

Flash Note

CEE | Equity Research

 Research Department
research@trigon.pl

DADELO (Buy; PLN 27.5)

3Q24 Results Preview: Sales growth slows slightly, but profitability surprises positively in 3Q

PLNm	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	Y/Y	Q/Q
Revenues	57.8	32.1	54.4	105.4	77.0	33%	-27%
EBITDA	2.1	-2.1	4.0	11.7	7.0	231%	-40%
EBIT	1.1	-2.7	3.0	10.4	5.6	412%	-46%
Net profit	0.8	-2.4	1.9	8.3	4.5	468%	-46%
Gross margin	27.4%	26.0%	30.1%	32.4%	31.3%	3.9p.p.	-1.1p.p.
SG&A ratio	25.7%	33.7%	24.3%	22.5%	24.0%	-1.7p.p.	1.5p.p.
EBITDA margin	3.7%	-6.5%	7.3%	11.1%	9.1%	5.4p.p.	-2.0p.p.
EBIT margin	1.9%	-8.4%	5.4%	9.9%	7.2%	5.3p.p.	-2.6p.p.
Net profit margin	1.4%	-7.4%	3.6%	7.9%	5.8%	4.5p.p.	-2.0p.p.
P/E12M trailing	103.5	-	85.3	29.9	20.9		
EV/EBITDA 12M trailing	40.5	72.9	33.6	15.9	12.4		

Source: Company, Trigon DM

Comment: # 3Q24 Estimates: (1) Revenue: According to the sales report, the company reached PLN 77 million in revenue for 3Q, representing a 33% increase y/y. **(2) Gross Margin:** The trading update indicates that, similar to the first half of the year, there will be a significant improvement in gross margin y/y (gross margin 31.3%, +3.9p.p. y/y). **(3) Profitability:** In 3Q, we believe profitability on lower lines will be supported by operational leverage (we expect SG&A ratio to decrease by 1.7p.p. y/y). As a result, we anticipate PLN 7m EBITDA and PLN 5.6m EBIT for 3Q (EBIT margin 7.2%, +5.3p.p. y/y). We expect the company to continue expanding its product offering and stock up to support over 30% sales growth y/y in 2025. Due to these efforts, net cash at the end of September will be lower q/q (net cash pre-IFRS 16 at PLN 10m).

Market Consolidation. The market is consolidating faster than we previously expected. We identify two main areas of customer flow in the Polish market for bicycles, parts, and accessories. The first is the declining significance of traditional channels, whose offering is very limited compared to DAD (currently over 50,000 SKUs available for next-day delivery and over 10,000 SKUs in physical stores) and also less competitive in terms of price. This trend will not slow down in the coming years, especially as DAD plans further investments in omnichannel (3 more stores in 2025). The second factor driving customer flow is the increasing online penetration in a stable competitive environment, where DAD's advantages over other specialized e-shops, apart from its wide product range and strong logistics, include free shipping regardless of order value.

Outlook & Valuation. We see room to raise the forecast for this year's EBIT and net profit to PLN 18m and PLN 14m, respectively (previously PLN 14m and PLN 11m). This year's improvement in gross margin is a positive surprise, raising the question of how much faster the company could have grown without the pricing policy adjustment. We assume the company will focus on addressing this in 2025. Consequently, we expect a relatively greater focus on sales growth at the expense of price investments (estimated gross margin decrease of 1.5p.p. y/y). Additionally, investments in new stores will impact SG&A dynamics. As a result, lower lines in 2025 will grow much more slowly than the top line. However, in the context of the company's value growth, this remains our top priority. **(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



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 Niszczyński
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-Śródmieście 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.