

תוצאות חזקות תומכות בהמשך המלצת הקנייה

- ❖ דור אלון פרסמה דוחות חזקים אשר הצביעו על צמיחת הרווח תפעולי בכל מגזרי הפעילות של החברה ועלו על הערכותינו.
- ❖ תוצאות הרבעון נתמכו בהמשך הרחבת הפעילות, שיפור תוצאות תפעוליות ורווחי מלאי.
- ❖ ברמת הרווח הנקי, נרשמה נסיגה אשר נבעה מהכרה ברווח חד פעמי אשתקד (עקב פיצול פעילות חיפושי הנפט). עם זאת תוצאות הפעילות השוטפת העידו על המשך שיפור.
- ❖ הרווח הגולמי רשם גידול של כ 16% לרמה של 218 מ"ח בעקבות פתיחת מתחמים חדשים, העברת תחנות להפעלה עצמית, גידול ברשת חנויות הנוחות ורווחי מלאי.
- ❖ מאפייני פעילות מרכזיים ברמת המגזרים:
 - **תדלוק ומסחר**- המשך גידול כמותי במכירות במתחמי התדלוק ובחנויות הנוחות.
 - **שיווק ישיר**- גידול כמותי במכירות הגפ"מ על רקע חורף קר יותר, שיפור במרווחי המכירה למגזר הביתי ומאיך ירידה כמותית במכירות הדלקים לרשות הפלשתינאית.
 - **דס"ל**- גידול כמותי במכירות בעקבות הצטרפות לקוח גדול.

2011E	Q1-11A	Q1-10E	2010A	Q1-10	אלפי ₪
190,647	39,478	40,982	179,367	32,616	רווח תפעולי- תדלוק ומסחר
6%	21%	26%	5%	2%	שינוי שנתי
34,822	17,395	16,000	33,808	11,967	רווח תפעולי- שיווק ישיר
3%	45%	34%	-11%	74%	שינוי שנתי
4,182	1,577	1,035	4,141	542	רווח תפעולי- שיווק דס"ל
1%	191%	91%	-3%	-6%	שינוי שנתי
38,000	8,139	10,000	36,619	7,546	הוצאות בלתי מיוחסות
191,652	50,311	48,018	180,697	37,579	רווח תפעולי
6%	34%	28%	-1%	13%	שינוי שנתי
-105,000	-22,534	-22,521	-91,797	-14,689	הכנסות/הוצאות מימון
	-50		312	12	חלק ברווחי חברות כלולות
86,652	27,727	25,497	89,212	22,902	רווח לפני מס
					מס
20,796	7,082	6,119	22,073	5,170	רווח מפעילות שהופסקה
			25,503	25,503	
65,855	20,645	19,378	92,642	43,235	רווח נקי
4.6	1.4	1.3	6.6	3.0	רווח למניה

שורה תחתונה: המשך הרחבת הפעילות ושיפור הרווחיות תומכים בהמלצת הקנייה. היציבות המסתמנת בצריכת הדלקים במשך ברבעון הראשון, שחיקה המסתמנת בשיפור מרווחי המכירה החל מהרבעון הרביעי וסיכון לצמצום מרווח השיווק מהווים איום להמשך. עם זאת הדיסקאונט הגבוה בו נסחרת המניה על רקע סחירות נמוכה, מפצה ומהווה פוטנציאל להצפת ערך בהמשך.

פסגות נירות ערך בע"מ

מקבוצת פסגות בית השקעות ← גמל והשתלמות / קרנות נאמנות / ניהול תיקי השקעות / תעודות סל / ברוקראג' ושירותי מחקר
← רחוב אחד העם 14 תל אביב 65142 / טלפון 03-7968900 / פקס 03-7968899 / www.psagot.co.il

תאריך	25.05.2011
מחיר (שח)	52
מחיר יעד (שח)	83
המלצה	קניה
דיסקאונט	60%
שווי שוק (מ' שח)	751
שבועות 52 נג	71/48
מחזור יומי ממוצע (מ' שח)	0.4
שווי שוק/הון עצמי	1.7
הון עצמי (מ' ש"ח)	454
שעור מניות במסחר	20.2%

גרף מניית דור אלון מול ת"א 100
12 חוד'



ראה נספח גילוי נאות בעמוד האחרון של סקירה זו.

