

Nosa Plugs (NOSA)

Expansionen fortsätter



Nosa Plugs AB ("Nosa Plugs" eller "Bolaget") är ett medicin-teknikbolag som har utvecklat intranasala andningsprodukter för bl.a. luktskydd och luktråning, där Bolaget levererat en stark historisk tillväxt motsvarande 36 % CAGR åren 2019-2024. Genom en estimerad fortsatt hög tillväxttakt och ett positivt EBITDA-resultat från slutet av år 2025 samt ett utvecklingsprojekt med hög potential i form av Drug Delivery, vilket syftar till att avge läkemedel via näsan, ser Analyst Group uppvärderingspotential i Nosa Plugs. Genom en *sum-of-the-parts*-värdering av Nosa Plugs befintliga produktportfölj samt Drug Delivery, härleds ett sammantaget potentiellt nuvärde per aktie om 1,45 kr (1,52) i ett Base scenario.

Starka drivare för fortsatt omsättningstillväxt

Under Q4-24 uppvisade Nosa Plugs en omsättning om 4,8 MSEK, motsvarande en tillväxt om 31 %, något lägre än vårt estimat om 5,3 MSEK. Vi ser flera viktiga tillväxt drivare under år 2025 genom geografisk expansion, bl.a. en uppskalning på den brittiska marknaden, där tidigare problem med distributören i landet nu är lösta. Vidare meddelade Nosa Plugs efter Q4-rapporten att ett avtal tecknats med en av Tysklands största distributörer mot ambulans- och akutvårdspersonal samt en första upphandling, där fler upphandlingar förväntas enligt Analyst Group. För år 2025 estimeras en omsättningstillväxt om 64 %, motsvarande en omsättning om 26,4 MSEK.

Uppdaterade finansiella mål

I samband med kapitalmarknadsdagen som hölls på rapportdagen meddelade Nosa Plugs uppdaterade finansiella mål, vilka stipulerade en fortsatt organisk årlig omsättningstillväxt om 50 %, att Bolaget ska vara lönsamma på EBITDA-nivå fr.o.m. Q4-25, vilket är i linje med våra estimat, samt att förvärv ska initieras som en del av tillväxtplanen.

Stabilt resultat men investeringar påverkade kassaflödet

Under Q4-24 uppgick EBITDA-resultatet till -1,9 MSEK, i linje med våra förväntningar, och kassan uppgick till 4,3 MSEK vid utgången av Q4-24, där investeringarna var något högre än väntat under kvartalet. Även om investeringstakten estimeras sjunka under år 2025 förväntas fortsatta tillväxtingsatsningar, varför behovet av externt kapital inte kan uteslutas. Analyst Group anser dock att investeringar i tillväxt är rätt prioritering givet Nosa Plugs starka försäljningsmomentum.

Små estimatförändringar

Efter Q4-rapporten gör vi mindre uppdateringar av våra estimat, där avvikelserna på vårt estimat avseende omsättningen vägs upp av flera positiva nyheter för tillväxten inför år 2025. Utöver fortsatt tillväxt på nuvarande viktiga marknader och accelererad försäljning på marknader med stor potential såsom UK och Frankrike, har Nosa Plugs adderat en ny produkt till portföljen i form av nässprayen Nozoil. Givet en något förhöjd finansiell risk har vi höjt vår diskonteringsränta något, vilket medför ett något lägre värderingsintervall.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,44 kr

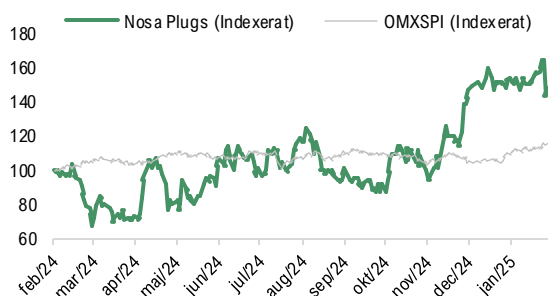
Base
1,45 kr

Bull
2,24 kr

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-02-19)	0,90
Antal Aktier (st.)	210 181 054
Market Cap (MSEK)	189,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-4,0
Enterprise Value (MSEK)	185,2
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 1 2025	2025-05-15

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET 2025-02-19) = INSYNSPERSON

The OneLife Company S.A.	5,2 %
Gunneflo Life Science AB	3,5 %
Susanna Bergstrand	3,3 %
Dalecarlia Growth Fund	3,1 %
Per Arvid Stefan Sjöberg	3,0 %

PROGNOSER (MSEK)

	2024	2025E	2026E	2027E
Nettoomsättning	16,1	26,4	39,7	56,6
Bruttokostnader	-4,9	-7,8	-11,6	-16,1
Bruttoresultat	11,2	18,6	28,2	40,5
Bruttomarginal	70%	70%	71%	72%
Rörelsekostnader	-21,5	-22,4	-26,8	-35,3
EBIT	-10,3	-3,8	1,3	5,2
EBIT-marginal	-64%	-15%	3%	9%
P/S	11,8	7,2	4,8	3,3
EV/S	11,5	7,0	4,7	3,3
EV/EBITDA	-21,9	-107,5	49,2	20,5
EV/EBIT	-17,9	-48,7	118,4	32,8

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 **Nosa Plugs AB** (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 2014-2025). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.