

דלק רכב**מכירות גבוהות מהצפוי בחודש מאי ושיפור במטבעות****מביאים לחיזוק דעתנו החיובית על החברה****מה חדש ?**

לפני כחודש פרסמנו תגובה חיובית לתוצאות הרבעון הראשון של השנה עם צפי חיובי ביותר לתוצאות הרבעון השני הבא עלינו לטובה.

בפגישה עם החברה שקיימנו מיד לאחר הדו"ח הכספי הביעה הנהלת החברה אופטימיות לגבי המשך השנה, והביעה תקווה לשיפור במטבעות.

שלושה נתונים חדשים וחיוביים מאז: מכירות חודש מאי שברו את כל השיאים והיו מעל להערכות המוקדמות שלנו, שער היורו נחלש (היורו הגיע אל מתחת ל-1.21 דולר) והיין נחלש ביחס לדולר (שער הדולר מתקרב ל-110 יין).

מסירת רכב חדש

בחודש מאי מסרה דלק רכב מעל ל-6,700 מכוניות חדשות (בהשוואה ל-6,660 בכל הרבעון הראשון של השנה ובהשוואה לכ-6,000 מכוניות בחודש מאי אשתקד).

מסירות אלו שברו מספר שיאים: שיא במסירות יבואן בחודש אחד, שיא במכירות מאזדה (כ-4,500 מכוניות) ושיא במכירות פורד (כ-2,200 מכוניות).

חשוב לשים לב **להצלחה המרובה של דגמי מאזדה 5**, מהם נמכרו כ-400 מכוניות בחודש זה. החשיבות הרבה להצלחת הדגם טמונה בעובדה שמדובר בקטגוריה חדשה עבור הקבוצה, בתמהיל מאוזן של לקוחות פרטיים ומוסדיים וברווחיות ממוצעת גבוהה לרכב.

עובדה חיובית נוספת היא **הגידול בתנועת הקונים באולמות המכירה** המהווה "מכפיל כח" לחברה. גידול במכירות ודגמים חדשים מביאים לתנועת קונים באולמות ולגידול במכירות וכך הלאה.

להערכתנו, גם חודש יוני צפוי להיות חזק במכירות עם כ-3,500 מכוניות חדשות.

שערי המטבעות

מתחילת השנה נחלש שער היורו בכ-8.6% ביחס לשקל ושער היין היפני נחלש בכ-2% ביחס לשקל בעוד שהדולר התחזק בכ-3.3%. שינוי שערי המטבעות מביא עימו שיפור יחסי משמעותי לחברה המייבאת בין יפני (מאזדה) ויורו (פורד).

ננסה לכמת את ההשפעה בדוגמא התאורטית הבאה: פורד פוקוס נמכר ב-122 אלף ש"ח (קבוצה 2). להערכתנו, עלות הרכב בתוספת מסים היא כ-100 אלף ש"ח (לפני עלויות הובלה מקומיות, הכנסה למסירה וכו'). משמעות היחלשות היורו ביחס לשקל מתחילת השנה היא תוספת רווח גולמי של מעל ל-8,000 ש"ח לרכב! אם נכפיל סכום זה בכ-6,000 מכוניות פורד פוקוס שיימכרו השנה הרי שמדובר בתוספת של כ-50 מיליון ש"ח לרווח השנתי.

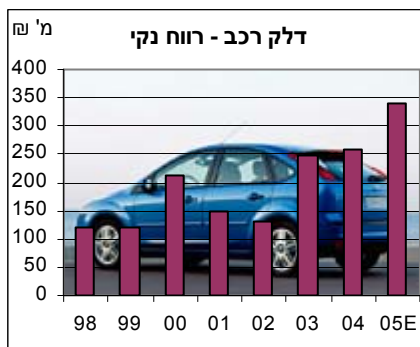
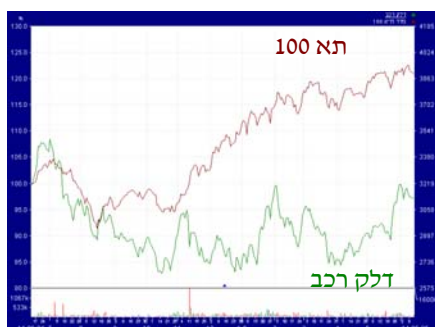
להערכתנו, חלק מהיחלשות היורו יועבר ללקוח בדרך של הנחות בתמחור וחלקה תקוזז דרך הוצאות המימון (בגלל גידור המטבעות), אך אין ספק שתרומה זו משמעותית ביותר לחברה ותביא לשיפור חד ברווחיות הגולמית.

יתרה מזו, התחזקות הדולר צפויה לתרום לחיזוק דלק רכב בתחרות מול שני יבואנים שהיו חזקים ביותר בחודשים האחרונים - כלמוביל (יונדאי) ו UMI (שברולט)

בשורה התחתונה: מסירות רכב חדש בחודש מאי ושיפור במטבעות מחזקים את האופטימיות שלנו כלפי החברה. תוסיפו לכך את הדיבידנד בשבוע הבא (2.5 ש"ח, 8%) ותקבלו את המלצתנו - תשואת יתר

נתונים עיקריים

מחיר יעד (₪)	36.0
המלצה	תשואת יתר
שווי שוק (מ' ₪)	2,510
מחיר מניה (₪)	30.8
גבוה 12 ח'י	34.9
נמוך 12 ח'י	26.7
שינוי 12 חודשים	(4%)
שינוי ת"א 100 ח'י	19%
מחזור יומי (מ' ₪)	2.9
סחורה צפה	31%
P/E 2004	9.8
P/E 2005E	7.4
המלצה קודמת	ת. יתר
מחיר יעד קודם	36.0



