

ZINZINO AB
www.zinzino.com
Industry: Direct selling, food supplements and cosmetics
Lista: Nasdaq First North
Börsvärde: 5 165 MSEK
Senaste analysuppdatering: 25 maj 2026

Preview Zinzino kv2 2026: Svag tillväxt med ökade marginaler

Enligt preliminära försäljningssiffror ökade den totala omsättningen med 17 procent under Q2 2026, jämfört med 26 procent respektive 46 procent under Q1 2026 och Q4 2025. Försäljningen under perioden var lägre än vad vi hade förväntat oss inför kvartalet (vi räknade då med cirka 24 procent). Avmattningen under andra kvartalet verkar vara generell, men Zinzino redovisar inte den organiska tillväxten separat. Siffrorna tyder på en kombination av svag underliggande organisk tillväxt och ett mindre bidrag från förvärv än vi hade antagit. För de första sex månaderna av 2026 uppgick tillväxten dock till 22 procent, vilket ligger i linje med företagets finansiella mål. Den mycket starka tillväxten under 2025 gör visserligen jämförelsen svår.

Trots avmattningen förväntar vi oss en stabil resultatutveckling tack vare högre försäljning och förbättrade bruttomarginaler. Vi räknar dock med en lägre EBITDA-marginal jämfört med det enastående första kvartalet, eftersom kostnads- och valutafördelarna kan börja avta.

Resultaträkning, kv2 estimat (MSEK)

	Kv2, 26P	Kv2, 25U	Est growth (%)
Nettoomsättning	879	755	16,5%
Summa intäkter	930	794	17,1%
Bruttoresultat	330	248	32,9%
Bruttomarginal	35,4%	31,2%	
EBITDA	116	80	45,1%
EBITDA-marginal	12,4%	10,0%	
EBIT	105	71	46,6%
EBIT-marginal	11,2%	9,0%	
EBT	106	72	46,4%
VPA (SEK)	2,12	1,56	35,6%

Source: Company information and Carlsquare estimates

Vi har justerat ned våra prognoser något på grund av en tillväxt som varit långsammare än väntat (se tabellen över justeringar nedan), delvis till följd av ett något mindre positivt bidrag från de senaste förvärven.

Den relativa värderingen pekar på potential för en uppvärdering

Vi sänker vår basvärdering till 210 SEK per aktie (220) till följd av justerade prognoser, men också på grund av att jämförelsegruppens värdering är högre än vår senaste uppdatering. Vi beräknar att Zinzino är värderat till en rabatt jämfört med jämförbara bolag (t.ex. EV/EBIT NTM på 9,3x jämfört med 12x). Vi anser att tecken på en förbättrad tillväxttakt, t.ex. i USA, skulle utgöra en viktig katalysator för en högre värdering, med tanke på den betydande expansionen i regionen under de senaste åren.

EV/EBIT vs peers (NTM)



Källa: S&P Capital IQ och Carlsquare

[Läs vår senaste analysuppdatering här.](#)

Estimatförändringar (MSEK)

	Nya			Tidigare			Justering		
	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
Summa rörelseintäkter	4 020	4 512	4 854	4 124	4 643	4 999	-3%	-3%	-3%
Bruttoresultat	1 427	1 565	1 683	1 467	1 610	1 733	-3%	-3%	-3%
EBITDA	552	611	659	574	637	687	-4%	-4%	-4%
EBIT	507	566	613	530	592	641	-4%	-4%	-4%
VPA (SEK)	10,39	11,42	12,37	10,85	11,94	12,94	-4%	-4%	-4%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Resultaträkning, kvartalsbasis (MSEK)

