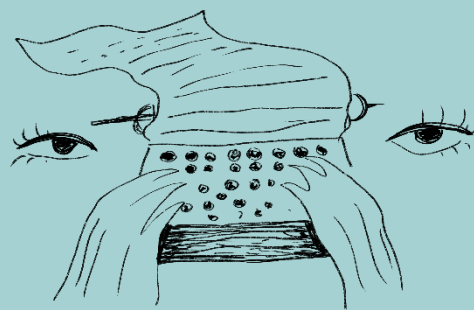




# Bodyflight

## Kvartalet överträffade våra förväntningar



Upplevelsebolaget Bodyflight redovisade ett starkt första kvartal för 2022 som bekräftade vår investeringstes om att det finns goda tillväxtmöjligheter när kunderna återvänder efter pandemin. Nettoomsättningen slog våra förväntningar, trots att Bodyflight under början av perioden påverkades av restriktioner kopplat till pandemin. Vidare förbättrades EBIT-marginalen i kvartalet med hela 11 procentenheter mot föregående år och blev den högsta för ett första kvartal sedan 2018. Vi justerar upp vår prognos för helåret avseende omsättning och repeterar att det finns stor uppsida i aktien och en begränsad nedsida.

- Nettoomsättningen uppgick till 6,9 MSEK, en ökning med 25,9 % y/y
- EBIT uppgick till 0,43 MSEK, en ökning med 0,68 MSEK y/y
- EBIT-marginalen uppgick till 5,8 %, en ökning med 11 procentenheter y/y
- Resultatet uppgick till 0,09 MSEK, en ökning med 0,74 MSEK y/y
- VPA uppgick till 0,01 SEK, en ökning med 0,06 SEK y/y
- Soliditeten ökade med tre procentenheter från 46 % till 49 %



## Imponerande omsättningstillväxt

Omsättningstillväxten i kvartalet överträffade våra förväntningar, trots att nästan halva kvartalet påverkades av restriktioner kopplat till pandemin. Vi ser att ökningen är ett resultat av ett uppdämt behov av tjänsten efter två år med en pandemi samt en förbättrad marknadsföringsstrategi. Företagskunderna är tillbaka och även antalet sport- och nöjesflygare har ökat.

Sannolikt har privatpersoner nyttjat presentkort som köptes för ett eller två år sedan samtidigt som bolaget har attraherat nya besökare genom förstärkta digitala marknadsföringsinsatser. Vi anser att bolagets fortsatta fokus på att stärka den digitala marknadsföringen kommer ge förbättrade möjligheter att attrahera fler nya besökare än tidigare. Vidare räknar vi med att det finns ytterligare outnyttjade presentkort som kommer nyttjas under året. Framöver ser vi även riktade kampanjer som ytterligare en tillväxt drivare.

## Företagskunderna är tillbaka

Som tidigare nämnt finns det goda tillväxtpotentialer när kunderna återvänder efter pandemin. Företagskunder, som är bolagets lönsammaste kundgrupp, bedöms bidra med störst tillväxt. Restriktionerna under pandemin innebar att företagskunderna till stor del uteblivit. I kvartalet återvände företagskunderna och enligt ledningen fick bolaget sina första bokningar direkt efter att restriktionerna togs bort. Vi räknar med att det kommer bli en stegvis återhämtning och att andelen företagskunder kommer öka framöver.

Bodyflight ämnar stärka sitt erbjudande till företagen och bli en så kallad "one-stop shop" i samband med exempelvis konferenser. Detta innebär att företag kan besöka Bodyflight för att konferera, äta och dricka gott samt få den bästa företagsupplevelsen. Med ett starkare helhetskoncept är det rimligt att anta att fler företagskunder kommer köpa tjänster.

