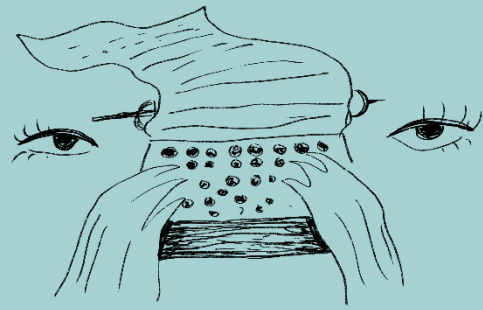




Bodyflight

Rapportkommentar Q2'22



Upplevelsebolaget Bodyflight redovisade ökad omsättning och förbättrad rörelsemarginal i det andra kvartalet. Kvartalet i siffror:

- Nettoomsättningen uppgick till 6,9 MSEK, en ökning med 6,1 %
- Rörelseresultatet uppgick till 0,6 MSEK, en ökning med 92 %
- Rörelsemarginalen uppgick till 8 %, en ökning med tre procentenheter
- Resultat efter skatt uppgick till 0,2 MSEK, en ökning med 0,3 MSEK
- VPA uppgick till 0,02 SEK, en ökning med 0,03 SEK
- Soliditeten uppgick till 51 %, en ökning med fyra procentenheter

Sammantaget innehöll rapporten inga överraskningar. Återhämtningen från pandemin fortsatte och bolaget bibehöll sin goda kostnadskontroll. Summerat första halvåret ökade nettoomsättningen med 15,2 procent y/y. Även rörelsemarginalen ökade med sju procentenheter från 0 till 7 procent, vilket innebär att Bodyflight redovisade sitt bästa rörelseresultat sedan noteringen.

Bolaget går nu in i en säsongsmässigt starkare period av året och vi ser att återhämtningen kommer fortsätta. Det finns däremot en viss osäkerhet kring det försämrade konjunkturläget och i vilken omfattning det kan påverka efterfrågan på bolagets tjänster. Vi har genomfört justeringar i våra estimat med bakgrund av något lägre tillväxtförväntningar och ökade kostnader, men vi vidhåller vår positiva syn på bolaget och aktien.

Key stats

Lista	Spotlight
Ticker	BODY
VD	Micha Velasco
Aktiekurs	1,91 SEK
Antal aktier	13 397 750
Börsvärde	26 MSEK
Enterprise Value	41 MSEK
Anläggningstillgångar	92 MSEK
Eget kapital	50 MSEK
Insiderägande	29,34%



Analytiker

Pontus Fredriksson

pontus@kalqyl.se

Twitter: @silwerskold

God tillväxt – men lägre än förväntat

Sammantaget kom de finansiella siffrorna ungefärligt in enligt våra förväntningar. Vi hade dock räknat med högre omsättningstillväxt, vilket vi ser som den främsta anledningen till aktiens fall efter rapporten. Delar av det andra kvartalet är säsongsmässigt svagare avseende omsättning till följd av att privatpersoner utför aktiviteter utomhus i högre utsträckning, företag och myndigheter har semester och sportflygare utövar fallskärmschoppning. Detta kan vara en förklaring till att skillnaden mot föregående år inte blev högre. Med anledning av det högtryck vi sett för flygbokningar under sommaren antar vi även att privatpersoner prioriterat resande i högre utsträckning och att även detta påverkade omsättningstillväxten.

Fler företagskunder

I linje med vår tidigare bedömning ökade andelen företagskunder, som stod för störst procentuell tillväxt i kvartalet. Den uppåtgående trenden har visat sig tydligast under det andra kvartalet och vi räknar fortsatt med att målgruppen kommer bidra mest till tillväxten härifrån. Andelen företagskunder är fortfarande på en relativt låg nivå. I Stockholm har ökningen varit högst i nominella tal, vilket delvis är hänförligt till att Bodyflight anställt en säljare som arbetar med både varma och kalla kundkontakter. Bolaget ämnar rekrytera en likande resurs i Göteborg och detta ser vi positivt på.