טל שיריזלי
03-7968683
talsh@psagot.co.il

מחלקת מחקר Sell Side

מחלקת מחקר sell side

לימור גרובר מנהלת מחקר כימיה ופרמצבטיקה.	נעם פינקו חברות אחזקה, נדל"ן.	טל שיריזלי אנרגיה, תעשייה ומסחר וטכנולוגיה.	אהוד ניר בנקים
03-7968868 limorg@psagot.co.il	03-7968818 noamp@psagot.co.il	03-7968683 talsh@psagot.co.il	03-7968688 ehudn@psagot.co.il
אביעד שימון אנליסט	משה מאיר אנליסט חוב		
073-7925331 aviads@psagot.co.il	073-7995039 moshem@psagot.co.il		

מחלקת ברוקראג'

עדי אולסקר סמנכ"ל ברוקראג'	עידו אמריליו מנהל דסק מניות מקומיים	רן קובסנאנו סוחר מניות	יהודה בכר סוחר מניות
03-5114705 adio@psagot.co.il	03-7968831 idoam@psagot.co.il	03-7968953 rank@psagot.co.il	03-7968828 yehuda@psagot.co.il
יואל קירש	סטיבן שין	גיל שילה	זק הרצוג
03-7968917 joelk@psagot.co.il	03-7968830 stevens@psagot.co.il	03-5114710 gilsh@psagot.co.il	03-7968825 zachh@psagot.co.il
עוזי דר מנהל דסק אג"ח	דוד רשלבר	יפית אורן	אביחי חרמון
03-5114703 uzid@psagot.co.il	073-7925360 davidr@psagot.co.il	03-7968827 yafito@psagot.co.il	03-7968832 avihayh@psagot.co.il
פלי שביב	איתמר דר		
03-7968922 pellys@psagot.co.il	073-7995262 itamard@psagot.co.il		

הערות וביאורים לגבי הדו"ח.

מחיר היעד מתייחס ל- 12 החודשים הקרובים.

סולם המלצות

קנייה חזקה (Strong Buy) – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואה עודפת משמעותית וחריגה על תשואת השוק ב-12 החודשים הקרובים.

קנייה (Buy) – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואה עודפת משמעותית על תשואת השוק ב-12 החודשים הקרובים.

תשואת יתר (Outperform) – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואה עודפת על תשואת השוק ב-12 החודשים הקרובים.

תשואת שוק (Marketperform) – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואה דומה לתשואת השוק ב-12 החודשים הקרובים.

תשואת חסר (Underperform) – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואת חסר לעומת תשואת השוק ב-12 החודשים הקרובים.

מכור (Sell) – להערכתנו, המניה צפויה להניב תשואת חסר לעומת תשואת השוק ב-12 החודשים הקרובים וקיים אף חשש לאובדן השקעה.

קניה ספקולטיבית (Speculative Buy) – המניה עשויה להניב תשואה עודפת לעומת תשואת השוק ב-12 החודשים הבאים באם תתקיים התפתחות תלויה