## Kraftig marginalförbättring

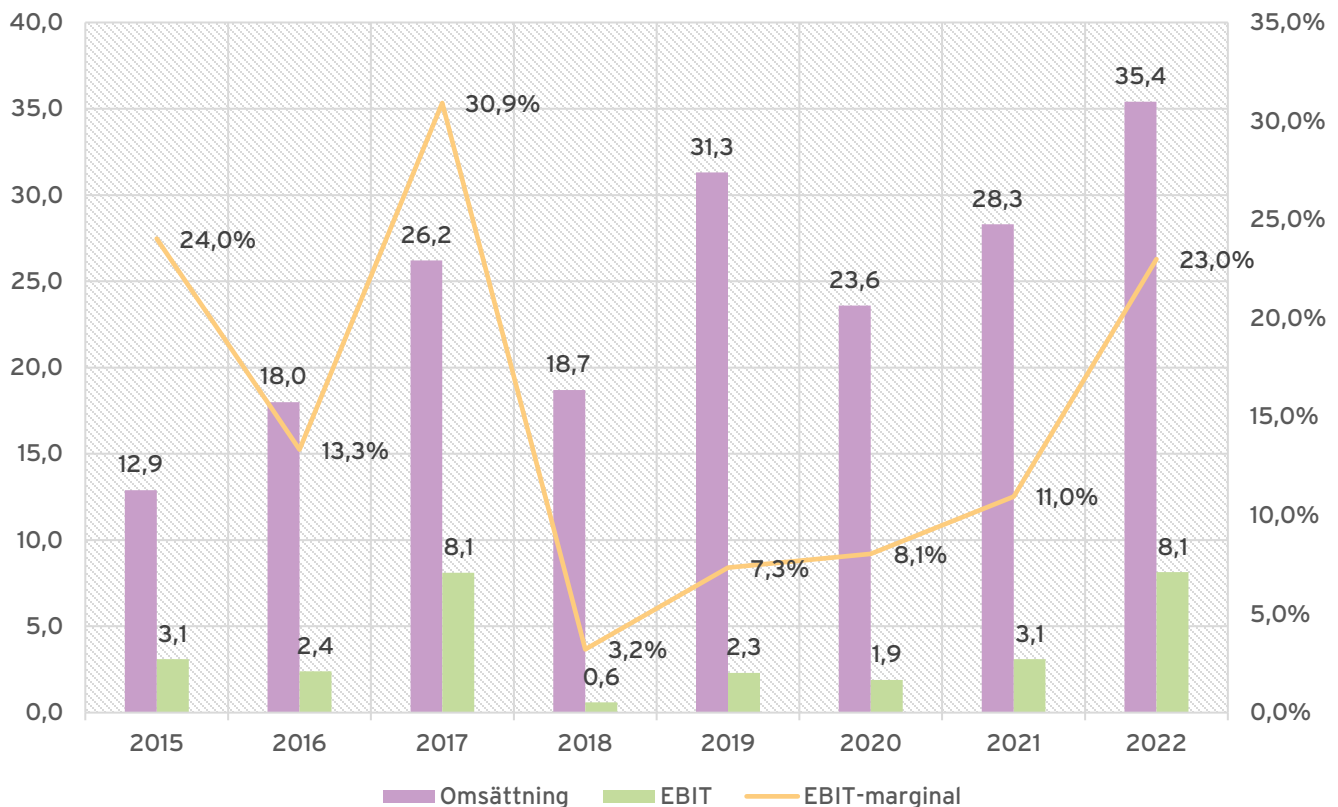
EBIT-marginalen förbättrades med hela 11 procentenheter och blev den högsta för ett första kvartal sedan 2018. Detta trots att bolaget anställt mer personal och ökat marknadsföringskostnaderna. Vi ser att den fortsatta goda kostnadskontrollen är ett resultat av de kostnadseffektiviseringar som påbörjades under 2020. Bolaget har bland annat förhandlat om avtal och effektiviserat energihushållningen.

