

Nosa Plugs (NOSA)

Närmar sig lönsamhet

Ag

Nosa Plugs AB ("Nosa Plugs" eller "Bolaget") är ett medicinteknikbolag som har utvecklat intranasala andningsprodukter för bl.a. luktskydd och luktkräning, 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 1,47 kr (1,45) i ett Base scenario.

Omsättningstillväxt om 50 %

Nosa Plugs starka tillväxtmomentum fortsatte under Q1-25 då Bolaget redovisade en omsättning om 4,2 MSEK (2,8), motsvarande en tillväxt om 50 %. B2B-försäljningen växte med 43 % medan B2C-försäljningen växte med 85 %. Bland enskilda marknader stack de stora marknaderna Frankrike och Tyskland ut med en tillväxt om över 75 % i de båda länderna, vilket Analyst Group ser som extra intressant givet de stora tillväxtmöjligheterna som finns i länderna.

Har börjat bearbeta hälsovården gällande Smell Training

Efter utgången av Q1-25 meddelade Nosa Plugs att den studie som visar på att Smell Training är en mer effektiv behandling för personer med nedsatt luktförmåga har publicerats i den välrenommerade vetenskapliga tidskriften Rhinology. Analyst Group ser publiceringen som ett erkännande för studien och en viktig pussel-bit för Nosa Plugs bearbetning av hälsovården, vilket utöver apotek förväntas bli en viktig försäljningskanal för Smell Training. På flera marknader förväntas den primära försäljningen ske genom att läkare föreskriver produkter till patienter, varför detta förväntas bli viktigt i takt med att Nosa Plugs expanderar med Smell Training till nya marknader.

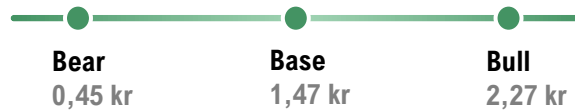
Redovisar positivt kassaflöde

Nosa Plugs nya produktionslina som driftsattes under Q4-24 bidrog till en rekordstark bruttomarginal under Q1-25, uppgående till 73,6 % (64,4). Därtill minskade rörelsekostnaderna (exkl. avskrivningar) med 23 %, vilket visar på stark skalbarhet i affärsmodellen. Till följd av detta förbättrades EBITDA-resultatet till -0,7 MSEK (-3) samt ett positivt kassaflöde. Detta validerar enligt Analyst Group att Nosa Plugs nu befinner sig i en position där Bolaget själva kan styra över den finansiella ställningen, utifrån en avvägning mellan investeringar i tillväxt och lönsamhet.

Små estimatförändringar

Analyst Group anser att Nosa Plugs Q1-rapport var stark med något lägre omsättning än estimerat men även lägre kostnader, vilket medför att vi dragit ned våra tillväxtestimat marginellt samtidigt som lönsamhetsestimaten har höjts, vilket sammantaget medför ett förhöjt värderingsintervall.

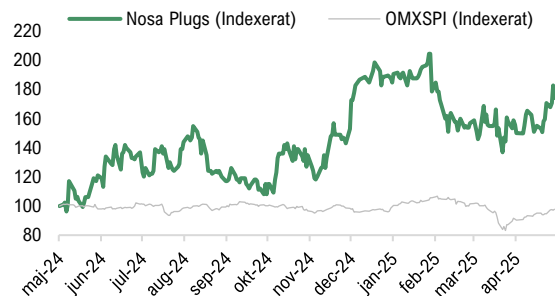
VÄRDERINGSINTERVALL



NYCKELDATA

Senast betalt (2025-05-19)	0,80
Antal Aktier (st.)	210 181 054
Market Cap (MSEK)	168,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-4,5
Enterprise Value (MSEK)	164,1
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 2 2025	2025-08-22

KURSENTVECKLING



HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2025-04-28) = INSYNSPERSON

The OneLife Company S.A.	3,9 %
Swedbank Försäkring	3,6 %
Gunneflo Life Science AB	3,5 %
Dalecarlia Growth Fund	3,1 %
Per Arvid Stefan Sjöberg	3,0 %

Prognoser (MSEK) ¹	2025E	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	25,5	38,5	54,8	73,9
Bruttokostnader	-7,1	-10,8	-15,1	-20,0
Bruttoresultat	18,4	27,8	39,8	54,0
Bruttomarginal	72%	72%	73%	73%
Rörelsekostnader	-20,8	-25,6	-33,6	-41,2
EBIT	-2,4	2,1	6,2	12,8
EBIT-marginal	-9%	5%	11%	17%
P/S	6,6	4,4	3,1	2,3
EV/S	6,4	4,3	3,0	2,2
EV/EBITDA	neg.	37,1	17,2	10,0
EV/EBIT	neg.	76,6	26,3	12,8

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, 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.