Disclaimer

דוח זה הינו רכוש של פסגות ניירות ערך בע"מ (להלן "פסגות"), אין להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם בכל אופן ו/או פעולה, דפוס, צילום, הקלטה, העתקה את הדוח, ו/או כל חלק ממנו ללא קבלת אישור בכתב ומראש. הדוח מבוסס על נתונים שהיו גלויים לציבור ושפורסמו על ידי פסגות ו/או החברות המוזכרות בדוח (להלן - "החברות") בתשקיפים, דוחות כספיים, הודעות לבורסות לניירות ערך, פרסומים בכלי התקשורת ובכל דרך אחרת ועל בסיס הענפים בהן פועלות החברות והנחות שנעשו על בסיס מידע, פרסומים ונתונים אלו. המידע, הפרסומים והנתונים מהמקורות הנ"ל הונחו כנכונים ודוח זה המסתמך עליהם אינו מהווה אימות או אישור לנכונות נתונים אלו. המידע המופיע בדוח זה מעודכן למועד פרסומו לראשונה ואינו 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 מתן הודעה נוספת. ניתוח זה משקף את הבנתנו ביום עריכת דוח זה. מודגש כי אין פסגות ו/או עובדיה אחראים למהימנות המידע המפורט בדוח, לשלמותו, לדיוק הנתונים הכלולים בו או להשמטה, שגיאה או ליקוי אחר בדוח. פסגות לא תהיה אחראית בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שיגרמו משימוש בדוח זה, אם יגרמו, ואינה מתחייבת כי שימוש במידע שבדוח זה עשוי ליצור רווחים בידי המשתמש. ייתכן שבמועד פרסום עבודת האנליזה, או במהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום, "פסגות ניירות ערך בע"מ" ו/או תאגיד קשור אליה החזיקו או מחזיקים או עשויים להחזיק בחשבונות הנוסטרו שלהם או בחשבונות המנוהלים על ידם החזקה מהותית בסוג כלשהו של ניירות ערך של חברה מהחברות המוזכרות בעבודה. ייתכן שפסגות ניירות ערך בע"מ קיבלה או מקבלת במהלך 12 החודשים האחרונים וייתכן שהיא צפויה לקבל, לאחר מועד הפרסום של עבודת האנליזה, תגמול בהיקף מהותי מקבוצת חברה מהחברות המוזכרות בעבודה. ייתכן שמועד פרסום עבודת האנליזה בעל השליטה בפסגות ניירות ערך בע"מ החזיק או מחזיק או עשוי להחזיק החזקה מהותית בסוג כלשהו של ניירות ערך של חברה מהחברות המוזכרות בעבודה. אין לראות בדוח זה שיווק השקעות או תחליף לשיווק השקעות והתאמה אישיים וספציפיים ללקוח תוך התחשבות בנתוניו, צרכיו המיוחדים והאחרים, מצבו הכספי, נסיבות ומטרות השקעתו המיוחדים של כל אדם. אין להעביר דוח זה לצד ג' כלשהו.

נספח גילוי נאות:

שם בעל הרישיון: טל שריזלי
מספר הרישיון: 9361
כתובת: רחוב אחד העם 14 תל אביב 65142
פרטי השכלה: אקדמאית
נסיון: כ- 10 שנים בשוק ההון בתפקידי אנליזה וניהול השקעות.

שם התאגיד: פסגות ניירות ערך בע"מ
כתובת: רחוב אחד העם 14 תל אביב 65142
טל: 03-7968888

במועד פרסום עבודת האנליזה, או במהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום, "פסגות ניירות ערך בע"מ" ו/או תאגיד קשור אליה החזיקו, בחשבונות הנוסטרו שלהם או בחשבונות המנוהלים על ידם, החזקה מהותית בסוג כלשהו של ניירות ערך של חברות המוזכרות בעבודה.



ציר ימין – אחוז שינוי במחיר המניה, ציר שמאל – מחיר המניה.

הערה: גרף המניה מוצג כשהוא מתואם לחלוקת דיבידנד, בעוד שההמלצות לא מתואמות רטרואקטיבית אלא מתייחסות למצב כפי

שהיה בעת ההמלצה.

שם האנליסט	תאריך ההמלצה	ההמלצה	מחיר היעד	מחיר המניה ביום ההמלצה
טל שירזלי	22/03/2011	buy	₪83.00	₪57.30
טל שירזלי	17/03/2011	buy	₪93.00	₪54.20
טל שירזלי	23/11/2010	buy	₪93.00	₪61.30
טל שירזלי	21/11/2010	buy	₪93.00	₪62.60
טל שירזלי	17/06/2010	buy	₪93.00	₪53.00

שיטות הערכה בהן נעשה שימוש לצורך חישוב מחיר היעד:

DCF

סיכונים שונים אשר עשויים להשפיע מהותית על מחיר היעד:

DCF: שינוי בריבית במשק, תוצאות עסקיות שונות מהתחזית

אני, טל שירזלי, בעל רישיון מספר 9361, מצהיר/ה בזאת שהדעות המובעות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

קרובי לא מחזיקים בניירות הערך של התאגיד הנסקר ו/או בניירות ערך של תאגיד השולט בתאגיד הנסקר ואשר עסקי התאגיד הנסקר מהותיים עבורו ו/או בניירות ערך של תאגיד שמהווה החזקה מהותית של התאגיד הנסקר ו/או בנכס פיננסי שנכס הבסיס בו הוא נייר ערך של התאגיד כאמור.

מועד עריכת ופרסום העבודה: 25.05.2011.

טל שירזלי

חתימה