

Scandinavian Health Innovations

Mangold Insight - Bolagsbevakning - Uppdatering 2020-02-27

MANGOLD

Hälsobolag höjer tempot

Efter ett framgångsrikt 2019 väljer Scandinavian Health Innovations (SHI) att höja tempot under 2020. Fler produkter och två nya varumärken ska lanseras. Mangold har valt att höja prognoserna under prognosperioden fram till 2024. Under 2019 ökade bolagets intäkter till 9,4 miljoner kronor vilket var i nivå med våra förväntningar. Det medförde en tillväxt på 44 procent sett till nettoomsättning och 36 procent räknat på totala intäkter. Under det fjärde kvartalet visade bolaget upp en mindre vinst vilket visar på kostnadsfokus trots expansion.

Höjda prognoser

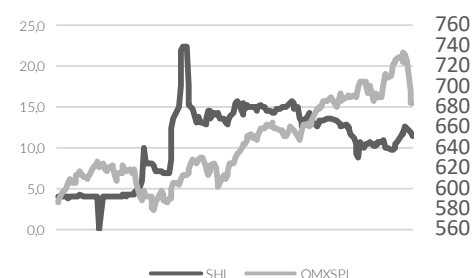
Mangold har valt att höja sina prognoser från 2020 fram till 2024. Under 2020 bedömer vi att bolaget kan växa med 40 procent drivet av flera produktlanseringar. Under prognosperioden estimerar vi en tillväxttakt på 30 procent i snitt per år (CAGR) fram till 2024. SHI bör även kunna visa upp en vinst under 2020 enligt vår prognos.

Motiverat värde höjs

SHI går framåt i rask takt med högre vinster i sikte. I denna uppdatering reviderar vi förändringar i våra prognoser som lett fram till att DCF-värdet höjts till 24,5 kronor per aktie. Det är en höjning med 36 procent jämfört med vår tidigare uppdatering. I vår DCF-värdering utgår vi från ett basscenario som når en försäljning på 35 miljoner kronor 2024. Om denna försäljning dubblas ökar det motiverade värdet till 40 kronor per aktie med samma avkastningskrav som vi valt vara 12 procent.

Information

Riktkurs (kr)	24,5
Risk	Hög
Kurs (kr)	11,4
Börsvärde (Mkr)	23
Antal aktier (Miljoner)	2,0
Free float	43%
Ticker	SHI B
Nästa rapport	2020-05-21
Hemsida	shinnovations.se
Analytiker	Jan Glevén



Kursutveckling

	1m	3m	6m
SHI B	6,5	-26,5	65,2
OMXSPI	-2,3	3,9	15,7

Nyckeltal

	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Försäljning (Mkr)	9,4	13,2	17,8	23,1	28,9
EBIT (Mkr)	-0,6	1,2	2,9	4,4	6,2
Vinst före skatt (M kr)	-0,7	1,1	2,8	4,3	6,1
EPS, justerad (kr)	-0,34	0,42	1,07	1,64	2,37
EV/Försäljning	2,5	1,8	1,3	1,0	0,8
EV/EBITDA	-54,8	17,7	7,9	5,3	3,7
EV/EBIT	-40,7	19,8	8,2	5,4	3,8
P/E	-33,3	27,0	10,7	7,0	4,8

Ägarstruktur

	Antal aktier	Kapital
Stavsborg Invest	617 423	30,5%
Sanna Relations	544 773	26,9%
Louise Dufwa	56 283	2,8%
Änanda Consulting	34 561	1,7%
Augment Partners	33 993	1,7%
Ulla Wend	26 666	1,3%
Pia Madison	21 230	1,0%
Alexander Schmidt	20 347	1,0%
Therese Lindén	20 282	1,0%
Totalt antal aktier	2 024 793	100,0%

SHI - Uppdatering

Höjda prognoser och höjt motiverat värde

Mangold tog upp Scandinavian Health Innovations (SHI) för bolagsbevakning under december 2019. Bolaget är verksamt inom naturliga och ekologiska hälsoprodukter, en bransch som uppvisat mycket hög tillväxttakt. SHIs produkter 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. SHI ska växa med e-handel och har en välkänd hälsoprofil i Sanna Ehdin. Båda dessa kriterier bedömer vi som kritiska för att lyckas på denna marknad.

Hälsoprodukter i tillväxt

Under 2019 har SHI ökat sina intäkter med 36 procent räknat på totala intäkter. Omsättningen steg från 6,9 miljoner kronor till 9,4 miljoner kronor 2019. Under 2018 ingick posten övriga intäkter på 0,4 miljoner kronor som räknats in i de totala intäkterna. Utan dessa övriga intäkter uppgick tillväxten till 44 procent.

Hög tillväxttakt

Under 2019 har intäkterna har kommit från försäljning av lanserade produkter från Dr Sannas. SHI har hittills visat förluster men rör sig snabbt mot lönsamhet. Under 2019 uppgick förlusten till 0,7 miljoner kronor. Under det fjärde kvartalet enskilt kunde bolaget visa upp en mindre vinst. Bolagets kostnadsmassa har trots expansion minskat under 2019 jämfört med året innan med 6 procent. Detta ger signaler om ett tydligt kostnadsfokus i bolaget.

