

Flash Note

Poland | Equity Research

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

DADELO (Kupuj, 20 PLN)

Wyniki za 2Q'23: zgodne z oczekiwaniami, mocny OCF [neutralne]

mIn PLN	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	Y/Y	Q/Q	2Q23P	Kons.
Przychody	41,5	34,1	22,3	28,8	70,4	70%	144%	70,8	-
EBIT DA	3,0	2,7	0,6	-0,3	3,9	27%	-	4,1	-
EBIT	2,4	2,1	-0,1	-0,9	2,9	17%	-	3,0	-
Zysk netto	2,0	1,8	0,0	-1,0	2,7	31%	-	2,4	-
MBnS	30,5%	30,1%	31,7%	26,3%	28,6%	-1,9p.p.	2,2p.p.	28,8%	
Wsk. SG&A	24,4%	24,2%	31,6%	29,5%	24,4%	0,0p.p.	-5,1p.p.	24,2%	
Marża EBIT DA	7,3%	7,8%	2,6%	-0,9%	5,5%	-1,8p.p.	6,3p.p.	5,8%	
P/E12M trailing	49,5	46,1	49,1	67,6	55,3				
EV/EBIT DA 12M trailing	26,9	24,5	27,1	30,7	27,3				

Źródło: dane spółki, Trigon DM

- Struktura sprzedaży: rowery 40% (w tym marki własne Oxfeld i Unity), części rowerowe 23%, akcesoria 18%, odzież i obuwie 16%;
- Znaczne zwiększenie udziału rowerów wynikiem otwarcia sklepu stacjonarnego w Warszawie (w 1H'23 spółka sprzedała 18,3tys. rowerów, a budżet całoroczny zakłada sprzedaż na poziomie 32tys. szt.);
- Zarząd zdecydował się na otwarcie kolejnych sklepów (prawdopodobnie 2 sklepów w 2024 roku).

Komentarz: Wyniki zbliżone do naszych oczekiwań. Spadek MBNS wiążemy z większym focusem zarządu na wzrost oraz decyzją o poprawie rotacji magazynu w trudniejszym otoczeniu rynkowym. W mniejszym stopniu również ze wzrostem udziału rowerów w strukturze sprzedaży. W obszarze SG&A uwagę zwraca: (1) wzrost kosztów usług obcych (+50% r/r), gdzie poza performance marketingiem spółka prowadziła kampanie w kanale ATL, (2) wzrost wynagrodzeń (+75% r/r) związany przede wszystkim z rozwojem struktur operacyjnych i kanału omnichannel (zatrudnienie +50% vs. koniec 2022r.) **#Przepływy pieniężne.** W 2Q zapasy lekko spadły kw/kw, co oprócz wymiaru sezonowego wynika naszym zdaniem z ostrożniejszego budowania kolekcji w otoczeniu słabszego konsumenta i okazji rynkowych po szczycie sezonu (nawis podaży towarów na rynku, presja na obniżanie stanów magazynowych przez producentów i dystrybutorów). Ponadto obserwujemy znaczącą poprawę pozycji negocjacyjnej wobec dostawców, która przełożyła się na wydłużenie cyklu rotacji zobowiązań. Pośrednio również na mocny OCF w 1H'23 (18,5 vs. -1mln PLN przed rokiem). **Podsumowując,** po wynikach za 1H nie widzimy potrzeby rewizji naszych tegorocznych prognoz – przychody 185mln PLN, EBITDA 7mln PLN. **(Grzegorz Kujawski, 662 051 707)**

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



CEE EQUITY RESEARCH

Grzegorz Kujawski, Head of Research

Consumer, E-commerce, Financials

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research

Strategy, Banks, Financials

Kacper Koproń

Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek

Biotechnology

Michał Kozak

Oil&Gas, Chemicals, Utilities

Dominik Niszczyński

TMT, E-commerce

Łukasz Rudnik

Industrials, Metals&Mining

David Sharma

Construction, Real Estate

Piotr Rychlicki

Junior Analyst

Piotr Chodyra

Junior Analyst

EQUITY SALES

Grzegorz Skowroński

SALES TRADING

Paweł Szczepański, Head of Sales

Michał Sopiński, Deputy Head of Sales

Paweł Czupryński

Hubert Kwiecień

DISCLAIMER

Trigon Dom Maklerski S.A. | ul. Mogilska 65 | 31-545 Kraków | Sąd Rejonowy dla Krakowa-Śródmieścia 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 części lub całości niniejszego opracowania wymaga uprzedniej pisemnej zgody Trigon Domu Maklerskiego S.A.