

Scandinavian Health Innovations

Mangold Insight - Bolagsbevakning - Uppdatering 2020-05-25

MANGOLD

Tillväxt trots utmaningar

Scandinavian Health Innovations (SHI) är ett hälsobolag inom ekologisk hudvård. Bolaget uppvisar stadig tillväxt, så även under ett mer utmanande första kvartal, med negativt påverkande omvärldsfaktorer. Under årets första kvartal ökade SHI omsättningen med 22 procent till 2,3 miljoner kronor. Bolaget vill bredda till fler kanaler och plattformar och har en offensiv expansionsplan för detta. Det innebär förvärv och en rad nya produktlanseringar.

Upprepar prognoser och tillväxtscenario

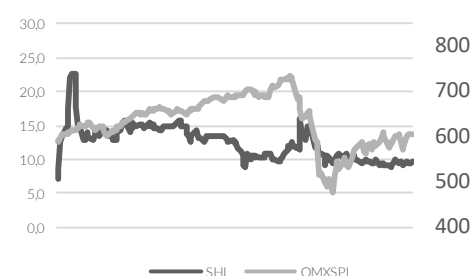
Mangold ser goda möjligheter för SHI att uppvisa fortsatt tillväxt. Produktlanseringar och utökade försäljningskanaler med ökat inslag online kommer att bidra till detta. För att anpassa sig till rådande omständigheter har bolaget valt att skjuta på ett av projekten framåt i tiden. Med ökat fokus på övriga kanaler räknar Mangold inte med någon större påverkan. Tidigare kommunicerade prognoser upprepas, med en viss förskjutning framåt. Det innebär att bolaget väntas växa med 26 procent i snitt per år under prognosperioden 2020-2025. Bolaget bör även närma sig vinst under 2020 men det är först 2021 som vi räknar med mer betydande lönsamhet.

Stor uppsida i aktien

Mangolds DCF-värdering ger ett motiverat värde per aktie som uppgår till 24,7 kronor. Det är i linje med tidigare analys och en uppsida på över 150 procent. Aktien framstår som attraktivt värderad utifrån vår DCF-värdering. Mangold bedömer att vinstgenerering och tillväxt tydligare materialiseras 2021 vilket bör ge stöd åt högre värdering.

Information

Motiverat värde (kr)	24,5
Risk	Hög
Kurs (kr)	9,7
Börsvärde (Mkr)	20
Antal aktier (Miljoner)	2,0
Free float	54%
Ticker	SHI B
Nästa rapport	2020-08-26
Hemsida	shinnovations.se
Analytiker	Jan Glevén



Kursutveckling

	1m	3m	12m
SHI B	3,2	-21,1	142,5
OMXSPI	6,1	-16,6	0,1

Nyckeltal

	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning (Mkr)	9,4	13,2	17,8	23,1	28,9
EBIT (Mkr)	-0,6	0,6	2,3	3,4	5,1
Vinst före skatt (M kr)	-0,7	0,5	2,2	3,3	5,0
EPS, justerad (kr)	-0,34	0,19	0,84	1,26	1,94
EV/Försäljning	2,2	1,5	1,1	0,9	0,7
EV/EBITDA	-46,8	25,8	8,3	5,8	3,8
EV/EBIT	-34,8	33,3	8,9	6,0	3,9
P/E	-28,3	50,1	11,6	7,7	5,0

Ägarstruktur

	Antal aktier	Kapital
Daniel Ehdin	636 217	31,4%
Sanna Relations Sweden	294 773	14,6%
Recall Capital Nordic	56 283	2,8%
Louise Dufwa	34 561	1,7%
Avanza Pension	33 993	1,7%
Änanda Consulting	26 666	1,3%
Pia Madison	21 230	1,0%
Therese Lindén	20 347	1,0%
Richard Wester	20 282	1,0%
Totalt antal aktier	2 024 793	100,0%

SHI - Uppdatering

Tillväxt trots utmaningar

Scandinavian Health Innovations (SHI), ett bolag inom ekologisk hudvård, ska göra det enklare att leva ett mer hälsosamt liv. Detta är en tydlig trend inom kosmetikabranschen globalt. Yngre generationer bli allt mer miljömedvetna vilket skapat efterfrågan på produkter som är naturliga och ekologiska.

Bolaget har i över 2 års tid visat tillväxt vid varje kvartal. Så också i det första kvartalet för 2020 även om detta var mer utmanande till följd av Coronapandemin. Bolagets omsättning ökade med 22 procent till 2,3 miljoner kronor under första kvartalet. Detta är till stor del beroende av en fortsatt positiv utveckling för dotterbolaget Dr Sannas som uppvisade hög tillväxt. Dr Sannas, som säljer hudvårdsprodukter, avser under 2020 bredda produktutbudet. 10 produkter ska lanseras varav 4 under det andra kvartalet.

Jämfört med fjolåret minskade förlusten något i kvartalet, -0,5 miljoner kronor (-0,6). Detta trots kraftig expansion i bolaget. Expansionsplanerna i bolaget är aggressiva vilka innefattar flera lanseringar och nya försäljningsplattformar. Denna plan har bolaget visserligen nu fått revidera. Lanseringen av Youngevity skjuts på framtiden för att kunna lägga mer resurser på övrig verksamhet.

Hälsoprodukter i tillväxt

Dotterbolaget Dr Sannas växer kraftigt

Ökat intäkter under kostnadsmedvetande

SHI - PROGNOSE KVARTAL

	2 019				2020P				2 019	2020P
(Tkr)	Kv1	Kv2	Kv3	Kv4	Kv1	Kv2P	Kv3P	Kv4P		
Intäkter	1 868	2 634	1 942	2 874	2 270	3 688	2 913	4 311	9 413	13 182
Tillväxt	46,1%	70,9%	13,3%	42,8%	21,5%	40%	50%	50%	43,8%	40%
EBIT	-587	-173	-109	287	-529	250	340	550	-583	611
Rm				10%	-23%	7%	12%	13%	nm	5%

Källa: Mangold Insight

Det helägda dotterbolaget Natural Shop kommer att genomföra en emission på 1 miljon kronor. Detta genomförs för att kunna öka expansionstakten. Hittills har en webshop för hälsoprodukter och kosttillskott lanserats för den svenska marknaden. Detta ska utökas till fler länder inom EU under 2021.

Spridningsemission i Natural Shop

I Organic Inspirations, där SHI är huvudägare, har Ekoappen lanserats. Det är en teknisk plattform riktad mot hälsomedvetna konsumenter. Enligt SHI har intresset från kända hälsoprofiler, som vill marknadsföra sig via plattformen, varit stort. Utbyggnaden av appen ska fortlöpa med avsikt att skapa fler samarbeten och annonser.

Ekoappen lanserad - stort intresse bland hälsoprofiler

SHI - Prognoser och värdering

Expansionsplaner upprepas - viss förskjutning

Efter bolagets första kvartal har vi valt att finjustera våra estimat vilket inte gör något större utslag i vår DCF-värdering. Bolagets expansionsplaner står i stort sett fast förutom en uppskjuten lansering av Youngevity vilket kan kompenseras med mer fokus på verksamheter som redan genererar intäkter. Bolagets långsiktiga målsättning är att genomföra 1-2 förvärv per år de kommande 3 åren. I våra prognoser har vi räknat med en tillväxttakt i snitt per år (CAGR) på 26 procent. Det skulle ge intäkter i slutet av prognosperioden på drygt 40 miljoner kronor. Vi räknar med att bolaget når en branschmarginal på strax under 20 procent från 2023 och framåt.

Bolagets har en förvävsstrategi

Hög tillväxttakt väntas

SHI - PROGNOSE

(Tkr)	2018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Intäkter	6 933	9 413	13 182	17 791	23 128	28 910	34 692	41 630
Tillväxt		36%	40%	35%	30%	25%	20%	20%
EBIT	-3 660	-583	610	2 286	3 383	5 142	6 091	7 878
Rm			5%	13%	15%	18%	18%	19%
EPS		-0,34	0,19	0,84	1,26	1,94	2,31	2,99
Tillväxt			nm	334%	50%	54%	19%	30%

Källa: Mangold Insight

Uppsida i motiverat värde

I våra antaganden för vår DCF-värdering har vi valt att använda oss av ett avkastningskrav på 12 procent. Detta ger ett motiverat värde i vår DCF-modell som uppgår till 24,7 kronor per aktie vilket är i linje med vad som framkom i tidigare analys. Jämfört med nuvarande kursnivå framstår uppsidan som betydlig då den överstiger 150 procent. Mangold bedömer att vinstgenerering och tillväxt tydligare materialiseras 2021 vilket också bör ge stöd åt högre värdering.

Stor uppsida i aktien enligt DCF-värdering

SHI - DCF-VÄRDERING

(Tkr)	2020	2021	2022	2023	2024	2025
EBIT	610	2 286	3 383	5 142	6 091	7 878
Skatt	-111	-479	-721	-1 108	-1 317	-1 710
Avskrivningar	-176	-158	-133	-149	-164	-179
Investeringar	-400	-400	-400	-400	-400	-400
Rörelsekapital	-629	-569	-658	-713	-713	-855
Fritt kassaflöde	-354	997	1 738	3 071	3 826	5 092
Terminalvärde						72 737
Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt			
	12%	5%	22%			

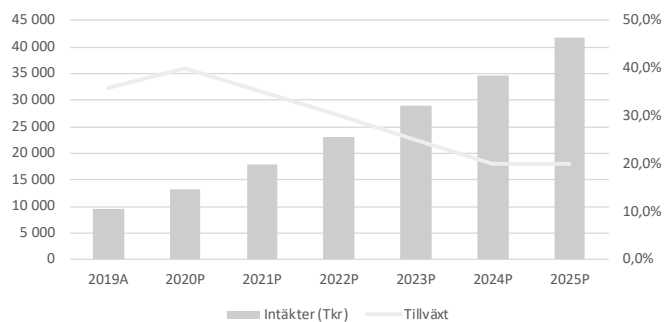
Motiverat värde

Enterprise value	50 686
Equity value	50 044
Motiverat värde	24,7

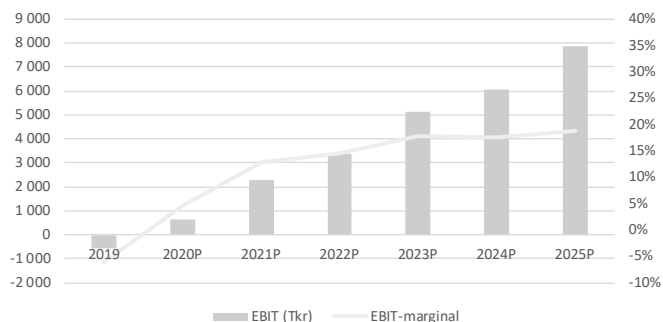
Källa: Mangold Insight

SHI - Appendix Diagram

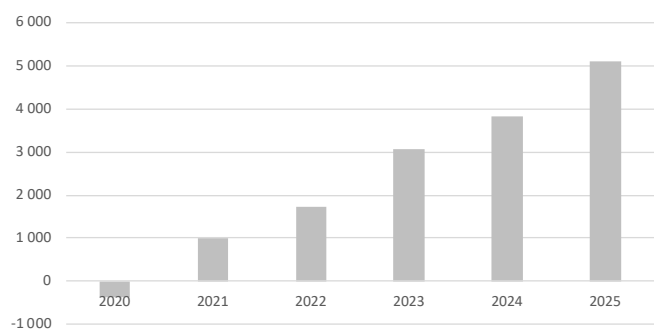
SHI - Försäljning och tillväxt



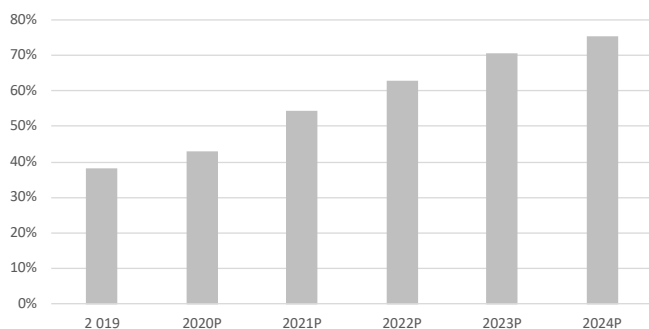
SHI - EBIT och marginal



SHI - Fritt kassaflöde (Tkr)



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	13 178	17 791	23 128	28 910
Kostnad sålda varor	-2 965	-3 425	-4 498	-6 326	-8 362	-10 870	-13 877
Bruttovinst	1 553	3 508	4 915	6 853	9 429	12 258	15 033
Bruttomarginal	34,4%	50,6%	52,2%	52,0%	53,0%	53,0%	52,0%
Personalkostnader	-1 536	-3 220	-1 691	-2 114	-2 537	-2 959	-3 382
Övriga rörelsekostnader	-3 655	-3 828	-3 657	-3 953	-4 448	-5 782	-6 360
Avskrivningar	-53	-120	-150	-176	-158	-133	-149
Rörelseresultat	-3 691	-3 660	-583	610	2 286	3 383	5 142
Rörelsemarginal	-82%	-53%	-6%	4,6%	12,9%	14,6%	17,8%
Räntenetto	-67	-122	-111	-107	-107	-107	-107
Vinst efter finansnetto	-3 758	-3 782	-694	503	2 179	3 276	5 034
Skatter	0	0	0	-111	-479	-721	-1 108
Nettovinst	-3 758	-3 782	-694	392	1 700	2 555	3 927

Balansräkning	2 017	2 018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Tillgångar							
Kassa o bank	2 226	684	1 576	1 115	2 005	3 635	6 599
Kundfordringar	821	764	542	1 083	1 462	1 901	2 376
Lager	649	2 245	1 487	1 805	2 193	2 851	3 564
Anläggningstillgångar	182	684	1 652	1 981	2 223	2 489	2 740
Totalt tillgångar	3 879	4 377	5 257	5 985	7 883	10 877	15 279
Skulder							
Leverantörsskulder	771	1 365	1 033	1 264	1 462	1 901	2 376
Skulder	2 532	2 338	2 218	2 145	2 145	2 145	2 145
Totala skulder	3 303	3 703	3 251	3 409	3 607	4 046	4 521
Eget kapital							
Bundet eget kapital	666	1 159	2 164	2 164	2 164	2 164	2 164
Fritt eget kapital	-90	-485	-158	412	2 112	4 667	8 594
Totalt eget kapital	576	674	2 006	2 576	4 276	6 831	10 758
Totalt skulder och EK	3 878	4 377	5 257	5 985	7 883	10 877	15 279

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 sig 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 februari 2020.

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

Mangolds analytiker äger inte aktier i SHI.

Mangold äger 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.