

STENOCARE (STENO)

Kapitaliserar på STENOCARE 3.0



STENOCARE A/S ("STENOCARE" eller "Bolaget") är en distributör av medicinsk cannabis med produkter som är godkända och tillgängliga för patienter i sex länder. Bolaget har nyligen lanserat en premiumprodukt, Astrum 10-10, vilken Analyst Group ser som en viktig tillväxt drivare under det kommande året. Produkten särskiljer STENOCARE från konkurrenter genom förbättrat, jämnare och snabbare upptag i blodet. Astrum 10-10 blev tillgänglig för patienter i tre länder under Q1-25: Tyskland, Australien och Norge. Med en estimerad nettoomsättning om 16,4 MDKK år 2027, en applicerad P/S-multipel om 2,8x samt en diskonteringsränta om 14 %, härleds ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,89 DKK (0,55) i ett Base scenario.

Positivt försäljningsmomentum med 131% tillväxt

Under Q2-25 uppgick nettoomsättningen till 1,7 MDKK (0,7), motsvarande en tillväxt om 131 %, trots en mer konservativ intäktsredovisningsmetod där försäljning nu redovisas först när produkterna säljs till slutkund. Tillväxten drevs av ett ökat momentum i Danmark, vilket vi ser positivt på då den danska marknaden historiskt har varit STENOCAREs viktigaste. Utöver fortsatt momentum i Danmark bedömer vi en framgångsrik kommersialisering av Astrum-oljan som den främsta tillväxt drivaren under H2-25 och framåt, vilken sedan Q1-25 finns tillgänglig i tre länder.

Imponerande kostnadskontroll resulterar i positivt EBITDA

STENOCARE redovisade ett positivt EBITDA-resultat om 0,02 MDKK under Q2-25, vilket uppnåddes genom det ökade försäljningsmomentumet i kombination med stark kostnadskontroll, där rörelsekostnader exklusive avskrivningar minskade med 51 %. Resultatet visar på en stark leverans av den uppdaterade STENOCARE 3.0-strategin, genom vilken Bolaget har ompositionerats till ett handels- och produktutvecklingsbolag inom medicinsk cannabis och därmed avvecklat odlingsverksamheten, vilket har resulterat i en lägre kostnadsbas. Efter den starka leveransen i Q2-25 har vi höjt våra antaganden avseende lönsamhet i de finansiella prognoserna.

Medicinsk cannabis permanent lagligt i Danmark

Medicinsk cannabis har blivit permanent lagligt i Danmark genom en ny lagstiftning som antogs av det danska parlamentet i maj år 2025. Därmed blir landets program för medicinsk cannabis permanent från och med den 1 januari 2026, då det nuvarande pilotprogrammet avslutas. Analyst Group ser denna utveckling som positiv för STENOCARE, då det etablerar en tydlig ram för framtida verksamhet i Danmark.

Uppdaterat värderingsintervall

Vi har höjt våra tillväxtantaganden samt estimerad lönsamhet under prognosperioden, där STENOCARE nu beräknas nå en omsättning om 21,4 MDKK och en EBITDA-marginal om 18 % under 2028, jämfört med tidigare 17,9 MDKK och 15 %. Genom dessa uppdateringar, samt en högre applicerad multipel, har vi höjt vårt värderingsintervall för STENOCARE.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,26 DKK

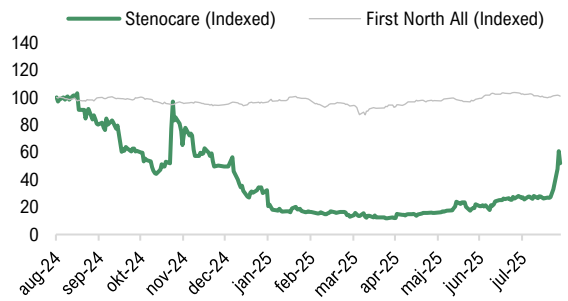
Base
0,89 DKK

Bull
1,63 DKK

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-08-28)	1,24
Antal Aktier (st.)	38 403 745
Market Cap (MDKK)	47,4
Nettokassa(-)/skuld(+) (MDKK)	-2,1
Enterprise Value (MDKK)	45,3
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 3 2025	2025-11-06

KURSENTVECKLING



HUVUDÄGARE

INSYNSPERSON

SC-Founders Holding ApS	12,7 %
HHTM ApS	11,6 %
STENOCARE A/S (Treasury shares)	0,5 %
Övriga	75,2 %

Prognos (MDKK)

	2025E	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	6,2	12,3	16,4	21,4
Omsättningstillväxt	178%	98%	34%	30%
Övriga externa kostnader	-5,1	-8,0	-10,7	-13,6
Andel av omsättningen (%)	-81%	-65%	-65%	-63%
Personalkostnader	-2,8	-3,0	-3,4	-4,0
EBITDA	-1,7	1,2	2,3	3,8
EBITDA-marginal	-27%	10%	14%	18%
P/S	7,6	3,9	2,9	2,2
EV/S	7,3	3,7	2,8	2,1
EV/EBITDA	-27,3	36,7	19,9	11,9
EV/EBIT	-25,9	39,6	20,7	12,2

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 **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.