Kostnadsfokus och vinst i 4kv

SHI KVARTALS OCH HELÅRSDATA

(Tkr)	2019A				2018A	2019A	2019P	Avvikelse
	Kv1	Kv2	Kv3	Kv4				
Totala Intäkter	1868	2634	1942	2 874	6933	9413	9 026	-4%
Tillväxt %	46%	71%	13%	43%	45%	36%		
EBIT	-587	-173	-109	287	-3660	-583	-588	1%
Rörelsemarginal	nm	nm	nm	10%	nm	nm	nm	

Källa: SHI, Mangold Insight

Högt tempo 2020

För 2020 har bolaget ett tydligt tillväxtfokus. Detta ska ske med fortsatt kostnadsfokus. Målsättningen är att lansera 30 nya produkter under 2020. Detta ska jämföras med det nuvarande produktutbudet som består av 26 produkter varav 4 lanserades under 2019.

30 nya produkter ska lanseras 2020

Dr Sannas fortsätter att utvecklas i positiv riktning. Fyra produktlanseringar gjordes under 2019 och under 2020 planeras ytterligare 10. Dr Sannas visade vinst under 2019 och målsättningen är att öka både försäljning och vinst under 2020.

Dr Sannas gick med vinst

SHI - Prognoser

Förvävsstrategi

Bolaget har en förvävsstrategi och målsättningen är att genomföra 1-2 förvärv per år de kommande 3 åren. Under 2019 investerade SHI i Organic Inspirations och är nu majoritetsägare med 67 procent av rösterna. Detta delägda bolag ska under andra kvartalet i år lansera sin tekniska plattform, Ekoappen, i syfte att få fler att välja ekologiska och hållbara produkter. Målsättningen är att göra vinst under det andra halvåret 2020.

Förvärv ska ge ökade intäkter

Två nya varumärken har tillkommit under 2019. Det är Youngevity och Natural Shop. För det senare, försäljning av kosttillskott, väntas en lansering ske under det första kvartalet 2020. För Youngevity, kost för god hälsa, väntas lansering ske hösten 2020. 6 till 10 produkter ska släppas i år och därefter är planen att lansera 6 till 8 produkter.

Två nya varumärken

Höjda prognoser

Mangold har valt att höja sina prognoser för SHI under prognosperioden fram till 2024. Anledningen är att bolaget kommer att lansera betydligt fler produkter än vi tidigare räknat med. Då produktlanseringar främst är det som driver försäljning väntar sig Mangold stark tillväxt under 2020 och framåt. Samtidigt bedömer vi att bolaget behåller sitt kostnadsfokus och ser goda förutsättningar för vinst 2020.

Produktlanseringar ger höjda prognoser

SHI PROGNOSEFÖRÄNDRINGAR

(Tkr)	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning	13 178	17 791	23 128	28 910	34 692
Förändring estimat	12%	17%	17%	12%	4%
EBIT	1 199	2 882	4 354	6 248	7 269
Förändring estimat	36%	59%	39%	40%	19%
EPS	0,42	1,07	1,64	2,37	2,76
Förändring estimat	42%	63%	40%	41%	19%

Källa: Mangold Insight

SHI TILLVÄXTTAL PROGNOSE

	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
Försäljning	36%	40%	35%	30%	25%	20%
EBIT	nm	nm	140%	51%	44%	16%
EPS	nm	nm	153%	53%	45%	17%

Källa: Mangold Insight

Under prognosperioden estimerar vi en tillväxttakt på 30 procent i snitt per år (CAGR) fram till 2024.

SHI - Värdering

Höjt 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 24,5 kronor per aktie. Detta är en höjning jämfört mot tidigare med 36 procent då det uppgick till 18 kronor per aktie.

DCF-värdering ger uppsida på 115 procent

SHI - DCF

(tkr)	2019	2020P	2021P	2022P	2023P	2024P
EBIT	-583	1 199	2 882	4 354	6 248	7 269
Skatt	0	-241	-611	-935	-1 352	-1 576
Avskrivningar	-150	-141	-127	-149	-170	-190
Investeringar	-1 223	-500	-500	-500	-500	-500
Rörelsekapital	648	-629	-569	-658	-713	-713
Fritt kassaflöde	-1 008	-30	1 329	2 410	3 854	4 670
Terminalvärde						66 709

Antaganden	Avkrav	Tillväxt	Skatt
	12%	5%	22%

Riktkurs

Enterprise value	50 225
Equity value	49 583
Riktkurs per aktie	24,5

Källa: Mangold Insight

Halverad försäljning - fortsatt uppsida

För att visa på hur olika avkastningskrav och försäljning förändrar värdet på aktien har vi valt att genomföra känslighetsanalys. Basförsäljning utgår från våra prognoser. Dessa har sedan antingen halverats eller dubblats inom prognosperioden. Avkastningskravet har varierats mellan 11 och 13 procent.

