

Scandinavian Health Innovations

Mangold Insight - Bolagsbevakning - Uppdatering 2020-11-30

MANGOLD

Hälsobolag fortsätter att skina

Scandinavian Health Innovations (SHI) fortsätter att skina under det tredje kvartalet. Bolagets onlinestrategi har visat sig strategiskt rätt under rådande pandemin och omsättningen ökade med 8 procent under kvartalet, jämfört med samma period föregående år. För fortsatt tillväxt 2021 väljer bolaget att investera under nuvarande år. Rörelsekostnaderna ökade därför till 3,4 miljoner kronor under kvartalet (-2 miljoner kronor), vilket gav en rörelseförlust om 0,7 miljoner.

Få moln på skönhetshimlen

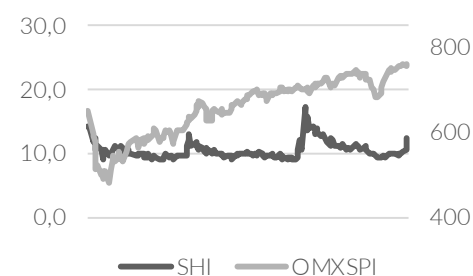
Mangold ser fortsatt ljus på SHIs tillväxtresa. Bolaget har digitaliseringen på sin sida i kombination med växande hälso- och hållbarhetstrender. Vi ser också positivt på bolagets produktlanseringar och breddade försäljnings- och kommunikationskanaler. De nyligen lanserade plattformarna bidrar på intäktsidan och hjälper till att bygga långsiktiga relationer med så väl konsumenter som partners.

Fortsatt stor uppsida

Mangold använder sig av en DCF-modell för att värdera SHI. Modellen ger ett motiverat värde om 26,30 kronor per aktie, en uppsida om 135 procent. Detta är i linje med det värde vi fick fram i den senaste uppdateringen.

Information

Motiverat värde (kr)	26,30
Risk	Hög
Kurs (kr)	11,2
Börsvärde (Mkr)	23
Antal aktier (Miljoner)	2,0
Free float	51%
Ticker	SHI B
Nästa rapport	2021-02-17
Hemsida	shinnovations.se
Analytiker	Fia Andersson



Kursutveckling

	1m	3m	12m
SHI B	13,7	3,6	-27,7
OMXSPI	7,9	7,0	14,9

Nyckeltal

	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning (Mkr)	9,4	11,1	14,9	20,2	26,2
EBIT (Mkr)	-0,6	-2,5	0,7	1,5	3,5
Vinst före skatt (M kr)	-0,7	-2,6	0,5	1,3	3,3
EPS, justerad (kr)	-0,34	-1,00	0,20	0,51	1,28
EV/Försäljning	2,5	2,1	1,6	1,2	0,9
EV/EBITDA	neg	neg	25,9	13,9	6,3
EV/EBIT	neg	neg	31,4	15,1	6,6
P/E	neg	neg	55,9	21,9	8,7

Ägarstruktur

	Antal aktier	Kapital
Daniel Ehdin	676 584	33,41%
Sanna Relations Sweden	254 406	12,56%
Unwrap Finance Nordic	202 849	10,02%
Avanza Pension	89 398	4,42%
Louise Dufwa	58 583	2,89%
Änanda Consulting	34 561	1,71%
Jonathan Allgulander	27 494	1,36%
Pia Madison	25 530	1,26%
Therese Lindén	21 965	1,08%
Totalt antal aktier	2 024 793	100,0%

SHI - Uppdatering

Hälsobolag fortsätter att skina

Scandinavian Health Innovations (SHI), består av flera bolag, så kallad venture builder, med bolag inom ekologiska och naturliga produkter och tekniska plattformar. Bolaget har en tydlig onlinestrategi för sina dotterbolag vilket visat sig vara strategiskt rätt i en ökande digitaliseringstrend.

Onlineförsäljning rätt strategi

Onlinestrategin har varit ett bra sätt för bolaget att växa under pandemin. Det tydliggörs av att återförsäljare med fysiska butiker sett en minskad omsättning av konsumenter. Bolaget visade fortsatt tillväxt under tredje kvartalet. Omsättningen ökade med cirka 8 procent till 2,1 miljoner kronor från 1,9 miljoner kronor samma period föregående år. Rörelsekostnaderna ökade med 66 procent till 3,4 miljoner kronor. Bolaget har tagit kostnader relaterade till utveckling för att förbättra tillväxtpotentialerna framåt. Det resulterade i ett negativt rörelseresultat om 0,7 miljoner kronor, beroende av att bolaget senarelagt lanseringen av Organic Inspirations plattformar från maj till september, samt även lanseringskostnader för NaturalShop.

