

Dadelo (Trzymaj 17 PLN)

Wyniki za 4Q21: baza MBNS '21 i wzrost wynagrodzeń ciążyły rentowności [neutralne]

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 4Q'21 wyniosły 26mln PLN;
- Zapasy na koniec 4Q'21 wyniosły 51,4 vs. 15,7mln PLN przed rokiem
- Należności handlowe na koniec 4Q'21 wyniosły 15,4 vs. 2,6mln PLN przed rokiem, wartość ta oprócz przedpłat za towary (2,1mln PLN) obejmuje naszym zdaniem również ~12,5mln PLN należności tytułu sprzedaży lokali użytkowych z odroczonymi terminami płatności w 2 ratach płatnych do 31.12.22

Komentarz: EBITDA zbliżona do naszych oczekiwań. W wynikach zwraca uwagę spadek MBNS (efekt wysokiej bazy, mark-down celem wsparcia dynamiki sprzedaży) przy jednoczesnym wzroście wskaźnika SG&A (wzrost zatrudnienia z 30 do 84 osób na koniec '21, wzrost płac, łączne koszty pracownicze w '21 +75% r/r, powiększona powierzchnia logistyczna). Odbiło się to na istotnym spadku rentowności EBITDA r/r. Równoległe spółka znacznie zwiększyła zatowarowanie, co przełożyło się na wydłużenie cyklu rotacji zapasów (obecnie ponad 200 dni) oraz ujemne przepływy operacyjne. Podsumowując, spółka jest znacznie lepiej przygotowana do sezonu '22 pod względem oferty. Pytanie o popyt w kontekście inflacji odbijającej się na realnych dochodach gospodarstw domowych oraz o otoczeniu konkurencyjne.

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

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. 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.