

דלתא גליל

www.deltagalil.com

טקסטיל

האם הגענו לתחתית ?

37.1 ₪

החזק

מחיר יעד

40.5 ₪

2006E	2005E	2004	2003	2002	2001	2000	
756,287	741,458	650,067	580,130	567,298	558,763	434,404	הכנסות (א' דולר)
15,266	1,864	17,060	23,352	16,626	11,424	21,981	רווח נקי (א' דולר)
0.80	0.10	0.90	1.24	0.88	0.60	1.22	רווח למניה מדולל (דולר)
741.2%	-85.8%	-27.8%	41.7%	45.7%	-50.6%	-13.5%	שינוי ברווח למניה
10.56	88.80	13.35	12.63	11.74	16.54	17.26	מכפיל רווח
5.07	11.85	7.42	8.01	7.03	8.88	7.75	מכפיל רווח תפעולי
43.3%	42.3%	45.6%	47.1%	44.9%	46.7%	50.5%	הון עצמי למאזן
6.7%	0.8%	7.9%	11.4%	8.4%	5.9%	13.4%	תשואה להון

בעלי מניות: דב לאוטמן (24.8%), שרה לי אינטרנשוניל (22.7%), ארנון טיברג (2.7%)

מדד ת"א 100

682.02

מספר מניות

18,741,047

שווי שוק

695,292 א' ש"ח

כמות צפה

49.4%

מחזור יומי ממוצע

1,950 א' ש"ח

סימול

DELT.TA

- דלתא גליל פרסמה את תוצאות Q1 אשר תאמו לאזהרת הרווח שפרסמה החברה. ההפסד הנקי הסתכם ב-3 מ' דולר והמכירות הסתכמו ב-173.5 מ' דולר, שחיקה של 9.4% במונחי פרופורמה (בנטרול הכנסות בורלן שנרכשה בדצמבר 2004) בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד. מכירות חברת בורלן הסתכמו בשנת 2004 ב-110 מ' דולר. ברבעון הנוכחי הסתכמו מכירותיה של בורלן ב-35.6 מ' דולר ולהערכתנו רבעון זה היה חריג בהיקפו וברבעונים הבאים בורלן תמכור בכ-25 מ' דולר ברבעון.
- הנהלת החברה הסבירה שעיקר השחיקה ברווחיות נובעת מהנחות גבוהות מהמתוכנן ל-M&S, "שאריות" מהעסקה עם JC Penney שנעשתה במחירי הפסד (1.5 מ' דולר ב-Q1), קיטון במכירות ל-Upper market האמריקאי (תחום זה עתיר השקעות ולכן הרווחיות מושפעת מהיקף המכירות), הוצאות בגין סגירת המתפרה בכרמיאל בסך 0.5 מ' דולר, סגירת המרכז הלוגיסטי בהונגריה בסך 1 מ' דולר והתאמת מלאי של בורלן בסך של כמיליון דולר.
- הנהלת דלתא צופה שבהמשך השנה היא תבצע הפרשות של 2-3 מ' דולר בגין צעדי ייעול והפרשה נוספת (חשבונאית בלבד) בסך של כ-1.2 מ' דולר בגין המשך התאמות מלאי של בורלן.
- דלתא פועלת במספר חזיתות ע"מ לצמצם את עלויות הייצור ולהיות חברה יותר רזה ויותר שרירית. להערכתנו רווחיות החברה צפויה להשתפר ברבעונים הקרובים בהשוואה לשני הרבעונים הקודמים אולם ישנם עדין מספר גורמי סיכון סביב החברה, כך שבהחלט יתכן שיהיו מדי פעם "הפתעות" שליליות בדוחות של דלתא. אנו מעריכים שאת 2005 תסיים דלתא ברווח קל בשורה התחתונה וב-2006 נראה רמת רווחיות הדומה לשנת 2004 אשר הינה נמוכה משמעותית בהשוואה לשנת 2003. צריך לזכור שהייחוד של דלתא הוא בניסיונה להביא חדשנות טכנולוגית ואופנה בתחומים בהם היא פועלת ודלתא איננה מסוגלת להתחרות כאשר תג המחיר הוא האינדקס המרכזי.
- בהתחשב בתחזיתנו ל-2005 ול-2006 ורמות המכפילים של חברות דומות, אנו מורידים את מחיר היעד מ-47.4 ₪ ל-40.5 ₪ (מכפיל 11.5 על רווחי 2006), הגבוה בכ-9% מהמחיר בו נסחרת המניה כיום ולכן אנו מותירים את המלצתנו על "החזק".