Dubblad försäljning - ger kraftigt ökat motiverat värde

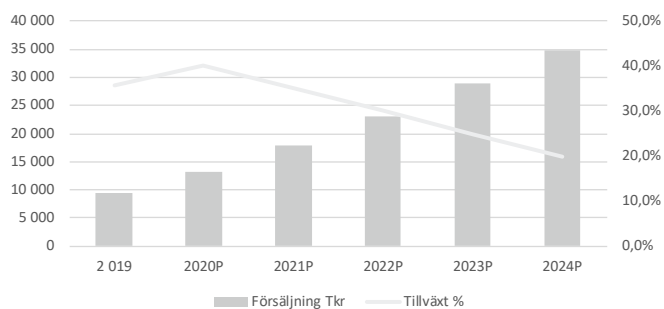
SHI - DCF KÄNSLIGHETSANALYS

Avk krav %	0,5x	Basförsäljning	2X
11	20	29	48
12	17	24 (kr)	40
13	14	21	34

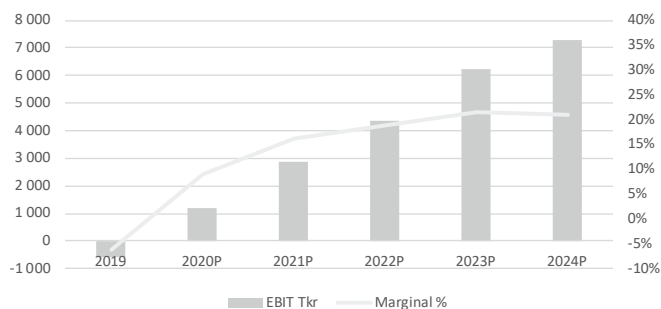
Källa: Mangold Insight

SHI - Appendix Diagram

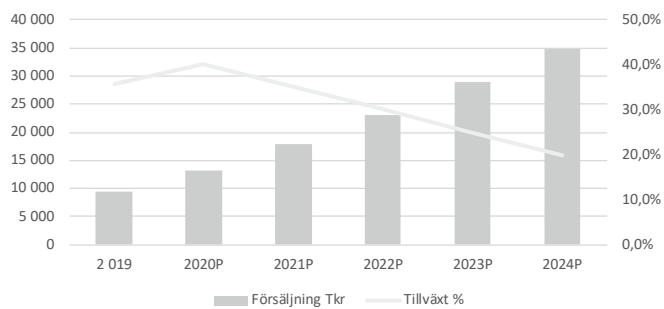
SHI - Försäljning och tillväxt



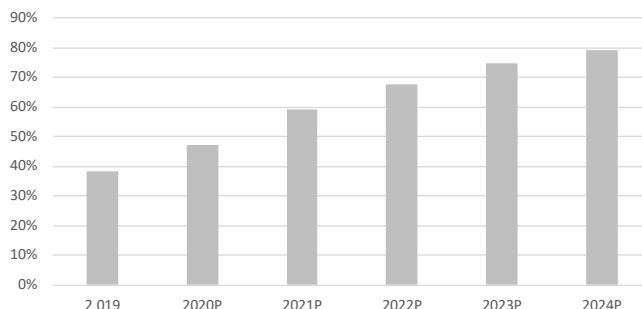
SHI - EBIT och marginal



SHI - Försäljning och tillväxt



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	-6 194	-8 362	-10 870	-13 877
Bruttovinst	1 553	3 508	4 915	6 984	9 429	12 258	15 033
Bruttomarginal	34,4%	50,6%	52,2%	53,0%	53,0%	53,0%	52,0%
Personalkostnader	-1 536	-3 220	-1 691	-1 691	-1 973	-1 973	-2 255
Övriga rörelsekostnader	-3 655	-3 828	-3 657	-3 953	-4 448	-5 782	-6 360
Avskrivningar	-53	-120	-150	-141	-127	-149	-170
Rörelseresultat	-3 691	-3 660	-583	1 199	2 882	4 354	6 248
Rörelsemarginal	-82%	-53%	-6%	9,1%	16,2%	18,8%	21,6%
Räntenetto	-67	-122	-111	-103	-103	-103	-103
Vinst efter finansnetto	-3 758	-3 782	-694	1 096	2 779	4 251	6 145
Skatter	0	0	0	-241	-611	-935	-1 352
Nettovinst	-3 758	-3 782	-694	855	2 167	3 315	4 793

Balansräkning	2 017	2 018	2019	2020P	2021P	2022P	2023P
Tillgångar							
Kassa o bank	2 226	684	1 576	1 443	2 669	4 976	8 727
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	2 116	2 489	2 840	3 170
Totalt tillgångar	3 879	4 377	5 257	6 448	8 814	12 568	17 836
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							
Bunder eget kapital	666	1 159	2 164	2 164	2 164	2 164	2 164
Fritt eget kapital	-90	-485	-158	875	3 043	6 358	11 151
Totalt eget kapital	576	674	2 006	3 039	5 207	8 522	13 315
Totalt skulder och EK	3 878	4 377	5 257	6 448	8 814	12 568	17 836

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 i december 2019

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.