Bolaget visar fortsatt omsättningstillväxt

SHI - PROGNOSE KVARTAL

(Tkr)	2 019				2020P				2 019	2020P
	Kv1	Kv2	Kv3	Kv4	Kv1	Kv2	Kv3	Kv4P		
Intäkter	1 868	2 634	1 942	2 874	2 270	3 246	2 105	3 449	9 413	11 070
Tillväxt	46,1%	70,9%	13,3%	42,8%	21,5%	23,2%	8,4%	20%	43,8%	18%
EBIT	-587	-173	-109	287	-529	-581	-713	-608	-583	-2 431
Rm				10%	-23%	-18%	-34%	-18%	nm	-22%

Källa: Mangold Insight

Mycket på gång i dotterbolagen

Dr Sannas väntas bjuda på ytterligare fyra lanseringar under det fjärde kvartalet. Utöver detta har bolaget ökat antalet produkter i utveckling till ett tjugotal.

Dr Sannas fortsätter expandera

Youngevitys produkter är redo för produktion och bolagets tekniska plattform är färdigutvecklad. SHI har fortsatta dialoger med samarbetspartners om lansering. Pandemin avgör när det kan ske.

Fortsatt avvaktande läge i Youngevity

Eco Health Nordic är SHIs senaste tillskott. Bolagets struktur och strategi lanserades under fjärde kvartalet 2020. Eco Health Nordic kommer att utveckla naturliga, ekologiska och hållbara produkter i samarbete med etablerade externa varumärken. Lansering av de första tekniska plattformarna och produkterna beräknas till våren 2021.

Nytt tillskott med förväntad lansering våren 2021

SHI - Uppdatering forts

Natural Shop lanserade sin andra tekniska plattform under fjärde kvartalet 2020. Bolaget har hittills utökat produktsortimentet varje månad. Då tillväxten har varit god kommer bolaget avvakta med att bredda sortimentet vidare. Natural Shops är en viktig del av SHIs dotterbolag då det inte enbart bidrar med synergieffekter utan även är en viktig komponent i den långsiktiga tillväxten. Härigenom nås både kunder och återförsäljare.

Natural Shop har uppvisat god tillväxt

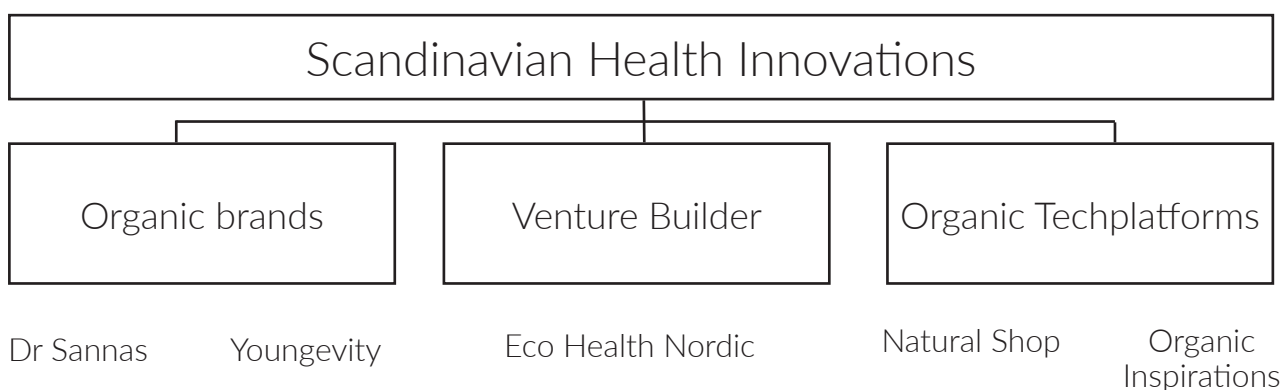
Organic Inspirations lanserade både plattformen ekoappen.se och Ekoappen 2.0 under september. Plattformarna har fått bra respons.

Organic Inspirations lanserade två plattformar under hösten

Långsiktig strategi kommuniceras utåt

SHI kommunicerar sin tidigare interna strategi utåt för att förtydliga för sina delägare hur bolagets dotterbolag hänger ihop och kan dra nytta av varandra. Bolaget planerar även att publicera nyckeltal per område för att lättare kunna visa vilka delar som bidrar till tillväxt och/eller resultat.

