

2015-07-29

SINTERCAST

KURS (SEK): 95,50

NASDAQ OMX Small Cap

Industrials

- Serieproduktionsrekord - ännu en gång
- Beställningar på nya installationer ökar
- Fortsatt snabb tillväxt

Serieproduktionsrekord - ännu en gång. I kvartalet uppnåddes en serieproduktion om 2,2 m motorekvivalenter uttryckt i årstakt, vilket är en ökning med nästan 30% jämfört med samma kvartal förra året och sju kvartalet i rad som SinterCast lyckas uppnå rekordproduktion. Serieproduktionen fortsätter att gynnas av den snabba tillväxten av Fords 2,7-liters V6-bensinmotor. Omsättningen för SinterCast i Q2 var dock under våra högt ställda förväntningar efter den starka rapporten i Q1 och den fortsatta positiva valutautvecklingen för bolaget. Frånvaron av installationer av ny utrustning i kvartalet och en mycket låg nivå på serviceintäkter förklarar en del av avvikelserna. Den lägre omsättningen kopplat med högre kursförluster bland rörelsekostnaderna gjorde att EBIT-resultatet blev betydligt under vår prognos.

Beställningar på nya installationer ökar. Frånvaron av nya installationer i Q2 är inget tecken på ett minskat intresse för tekniken. Tvärtom har SinterCast redan i år fått fem nya installationsåtaganden varav vi räknar med att tre kommer att utföras under Q3. Med denna takt kan året bli ett rekordår vad avser nya installationer av utrustning. I takt med att serieproduktionen kontinuerligt ökar räknar vi dock med att installationer relativt sett blir en mindre del av de totala intäkterna.

Fortsatt snabb tillväxt. SinterCast har kommit in i en fas med ett mycket positivt momentum. Enbart de program som för närvarande är i produktion ger en möjlighet vid full volym att komma upp i 2,5 miljoner motorekvivalenter. Ungefär lika många motorekvivalenter kan komma att erhållas från de program som nu är under utveckling. Detta kan ske utan att några nya stora kostnader tillkommer för SinterCast, vilket också borgar för en fortsatt marginalförbättring. Trots det sämre än vi prognostiserade resultatet gör vi inga större förändringar för resten av året.

BOLAGSBESKRIVNING

SinterCast är en världsledande leverantör av processtyrningsteknologi för volymproduktion av kompaktgrafitjärn (CGI). Användandet av CGI i motorer förbättrar prestanda, bränsleekonomi och hållbarhet samtidigt som motorns vikt, buller och avgasutsläpp minskas.

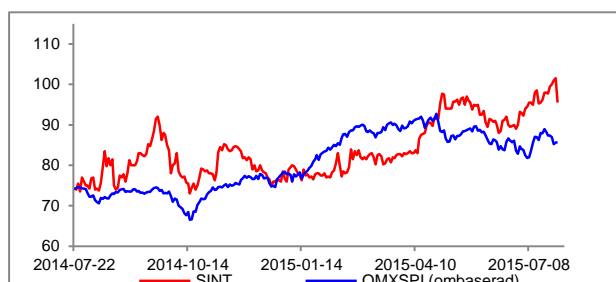
Analytiker: Claes Vikbladh
claes.vikbladh@remium.com, 08 454 32 94

NYCKELDATA		KURSTUTVECKLING	
Marknadsvärde (MSEK)	678,1	1 mån (%)	6,1
Nettoskuld (MSEK)	-37,6	3 mån (%)	4,4
Enterprise Value (MSEK)	640,5	12 mån (%)	24,0
Soliditet (%)	87,1	YTD (%)	25,7
Antal aktier f. utsp. (m)	7,1	52-V Högst	102,5
Antal aktier e. utsp. (m)	7,1	52-V Lägst	72,0
Free Float (%)	88,8	Kortnamn	SINT

	2013A	2014A	2015E	2016E
Omsättning (MSEK)	51,9	54,5	72,1	77,9
EBITDA (MSEK)	8,1	11,0	20,6	24,8
EBIT (MSEK)	7,3	10,2	19,8	23,8
EBT (MSEK)	7,5	11,5	19,7	24,2
EPS (just. SEK)	1,14	1,75	2,92	3,59
DPS (SEK)	1,20	2,20	2,40	2,60
Omsättningstillväxt (%)	13,1	5,0	32,3	8,0
EPS tillväxt (%)	nmf	53,1	67,2	22,6
EBIT-marginal (%)	14,1	18,7	27,5	30,5