מיקו מור

טל: 03-6111598

mikomo@mgih.co.il

24 במאי 2005

טבלה 1 : רווח והפסד רבעוני – 2004 (א' דולר)

2005-Q4E	2005-Q3E	2005-Q2E	2005-Q1	
189,000	197,000	182,000	173,458	מכירות
155,925	162,525	151,060	148,762	עלות המכירות
33,075	34,475	30,940	24,696	רווח גולמי
21,924	22,064	20,930	20,505	הוצאות מכירה
4,914	5,122	5,096	5,146	הנהלה וכלליות
26,838	27,186	26,026	25,651	מכירה הנהלה וכלליות
-	-	-	-35	רווח/הפסד הון
1,500	1,500	500	688	הוצאות ארגון מחדש
4,737	5,789	4,414	-1,678	רווח תפעולי
2,450	2,400	2,300	2,375	הוצאות מימון
-	-	-	300	הכנסות אחרות אחר
2,287	3,389	2,114	-3,753	רווח לפני מס
26.0%	26.0%	25.0%	-	שעור מס
595	881	529	-974	מיסים
1,692	2,508	1,586	-2,779	רווח לאחר מס
-150	-	-70	-83	חלקה בכלולות
-150	-300	-300	-90	חלק המיעוט
1,392	2,208	1,216	-2,952	רווח נקי
0.074	0.117	0.064	-0.160	רווח למניה מדולל

מקור: נתוני החברה, מנורה גאון

טבלה 2 : דוח רווח והפסד (א' דולר)

2006E	2005E	2004	2003	2002	2001	2000	
756,287	741,458	654,269	580,130	567,297	558,763	434,404	מכירות
616,374	618,272	533,036	466,378	456,738	455,726	341,458	עלות המכירות
139,913	123,186	121,233	113,752	110,559	103,037	92,946	רווח גולמי
88,486	85,423	81,204	62,856	60,233	57,604	42,981	הוצאות מכירה
20,420	20,278	17,442	16,718	21,494	20,821	14,007	הנהלה וכלליות
108,905	105,701	98,646	79,575	81,727	78,425	56,988	מכירה הנהלה וכלליות
-	-35	922	3,645	-92	1,505	-	מוניטין/רווח/הפסד הון
-	4,188	-1,100	1,007	1,065	900	-2,725	הוצאות ארגון מחדש
31,008	13,262	22,409	36,815	27,768	22,207	33,233	רווח תפעולי
9,000	9,525	6,231	5,637	5,456	4,751	6,608	הוצאות מימון
-	300	-	252	960	463	1,090	הכנסות אחרות
22,008	4,037	17,136	31,431	23,272	17,919	27,715	רווח לפני מס
27.0%	25.5%	16.6%	23.4%	24.8%	32.8%	19.9%	שעור מס
5,942	1,030	2,846	7,340	5,779	5,876	5,511	מיסים
16,066	3,007	14,290	24,091	17,493	12,043	22,204	רווח לאחר מס
-100	-303	-237	-300	158	110	340	חלקה בכלולות
-700	-840	-1,368	-439	-1,027	-729	-563	חלק המיעוט
15,266	1,864	12,685	23,352	16,626	11,424	21,981	רווח נקי
0.803	0.096	0.671	1.24	0.88	0.60	1.22	רווח למניה מדולל