מחלקת ברוקראג'			
Backoffice	דסק ישראלי		
בטי מזרחי 03-5653537 betty@clal-fin.co.il	חגית דלאל 03-5653543 hagitd@clal-fin.co.il	נאור אל חי 03-5653552 neor@clal-fin.co.il	משה בן-אסאייג 03-5653550 mosheba@clal-fin.co.il
			רונן ויסרברג מנהל מחלקת ברוקראג' 03-5653546 ronen@clal-fin.co.il
מאקרו כלכלה		דסק בינלאומי	
	תהילה ויסברג 03-7616407 tehilaw@clal-fin.co.il	חגי שרייבר 03-5652565 haggais@clal-fin.co.il	אבי וינרב 03-5653556 awiwe@clal-fin.co.il
			לני קושניר 03-5653554 lenny@clal-fin.co.il
מחקר		מחקר	
רן ישראלי אפיקים סולדידים 03-6251039 rani@clal-fin.co.il	מריסה בנדר רכזת מחקר 03-6251014 marisab@clal-fin.co.il	יסכה ארז פארמה, כימיה, מזון, רשתות 03-6251037 yisca@clal-fin.co.il	יובל בן זאב בנקים, אחזקות, ביטוח 03-5653559 yuvalb@clal-fin.co.il

- **קניה** - המניה צפויה להניב תשואת יתר של 20% ומעלה ביחס למדד ת"א 100 ב-12 החודשים הבאים.
- **תשואת יתר** - המניה צפויה להניב תשואת יתר של 10% - 20% ביחס למדד ת"א 100 ב-12 החודשים הבאים.
- **תשואת שוק** - המניה צפויה להניב תשואה שתהיה בין תשואת יתר של 10% לתשואת חסר של 10% ביחס למדד ת"א 100 ב-12 החודשים הבאים.
- **תשואת חסר** - המניה צפויה להניב תשואת חסר של 10% - 20% ביחס למדד ת"א 100 ב-12 החודשים הבאים.
- **מכירה** - המניה צפויה להניב תשואת חסר של 20% ומעלה ביחס למדד ת"א 100 ב-12 החודשים הבאים.

ניתוח הכלול בדוח זה הנו למטרת אינפורמציה בלבד, ובשום אופן אין לראות בו הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בדוח. הניתוח מתפרסם בהתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור ומידע אחר, לרבות מידע שפורסם על ידי החברה נשואת דוח זה, ואשר כלל פיננסים בטוחה מניחה שהינו מהימן, וזאת, מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנות המידע. המידע המופיע בדוח זה אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, וכן אינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות והפרטים המופיעים בו והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. ניתוח זה משקף את הבנתנו ביום עריכת דוח זה. הערכת השווי שבדוח זה הנה יחסית והיא נעשית על בסיס פרמטרים ונוסחאות כלכליות המקובלים בשוק ההון ובעולם, נכון למועד כתיבת הדוח. שיטות שונות להערכת שווי עשויות להוביל למסקנות שונות בדבר שווי כלכלי. דוח זה אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. חברת כלל פיננסים בטוחה, חברות בשליטתה וכך בעלי מניותיה ועובדיה, לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שייגרם משימוש בדוח זה, אם ייגרמו, וכן אינם יכולים לערוב או להיות אחראים למהימנות המידע המפורט בדוח זה. כלל פיננסים בטוחה אינה מתחייבת כי שימוש במידע שבדוח זה עשוי ליצור רווחים בידי המשתמש. הקבוצה עליה נמנית כלל פיננסים בטוחה הנה קבוצה העוסקת בניהול תיקי השקעות, מסחר בניירות ערך, ביצוע פעולות בבורסה ובבנקאות להשקעות, חברות בשליטתה ובעלי מניותיה, או גורמים אחרים הקשורים עמה באופן זה או אחר מחזיקים במישרין ו/או בעקיפין בניירות ערך ו/או נכסים פיננסיים נשואי דוח זה, הן לפני פרסומו, הן בזמן פרסומו והן לאחר פרסומו. כמו כן, מתוקף היות כלל פיננסים בטוחה, חברות בשליטה, בעלי מניותיה או גורמים אחרים הקשורים עמה, גופים העוסקים בחיתום, עשויים גופים אלה לשמש כחתמים של ניירות ערך של החברה נשואת דוח זה, וכן עשויים להיות קשורים עמה בקשרים עסקיים. דוח זה מיועד אך ורק לנמען ששמו מופיע לעיל, והעברת חלקים מתוכנו לאחרים, או פרסומם בכל דרך שהיא, ללא קבלת אישור מראש ובכתב מכלל פיננסים בטוחה וללא ציון הערה זו בגוף הטקסט, במקום הבולט לעין, הנה אסורה, אם לא צוין אחרת, המידע בדוח זה מעודכן למועד פרסומו לראשונה.

העברת דו"ח זה לצדדים שלישיים ללא אישור מראש ובכתב מכלל פיננסים בטוחה, מהווה הפרה של זכויות היוצרים

ראה הערת אזהרה בסוף המסמך

כלל פיננסים בטוחה ניהול השקעות בע"מ – המחלקה הבינלאומית וברוקראג'
בית רובינשטיין, דרך מנחם בגין 37 ת"א. טל' 03-6251014, פקס: 03-6251017