

[גור חלון](#)


אנליסטים מזהים אפסייד משמעותי בגולד בונד ובשפיר הנדסה

ברק קפיטל מעניק לשפיר הנדסה מחיר יעד של 30% מעל השוק: "התמחור אינו משקף את הגידול הצפוי בפעילות" • רוסאריו מעניק לגולד בונד מחיר יעד של 45%-60% משווייה הנוכחי
אביב לוי 26/7/18

אחרי צלילה של כ-25% שרשמו מנייתיהן של **גולד בונד** ושל **שפיר הנדסה** מתחילת השנה, האנליסטים מזהים אפסייד משמעותי בשוויין. בתחילת סיקור של ברק קפיטל מחקר על שפיר הנדסה, קיבלה מנייתה מחיר יעד של 10.5 שקלים - גבוה בכ-30% משווייה הנוכחי, בהמלצת "קנייה", על בסיס הערכה כי "תמחור החברה כיום אינו משקף את הגידול הצפוי בפעילותה בעתיד".

אסף דהן, מנהל המחקר בברק קפיטל, מציין כי "המבנה הייחודי של שפיר, איכות הצוות הניהולי והסינרגיה בין הפעילויות, מאפשרים לחברה ליהנות מהכנסות לאורך כל שרשרת הערך, מה שהופך את שפיר לדרך המומלצת להיחשף לגידול הצפוי בתחום התשתיות".

החברה, שבשליטת ארבעת האחים שפירא, אשר לאחר הירידה החדה שהציגה מנייתה ב-2018 נסחרת כיום בשווי של 3.7 מיליארד שקל, מחלקת את פעילותה לארבעה מגזרים. השניים העיקריים מבחינת היקפי פעילות הם תשתיות ותעשייה, נוסף על זכיינות וייזום נדל"ן למגורים.

לגבי מגזר התעשייה, בברק קפיטל מחקר מציינים כי "פעילות זו מתאפיינת ברווחיות גולמית גבוהה" וכי "בהתאם למגמות הגידול המתמיד בביקוש, המחסור בהיצע וחסמי כניסה גבוהים, החברה משקיעה בהגדלת יכולות הייצור ובשיפור בפריסה הגיאוגרפית - דבר המשתקף בצמיחה בהיקפים וברווחיות הכוללת".

לגבי תחום התשתיות מוסיפים שם, כי "הסביבה העסקית מתאפיינת בגידול במספר המגה-פרויקטים בשנים הקרובות, וסביר שהחברה תזכה במכרזים נוספים בהיקף משמעותי, וזאת בשל יתרונה התחרותי".

"רמת סיכון ענפי בינונית"

ברוסאריו ייעוץ ומחקר העניקו למניית גולד בונד מחיר יעד בטווח של 175-195 שקל - גבוה ב-45%-60% משווייה הנוכחי, שם מגדירים כ"בינונית" את רמת הסיכון הענפי של החברה, העוסקת בהפעלת מסוף מטענים ומחסנים, וסבורים כי שווייה "תלוי במידה רבה בשווי אחזקתה במספנות ישראל", שבה מחזיקה גולד בונד 25%.

פעילותה של גולד בונד, שבשליטת שלומי פוגל ומשפחת שמלצר, מתרכזת במתן שירותי מסוף ואחסנת מכולות ליבוא ויצוא, וכן היא משכירה שטחים ומחסנים. אחרי השחיקה הניכרת בשווי מנייתה מתחילת השנה, היא משקפת לחברה שווי נוכחי של כ-500 מיליון שקל.

האנליסטית לילך גראוס מציינת בסקירה, "החברה הינה מהמובילות בענף", וכי "רווחיות החברה גבוהה ביחס למתחרותיה בענף כתוצאה, בין היתר, מהעובדה שבבעלותה שטחים בקרבת הנמל".

במבט קדימה, החברה שכרה באחרונה מחברת נמלי ישראל 65 דונם באזור נמל חיפה, וברוסאריו צופים כי "הגדלת אחיזתה של החברה באזור חיפה תקטין את ריכוזיותה

הגיאוגרפית ותגדיל את היקף השירותים שלה, בין היתר בשל הגדלת פריסת תחנות הרכבת והגברת יכולות השינוע של החברה".

בעניינה של מספנות ישראל, המעניקה שירותים לכלי שיט בנמל חיפה, בעיקר צבאיים, וכן עוסקת בטעינת ופריקת מטענים, וב-2016 החלה לפעול בתחום המלט, ברוסאריו סבורים כי "באחזקה זו חבוי פוטנציאל גדול להצפת ערך", וזאת על רקע עליית הרווחיות שהציגה מספנות ישראל ב-2017 בתמיכת כניסת החברה לפעילות המלט.