מקור: נתוני החברה, מנורה גאון

טבלה 3 – יחסים נבחרים

2006E	2005E	2004	2003	2002	2001	2000	1999	
2.0%	13.3%	12.8%	2.3%	1.5%	28.6%	22.3%	17.1%	צמיחת הכנסות
18.5%	16.6%	18.5%	19.6%	19.5%	18.4%	21.4%	23.3%	מרווח גולמי
4.1%	1.8%	3.4%	6.4%	4.9%	4.0%	7.7%	9.6%	מרווח תפעולי
27.0%	25.5%	16.6%	23.4%	24.8%	32.8%	19.9%	27.7%	שיעור מס
0.80	0.10	0.67	1.24	0.88	0.60	1.22	1.41	רווח למניה מדולל
741.2%	-85.8%	-46.1%	45.0%	45.7%	-52.9%	-9.2%	13.9%	שיעור שינויי ברווח למניה
10.56	88.80	12.48	12.11	11.40	16.54	14.83	9.07	מכפיל רווח
0.68	0.70	0.70	1.33	0.95	0.99	1.68	1.59	שווי שוק להון עצמי
11.89	11.43	11.93	10.46	10.48	10.48	10.92	8.19	הון עצמי למניה

מקור – נתוני חברה, מנורה גאון

**מנורה גאון בית השקעות
רח' היצירה 29, ר"ג**

טלפון: 03 - 6111555

פקס: 03 - 6125544

mgih@mgih.co.il

אתר החברה: <http://www.mgih.co.il>

בני שרביט – מנהל מחלקת המחקר ומנהל השווקים הבינלאומיים

טל' 03 - 6111597

bennysh@mgih.co.il

מיקו מור – אנליסט

טל' 03 - 6111598

mikomo@mgih.co.il

אגף השקעות ומסחר

רפי ליפא – סמנכ"ל השקעות

טל': 03 - 6111534

rafil@mgih.co.il

shiri@mgih.co.il	טל' 03 – 6111532	מנהלת השקעות	שירי הייבלום
talsp@mgih.co.il	טל' 03 – 6111529	מנהל השקעות	טל שפילמן
amirsi@mgih.co.il	טל' 03 – 6111595	מנהל השקעות	עמיר שמחוני
tzahile@mgih.co.il	טל' 03 – 6111528	מנהל השקעות	צחי ליבוביץ
giltz@mgih.co.il	טל' 03 – 6111536	מנהל השקעות	גיל צמח
yossie@mgih.co.il	טל' 03 – 6111531	מנהל השקעות	יוסי אפרתי
eyal@naot-hba.co.il	טל' 054 - 6111527	מנהל קשרי לקוחות	אייל רחוביציק

מחלקת ברוקראג'

אושר טובול - מחלקת ברוקראג'

טל': 03 - 6111540

oshertu@mgih.co.il

shaisa@mgih.co.il טל' 03 – 6111596 מנהל קשרי משקיעים שי ספורטס

ניתוח חברה זה הוא למטרת אינפורמציה בלבד ובשום אופן לא ייחשב כהצעה לרכישה ו/או מכירה של ניירות הערך אליהם מתייחס הניתוח. הניתוח מסתמך על מידע גלוי ו/או על מידע ממקורות אשר לפי מיטב ידיעתנו הנם מהימנים. מידע זה לא אומת ממקורות אחרים. לחברת מנורה גאון בית השקעות בע"מ, מ. ג. ס. שווקים בינלאומיים בע"מ, לחברי הדירקטוריון ולחברות הקשורות עמן ולעובדיהן, יכולה הייתה להיות בעבר או בהווה החזקה בניירות הערך אליהם מתייחס הניתוח. כל דעה ו/או המלצה בנייתוח זה משקפים את דעתנו לפי מיטב הבנתנו נכון ליום כתיבת הניתוח. מנורה גאון בית השקעות בע"מ ומ. ג. ס. שווקים בינלאומיים בע"מ, עובדיהן, חברי הדירקטוריון וחברות הקשורות עמן, לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לתביעות שינבעו מניתוח זה.