Osäkert konjunkturläge

Konjunkturen har försämrats ytterligare sedan föregående kvartal och vi ser därför en ökad osäkerhet kopplat till detta. Stigande räntor, elpriser och inflation har en påverkan på hushållsekonomin, vilket kan komma att påverka konsumentbeteendet och därmed Bodyflight. Hushållens konsumtion minskade exempelvis med 0,4 procent i juni 2022 jämfört med maj 2022, enligt SCB (Minskad hushållskonsumtion i juni 2022, 2022). Å andra sidan var tjänster den branschgrupp som påverkade hushållskonsumtionen positivt. Jämfört med juni 2021 ökade hushållskonsumtionen med 3,9 procent mätt i fasta priser. Vi konstaterar att vi fortfarande befinner oss i ett tidigt skede av en sämre konjunktur och inväntar därför om det får några större effekter på Bodyflight under 2022.

Marginalförbättring

Stigande elpriser påverkade Bodyflight i kvartalet som ökade sina rörelsekostnader med 3,6 procent. Trots detta ökade rörelsemarginalen med tre procentenheter och uppgick till åtta procent. Vi räknar med ökade kostnader framgent, men vi ser att en högre omsättning kommer innebära fortsatt marginalexpansion för helåret. Bolaget uppvisar god kostnadskontroll och vi ser att kostnaderna främst kommer påverkas av inflation och stigande elpriser.

Värdering

Totalt sett tycker vi att de positiva tongångarna i rapporten gällande en återhämtning bekräftar vår bild om att 2022 kommer bli ett år med kraftig återhämtning för Bodyflight. Vi justerar dock ned våra prognoser efter Q2-rapporten till följd av lägre tillväxtförväntningar samt ökad kostnadsnivå. Värderingen har kommit ned mot historiskt låga nivåer baserat på EV/EBIT, samtidigt som vår bedömning är att bolaget kommer redovisa god vinstutveckling för helåret. Vi ser en potentiell uppsida i aktien.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022E
Omsättning	26,2	18,7	31,3	23,6	28,3	33,4
% y/y	77,9%	-28,6%	67,4%	-24,6%	19,9%	18,0%
Bruttoresultat	17	9	18	5	6	17
*marginal	63,0%	47,6%	56,9%	20,8%	20,8%	50,0%
% y/y	76,0%	-46,1%	100,0%	-72,5%	20,4%	183,1%
Rörelseresultat	8,1	0,6	2,3	1,9	3,1	5
*marginal	30,9%	3,2%	7,3%	8,1%	11,0%	15,0%
% y/y	245,0%	-92,6%	283,3%	-17,4%	63,2%	61,3%

Enterprise Value / x

	Sales	EBIT
2017	1,6	5,3
2018	2,3	71,7
2019	1,4	18,7
2020	1,8	22,6
2021	1,5	13,9
2022E	1,2	8,2

Exitmultipel

	Sales	EBIT
2022E	3,3	15
Vikt	0%	100%

Värdering

	Sales	EBIT	Total
2022E	0	75	100

Potentiell avkastning		
	Faktor	Procent
2022E	1,83	83%

Säkerhetsmarginal 30%		
	Faktor	Procent
2022E	1,28	28%

Främsta risker

- Beroende av nöjesflygare
- Verksamheten påverkas likt andra upplevelsebolag av konjunkturen
- Hög andel fasta kostnader
- Beroende av få nyckelpersoner

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.

Källhänvisning

www.scb.se/hitta-statistik/statistik-efter-amne/handel-med-varor-och-tjanster/inrikeshandel/omsattning-inom-tjanstesektorn/pong/statistiknyhet/manatlig-indikator-over-hushallens-konsumtionsutgifter-juni-2022