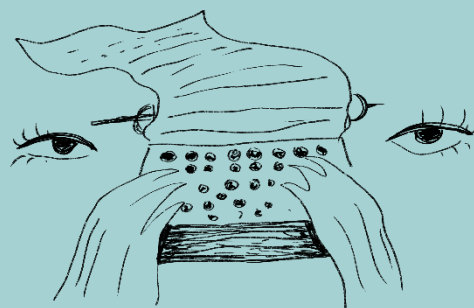




Bodyflight

Rapportkommentar Q3'22



Upplevelsebolaget Bodyflight redovisade minskad omsättning och rörelseresultat i det tredje kvartalet. Kvartalet i siffror:

- Nettoomsättningen uppgick till 6,4 MSEK (6,6)
- Rörelseresultatet uppgick till 0,2 MSEK (0,8)
- Rörelsemarginalen uppgick till 4% (12)
- VPA uppgick till -0,01 (0,04)
- Soliditeten uppgick till 53% (49)
- Likvida medel vid utgången av kvartalet uppgick till 0,6 MSEK (2,2)

Sammantaget var rapporten svag. Försäljningen under det tredje kvartalet var klart lägre än våra förväntningar och rörelseresultatet likaså, vilket förklarades av det vikande konjunkurläget. På den positiva sidan ser vi ändå att kommande kvartal sannolikt kommer att bli starkare. Det fjärde kvartalet är historiskt det säsongsmässigt starkaste kvartalet. Vidare har Bodyflight genomfört flera kampanjer med positiva utfall jämfört med föregående år. Med anledning av det svaga kvartalet och det osäkra konjunkurläget så har vi reviderat ner våra prognoser för helåret med en lägre värdering som följd. Vi ser dock fortsatt potentiell uppsida i aktien.

Key stats

Lista	Spotlight
Ticker	BODY
VD	Micha Velasco
Aktiekurs	1,66 SEK
Antal aktier	13 397 750
Börsvärde	22 MSEK
Anläggningstillgångar	91 MSEK
Eget kapital	50 MSEK
Insiderägande	29,34%



Analytiker

Pontus Fredriksson

pontus@kalqyl.se

Twitter: @silwerskold



BODYFLIGHT

Lägre försäljning – Högre kostnader

Nettoomsättningen minskade med 3,7 procent i kvartalet, vilket var klart lägre än våra förväntningar. Utvecklingen berodde främst på en minskad försäljning till privatpersoner, som fortfarande är bolagets viktigaste kundsegment. Försäljningen till övriga kundsegment var dock betydligt stabilare, även om exempelvis andelen företagskunder och friskvårdskunder fortfarande befinner sig på relativt låga nivåer. Samtidigt som försäljningen minskade så ökade bolagets kostnader med 20,6 procent, vilket främst var hänförligt till ökade driftkostnader och marknadsföringsaktiviteter. Sammantaget resulterade detta i att rörelsemarginalen minskade med åtta procentenheter.

Konjunkturläget har försämrats ytterligare sedan vår senaste analysuppdatering och effekten av den vikande konjunkturen på Bodyflight är något som oroar oss. I synnerhet då vi inte vet hur länge och hur djup svackan i ekonomin kan bli. I det tredje kvartalet såg vi exempelvis flera vinstvarningar från bolag som säljer typiska sällanköpsprodukter, däribland Thule, Mips och Electrolux. Å andra sidan är vi av uppfattningen att upplevelser likt Bodyflight bör stå relativt starkare andra sällanköpsprodukter i en vikande konjunktur.

