

25 مايو 2010

شراء بقوة | مخاطرة مرتفعة

القيمة العادلة طويلة الأجل | 20.8 جم

السعر المستهدف | 23.4 جم

## نبذة عن الشركة

تأسست الشركة المصرية لخدمات النقل (إيجيترانس) في ديسمبر 1973 بموجب سياسة الباب المفتوح بخصوص شركات القطاع الخاص. مع ذلك، ترجع أنشطة الشركة وخبرتها في مجال النقل إلى عام 1939 وجمال الدين لهيطة وشركاه. بعد أن تم تأميم الشركة في عام 1964، أصبحت من كبرى الشركات في مصر تقدم توكيلات شحن وتوكيلات سياحية وخدمات نقل أخرى.

في أوائل عام 2010، تمكنت الشركة من زيادة رأسمالها المرخص به والمدفوع من 100 مليون جم و56.1 مليون جم إلى 1 مليار جم و256.1 مليون جم على التوالي. وحتى الآن استردت الشركة 100 مليون جم فقط من هذه الزيادة.

تستخدم الشركة أرباح زيادة رأس المال لتوسيع وتطوير أنشطتها الحالية بالإضافة إلى الدخول في مجال النقل البري والنهري والخدمات اللوجستية من خلال تشغيل الموانئ النهريّة والمحطات ونشاط النقل النهري.

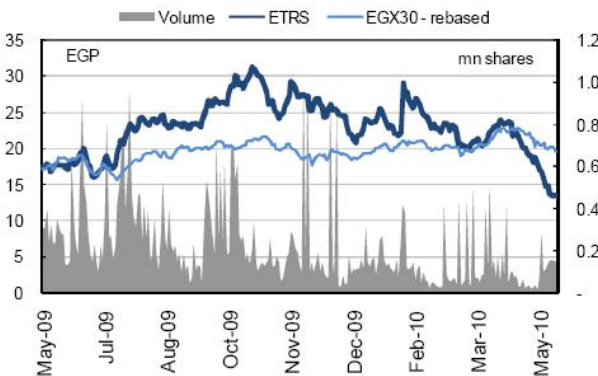
## هيكل المساهمين

أسرة لهيطة	16.8%
بنك الاستثمار القومي	24.0%
التداول الحر	59.2%
الإجمالي	100%

## بيانات السهم

كود رويترز؛ بلومبرج	ETRS.CA; ETRS EY
سعر السهم (يوم 24-مايو-10)	13.6 جم
عدد الأسهم المصدرة	15.6 مليون
رأس المال السوقي	212.2 مليون جم
أعلى/أقل سعر خلال 52 أسبوع	32.01 جم/13 جم
متوسط حجم/قيمة التداول اليومي	0.22 مليون/5.11 مليون جم

## أداء السهم | 52 أسبوع



شريف حلمي

SHERIF.HELMI@CICH.COM.EG

مايان المنشاوي

MAYAN.ELMASHAWY@CICH.COM.EG

## إيجيترانس

أسلوب عصري على ضفاف نهر النيل...

تعتبر الشركة المصرية لخدمات النقل (إيجيترانس) من رواد قطاع النقل والخدمات اللوجستية في مصر منذ عام 1973، حيث تتمتع بنموذج أعمال قوي قادر على تلبية احتياجات عملائها المحتملة. في أوائل عام 2010، قامت الشركة بزيادة رأسمالها إلى ثلاثة أضعاف كجزء من خطة التمويل الاستثماري المقدر بـ 530 مليون جم لتوسيع نشاط النقل البري وإضافة النقل النهري اللذان يتمتعان بهامش ربح مرتفع. وبمجرد البدء في هذا النشاط الجديد، سترتفع أرباح إيجيترانس إلى حد كبير، بدءاً من عام 2012. نتيجة لذلك، نعتقد أن الشركة على مشارف تحقيق نمو لربحها بأربعة مرات. باستخدام طريقة خصم التدفقات النقدية، تبلغ القيمة العادلة طويلة الأجل في تقييمنا 20.8 جم/سهم بزيادة محتملة 53%. بينما يتداول سهم إيجيترانس بمضاعف ربحية متوقع لعام 2010 قدره 14.5 مرة (مقابل مضاعف ربحية مثيلاتها العالمية البالغ 22.8 مرة) فإنه إذا تمكنت الشركة من تحقيق هذا المعدل المتوقع للنمو؛ فسيتداول السهم بمضاعف ربحية متوقع لعام 2012 قدره 4.7 مرات. يبلغ السعر المستهدف في تقييمنا 23.4 جم/سهم بزيادة محتملة 72% مقارنة بسعر السوق. ولأننا نتوقع أن يرتفع السهم بمجرد تحقيق هذا النمو المتوقع، نصدر تقرير بدء التغطية لشركة إيجيترانس بالتوصية بالشراء بقوة بمخاطرة مرتفعة.