SHI delar med sig av långsiktig strategi



Källa: SHI

Organic Brands inkluderar de bolag som utvecklar och säljer naturliga, ekologiska och hållbara produkter.

Venture Builder inkluderar varumärken och plattformar som startas upp tillsammans med partners och nuvarande varumärken.

Organic techplatforms inkluderar dotterbolag inom tekniska plattformar som syftar till att sprida kunskap och kommunikation med hälsomedvetna konsumenter.

SHI - Prognoser och värdering

Rustad för tillväxt

Bolagets högre kostnader påverkar rörelseresultatet negativt, men det är kostnader som kommer att materialisera en högre försäljningstillväxt framåt. Mangold spår en högre tillväxt under fjärde kvartalet i förhållande till det tredje kvartalet. Dr Sannas har flertalet produkter i sin pipeline och flera produkter ska lanseras under de kommande månaderna. Bolaget har lanserat flertalet tekniska plattformar under hösten som nu kommer att bidra med intäkter. En strategi är även formulerad för bolagets sen-aste tillskott Eco Health Nordic, vilken också kommer att driva tillväxt. SHI:s strategiplan rymmer också framtida förvärv. Mangold har adderat ytterligare ett år i prognoserna.

Har skapat sig en bra position för framtida tillväxt

SHI - PROGNOSE

(Tkr)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Intäkter	6 933	9 413	11 070	14 944	20 175	26 227	32 784	39 341	46 029
Tillväxt		36%	18%	35%	35%	30%	25%	20%	17%
EBIT	-3 660	-583	-2 491	742	1 548	3 550	5 538	7 214	8 718
Rm			-23%	5%	8%	14%	17%	18%	19%
EPS		-0,34	-1,00	0,20	0,51	1,28	2,05	2,69	3,27
Tillväxt			nm	-120%	155%	151%	60%	32%	22%

Källa: Mangold Insight

Motiverat värde justeras en aning

Mangold använder sig av en DCF-modell och ett avkastningskrav om 12 procent för att värdera SHI. Det resulterar i ett motiverat värde på 26,30 kronor per aktie, cirka 135 procent uppsida. Det motiverade värdet är i nivå med den senaste uppdateringen värde om 26,10 kronor per aktie. Mangold räknar med en tillväxttakt på 27 procent i snitt per år.

Motiverat värde 26,30

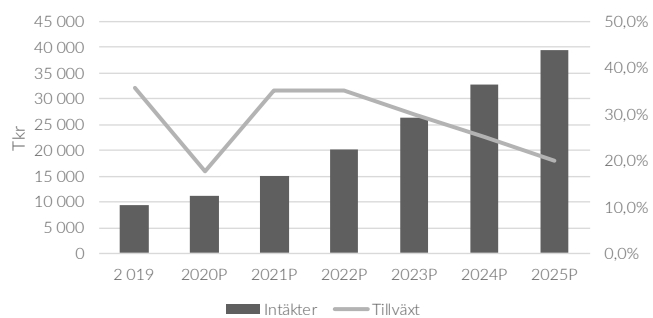
SHI - DCF-VÄRDERING

(Tkr)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
EBIT	-2 491	742	1 548	3 550	5 538	7 214	8 718
Fritt kassaflöde	-2 512	-91	345	1 821	3 325	4 646	5 816
Terminalvärde							83 081
Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt				
	12%	5%	22%				
Motiverat värde							
Enterprise value	53 798						
Equity value	53 156						
Motiverat värde	26,30						