	2013A	2014A	2015E	2016E
P/E (x)	69,1	43,5	32,7	26,6
P/BV (x)	6,6	6,1	7,3	6,7
EV/Omsättning (x)	9,9	9,1	8,9	8,2
EV/EBITDA (x)	63,2	44,9	31,0	25,8
EV/EBIT (x)	70,2	48,4	32,3	27,0
Direktavkastning (%)	1,5	2,9	2,5	2,7

KURSTUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
VLTCM Ltd	11,2%	11,2%
Avanza Pension	10,7%	10,7%
Nordnet Pension	8,6%	8,6%
Lars Ahlström	6,1%	6,1%

LEDNING		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Hans-Eric Andersson	3Q-rapport	2015-11-11
VD	Steve Dawson	4Q-rapport	2016-02-17
CFO	Daphner Uhmeier		

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q14A	2Q14A	3Q14A	4Q14A	1Q15A	2Q15A	3Q15E	4Q15E	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Omsättning	14,6	10,9	13,4	15,6	18,8	15,8	17,7	19,8	45,9	51,9	54,5	72,1	77,9	83,4
KSV	-4,4	-2,8	-3,2	-3,3	-4,6	-3,4	-4,1	-4,6	-13,7	-14,6	-18,2	-16,6	-17,9	-19,2
Bruttoresultat	10,2	8,1	10,2	12,3	14,2	12,4	13,6	15,3	32,2	37,3	40,8	55,5	60,0	64,2
Rörelsekostnader	-7,1	-7,2	-6,9	-8,6	-8,1	-9,3	-8,5	-8,9	-30,2	-29,2	-29,8	-34,9	-35,2	-37,0
EO-poster	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	3,1	0,9	3,3	3,7	6,1	3,1	5,1	6,3	2,0	8,1	11,0	20,6	24,8	27,2
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-1,0	-0,8	-0,8	-0,8	-1,0	-1,1
EBIT	2,9	0,7	3,1	3,5	5,9	2,9	4,9	6,1	1,0	7,3	10,2	19,8	23,8	26,0
Finansnetto	0,4	0,2	0,4	0,2	-0,1	-0,4	0,2	0,2	1,0	0,2	1,3	-0,1	0,5	0,5
EBT	3,3	0,9	3,5	3,7	5,8	2,5	5,1	6,3	2,0	7,5	11,5	19,7	24,2	26,6
Skatt och minoritetens andel	-0,1	1,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	-5,7	0,6	0,9	1,0	1,2	1,3
Nettoresultat	3,2	1,9	3,5	3,7	5,8	3,5	5,1	6,3	-3,7	8,1	12,4	20,7	25,4	27,9
EPS f. utsp. (SEK)	0,45	0,27	0,49	0,52	0,82	0,49	0,72	0,89	-0,53	1,14	1,75	2,10	3,58	3,93
EPS e. utsp. (SEK)	0,45	0,27	0,49	0,52	0,82	0,49	0,72	0,89	-0,53	1,14	1,75	2,10	3,59	3,94
Omsättningsstillväxt Q/Q	1%	-25%	23%	16%	21%	-16%	12%	12%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningsstillväxt Y/Y	25%	-8%	-4%	8%	29%	45%	32%	27%	-6%	13%	5%	32%	8%	7%
Just. EBITDA marginal	21%	8%	25%	24%	32%	20%	29%	32%	4%	16%	20%	29%	32%	33%
Just. EBIT marginal	20%	6%	23%	22%	31%	18%	28%	31%	2%	14%	19%	28%	30%	31%
Just. EBT marginal	23%	8%	26%	24%	31%	16%	29%	32%	4%	14%	21%	27%	31%	32%

