

Flash Note

Poland | Equity Research

 Research Department
research@trigon.pl
www.trigon.pl

DADELO (Kupuj, 12,1 PLN)

Results Review 4Q'22: mocna MBNS, SG&A obciążone rozwojem, OCF pod presją dalszego wzrostu kolekcji [lekko pozytywne]

| mIn PLN | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | Y/Y | Q/Q | 4Q22P | Kons. |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|----------|-------|-------|
| Przychody | 17,1 | 19,4 | 41,5 | 34,1 | 22,3 | 30% | -35% | 20,4 | 20,0 |
| EBITDA | 0,9 | 0,6 | 3,0 | 2,7 | 0,6 | -32% | -78% | 0,9 | 0,9 |
| EBIT | 0,5 | 0,0 | 2,4 | 2,1 | -0,1 | - | - | 0,3 | 0,3 |
| Zysk netto | 0,3 | 0,1 | 2,0 | 1,8 | 0,0 | -90% | -98% | 0,2 | 0,2 |
| MBnS | 28,4% | 29,8% | 30,5% | 30,1% | 31,7% | 3,3p.p. | 1,6p.p. | 29,4% | |
| Wsk. SG&A | 28,0% | 29,8% | 24,4% | 24,2% | 31,6% | 3,6p.p. | 7,4p.p. | 27,5% | |
| Marża EBIT DA | 5,1% | 3,0% | 7,3% | 7,8% | 2,6% | -2,5p.p. | -5,2p.p. | 4,3% | 4,5% |
| P/E12M trailing | 20,7 | 23,6 | 32,0 | 29,9 | 31,8 | | | | |
| EV/EBIT DA 12M trailing | 10,4 | 11,0 | 16,2 | 15,0 | 17,2 | | | | |

Źródło: dane spółki, Trigon DM

Komentarz: Wyniki zbliżone do oczekiwań. Uwagę zwraca poprawa MBNS, ale przykryta większymi OPEX, chociaż część kosztów miała charakter jednorazowy. W tym obszarze najszybciej rosły koszty usług obcych (+70% r/r w '22, standardowo marketing i logistyka, a dodatkowo przenosiny do nowego magazynu oraz część kosztów związanych z przygotowaniem do otwarcia wielkopowierzchniowego sklepu w Warszawie) i wynagrodzeń (+50% r/r w '22). #Płynność. OCF podobnie jak przed rokiem pod presją poszerzania kolekcji (zapasy +50% r/r na koniec 4Q'22), chociaż widoczne było wydłużenie terminów płatności wobec dostawców. Gotówka netto MSR 17 na koniec 4Q'22 10mln PLN. Nie zakładamy zadłużenia netto w DAD w tym roku, a raczej poprawy rotacji magazynu oraz dłuższych terminów płatności wobec dostawców (Spółka wyróżnia się na tle rynku pod względem wzrostu skali biznesu, co poprawia również jej pozycję negocjacyjną). Ponadto obraz płynności w 4Q jest sezonowo najslabszy, a w kolejnych kwartałach przepływy, wspierane wyższą sezonowo sprzedażą i mniejszymi zakupami, powinny się poprawić. Szczególnie, że tempo wzrostu sprzedaży jest wciąż wysokie (w 1Q pomimo niesprzyjającej pogody przychody +45% r/r). Podsumowując, w 4Q pozytywnie zaskoczyła MBNS i utrzymanie jej w okolicach 30% przy jednoczesnym dynamicznym wzroście sprzedaży, czego mieliśmy przedsmak w 1Q, powinno częściowo łagodzić wpływ wysokiej dynamiki wzrostu OPEX w tym roku. Podtrzymujemy, że tegoroczny EBIT będzie nieco groszy r/r, ale co ważniejsze na tym etapie rozwoju, Spółka powinna osiągnąć 45-50% wzrost sprzedaży r/r.

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

W: <http://www.trigon.pl> | E: repcja@trigon.pl



NAGRÓDY
PSIK
2022



EQUITY RESEARCH TEAM

Grzegorz Kujawski, Head of Research

Konsument, Finanse

Maciej Marciniowski, 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, Wydobycie

David Sharma

Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

SALES & TRADING TEAM

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Maciej Senderek

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogińska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieście w Krakowie XI Wydział Gospodarczy KRS | NIP 676-10-44-221 | KRS 0000033118. Trigon Dom Maklerski S.A. działa pod nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego. Niniejsze opracowanie ma charakter promocyjny i została przygotowana przez zespół analityczny Trigon Dom Maklerski S.A. wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów "Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). Przedstawione dane historyczne odnoszą się do przeszłości. Wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Trigon Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego opracowania ani za szkody poniesione w wyniku tych decyzji inwestycyjnych, nie gwarantuje także dokładności ani kompletności opracowania, nie udziela również żadnego zapewnienia, że podane w opracowaniu twierdzenia dotyczące przyszłości sprawdzą się. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie lub wykorzystywanie w jakikolwiek inny sposób w całości lub części niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.