

# Flash Note

CEE | Equity Research

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

## DADELO (Kupuj; PLN 27.5)

3Q24 Results Preview: Dynamika sprzedaży nieco spowolniła, ale rentowność wciąż zaskakuje in plus w 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

**Komentarz: # Szacunki 3Q24: (1)** Zgodnie z raportem sprzedażowym w 3Q spółka osiągnęła przychody na poziomie 77mln PLN (+33% r/r). **(2)** Z trading update wynika również, że wzorem 1H utrzyma się istotna poprawa marży brutto r/r (marża brutto 31,3%, +3,9p.p. r/r). **(3)** Rentowność na niższych liniach w 3Q będzie naszym zdaniem wspierana efektem dźwigni operacyjnej (oczekujemy spadku wsk. SG&A o 1,7p.p. r/r). W rezultacie w 3Q spodziewamy się 7mln PLN EBITDA oraz 5,6mln PLN EBIT (marża EBIT 7,2%, +5,3p.p. r/r). Oczekujemy, że spółka kontynuuje poszerzanie ofertę produktowej oraz zatowarowuje się pod ponad 30% wzrost sprzedaży r/r w 2025. W związku z powyższym gotówka netto na koniec września będzie na poziomie niższym kw/kw (gotówka netto pre-IFRS 16 10mln PLN).

**# Konsolidacja rynku postępuje szybciej niż zakładaliśmy dotychczas.** Identyfikujemy dwa główne obszary przepływu klientów na rynku rowerów, części i akcesoriów w Polsce. Pierwszy związany jest z obniżającym się znaczeniem kanału tradycyjnego, którego oferta jest bardzo ograniczona względem DAD (obecnie ponad 50tys. SKUs z dostawą na kolejny dzień oraz ponad 10tys. SKUs w sklepach stacjonarnych) i jednocześnie cenowo mniej konkurencyjna. Proces ten nie zwolni w kolejnych latach, szczególnie, że DAD planuje dalsze inwestycje w omnichannel (3 kolejne sklepy w 2025). Drugim czynnikiem przepływu klientów jest rosnąca penetracja online w otoczeniu stabilnego otoczenia konkurencyjnego, gdzie przewagą DAD względem innych specjalistycznych e-sklepów oprócz szerokości oferty i dobrej logistyki, jest także bezpłatna dostawa bez względu na wartość zamówienia.

**# Outlook & wycena.** Widzimy przestrzeń do podniesienia prognozy tegorocznego EBIT i zysku netto odpowiednio do 18mln PLN i 14mln PLN (odpowiednio 14 i 11 mln PLN poprzednio). Wstępny pozytywny impakt na TP o 5%. Tegoroczna poprawa marży brutto jest pozytywnym zaskoczeniem, pytanie o ile szybciej spółka by rosła, gdyby nie korekta polityki cenowej. Zakładamy, że Spółka będzie na nie szukać odpowiedni w 2025. Tym samym oczekujemy relatywnie większego focusu na wzrost sprzedaży kosztem inwestycji w ceny (szacowany spadek marży brutto o 1,5p.p. r/r). Dodatkowo inwestycje w nowe sklepy wpłyną na dynamikę SG&A. W konsekwencji niższe linie w 2025 będą rosły znacznie wolniej niż top line. Niemniej jednak w kontekście wzrostu wartości spółki ma on dla nas większy priorytet. **(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.