Upplevelsen som Bodyflight erbjuder har säsongsmässiga effekter och det första kvartalet brukar i regel inte vara det starkaste avseende omsättning och EBIT-marginal. Vidare tog bolaget i kvartalet en del engångskostnader för att förbättra själva vindtunnlarna. Vissa av dessa ökade kostnaderna och påverkade därmed marginalen. EBIT-marginalen nådde inte upp till den marginal som vi estimerat för helåret. Vi bedömer att rörelsemarginalen kommer bli högre för helåret än i kvartalet och anser att EBIT-marginalen bör utvärderas för helåret.

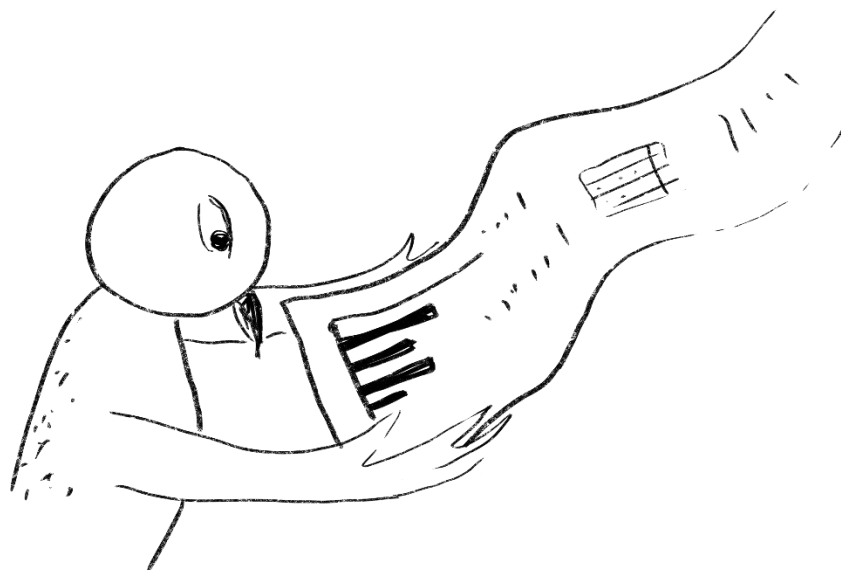
## Värdering

Bodyflight redovisade ett starkt första kvartal där omsättningen överträffade våra förväntningar. Givet den goda omsättningen och att vi ser förbättrade tillväxtmöjligheter framåt justerar vi upp vår omsättningsprognos för helåret 2022 från 20 % till 25 %. Vi justerar ned EBIT-marginalen för helåret 2022 från 25 % till 23 % till följd av den ökade inflationen. Vidare är EBIT-marginalen för kvartalet en bit ifrån vårt estimat även om den har förbättrats.

### Omsättning och EBIT (MSEK)



På ovanstående prognos handlas Bodyflight till 5,9x EV/EBIT 2022E. Det anser vi är för lågt för ett lönsamt bolag med goda framtidsutsikter. Nuvarande värdering är 18,6x EV/EBIT rullande tolv månader. Kursen har stått still sedan cirka ett år tillbaka och vi anser att marknaden inte har prisat in framtidsutsikterna. Sannolikheten bör vara stor att dagens vinstmultipel kvarstår under 2022. Under förutsättning att dagens värdering kvarstår och prognoserna införlivas, kan börsvärdet uppgå till 133 MSEK om ett år, vilket är en potentiell uppsida på cirka 340 %. Sammanfattningsvis ser vi att det finns stor uppsida i aktien till god säkerhetsmarginal. Utöver detta finns mycket tillgångar i bolagets balansräkning som bör medföra att nedsidan i aktien även är begränsad.



## Disclaimer

*Ingen på Kalqyl äger aktier i kundbolag på grund av eventuella intressekonflikter. Ingenting du läser på Kalqyl.se ska ses som investeringsrådgivning och det som presenterats i analysen kan vara felaktigt. Analysen är oberoende men finansierad.*