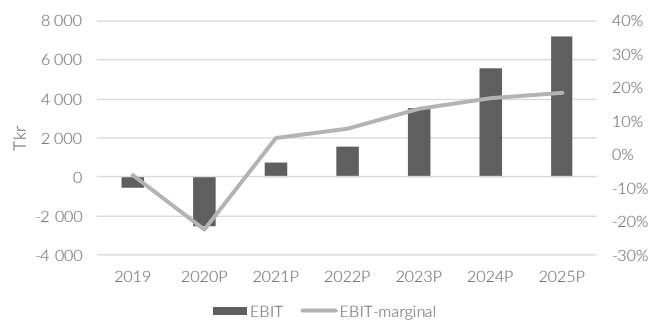
Källa: Mangold Insight

SHI - Appendix Diagram

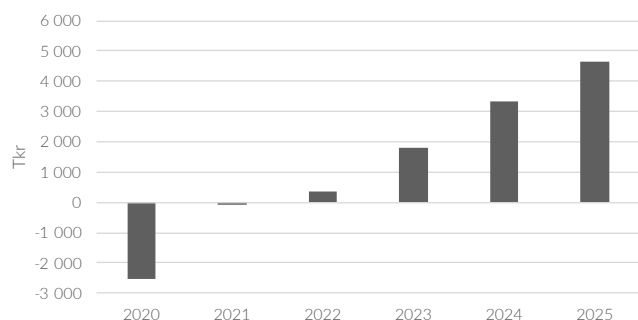
SHI - Försäljning och tillväxt



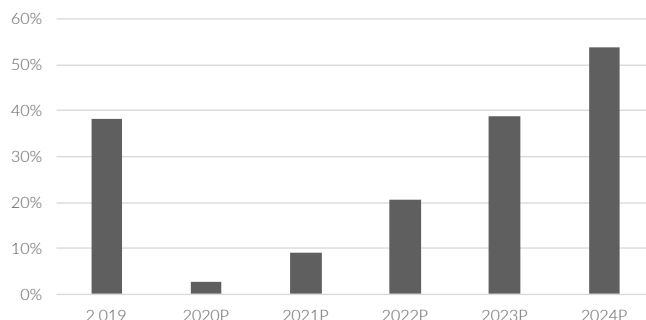
SHI - EBIT och marginal



SHI - Fritt kassaflöde



SHI - Soliditet



Källa: Mangold Insight

Resultat- och balansräkning

Resultaträkning (Tkr)	2 017	2 018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning	4 518	6 933	9 413	11 070	14 944	20 175	26 227
Kostnad sålda varor	-2 965	-3 425	-4 498	-5 314	-7 024	-9 482	-12 589
Bruttovinst	1 553	3 508	4 915	5 756	7 920	10 693	13 638
Bruttomarginal	34,4%	50,6%	52,2%	52,0%	53,0%	53,0%	52,0%
Personalkostnader	-1 536	-3 220	-1 691	-2 537	-2 537	-2 959	-3 382
Övriga rörelsekostnader	-3 655	-3 828	-3 657	-5 535	-4 483	-6 052	-6 557
Avskrivningar	-53	-120	-150	-176	-158	-133	-149
Rörelseresultat	-3 691	-3 660	-583	-2 491	742	1 548	3 550
Rörelsemarginal	-82%	-53%	-6%	-22,5%	5,0%	7,7%	13,5%
Räntenetto	-67	-122	-111	-107	-222	-222	-222
Vinst efter finansnetto	-3 758	-3 782	-694	-2 598	520	1 325	3 328
Skatter	0	0	0	572	-114	-292	-732
Nettovinst	-3 758	-3 782	-694	-2 026	406	1 034	2 596

Balansräkning	2 017	2 018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Tillgångar							
Kassa o bank	2 226	684	1 576	2 374	2 272	3 637	6 502
Kundfordringar	821	764	542	910	1 228	1 658	2 156
Lager	649	2 245	1 487	1 516	1 842	2 487	3 233
Anläggningstillgångar	182	684	1 652	1 981	2 223	2 489	2 740
Totalt tillgångar	3 879	4 377	5 257	6 978	7 938	10 774	15 284
Skulder							
Leverantörsskulder	771	1 365	1 033	1 061	1 228	1 658	2 156
Skulder	2 532	2 338	2 218	4 445	4 445	4 445	4 445
Totala skulder	3 303	3 703	3 251	5 506	5 673	6 103	6 601
Eget kapital							
Bundet eget kapital	666	1 159	2 164	2 164	2 164	2 164	2 164
Fritt eget kapital	-90	-485	-158	-2 006	-1 601	-567	2 028
Totalt eget kapital	576	674	2 006	158	563	1 597	4 192
Totalt skulder och EK	3 878	4 377	5 257	5 664	6 236	7 700	10 793

Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i publikationen. Åsikter som lämnats i publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grundas på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold frånsäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

SHI analyserades senast i augusti 2020.

En bolagsbevakning ineffattar ingen rekommendation eller riktkurs samt att inget investmentcase sätts upp.

Mangolds analytiker äger inte aktier i SHI.

Mangold äger inte aktier i SHI.

Mangold utför/har utfört tjänster för Bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.