KASSAFLÖDE

MSEK	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Kassaflöde från rörelsen	4	8	11	20	26	29
Förändring rörelsekapital	-2	6	-4	-1	-1	-1
Kassaflöde löpande verksamheten	1	14	7	19	25	28
Kassaflöde investeringar	-2	-1	-1	-2	-2	-2
Fritt kassaflöde	0	14	5	17	24	27
Kassaflöde fin. verksamheten	-12	-1	-9	-16	-17	-18
Nettokassaflöde	-12	12	-3	2	7	8

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
EPS	-0,53	1,14	1,75	2,92	3,59	3,94
Just. EPS	0,29	1,14	1,75	2,92	3,59	3,94
BVPS	11,13	11,95	12,47	13,04	14,22	15,55
CEPS	0,19	2,03	0,94	2,70	3,59	3,99
DPS	1,00	1,20	2,20	2,40	2,60	2,80
ROE	-5%	10%	14%	22%	25%	25%
Just. ROE	-5%	10%	14%	22%	25%	25%
Soliditet	94%	89%	91%	89%	89%	89%

BALANSRÄKNING

MSEK	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Immateriella tillgångar	2	2	2	4	4	4
Likvida medel	35	48	45	47	54	62
Totala tillgångar	83	95	97	104	113	124
Eget kapital	78	85	88	92	101	110
Nettoskuld	-35	-48	-45	-47	-54	-62
Rörelsekapital (Netto)	53	57	60	70	72	75

AKTIESTRUKTUR

	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Antal A-aktier (m)		-				Box 10203
Antal B-aktier (m)		7,1				100 55 Stockholm
Totalt antal aktier (m)		7,1				+46 (0)8 660 77 50
						www.sintercast.com

BOLAGSKONTAKT

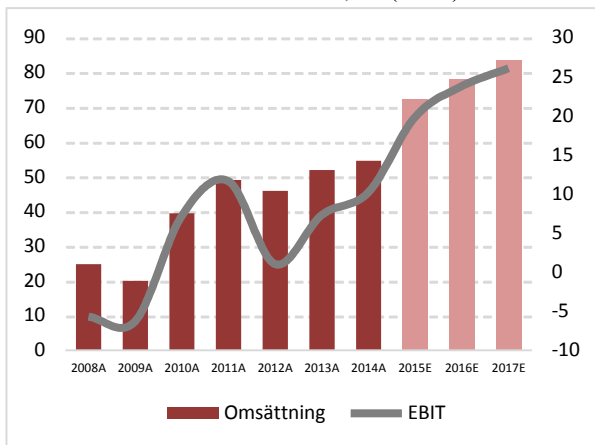
Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

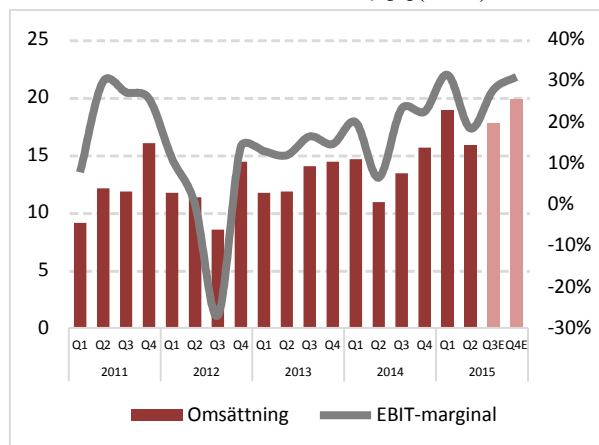
MSEK	2Q 2015A			2015E			2016E			
	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring	
Omsättning		18,5	15,8	-15%	74,8	72,1	-4%	80,8	77,9	-4%
EBIT		5,8	2,9	-50%	23,3	19,8	-15%	25,9	23,8	-8%
Just. EPS (SEK)		0,9	0,5	-42%	2,1	2,9	39%	3,9	3,6	-8%

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSERESULTAT, Y/Y (MSEK)

