

STENOCARE (STENO)



Nya produkter banar väg för fortsatt patienttillväxt

Med en nytt godkännande för en THC/CBD medicinsk cannabisolja, vilken är redo för försäljning i Danmark, har STENOCARE A/S ("STENOCARE" eller "Bolaget") återtagit positionen som enda leverantör av alla tre väsentliga oljeprodukter i landet; en THC-olja, en CBD-olja och den nya THC/CBD-oljan. Senast STENOCARE hade alla tre produkter godkända i Danmark, under 2018/2019, rapporterade bolaget en nettoomsättning om 4,3 MDKK i Q1-19 med ett positivt nettoresultat. STENOCARE är nu tillbaka i samma position i Danmark, och med produkter godkända på fem ytterligare marknader. Utifrån en estimerad nettoomsättning om 66,6 MDKK år 2026, och med en applicerad målmultipel om P/S 4,5x, härleds ett potentiellt nuvärde per aktie om 8,8 (8,8) DKK i ett Base scenario.

Nettoomsättningen uppgick till 1,2 MDKK under Q1-24

STENOCARE redovisade en nettoomsättning om 1,2 MDKK (0,8) under Q1-24, vilket motsvarar en tillväxt om 43 % jämfört med Q1-23. Bruttoförsäljningen, vilken exkluderar returer, uppgick till 1,4 MDKK. Med siffrorna för Q1-24 presenterade har STENOCARE fortfarande en bit kvar för att nå vårt estimerat avseende nettoomsättningen om 16,5 MDKK under år 2024. Dock varierar STENOCAREs försäljning mellan kvartalen eftersom Bolaget levererar produkter i stora volymer, och vi förväntar oss starkare försäljning under de kommande kvartalen då försäljningen av de två nyligen godkända produkterna på den danska och australiska marknaden kommer att inkluderas.

Opererar med en låg kostnadsbas

Rörelsekostnaderna minskade med 7 % under Q1-24 till 4,5 MDKK, jämfört med 4,8 MDKK under Q1-23, medan kostnadsbasen jämfört med Q4-23 minskade med 12 % från 5,1 MDKK. Således fortsätter STENOCARE att ha en god kostnads kontroll och vi estimerar ett positivt EBITDA-resultat i slutet av 2024.

Tysk legalisering möjliggör fler föreskrifter

Under Q1-24 legaliserade Tyskland cannabis för fritidsbruk. Landet avklassificerade också cannabis som narkotika, något som förväntas förenkla processen för fler läkare att förskriva medicinsk cannabis och underlätta för patienter att få recept. Detta förväntas ytterligare stödja tillväxten på den tyska marknaden för medicinsk cannabis, som redan är den största i Europa med cirka 230 000 patienter. STENOCARE expanderade till den tyska marknaden under Q4-23, och vi förväntar oss en stark försäljningstillväxt under år 2024.

Vi gör små justeringar i värderingsintervallet

Med en rapporterad nettoomsättning om 1,2 MDKK under Q1-24 ser vi fortfarande möjligheter för STENOCARE att nå vår omsättningsprognos om 16,5 MDKK under år 2024 genom försäljning av de två nyligen godkända produkterna på den danska och australiska marknaden, samt genom försäljningstillväxt på den tyska marknaden. Därför behåller vi våra finansiella prognoser för STENOCARE, med små justeringar i värderingen i våra Bear- och Bull-scenarier.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
2,2 DKK

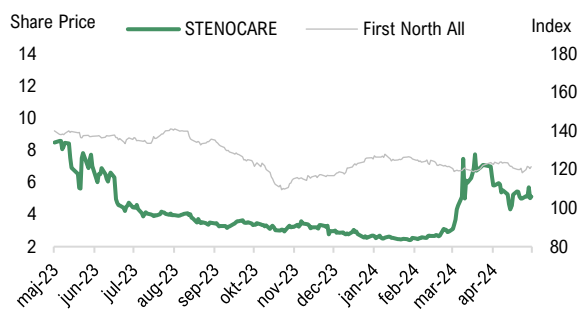
Base
8,8 DKK

Bull
12,4 DKK

NYCKELDATA

Senast betalt (2024-05-07)	5,0
Antal Aktier (st.)	18 384 315
Market Cap (MDKK)	91,1
Nettokassa(-)/skuld(+) (MDKK)	3,1
Enterprise Value (MDKK)	95,0
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 2 2024	2024-08-21

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE

SC-Founders Holding ApS	26,3 %
HHTM ApS	11,6 %
STENOCARE A/S (Treasury shares)	1,3 %
Övriga	60,8 %

Prognos (MDKK)

	2023E	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	4,0	16,5	37,6	66,6
Omsättningstillväxt	-11%	313%	128%	77%
Övriga externa kostnader	-10,2	-14,6	-24,6	-38,1
Andel av omsättningen (%)	-255%	-88%	-65%	-57%
Personalkostnader	-6,4	-6,9	-9,2	-13,9
EBITDA	-12,6	-4,9	3,8	14,6
EBITDA-marginal	-315%	-30%	10%	22%
P/S	23,0	5,6	2,4	1,4
EV/S	23,8	5,8	2,5	1,4
EV/EBITDA	-7,6	-19,2	25,1	6,5
EV/EBIT	-6,0	-11,2	1 952,3	8,9

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG fransäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter efterlevs.*

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://www.analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **STENOCARE A/S** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning. De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i Bolaget.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.