2012 متوقع	2011 متوقع	2010 متوقع	2009 فعلي	2008 فعلي	مليون جم نهاية السنة المالية في ديسمبر
302.6	236.3	207.5	201.5	195.5	الإيرادات
28%	13.9%	3%	3%		معدل النمو
70.1	27.2	12.1	11.5	8.3	الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EBITDA)
158.3%	124.1%	5.4%	37.9%		معدل النمو
23.2%	11.5%	5.8%	5.7%	4.3%	هامش EBITDA
45.2	14	14.6	11.4	11	صافي الربح
223.3%	4.2%	27.6%	4.2%		معدل النمو
14.9%	5.9%	7%	5.7%	5.6%	هامش صافي الربح
x4.7	x15.2	x14.5	x6.7	x6.9	مضاعف الربحية
x0.6	x0.7	x1.2	x1.1	x1.1	مضاعف القيمة الدفترية
x5.4	x13.8	x18.7	x9.4	x13.4	قيمة المنشأة/EBITDA
x2.4	x6.0	x1.2	x2.7	x4.2	صافي القروض/EBITDA
%	%	%	%14.7	%	عائد التوزيع

المصدر: تقارير الشركة وتوقعات سي أي كابيتال للبحوث

## بيانات الاتصال وإبراء الذمة:

مارك روريسون | رئيس إدارة البحوث  
Mark.Rorison@cich.com.eg

منى منصور | رئيس مجموعة  
Mona.Mansour@cich.com.eg

عمرو حسين الألفي، CFA | رئيس مجموعة  
Amr.Elalfy@cich.com.eg

سي آي كابيتال القابضة  
8 شارع نادي الصيد، الدور الثالث  
الدقي، الجيزة  
مصر

صفحات رويترز: **COIW, COIX, COIY, COIZ**  
صفحة بلومبرج **COIB <GO>**

للمزيد من المعلومات  
برجاء الاتصال بشركة سي آي كابيتال للبحوث على تليفون  
+2 (02) 33 38 62 59  
أو زوروا موقعنا على الإنترنت  
[www.cich.com.eg](http://www.cich.com.eg)

### سي آي كابيتال للبحوث

#### التجاري الدولي للمسمرة

عمرو مصطفى | العضو المنتدب  
Amr.Mostafa@cich.com.eg

#### ديناميك للوساطة في الأوراق المالية

أحمد رشدي | العضو المنتدب  
Ahmed.Roushdy@cich.com.eg

### نظام التقييم

في فبراير 2009 أطلقت شركة سي آي كابيتال للبحوث نظاما جديدا للتقييم لمنح محلي الشركة الحرية في سرعة التفاعل مع السوق. وقد قامت الشركة بذلك لزيادة تفاعلية أحد عناصر تقاريرنا البحثية، وهو الإعلان عن السعر المستهدف والتوصية للشركات. ونحن لسنا بصدد تغيير القيمة العادلة طويلة الأجل، ولن نتوقف عن إصدار تقاريرنا عن القطاعات والشركات. فإن ما نقوم به هو تغيير السعر المستهدف الذي من المتوقع أن يتداول السهم به وما نعتقد أنه سوف يتداول به.

**القيمة العادلة طويلة الأجل:** مازلنا - كما كنا من قبل - مستمرين في الأساسيات، باستخدام طريقة خصم التدفقات النقدية أو صافي القيمة المضافة أو كليهما معا.

**السعر المستهدف:** السعر المستهدف، وليس بالضرورة القيمة العادلة طويلة الأجل، هو ما يرى المحلل - في ضوء المعلومات (المالية وغيرها) المتاحة - أن السهم قد يبلغه خلال فترة 3 - 12 أشهر القادمة. ومن الممكن تغييره في أي وقت بناءً على تغير الحقائق و المدركات.

**التوصيات:** يعتمد نظامنا الجديد في التقييم على إجمالي العائد المتوقع بأداء السهم إلى السعر المستهدف، وإدراج أي توزيعات قد لا تكون مدرجة عند احتساب السعر المستهدف. وذلك موضح في الجدول التالي. حتى تكون التوصية بالشراء يجب أن يزيد العائد على 19%، وهو معيار إجباري نرى أنه منطقياً في ضوء أسعار الفائدة والمخاطر الحالية. (انظر الجدول)

هيكل التوصيات	التغيير للسعر المستهدف	اقتناع قوي
شراء بقوة	< 30%	
شراء	< 20% > 30%	
احتفاظ	< 10% > 20%	
تخفيض	< 0% > 10%	
بيع	> 0%	

### إبراء الذمة

إن المعلومات الواردة في هذا التقرير تم الحصول عليها من مصادر نعتقد شركة سي آي كابيتال للبحوث أنها دقيقة وموثوق بها، وهذه المعلومات لم يتم التحقق منها بشكل مستقل ومن الممكن أن تكون مختصرة أو ناقصة ولا تعطي شركة سي آي كابيتال للبحوث أي ضمان ولا تتحمل الشركة أي التزام أو مسؤولية ناتجة عن نقص هذه المعلومات أو عدم صحتها. هذا التقرير مبني على افتراضات محددة واستخدام طرق مالية معينة تعكس الرأي الشخصي لمعد (ي) التقرير مع الاحتفاظ بالحق في تغيير الآراء دون سابق إخطار. من المسلمات الاختلاف في الافتراضات حيث توجد طرق متعددة يمكن استخدامها للوصول إلى استنتاجات مختلفة. ولهذا فإن كل ما يحتويه هذا التقرير من معلومات ومؤشرات ونظرة مستقبلية وقوائم وتوقعات وتقييمات عادلة من الممكن ألا تتحقق. وبالتالي فإن شركة سي آي كابيتال للبحوث لا تتحمل أي مسؤولية ناتجة عن استخدام المعلومات الواردة في هذا التقرير في اتخاذ أية قرارات استثمارية. إن هذا التقرير معد لاستخدام عملاء شركة سي آي كابيتال للبحوث فقط وتحذر الشركة أنه غير مسموح بتوزيع أو نسخ هذا التقرير أو الاقتباس منه أو نقله بأي صورة من الصور سواء كتابيا أو شفويا لأي طرف ثالث إلا بعد الحصول على موافقة كتابية مسبقا من شركة سي آي كابيتال للبحوث. وهذا التقرير لا يمثل عرض لشراء أو بيع الأوراق المالية.