

21-05-2011

תגובה לדוחות אלביט-מערכות 2011-Q1

בעקבות בקשת חבר מוצרק מהפורום, ובעקבות הירידה המתמשכת החל מאמצע 2009, בעצרי המנייה, הסכמתי להביע דעתי פונדמנטאלית, בהתאם לדוחות החברה הרבעוניים שהתפרסמו לאחרונה.

תאור החברה

חברת אלביט מערכות עוסקת במימון רחב של טכנולוגיות אופטיות ואלקטרו אופטיות, עבור השוק הבטחוני הרחבי העולמי. תחומי ההתעסקות המרכזיים- מערכות מוטסות, מלטים, מערכות בקרה, תקשורת, לוחמה אלקטרונית, וצוד. כ"כ החברה גם עוסקת בפיתוח פלטפורמות צבאיות קיימות, ויישומים מתקדמים בתחום הצבאי.

מניות החברה נסחרות במדד ת"א 25 אצלנו, ולפי בארה"ב. (מנייה דואלית).

דוח - Q1 2011

מקריאת הדוח הנ"ל, ניתן לראות כי תוצאות החברה לא היו "משהוא" בלשון המצטה. המילה היותר נכונה הינה לדעתי "דריכה במקום". את אנו עושים השוואה לרבעון אשתקד (רבעון ראשון 2010), הדריכה במקום בהחלט מצדיקה את הביטוי, אולם את עושים השוואה לרבעון האחרון - הקודם, כלומר לרבעון הרביעי של 2010, אזי ניכרת ירידה חדה, בכל הפרמטרים.

אני מניח, שאין לחברה, רבעונים חזקים במיוחד סטטיסטית, ולכן לדעתי, ההשוואה עם לרבעון הקודם, הוא בהחלט חשוב, מצד השוואה לרבעון אשתקד.

וצכיו לנתונים היבטים-

הכנסות - את הרבעון הראשון לשנת 2011 סיימה החברה עם הכנסות של כ- 620 מיליון דולר, וזאת לצומת הכנסות של כ-618 מיליון דולר ברבעון אשתקד. כולומר יציבות. לצומת זאת בהשוואה לרבעון הקודם, שם היו הכנסות החברה ברמת -798 מיליון דולר לטובה מהותית מהרבעון הנוכחי....

רווח אופיאני - אט ניקח את הרווח אופיאני, לרבעון הנוכחי, הוא צמד ברמת 185 מיליון דולר לצומת הרבעון אשתקד שם היה הרווח האופיאני -184 מיליון דולר, כולומר טוב, קיפאון פחות או יותר. לצומת הרבעון הקודם שם היה הרווח האופיאני לטובה בהרבה וצמד על 231 מיליון דולר.

רווח נקי - כאן אנו רואים נסיכה משמעותית אט כלפי הרבעון דאשתקד, כאשר ברבעון הנוכחי הרווח הנקי צמד על -28 מיליון דולר לצומת כ-50 מיליון דולר ברבעון אשתקד. (אט אט אני מקלל 10 מיליון דולר שהיו הכנסה חד פצמית ברבעון אשתקד - צדיין יש הבל מאוד משמעותי לרעה). כלפי הרבעון הקודם, הרווח צמד על כ-43 מיליון דולר, וכאמור יש נסיכה אט מהרבעון האחרון.

רווח אופיאני - אט כאן נסיכה, -0.65 דולר לרבעון הנוכחי לצומת 1.15 דולר אופיאני-לרבעון אשתקד, ו-1 דולר אופיאני לרבעון הקודם.

החברה המסיכה לחלק דיבידנדיט רבעוניט, 0.36 דולר אופיאני לרבעון הנוכחי, בדומה לרבעון הקודם.

תלריט מלומניט מפוצלות שוטפות - צמד ברבעון הנוכחי על כ-40 מיליון דולר לצומת כ-60 מיליון דולר ברבעון המקביל אשתקד.

כמה דגריט שראויט לציון ממכלול הנתוניט לציף-

- הרעה בתוצאות הכספיות כלפי הרבעון הקודם, ולצומת יציבות יחסית כלפי הרבעון המקביל אשתקד.

- כתוצאה מכך יש אט הרעה בחלק מהיחסיט הפיננסיט של החברה, כאשר באחריט יציבות.

- דבר של צויין בפירוט לציף, הוא-שהתפלצות ההכנסות של החברה צומדות בקביצות - פחות או יותר - לפי היחס הא-כ-25 אחוז מישראל, 31 אחוז מארה"ב, והייתר מייתר המדינות הצולפט.

- צבר הלמנות - לפי הודצת החברה ניכרת עלייה רצופה בצבר ההלמנות כאשר נכון לסופ הרבעון הנוכחי צמד צבר זה על 5.6 מיליארד דולר לצומת 5.44 לסופ הרבעון הקודם, ו-5.24 מיליארד לסופ הרבעון המקביל אשתקד, .

- רמת הרווח הנקי של החברה ביחס לרמת ההכנסות - (יחס ריווחיות) הינו נמוק יחסית ונצ ברבעוניט האחרוניט בתחוט של -5.5-4.5 אחוז.

לסיכום

לדעתי הבאתי מלומדת, בחדול, אני לא רואה פריצת דרך ברבצונים הקרובים, בחברה, צ"פ מכלול הנתונים שלפנינו. עם היקפ ההזמנות שצולפה, אינו בהכרח סיבה מספקת, לשינוי מהותי, כפי שראינו ברבצונים האחרונים. הדבר החיובי היחידי הוא חלוקת הדיבידנד הקבוצה מידי רבצון, אולם פרט לכך, נראה כי הצניינים בחברה צומדים פחות או יותר ברמת יציבות, ולא יותר.

מהחיתת השקעה במנייה, אני לא רואה בשלב זה סיבה, להכנסת המנייה לתיק ההשקעות, לפחות עד שנראה את תוצאות רבצון 2 של השנה הנוכחית, וזאת ממכלול הנתונים הפונדמנטליסטיים שלפני.

היות ואני גם מנתח טכנית את המנייה, אוסיף, כי, גם טכנית, אין כראי אתות לכניסה למנייה, עקב היותה מתחת לקו מהלך יורד ברור ומתחת לרצועת מחיר מתגדת של 20000-21000 לפי שצרה כיום. (אני מתייחס כאן גם לארפ רגיל וגם לארפ לפי פוינט)...

שורה תחתונה.....החברה תצטרך להשתפר כדי לשכנע אותי להכניסה לתיק ההשקעות שלי.

יצקובוביץ' אבי

כל הזכויות שמורות ©

avijakub@netvision.net.il