מגזר: בדים לא ארוגים

מס' נייר: 1100957

בורסה: TASE

המשך שחיקה ברווח הגולמי

חברת אבגול צפויה לפרסם את דוחותיה הכספיים לרבעון השלישי ביום 18/11/2007. הדוחות אינם צפויים לספק הפתעות מיוחדות, השונות בתוצאות הכספיות בין הרבעונים יחסית מינורית. החברה מייצרת את מוצריה תוך ניצול מלא של כושר הייצור ומוכרת במרווחים קבועים במהלך הרבעון, השונות בין הרבעונים תהייה בהתאם לשינויים במחירי חומר הגלם (פוליפרופילן) המתעדכנים מידי רבעון. במהלך הרבעון השלישי נרשמה המשך עלייה במחירי פוליפרופילן בדומה למגמה של הרבעון השני מהלך שצפוי להמשיך לשחוק את הרווחיות הגולמית ברבעון.

מחירי פוליפרופילן מתחילת השנה



מחירי פוליפרופילן

מחירי פוליפרופילן רשמו עלייה קלה במהלך הרבעון השלישי לעומת הממוצע של הרבעון הקודם. עלייה במחיר צפויה להשפיע על המרווח הגולמי. פוליפרופילן מהווה כ- 65% מעלויות הייצור, כך שהעלייה בעלות חומר הגלם מעבר לעדכון התעריפים בסוף הרבעון השני צפויה לשחוק את המרווח הגולמי.

הכנסות

ההכנסות להערכתנו צפויות לשמור על הקצב של הרבעון השני. מאחר והחברה מייצרת ב- Capacity מלא לא צפויה שונות בהכנסות בין הרבעונים השונים, השונות היחידה יכולה להיות מרכישת מוצרים סופיים מיצרנים אחרים (מיקור חוץ) אך לא מדובר בהיקפים משמעותיים.

רווחיות גולמית

כתוצאה מהעלייה כאמור במחירי פוליפרופילן אנו מעריכים תרשם ירידה קלה בשולי הרווחיות הגולמית. שיעור הרווח הגולמי ברבעון השני עמד על 22.1% ירידה מ- 23.7% ברבעון הראשון של השנה. גורם נוסף הוא רכישת מוצרים סופיים מיצרנים אחרים ומכירתם במרווח נמוך יותר מהמוצרים המיוצרים בייצור עצמי.

הערכת שווי

אנו עורכים את הערכת השווי לחברה ע"י שימוש במודל DCF, המניח צמיחה אורגנית ללא עלייה במחירים, ומרווחים בהתאם להסכמי החברה עם לקוחותיה. מודל זה מוביל לשווי של 4.5 ₪ למניה, המלצת קנייה.

הגילוי הנדרש על-פי דין בנוגע לניגוד עניינים של מכין עבודת אנליזה זו /או של שירותי בורסה והשקעות בישראל בע"מ, מופיע בסוף עבודת אנליזה זו.

גילוי נאות

מכין עבודת האנליזה	
שם:	גיל בשן יובל זעירא
כתובת:	אחד העם 9, תל אביב 61291
השכלה:	גיל בשן: תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים מטעם המכללה האקדמית תל אביב-יפו. יובל זעירא: תואר ראשון במנהל עסקים מהמכללה למנהל ורישיון לייעוץ השקעות מטעם הרשות לניירות ערך.
ניסיון:	גיל בשן: אי.בי.אי. בית השקעות – אנליסט, כשנה ניסיון בשוק ההון יובל זעירא: אי.בי.אי. בית השקעות – אנליסט ומנהל מחלקת מחקר. ניסיון של כ-7 שנים בשוק ההון.

פרטי התאגיד המורשה מטעמו פועל מכין עבודת האנליזה	
שם:	שירותי בורסה והשקעות בישראל אי.בי.אי. בע"מ חברי הבורסה לניירות ערך
כתובת:	אחד העם 9, תל אביב 61291
	www.ibi.co.il

גרף עדכוני המלצות בשלוש השנים אחרונות

מכין עבודת האנליזה ושירותי בורסה והשקעות בישראל אי.בי.אי. בע"מ לא סיקרו את ניה"ע הנדון בשנים עשר החודשים טרם מועד פרסום עבודה זו.

אופן ביצוע הערכת השווי וסקירת הסיכונים השונים העלולים להשפיע מהותית על ההמלצה	
מועד עריכת העבודה:	11-11-2007
מועד פרסום העבודה:	13-11-2007
שיטת הערכת השווי:	DCF
גורמי סיכון העשויים להשפיע מהותית על ההמלצה:	

גילוי נאות מטעם מכין העבודה

בעת פרסום עבודת אנליזה זו לא ידוע למכין העבודה כאמור לעיל על ניגוד עניינים אשר עשוי להשפיע על שיקול דעתו.

גילוי נאות מטעם התאגיד המורשה

בעת פרסום עבודת אנליזה זו לא ידוע לתאגיד המורשה על ניגוד עניינים אשר עשוי להשפיע על שיקול דעתו של מכין העבודה.

הצהרת האנליסטים

אני, גיל בשן, מצהיר בזאת שהדעות המובאות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

גיל בשן

אני, יובל זעירא, בעל רישיון מס' 5388 מצהיר בזאת שהדעות המובאות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

יובל זעירא

מסמך זה הוכן על ידי מחלקת המחקר של בית השקעות אי.בי.אי.. המסמך מבוסס על מידע שדווח לציבור על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים, שמטבע הדברים אפשר ויתבררו כחסרים, או בלתי מדויקים או בלתי מעודכנים. מסמך זה הינו חומר מסייע בלבד ואין לראות במידע במסמך זה כעובדתי או כמידע שלם וממצה של כל ההיבטים הכרוכים בניה"ע ו/או בנכסים הפיננסיים המוזכרים בו ולכן אין לקבל על סמך מסמך זה בלבד החלטות השקעה כלשהן. מסמך זה הינו למטרות אינפורמטיביות בלבד, ואין במסמך זה ובכל הכלול בו משום ייעוץ או הצעה או שידול או הזמנה לרכוש (או למכור) את ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנזכרים בו, ואין בו משום תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. בית השקעות אי.בי.אי., עובדיו וחברי הדירקטוריון שלו לא יהיו אחראים לכל נזק, ישיר או עקיף, שיגרם, אם יגרם, למאן דהוא, כתוצאה מהסתמכות על מסמך זה. בית השקעות אי.בי.אי. מחזיק וסוחר עבור לקוחותיו ועבור עצמו בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המסוקרים במסמך זה, כולם או חלקם, והוא עשוי לפעול הן במגמת קנייה והן במגמת מכירה בכל אחד מניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנ"ל. מסמך זה הינו רכושו של בית השקעות אי.בי.אי. ואין להעתיק, לשכפל, לצטט, להפיץ או לפרסם בכל אופן מסמך זה או חלקים ממנו ללא רשות מפורשת, מראש ובכתב, של בית השקעות אי.בי.אי.