

# Flash Note

CEE | Equity Research

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

## DADELO (Kupuj; PLN 29.0)

Wyniki za 3Q24: Skokowa poprawa marży brutto i pozytywny efekt dźwigni operacyjnej [pozytywne]

PLNm	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	Y/Y	Q/Q	3Q24E	Cons.
Revenues	57.8	32.1	54.4	105.4	79.7	38%	-24%	77.0	-
EBITDA	2.1	-2.1	4.0	11.7	8.0	277%	-32%	7.0	-
EBIT	1.1	-2.7	3.0	10.4	6.7	+	-36%	5.6	-
Net profit	0.8	-2.4	1.9	8.3	5.4	+	-35%	4.5	-
Gross margin	27.4%	26.0%	30.1%	32.4%	32.6%	5.2p.p.	0.2p.p.		
SG&A ratio	25.7%	33.7%	24.3%	22.5%	24.1%	-1.6p.p.	1.5p.p.		
EBITDA margin	3.7%	-6.5%	7.3%	11.1%	10.0%	6.3p.p.	-1.1p.p.	9.1%	-
EBIT margin	1.9%	-8.4%	5.4%	9.9%	8.4%	6.5p.p.	-1.5p.p.	7.2%	-
Net profit margin	1.4%	-7.4%	3.6%	7.9%	6.7%	5.4p.p.	-1.1p.p.	5.8%	-
OCF	-12.4	-5.8	8.2	15.8	-9.4	-	-		
Net debt	-2.5	5.6	6.5	-8.7	3.0	-	-		
P/E12M trailing	96.5	-	79.5	27.8	18.2				
EV/EBITDA 12M trailing	37.8	68.1	31.4	14.8	11.3				

Source: Company, Trigon DM

**Komentarz:** Przychody były wyższe od wstępnie zaraportowanych o 3%, a dynamika zysku brutto wyższa o 9p.p. niż w trading update za 3Q (+64% r/r vs +55% r/r, marża brutto 32,6% vs 27,4% przed rokiem). Równolegle wsk. SG&A był niższy o ponad 1,5p.p. (24% vs 25,6% przed rokiem), co wpłynęło na skokową poprawę wyników na niższych liniach (ponad 6-krotny wzrost EBIT r/r). Wyniki okazały się również lekko wyższe od naszych oczekiwań.

**#Marża brutto.** Poprawę marży brutto przypisujemy zarówno bardziej korzystnym warunkom zakupowych, jak również kontrybucji sklepów stacjonarnych.

**#OPEX.** W strukturze kosztów operacyjnych uwagę zwracał: (1) wzrost wynagrodzeń (+50% r/r) związany przede wszystkim z rozwojem struktur operacyjnych i kanału omnichannel (zatrudnienie 179 osób +50% r/r, płaskie kw/kw, przede wszystkim w dziale handlowym i w magazynie), (2) wzrost kosztów usług obcych (+33% r/r), gdzie prezentowane są głównie koszty transportu oraz koszty marketingu.

**#Przepływy pieniężne.** W samym 3Q OCF był podobnie jak przed rokiem negatywny z racji wzrostu NWC (przyrost zapasów pod kolejny sezon), YTD natomiast OCF pozostaje wyższy r/r (14,6 vs 6mln PLN przed rokiem) wsparty zarówno skokowym wzrostem wyników, ale również wydłużeniem terminów płatności dostawcom (rotacja zobowiązań handlowych 68 vs. 43 dni przed rokiem), co przykryło wzrost zapasów o 39% r/r (cykl konwersji gotówki 108 vs 138 dni przed rokiem). Niemniej jednak wyższy r/r CAPEX przełożył się na lekki dług netto na koniec września 3mln PLN vs. 2,5mln PLN gotówki netto przed rokiem.

**Podsumowując,** mocne wyniki, które były odzwierciedlone w naszej ostatniej aktualizacji prognoz i rekomendacji w październiku. (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: [recepca@trigon.pl](mailto:recepca@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**, CFA  
*Gaming*

**Katarzyna Kosiorek**, PhD  
*Biotechnology*

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

**Dominik Niszczyński**, CFA  
*TMT, E-commerce*

**David Sharma**, CFA  
*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**, CFA, 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.