

# Dadelo

## Wyniki za 3Q21: słabsza MBnS, negatywny efekt dźwigni operacyjnej [negatywne]

## TRZYMAJ

Cena docelowa 20 PLN

(z dnia: 21.11.2021)

Cena bieżąca 16,7 PLN

m In PLN	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	y/y	q/q	3Q21P
Przychody	19,1	12,5	13,0	30,2	22,5	18%	-25%	22,5
EBITDA	2,3	0,8	1,0	4,6	1,9	-17%	-59%	3,0
EBIT	2,0	0,6	0,7	4,3	1,6	-22%	-63%	2,7
Zysk netto	1,6	0,4	0,8	3,4	1,5	-7%	-56%	2,2
MBnS	30,1%	31,7%	33,9%	34,9%	31,2%	1,1p.p.	-3,7p.p.	
Wsk. SG&A	18,9%	25,2%	26,9%	19,7%	23,4%	4,6p.p.	3,7p.p.	
Marża EBITDA	11,9%	6,7%	7,8%	15,2%	8,3%	-3,6p.p.	-6,9p.p.	
P/E12M trailing	-	42,2	35,2	30,7	31,3			
EV/EBITDA 12M trailing	-	29,1	21,9	18,8	19,7			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Gotówka netto na koniec 3Q'21: 36,5mln PLN;
- Należności z tytułu sprzedaży lokali użytkowych (18,8mln PLN), z odroczonej terminami płatności trzech równych rat (6,25mln PLN) do 31.12.21r., 30.06.22r. i 31.12.22r.

**Komentarz:** EBITDA znacznie poniżej naszych oczekiwań. Względem naszych prognoz niższa w 3Q okazała się MBnS, czytamy to jako próba wsparcia dynamiki sprzedaży, która jednak pozytywnie nie zaskoczyła. Jednocześnie wyższy okazał się OPEX (+64% r/r vs. +18% r/r przychody). Jednocześnie dodatnie różnice kursowe (0,6PLN) wsparły wyniki na niższych liniach. #NWC. Spółka posiadała 3,5-krotnie większe zapasy niż przed rokiem. Należności krótkoterminowe związane ze sprzedażą nieruchomości wyniosły na koniec września 20mln PLN. Podsumowując, YTD spółka wciąż utrzymuje wyższą niż przed rokiem rentowność, jednocześnie dynamika sprzedaży spowalnia i pytanie czy poza czynnikami podażowymi nie rośnie znaczenie tych popytowych, szczególnie z racji wzrostu cen. DAD w 3Q utrzymał wyższą niż Bike24.de dynamikę przychodów (+10% r/r, w tym w DACH +7% r/r, więcej na temat wyników w prezentacji: <https://bit.ly/3Ckecds>). W 4Q spółka sezonowo ma stratę. W rezultacie EPS w całym '21 będzie wyższy naszym zdaniem o 10-15% r/r czyli poniżej naszych oczekiwań z raportu IPO. #Strategia. DAD realizuje strategię intensywnego poszerzenia kolekcji (w kolejnych kwartałach będziemy monitorowali rotację magazynu), czekamy również na komunikację dot. kolejnych działań strategicznych (omnichannel, akwizycje).

**Grzegorz Kujawski**

## Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 12

<http://www.trigon.pl> | E: [repcja@trigon.pl](mailto:repcja@trigon.pl)

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research

*Konsument, Finanse*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research

*Strategia, Banki, Finanse, Przemysł drzewny*

**Kacper Koproń**

*Gaming, TMT*

**Katarzyna Kosiorek**

*Biotechnologia*

**Michał Kozak**

*Paliwa, Chemia, Energetyka*

**Dominik Niszczyński**

*TMT*

**Łukasz Rudnik**

*Przemysł, Wydobywanie*

**David Sharma**

*Budownictwo, Deweloperzy*

### Sales:

**Paweł Szczepański**, Head of Sales

**Paweł Czupryński**

**Sebastian Kosakowski**

**Michał Sopiński**

**Hubert Kwiecień**

### Disclaimer

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”) odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW”), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Dokument może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób). Dokument nie stanowi rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partycularnych lub wskazań konfliktów interesów („Rozporządzenie”). W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony obiektywnie, z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie [www.trigon.pl](http://www.trigon.pl). Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.

Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przeszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Posługując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z: przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego. Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń.