

Scandinavian Health Innovations

Mangold Insight - Bolagsbevakning - Uppdatering 2021-02-22

MANGOLD

Styrka trots pandemi

Scandinavian Health Innovations, en venture builder inom teknologi och hälsa, avslutade 2020 med en ökad omsättning för det trettonde kvartalet i rad. De investeringar bolaget gjort under 2020 för att utveckla verksamheten har skapat en stabil grund. Trots att försäljningen hos fysiska återförsäljare minskade till följd av Covid-19, ökade SHI sin nätförsäljning kraftigt. Under 2020 växte koncernens besökare online med cirka 430 procent. Mangold ser positivt på att bolaget prioriterar online-tillväxt 2021, samtidigt som att fysisk försäljning återhämtar sig. Konsumenters medvetenhet om hälsa har aldrig varit större, och SHI är väl föreberett för att möta denna efterfråga.

Hälsosam förvärvsutveckling

SHI har haft en hög förvärvstakt under 2020. Mangold ser stor potential i det senaste uppköpet Brandtics, som utvecklar produkter och plattformar åt influencers. Primärt vill SHI nyttja de affärskontakter Brandtics har i syfte att utöka sin produktportfölj. Vi förväntar oss att förvärvet bidrar till tillväxt och en ökad kundbas då fler preferenser för hälsoprodukter kan tillgodoses, vilket i sin tur stödjer SHI:s expansion både i Sverige och internationellt.

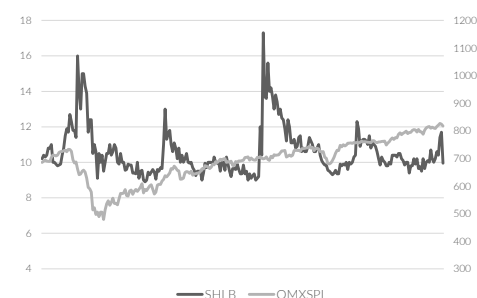
Fortsatt stor uppsida

Mangold använder sig av en DCF-modell för att värdera SHI. Modellen ger ett motiverat värde om 26,3 kronor per aktie, en uppsida om 170 procent. Detta är i nivå med det värde vi fick fram i den senaste uppdateringen. Förutsättningarna för det motiverade värdet är förbättrad lönsamhet, fortsatt tillväxt, och fortsatt hög omvandlingsfrekvens för onlinebesökare.

Information

Motiverat värde (kr)	26,3
Risk	Hög
Kurs (kr)	9,6
Börsvärde (Mkr)	24
Antal aktier (Miljoner)*	2,4
Free float	54%
Ticker	SHI B
Nästa rapport	2021-05-20
Hemsida	shinnovations.se
Analytiker	Emil Ohlsson

*inkluderar ej aktier från emission Kv4 2020



Kursutveckling

	1m	3m	12m
SHI B	-4,0	-4,0	-16,5
OMXSPI	3,4	8,2	12,0

Nyckeltal

	2020	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning (Mkr)	11,1	14,5	20,2	26,6	33,9
EBIT (Mkr)	-3,3	-1,3	-1,1	1,5	2,2
Vinst före skatt (Mkr)	-3,4	-1,5	-1,3	1,2	1,9
EPS (kr)	-1,22	-0,53	-0,46	0,35	0,54
EV/Sales	2,45	1,89	1,35	1,0	0,8
EV/EBITDA	neg	neg	neg	15,8	11,4
EV/EBIT	neg	neg	neg	18,7	12,7
P/E	neg	neg	neg	27,5	17,7

Ägarstruktur

	Antal aktier	Kapital
Daniel Ehdin	676 584	33,41%
Sanna Relations Sweden	244 406	12,56%
Unwrap Finance Nordic	159 641	7,88%
Avanza Pension	74 839	3,70%
Louise Dufwa	58 583	2,89%
Änanda Consulting	34 561	1,71%
Jonathan Allgulander	30 822	1,52%
Pia Madison	25 530	1,26%
Therese Lindén	22 207	1,10%
Totalt antal aktier	2 806 000	100,0%

SHI - Uppdatering

Näthandel som draglok

SHI:s omsättning ökade med 13 procent under 2020 jämfört med föregående år. Bolagets investeringar relaterade till näthandel har givit utdelning och skjuts till försäljningen trots rådande pandemi. Primärt omfattas kundanskaffning och optimering av koncernens olika tekniska plattformar av de åtaganden bolaget har verkställt. Vi ser positivt på SHI:s utveckling av denna försäljningskanal, och att näthandeln kommer att driva bolagets tillväxt framgent.

Onlineförsäljning rätt strategi

Koncernen har sett en kraftigt ökad trafik på sina hemsidor vilket bäddar för försäljningsmöjligheter. Vi prognosticerar en tillväxt per kvartal under 2021 om 50 procent, vilket kan jämföras med förra årets snitt om 84 procent. Vidare räknar vi med en omvandlingsfrekvens om en procent, vilket innebär att en procent av alla besökare faktiskt köper en produkt på bolagets hemsida. Slutligen uppskattar vi att ett genomsnittligt köp uppgår till 150 kronor. Förutsatt att dessa siffror förblir under 2021 har bolaget en potentiell intäkt avseende endast nätförsäljning om cirka 11 miljoner kronor.

Stark tillväxt i antal besökare banar väg för lukrativt utfall

SHI - PROGNOSE KVARTAL

	2020				2021P				2020	2021P
	Kv1	Kv2	Kv3	Kv4	Kv1	Kv2	Kv3	Kv4		
Antal besökare (Tusen)	110	300	405	580	870	1 305	1 958	2 936		
Tillväxt		173%	35%	43%	50%	50%	50%	50%		
Omvandlingsfrekvens	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%		
Snittköp per order (Kkr)	150	150	150	150	150	150	150	150		
Omsättning (Tkr)	165	450	608	870	1 305	1 958	2 936	4 404	2 093	10 603

Källa: Mangold Insight

SHI:s möjlighet att genom näthandel öka intäkterna utvecklas i nedanstående känslighetsanalys. Om bolaget lyckas öka sin omvandlingsfrekvens till två procent skulle detta innebära en dubbling av omsättningen. Om bolaget även skulle lyckas dubbla sin tillväxttakt för antal besökare online till 100 procent per kvartal (nedan angivet som 2X), skulle omsättningen nästintill femdubblas år 2021 jämfört med den totala omsättningen under 2020. Tilläggas bör att inte alla bolagets plattformar utgör webbshoppar.

Potentiell femdubbling av intäkter 2021

SHI - KÄNSLIGHETSANALYS

(Tkr)	Omvandlingsfrekvens		
Tillväxt per kvartal	0,5%	1%	2%
0,5X	3 135	6 270	12 540
X	5 302	10 603	21 206
2X	13 050	26 100	52 200

Källa: Mangold Insight

SHI - Uppdatering fortsättning

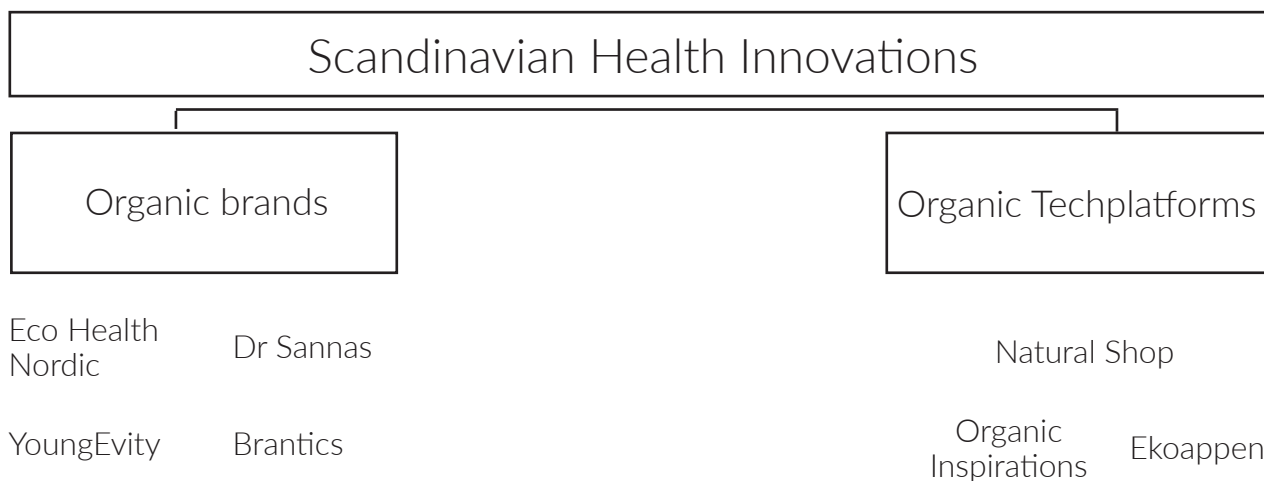
Förvärven fortsätter

Scandinavian Health Innovations avslutade 2020 med att förvärva Brandtics. Bolaget väntas bidra med ett brett kontaktnät vilket SHI avser kunna sluta avtal med. SHI har fyra verksamheter med produktförsäljning, samt tre som jobbar med hälsokommunikation. Utöver detta har SHI:s kassa ökat med 75 procent i snitt per år sedan 2018, och uppgick till nära två miljoner under 2020. Tack vare de kostnader som SHI tog under 2020 i samband med verksamhetsutveckling, ser Mangold positivt på att bolaget har utrymme för att fortsätta göra förvärv.

Tillväxt genom förvärv är en fortsatt förankrad strategi

Positivt momentum i dotterbolagen

Överlag har SHI:s koncernbolag stärkts under 2020 trots Covid-19. Investeringar i plattformsutveckling har haft positiv effekt på dotterbolagens verksamhet.



Dr Sannas genomförde fyra nya produktlanseringar under det fjärde kvartalet och ökade sin näthandelsförsäljning markant. Samtidigt har försäljningen genom återförsäljare drabbats av Covid-19. SHI har implementerat en anpassningsplan som grundas i mer näthandelsförsäljning. Detta, i samband med normaliserad försäljning genom återköpare, menar bolaget ska resultera i att 2021 blir det bästa någonsin för Dr Sannas.

Högt tryck i Dr Sannas

Brandtics genom **Eco Health Nordic** är bolagets senaste tillskott. Brandtics, som förvärvades i slutet av 2020, ska tillsammans med Eco Health Nordic ge stöd för varumärkesutveckling genom samarbetpartners. SHI:s produktportfölj stärks ytterligare i och med Brandtics, vilket i sin tur möjliggör för större räckvidd till fler kunder genom fler produkter. SHI räknar med ett första avtal redan under det andra kvartalet 2021.

Utökad produktportfölj

Det fjärde kvartalet 2020 blev **Natural Shops** bästa någonsin. Efterfrågan för kosttillskott ökar och lanseringen av nya produkter under 2021 väntas bidra till ökad tillväxt.

Natural Shops bästa kvartal någonsin

Investeringar i **YoungEvity** är tagna, och bolaget avser lansera plattformen under 2021.

Plattforms lansering 2021

SHI - Prognoser och värdering

En plattform för tillväxt

SHI:s nettoomsättning ökade cirka två procent för det fjärde kvartalet 2020 jämfört med samma period 2019. Rörelseresultatet uppgick till minus 1,5 miljoner kronor. Denna minskning jämfört med föregående år var väntad, och kan hänföras till investeringar i utveckling samt ökade personalkostnader med grund av de förvärv som gjorts. Mangold ställer sig positivt till att bolagets kostnadsåtgärder ger utdelning i form av hög försäljningstillväxt under kommande år, samt relativt lägre kostnader. Mangold räknar med en tillväxttakt på 35 procent i snitt per år mellan 2021 och 2023, varpå tillväxten förblir positiv men avtagande. Tillväxten grundar sig i bolagets verksamhetsutveckling i samband med näthandel och förvärv, samt samhällets ökade efterfråga på information och produkter relaterade till hälsa.

Positivt rörelseresultat 2023

SHI - PROGNOSE

(Tkr)	2019	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Försäljning	9 413	11 130	14 459	20 223	26 632	33 940	43 254	54 791	69 173
Tillväxt		18%	30%	40%	32%	27%	27%	27%	26%
EBIT	-583	-3 282	-1 281	-1 072	1 462	2 150	3 237	5 165	14 178
Rm		-29%	-9%	-5%	5%	6%	7%	9%	20%
EPS	-0,25	-1,22	-0,53	-0,46	0,35	0,54	0,84	1,37	3,88
Tillväxt		nm	nm	nm	-175%	55%	56%	64%	182%

Källa: Mangold Insight

Motiverat värde upprepas

Mangold använder sig av en DCF-modell och ett avkastningskrav om 11 procent för att värdera SHI. Det resulterar i ett motiverat värde på 26,3 kronor per aktie, cirka 170 procents uppsida mot dagens kurs. Det motiverade värdet är i nivå med den senaste uppdateringens värde om 26,3 kronor per aktie.

Motiverat värde 26,3 kronor per aktie

SHI - DCF-VÄRDERING

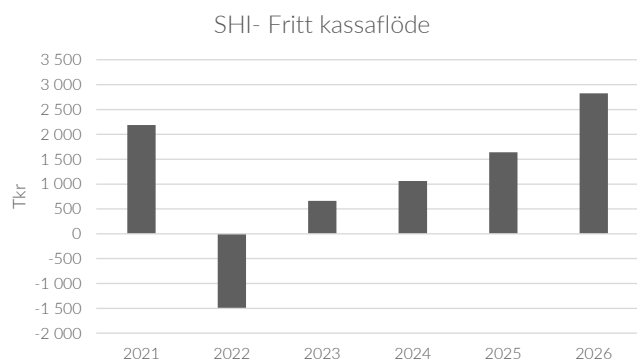
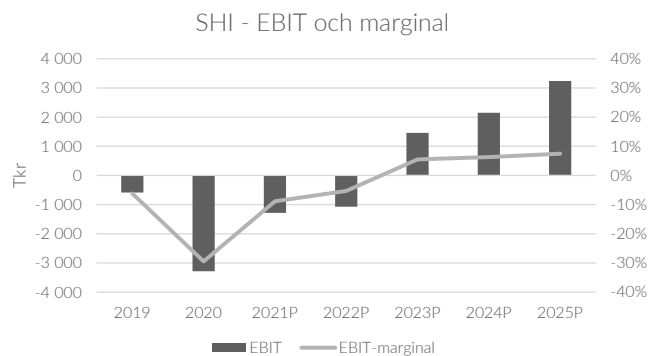
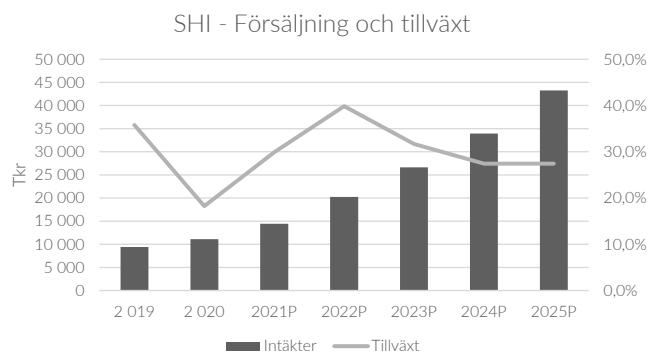
(Tkr)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EBIT	-1 281	-1 072	1 462	2 150	3 237	5 033	13 544
Fritt kassaflöde	2 189	-1 488	663	1 062	1 639	2 848	9 508
Terminalvärde							118 845
Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt				
	11%	3%	22%				

Motiverat värde

Enterprise value	73 535
Equity value	72 893
Motiverat värde	26,3

Källa: Mangold Insight

SHI - Appendix Diagram



Källa: Mangold Insight

Resultat- och balansräkning

Resultaträkning (Tkr)	2 018	2 019	2 020	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning	6 933	9 413	11 130	14 459	20 223	26 632	33 940
Kostnad sålda varor	-3 425	-4 498	-5 507	-7 229	-10 111	-13 316	-16 970
Bruttovinst	3 508	4 915	5 623	7 229	10 111	13 316	16 970
Bruttomarginal	51%	52%	51%	50%	50%	50%	50%
Personalkostnader	-3 220	-1 691	-2 905	-2 400	-2 800	-3 600	-4 400
Övriga rörelsekostnader	-3 828	-3 657	-5 705	-5 783	-8 089	-7 990	-10 182
Avskrivningar	-120	-150	-295	-326	-294	-264	-238
Rörelseresultat	-3 660	-583	-3 282	-1 281	-1 072	1 462	2 150
Rörelsemarginal	-53%	-6%	-29%	-9%	-5%	5%	6%
Räntenetto	-122	-111	-139	-221	-221	-221	-221
Vinst efter finansnetto	-3 782	-694	-3 421	-1 501	-1 292	968	1 505
Skatter	0	0	0	0	0	-273	-424
Nettovinst	-3 782	-694	-3 421	-1 501	-1 292	968	1 505

Balansräkning	2 018	2 019	2 020	2021P	2022P	2023P	2024P
Tillgångar							
Kassa o bank	684	1 576	1 894	3 863	2 154	2 597	3 439
Kundfordringar	764	542	4 043	1 188	1 662	2 189	2 790
Lager	2 245	1 487	2 306	1 783	2 493	3 283	4 184
Anläggningstillgångar	684	1 652	2 911	2 938	2 645	2 380	2 142
Totalt tillgångar	4 377	5 257	11 154	9 772	8 954	10 449	12 555
Skulder							
Leverantörsskulder	1 365	1 033	1 423	1 188	1 662	2 189	2 790
Skulder	2 338	2 218	4 056	4 410	4 410	4 410	4 410
Totala skulder	3 703	3 251	5 479	5 598	6 072	6 599	7 200
Eget kapital							
Bundet eget kapital	1 159	2 164	3 852	3 852	3 852	3 852	3 852
Fritt eget kapital	-485	-158	1 823	322	-970	-2	1 503
Totalt eget kapital	674	2 006	5 675	4 174	2 882	3 850	5 355
Totalt skulder och EK	4 377	5 257	11 154	9 772	8 954	10 449	12 555

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 fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda 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 fransäger 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 den 30:e november 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.