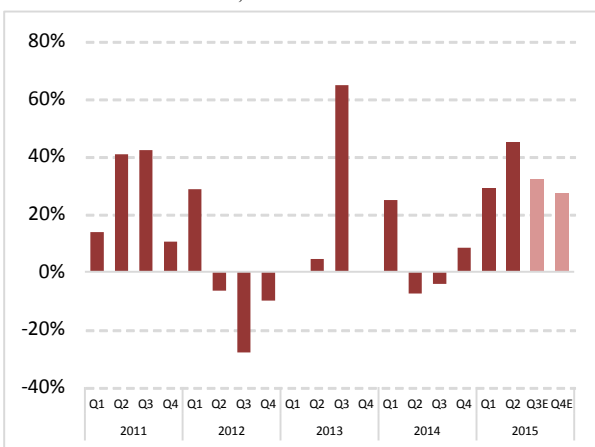


OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL, Q/Q (MSEK)

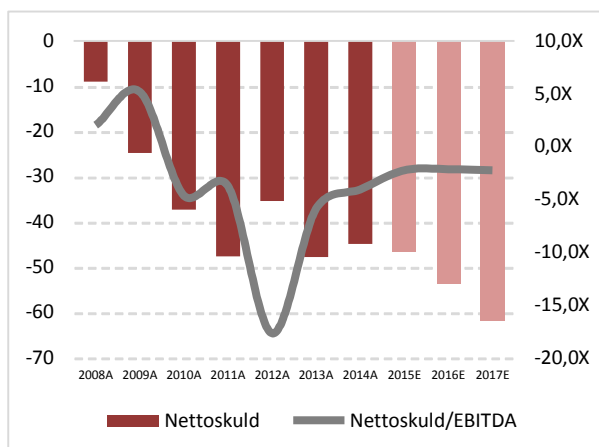


TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

OMSÄTTNINGSTILLVÄXT, Y/Y

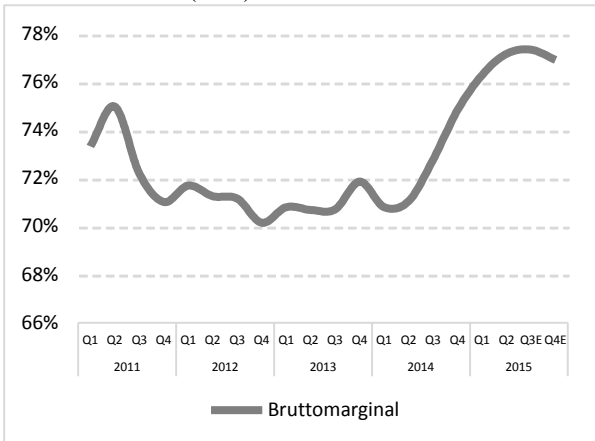


NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA

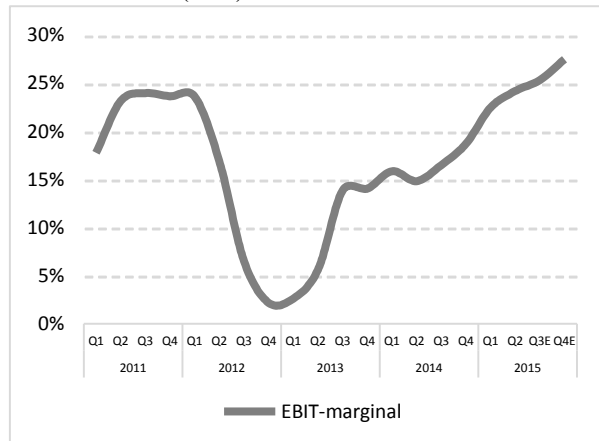


MARGINALUTVECKLING, RULLANDE 12m

BRUTTOMARGINAL (R12m)

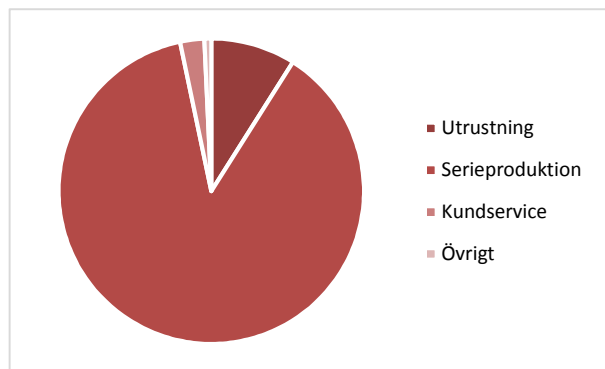


EBIT-MARGINAL (R12m)