	Kv2, 25	Kv3, 25	Kv4, 25	Kv1, 26	Kv2, 26P	Kv3, 26P	Kv4, 26P	Kv1, 27P
Nettoomsättning	755	743	986	869	879	906	1153	979
Totala intäkter	794	784	1035	922	930	956	1212	1039
Bruttoresultat	248	277	370	342	330	337	418	354
EBITDA	80	110	175	142	116	120	174	137
EBIT	71	101	166	130	105	109	163	126
EBT	72	113	163	133	106	110	164	127
Vinst efter skatt	55	89	124	105	82	85	127	98
Just. Vinst efter skatt	55	89	124	105	82	85	127	98
Vinst per aktie	1,6	2,5	3,4	2,8	2,1	2,2	3,3	2,5
Tillväxt	Kv2, 25	Kv3, 25	Kv4, 25	Kv1, 26	Kv2, 26P	Kv3, 26P	Kv4, 26P	Kv1, 27P
Nettoomsättning	56%	47%	47%	26%	17%	22%	17%	13%
Totala intäkter	57%	47%	45%	27%	17%	22%	17%	13%
Bruttoresultat	42%	55%	70%	53%	33%	22%	13%	4%
EBITDA	26%	74%	140%	81%	45%	10%	-1%	-4%
EBIT	28%	86%	156%	84%	47%	8%	-2%	-4%
EBT	20%	111%	169%	88%	46%	-3%	1%	-5%
Vinst efter skatt	15%	110%	186%	87%	48%	-4%	3%	-6%
Marginaler	Kv2, 25	Kv3, 25	Kv4, 25	Kv1, 26	Kv2, 26P	Kv3, 26P	Kv4, 26P	Kv1, 27P
Bruttomarginal	31%	35%	36%	37%	35%	35%	35%	34%
EBITDA-marginal	10%	14%	17%	15%	12%	13%	14%	13%
EBIT-marginal	9%	13%	16%	14%	11%	11%	13%	12%
EBT-marginal	9%	14%	16%	14%	11%	11%	14%	12%
Vinstmarginal	7%	11%	12%	11%	9%	9%	11%	9%
Just. Vinstmarginal	7%	11%	12%	11%	9%	9%	11%	9%

Källa: Bolagsinformation och Carlsquare prognoser

Resultaträkning, årsbasis (MSEK)

	2022	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P
Nettoomsättning	1,356	1,675	2,094	3 172	3 808	4 272	4 596	4 883
Summa intäkter	1,443	1,766	2,208	3 337	4 020	4 512	4 854	5 158
KSV	-978	-1,118	-1,475	-2 218	-2 594	-2 948	-3 171	-3 370
Bruttoresultat	466	648	732	1 119	1 427	1 565	1 683	1 788
Rörelsekostnader, exkl. KSV och av- & nedskriv.	-353	-406	-482	-676	-875	-953	-1 024	-1 087
EBITDA	112	241	251	443	552	611	659	701
Av- och nedskrivningar	-25	-32	-31	-33	-45	-45	-46	-47
EBIT	87	209	220	410	507	566	613	655
Finansnetto	2	1	-1	9	5	4	5	6
EBT	89	210	219	419	512	570	618	660
Skatt	-21	-46	-50	-94	-113	-127	-137	-147
Resultat efter skatt	68	164	169	324	400	444	481	514
Summa res. hänförl. till moderbolaget	76	161	173	308	411	443	480	514
VPA	2.01	4.83	4.94	9,1	10,4	11,4	12,4	13,2
VPA ef. utspädning	1.97	4.73	3.42	8,6	10,2	11,3	12,3	13,1
Aktier, UB	34	34	35	36	39	39	39	39
Aktier, AVG.	34	34	34	35	38	39	39	39
Tillväxt	2022	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P
Nettoomsättning	5%	24%	25%	51%	20%	12%	8%	6%
Summa intäkter	5%	22%	25%	51%	20%	12%	8%	6%
Bruttoresultat	9%	39%	13%	53%	27%	10%	8%	6%
EBITDA	-19%	115%	4%	77%	24%	11%	8%	6%
EBIT	-25%	140%	5%	86%	24%	12%	8%	7%
EBT	-22%	136%	4%	91%	22%	11%	8%	7%
Resultat efter skatt	-24%	140%	3%	92%	23%	11%	8%	7%
VPA	-20%	140%	-28%	153%	19%	11%	8%	7%
Just. VPA	-22%	140%	2%	84%	14%	10%	8%	7%
Marginaler	2022	2023	2024	2025	2026P	2027P	2028P	2029P
Bruttomarginal	32%	37%	33.2%	34%	35%	35%	35%	35%
EBITDA-marginal	8%	14%	11%	13%	14%	14%	14%	14%
EBIT-marginal	6%	12%	10%	12%	13%	13%	13%	13%
EBT-marginal	6%	12%	10%	13%	13%	13%	13%	13%
Vinstmarginal	5%	9%	8%	10%	10%	10%	10%	10%

Source: Company information and Carlsquare

Friskrivning

Carlsquare AB, www.carlsquare.se, nedan benämnt Carlsquare, bedriver verksamhet avseende Corporate Finance samt Equity Research och publicerar därvid bl.a. information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Carlsquare bedömer som tillförlitliga. Carlsquare kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Carlsquare. Carlsquare ska inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys. Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal Carlsquare för analystäckning. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning.

Carlsquare kan eller kan inte ha ett ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Carlsquare värdesätter säkerställandet av objektivitet och oberoende, och har för detta upprättat rutiner för hantering av intressekonflikter.

Analytikerna Markus Augustsson och Niklas Elmhammer äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.