Starkare kvartal att vänta

För att bryta den negativa försäljningstrenden har Bodyflight påbörjat och avslutat ett antal aktiviteter. Bolaget har bland annat genomfört en höstlovs- och Black Week-kampanj med positiva utfall. Årets Black Week slog exempelvis rekord med över 4 000 sålda presentkort, utöver all övrig försäljning. Kampanjen pågick i två veckor och erbjudandet till kund var ett flyg för 395 SEK i stället för ordinarie pris om 695 SEK. Vidare satsar bolaget nu även på riktade utskick via förmånsportalerna Epassi och Benify för att öka konverteringen av friskvårdskunder innan friskvårdsbidragen nollställs vid årsskiftet, vilket kan komma att öka försäljningen än mer inom detta kundsegment. Utöver detta har bolaget rekryterat en marknadsansvarig, vilket vi ser kommer optimera marknadsföringen ytterligare.

Vidare ökade hushållens konfidensindikator med 5,6 enheter i november jämfört med oktober, enligt organisationen Konjunkturinstitutet. Detta är första gången sedan maj 2021 som indikatorn inte minskade, bortsett från enskilda månader. Även om stämningläget fortsatt är mycket svagt så indikerar detta en något högre optimism bland hushållen. Med ovanstående faktorer i beaktning ser vi att kommande kvartal bör bli positivt. I synnerhet avseende kassaflödet, men också gällande omsättningen, även om vi är medvetna om att försäljningen i december sannolikt kommer vara avgörande för kvartalet som helhet.

Samarbetsavtal

Bodyflight har ingått ett samarbetsavtal med Hammarby fotboll för att öka synligheten i nya kanaler. Avtalet innebär att Bodyflight får marknadsföring i fotbollsklubbens kanaler till och med 2023, däribland marknadsföring under matcher, tillgång till deras partnernätverk samt exponering i matchprogram med mera. Vi ser att samarbetet har potential att kraftigt öka kännedomen om Bodyflight, vilket kan leda till nya kunder. Det återstår dock att se om dessa typer av samarbeten är rätt kanaler för bolaget att synas via och vad det genererar för ROI. Utmaningen är att det kan vara svårt att mäta. Vill det sig väl ser vi möjligheter att ingå liknande samarbeten framöver.

Värdering

Med anledning av det svaga kvartalet och det osäkra konjunkturläget så har vi genomfört förändringar i våra prognoser för helåret jämfört med föregående analysuppdatering. Vi har reviderat ned vår omsättningsprognos från 33,4 MSEK till 30,4 MSEK. Vidare har vi justerat ner rörelseresultatet från 5,0 MSEK till 2,9 MSEK. Den lägre tillväxttakten och rörelsemarginalen anser vi även motiverar en lägre exitmultipel. Vi har därför även justerat ned vår exitmultipel från 15 till 12. Trots våra förändringar i estimaten ser vi fortsatt potentiell uppsida i aktien.

	2017	2018	2019	2020	2021	2022E
Omsättning	26,2	18,7	31,3	23,6	28,3	30,4
% y/y	77,9%	-28,6%	67,4%	-24,6%	19,9%	7,4%
Rörelseresultat	8,1	0,6	2,3	1,9	3,1	2,9
*marginal	30,9%	3,2%	7,3%	8,1%	11,0%	9,6%
% y/y	245,0%	-92,6%	283,3%	-17,4%	63,2%	-6,1%

P / x

	Sales	EBIT
2017	0,8	2,7
2018	1,2	36,7
2019	0,7	9,6
2020	0,9	11,6
2021	0,8	7,1
2022E	0,7	7,6

	Exit multipel
	EBIT
2022E	12
Vikt	100%

	Värdering	
	EBIT	Totalt
2022E	35	35

	Potentiell avkastning	
	Faktor	Procent
2022E	1,59	59%

	Säkerhetsmarginal 30%	
	Faktor	Procent
2022E	1,11	11%

Främsta risker

- Beroende av nöjesflygare
- Verksamheten påverkas likt andra upplevelsebolag av konjunkturen
- Hög andel fasta kostnader
- Ökade driftkostnader
- 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

<https://www.konj.se/publikationer/konjunkturbarometern/konjunkturbarometern/2022-11-29-nedgangen-i-barometerindikatorn-stannade-av-i-november.html>