

# Flash Note

CEE | Equity Research

 Rsearch Department  
[research@trigon.pl](mailto:research@trigon.pl)

## DADELO (Kupuj; PLN 27.5)

Wyniki za 2Q24: mocny kwartał pod względem dynamiki sprzedaży, rentowności i cash flow [pozytywne]

PLNm	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	Y/Y	Q/Q	2Q24E	Cons.
Revenues	70.4	57.8	32.1	54.4	105.4	50%	94%	103.7	-
EBIT DA	3.9	2.1	-2.1	4.0	11.7	203%	192%	10.3	-
EBIT	2.9	1.1	-2.7	3.0	10.4	264%	251%	9.1	-
Net profit	2.7	0.8	-2.4	1.9	8.3	210%	328%	7.5	-
Gross margin	28.6%	27.4%	26.0%	30.1%	32.4%	3.9p.p.	2.3p.p.	30.3%	-
SG&A ratio	24.4%	25.7%	33.7%	24.3%	22.5%	-1.9p.p.	-1.8p.p.	21.4%	-
EBIT DAmargin	5.5%	3.7%	-6.5%	7.3%	11.1%	5.6p.p.	3.7p.p.	9.9%	-
EBIT margin	4.1%	1.9%	-8.4%	5.4%	9.9%	5.8p.p.	4.4p.p.	8.8%	-
Net profit margin	3.8%	1.4%	-7.4%	3.6%	7.9%	4.1p.p.	4.3p.p.	7.2%	-
OCF	13.4	-12.4	-5.8	8.2	15.8	18%	92%		
Net debt	-15.3	-2.5	5.6	6.5	-8.7	-	-		
P/E12M trailing	77.0	107.7	-	88.8	31.1				
EV/EBIT DA 12M trailing	36.9	42.2	75.8	35.0	16.6				

Source: Company, Trigon DM

**Komentarz:** EBIT 14% powyżej naszych oczekiwań. Względem naszych szacunków wyższa okazała się marża brutto, która pomimo wyższego od szacunków wsk. SG&A pozwoliła na przebicie naszych oczekiwań dotyczących rentowności EBIT (9,9% vs. 8,8% w prognozie na 2Q). Poza poprawą warunków zakupowych, które poprawiły marżę brutto lekkim dla niej wsparciem jest naszym zdaniem kontrybucja sklepu stacjonarnego.

**OPEX.** W strukturze kosztów operacyjnych uwagę zwracał: (1) wzrost kosztów usług obcych (+47% r/r), gdzie prezentowane są koszty transportu i logistyki, w tym najmu powierzchni magazynowych i salonu stacjonarnego oraz koszty marketingu, (2) wzrost wynagrodzeń (+71% r/r) związany przede wszystkim z rozwojem struktur operacyjnych i kanału omnichannel (zatrudnienie +37% r/r, przede wszystkim w dziale handlowym, gdzie zatrudnienie wzrosło o 67% r/r).

**#Przepływy pieniężne.** Spółka zaraportowała solidne przepływy operacyjne (OCF 24 vs 18,5mln PLN przed rokiem) wsparte zarówno skokowym wzrostem wyników, ale również niższym spadkiem zapotrzebowania na kapitał obrotowy. W tym obszarze zwracała uwagę szczególnie wydłużenie rotacji zobowiązań handlowych (63 vs. 42 dni przed rokiem), co przykryło wzrost zapasów w 1H o 47% r/r (cykl konwersji gotówki 95 vs 119 dni przed rokiem). Gotówka netto na koniec czerwca wyniosła 18.8mln PLN vs. 22.7mln PLN przed rokiem.

**Podsumowując,** bardzo wysoka dynamika sprzedaży połączona w rekordową marżę brutto wskazują na ograniczoną presję konkurencyjną dla platformy i umacnianie pozycji rynkowej. Widzimy przestrzeń dla lekkiej rewizji w górę zakładanej w tym roku rentowności. **(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: [recepja@trigon.pl](mailto:recepja@trigon.pl)



### CEE EQUITY RESEARCH

**Grzegorz Kujawski**, Head of Research  
*Consumer, E-commerce, Financials*

**Maciej Marcinowski**, Deputy Head of Research  
*Strategy, Banks, Financials*

**Grzegorz Balcerski**  
*Gaming*

**Katarzyna Kosiorek**  
*Biotechnology*

**Michał Kozak**  
*Oil&Gas, Chemicals, Utilities*

**Dominik Niszc**  
*TMT, E-commerce*

**Łukasz Rudnik**  
*Industrials, Metals&Mining*

**David Sharma**  
*Construction, Real Estate*

**Piotr Rychlicki**  
*Junior Analyst*

**Piotr Chodyra**  
*Junior Analyst*

**Volodymyr Shkuropat**  
*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 00000331118. 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.