Kalqyl

EQL PHARMA: RAPPORTKOMMENTAR Q2'26/27

Kraftig försäljningstillväxt med stöd av tillfälliga effekter
Nettoomsättningen ökade med 82,0 % till 157,2 MSEK (86,4), drivet av bättre produkttillgänglighet, tillfällig merförsäljning när konkurrenter saknat en nyckelprodukt samt en ackumulerad försäljningsbaserad milstolpsintäkt för Mellozzan. De två sistnämnda effekterna uppgick enligt bolaget till cirka 37 MSEK. Exklusive dessa uppskattar ledningen försäljningen till omkring 120 MSEK, cirka 39 % högre än rapporterad försäljning föregående år och 12 % högre än i Q1. Bruttoresultatet ökade med 73,5 % till 56,2 MSEK (32,4), men bruttomarginalen minskade till 35,8 % (37,5). Nedskrivningar av lager och leverantörsfordringar belastade med 15 MSEK. Rörelsekostnaderna ökade med 18,7 % till 34,3 MSEK (28,9). EBIT uppgick till 22,4 MSEK (3,6), motsvarande en marginal på 14,3 % (4,2). Exklusive nedskrivningarna uppgick EBIT till 37,4 MSEK, men även det resultatet inkluderar de positiva försäljningseffekterna. Kvartalet visar därmed en tydlig återhämtning från Q1, även om resultatnivån inte fullt speglar den löpande intjäningen framåt.

Stabilare leveranser, men fortsatt osäker lanseringstakt
EQL Pharma upprepar prognosen om cirka 15 % försäljningstillväxt under 2026/27 med större tillförsikt efter Q2. Lagertillgängligheten ser stabilare ut inför H2, men en till två betydande restsituationer kvarstår. Fyra ytterligare produktlanseringar planeras under året, varav tre är osäkra och väntas tidigast i Q4. Bidraget till årets försäljning blir därför begränsat. Mellozzan växer främst i Tyskland och Schweiz. För Memprex överstiger efterfrågan fortsatt leveranskapaciteten. Ansökan för en ny API-källa är inlämnad och ledningen hoppas på första leveranser omkring skiftet mellan Q1 och Q2’27/28, följt av en gradvis övergång. Mellozzans nya fabrik kan börja leverera sent i Q4’26/27 eller i Q1’27/28. Projekten ska sänka produktkostnaderna och för Memprex även möjliggöra högre volymer. Ledningen bedömer den underliggande bruttomarginalen till 35–40 % under omställningen och 40–43 % vid normal drift, med ytterligare potential från produktionsprojekten. Ensiffrig OPEX-tillväxt väntas inte längre nås under 2026/27, bland annat genom mindre aktivering av utgifter. Effektiviseringar och personalminskningar väntas dock bromsa kostnadsökningarna framåt. Femårsplanens mål kvarstår tills vidare, men möjligheten att nå dem utvärderas.

Outlook
Rapporten överträffade våra förväntningar avseende försäljning och EBIT, även om merparten av försäljningsavvikelsen förklarades av tillfälliga effekter. Vi ser positivt på att bättre lagertillgänglighet även lyfter den löpande försäljningen. För 2026/27 höjer vi nettoomsättningen med 5,0 %, men lämnar EBIT i princip oförändrat eftersom lägre bruttomarginal och högre rörelsekostnader motverkar försäljningsökningen. Försenade lanseringar och ett gradvis genomslag från produktionsprojekten motiverar försiktigare antaganden för nästa år. Nettoomsättningen sänks med 6,4 % och EBIT med 17,9 % för 2027/28E. Vi räknar fortfarande med en tydlig resultatåterhämtning genom högre försäljning, förbättrad produktmix och långsammare kostnadsökningar. Nettoskulden uppgick dock till 400,1 MSEK och har ännu inte minskat. Fortsatta produktinvesteringar innebär att högre intjäning behöver omsättas i starkare kassaflöde för att minska den finansiella risken. Kvartalet stärker försiktigt caset för en

Kalqyl

återhämtning, men stabilare leveranser, fler genomförda lanseringar och förbättrad kassagenerering behövs för att bekräfta vändningen. Vårt nya motiverade värde för 2027/28E uppgår till 29,8 SEK (40,3) per aktie, motsvarande en uppsida på 15,1 %.

Läs den fullständiga analysen här

För mer information, vänligen kontakta:

Mattias Folkesson, vd (mattias.folkesson@fairvalue.se)
Erik Lundberg, analytiker (erik.lundberg@kalqyl.se)
Gustav Gabinus, analytiker (gustav@kalqyl.se)
Pontus Fredriksson, analytiker (pontus@kalqyl.se)
Adam Sommensjö, analytiker (adam@kalqyl.se)
Alvin Hägg, analytiker (alvin@kalqyl.se)

Om Kalqyl

Kalqyl är ett nytänkande analysbolag med en snabbväxande plattform och en unik räckvidd bland nordiska investerare. Med djup expertis och fokus på kvalitativt innehåll levererar vi analyser och intervjuer som engagerar och skapar värde.