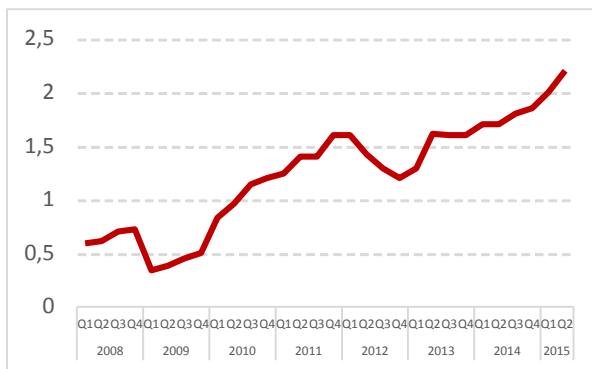


MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER INTÅKTSSLAG*



SERIEPRODUKTION, MOTOREKVIVALENTER/ÅR (MILJONER)**



* Per årsredovisning 2014, ** Per respektive kvartalsrapport

BOLAGSBESKRIVNING

SinterCast tillhandahåller processtyrningslösningar och kunnande för tillförlitlig volymproduktion av kompaktgråttjärn (CGI) vilket är ett höghållfast anpassat gjutjärn som förbättrar effektiviteten i komponenter som används i personbilar, tunga fordon och komponenter för industriell kraft. SinterCast har varit globalt ledande inom produktutveckling och serieproduktion av CGI sedan 1992. Dessa ansträngningar har etablerat SinterCast som en trovärdig leverantör till den globala gjuteri- och fordonsindustrin. SinterCasts mål är att fortsatt främja nya CGI-applikationer med nuvarande serieproduktion som grund, för att öka möjligheterna på marknaden. Parallellt kommer SinterCast att utveckla nya produkter och tjänster för att bredda och fördjupa befintliga kundrelationer. SinterCast kommer även att undersöka nya produktutvecklingsmöjligheter utöver kärnverksamheten CGI, för att öka aktieägarvärdet långsiktigt.

DISCLAIMER - VIKTIG INFORMATION

Detta dokument är framställt av Remium Nordic AB ("Remium") för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Denna typ av review uppdateras normalt varje kvartal. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Remium kan dock inte garantera sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Informationen i detta dokument ska inte uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller placeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Remium fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna review. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Remium har utarbetat interna regler (policies och instruktioner) för etiska riktlinjer samt för att identifiera, övervaka och hantera intressekonflikter. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan analysavdelningen och övriga avdelningar inom företaget och bygger på restriktioner (chinese walls) i kommunikationerna mellan olika avdelningar. Remium har vidare utarbetat interna regler för när handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för investeringsanalys.

Åsikter, rekommendation och rikt Kurs i denna analys är baserad på en eller flera värderingsmetoder. En vanligt förekommande värderingsmetod är kassaflödesanalys där framtida kassaflöde är diskonterat till nuvärde. Remiums analytiker kan också använda sig av olika typer av värderingsmultiplar såsom P/E-tal och/eller EV/EBIT ofta relaterade till jämförbara aktier. I vissa fall kan även en jämförelse göras mellan substansvärdet och bolagets marknadsvärde. Remium anger en rikt Kurs på huvuddelen av analyserade bolag. Denna bygger på analytikerns uppfattning om vad aktien borde vara värderad idag.

Remium är marknadsledande på flera företagstjänster kring börsens mindre och medelstora bolag, inom Introduce, likviditetsgaranti och certified advisor, och kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, de bolag som följs med bland annat analysprodukten review. Läsaren av denna review kan anta att Remium har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella företagstjänster från bolaget i analysen. Ersättningen är på förhand avtalad och är inte beroende av innehållet i analysen. Remium tillhandahåller, för närvarande, två företagstjänster till företaget Sintercast, dels likviditetsgaranti dels Introduce, för vilka Remium uppbär ekonomisk kompensation. Ansvarig analytiker äger för närvarande inga aktier i bolaget eller relaterat instrument.

Remium har tillstånd att driva värdepappersrörelse och står under Finansinspektionens tillsyn.