

Dadelo (Trzymaj, 12PLN)

Wyniki za 1Q22: focus na dynamice kosztem marży, dalsza ekspansja magazynu [neutralne]

Trzymaj

Cena docelowa 14,6 PLN

(z dnia: 22.04.2022)

Cena bieżąca 11,6 PLN

mIn PLN	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	y/y	q/q	1Q22P
Przychody	13,0	30,2	22,5	17,1	19,4	49%	14%	19,2
EBITDA	1,0	4,6	1,9	0,9	0,6	-43%	-34%	-0,3
EBIT	0,7	4,3	1,6	0,5	0,0	-100%	-101%	-0,8
Zysk netto	0,8	3,4	1,5	0,3	0,1	-91%	-74%	-0,7
MBnS	33,9%	34,9%	31,2%	28,4%	29,8%	-4,1p.p.	1,4p.p.	29,3%
Wsk. SG&A	26,9%	19,7%	23,4%	28,0%	29,8%	2,9p.p.	1,8p.p.	32,5%
Marża EBITDA	7,8%	15,2%	8,3%	5,1%	3,0%	-4,8p.p.	-2,1p.p.	-1,3%
P/E12M trailing	19,4	17,3	17,6	22,2	25,3			
EV/EBITDA 12M trailing	9,2	8,1	9,0	12,9	15,4			

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Gotówka netto na koniec 1Q'22 wyniosły 15mln PLN;
- Zapasy na koniec 1Q'22 wyniosły 65 vs. 35mln PLN przed rokiem
- Należności handlowe na koniec 1Q'22 wyniosły 22 vs. 12mln PLN przed rokiem, wartość ta oprócz przedpłat za towary (5mln PLN) obejmuje również ~13mln PLN należności tytułu sprzedaży lokali użytkowych z odroczoneymi terminami płatności w 2 pozostałych do spłaty ratach do 31.12.2022.

Komentarz: Wynik operacyjny lekko wyższy od naszych oczekiwań, choć w sezonowo mało znaczącym kwartale. W wynikach zwraca uwagę: (1) dalszy spadek MBNS r/r (efekt wysokiej bazy, niższy narzut celem pobudzenia dynamiki sprzedaży), (2) przy jednoczesnym wzroście wskaźnika SG&A (istotny wzrost zatrudnienia r/r z 51 do 80 pracowników, stabilne kw/kw). Powyższe czynniki przełoży się na istotny spadek rentowności EBITDA r/r (3% vs. 7,8% w 1Q'21). #Poszerzanie kolekcji. Spółka w 1Q dalej rozbudowywała kolekcję (przyrost zapasów o 13mln PLN kw/kw do 65mln PLN). Jednocześnie wzrosła wartość przedpłat prezentowanych w należnościach (5mln PLN na koniec 1Q'22 vs. 2mln PLN w 4Q'21), co oznacza dalszy wzrost kolekcji przed rozpoczęciem sezonu '22. Zestawiając to z saldem gotówki (15mln PLN vs. 52mln PLN) spółka powinna zbliżyć się do docelowego poziomu oferty i naszym zdaniem znacznie większy obecnie focus kierować na rotację magazynu. Ryzyko odpisów zapasów jest istotnie wyższe niż przed rokiem, ale będzie je można lepiej ocenić po sezonie (tj. na koniec 3Q'22).

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: recepcja@trigon.pl

Grzegorz Kujawski, Head of Research

Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research

Strategia, Banki, Finanse

Kacper Koproń

Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek

Biotechnologia

Michał Kozak

Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszczyński

TMT

Łukasz Rudnik

Przemysł, Wydobywanie

David Sharma

Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

Sales:

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

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.