

2015-11-11

SINTERCAST

KURS (SEK): 94,00

NASDAQ OMX Small Cap

Industrials

- Nya installationer driver omsättningen
- Rider på Ford F-150 framgången
- Höjd prognos för serieproduktion

Nya installationer driver omsättningen. Efter ett svagare Q2 än vi räknat med främst till följd av avsaknaden av nya installationer och därmed utrustningsförsäljning blev det omvända ett faktum under Q3. Med en utrustningsförsäljning om 5 MSEK blev omsättningen 15% högre än vi räknat med och rörelseresultatet hela 7,1 MSEK (vår förväntan var 4,9 MSEK). Till följd av förlängt semesteruppehåll föll serieproduktionen sekventiellt till 2,0 m motorekvivalenter i årstakt men ökade i förhållande till motsvarande kvartal förra året med 11%. Resultatet fortsätter att gynnas av valutasituationen med en stark dollar. Efter fem nya installationsordrar under första halvåret 2015 erhöles en beställning av System 3000 Plus från det brasilianska gjuteriet Teksid, som ska levereras under Q1 2016.

Rider på Ford F-150 framgången. Ford F-150 är USAs mest sålda bil och efter försäljningsstarten av 2,7 liter V6 bensenmotorn - med motorblock i Sintercast-CGI i slutet av 2014 har försäljningen stigit mycket snabbt och utgjorde 25% av den totala försäljningen under H1 2015. Framgången för Fords bensenmotor har bidragit till en 25% ökning inom bilproduktionen och gör att bilvolymen nu uppgår till 60% av den totala bilproduktionen.

Höjd prognos för serieproduktion. Ledningens optimistiska kommentarer inte bara om CGI-produktionen för bilar utan även för komponenter till kraftindustrin gör att vi höjer vår prognos för Q4. Under kvartalet räknar vi med en serieproduktion på årsbasis om 2,35 m motorekvivalenter (1,8). Vi förväntar oss en fortsatt tillväxt i serieproduktionen under 2016 till följd av de nya installationerna. Resultatutvecklingen kombinerat med avsaknaden av investeringar gör att vi räknar med en kassa uppgående till över 50 MSEK vid årsskiftet.

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.

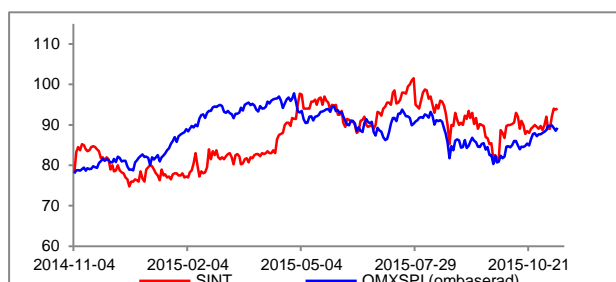
Analytiker: Claes Vikbladh
 claes.vikbladh@remium.com, 08 454 32 94

NYCKELDATA		KURSTUTVECKLING	
Marknadsvärde (MSEK)	667,4	1 mån (%)	3,9
Nettoskuld (MSEK)	-43,7	3 mån (%)	-3,1
Enterprise Value (MSEK)	623,7	12 mån (%)	10,3
Soliditet (%)	90,6	YTD (%)	23,7
Antal aktier f. utsp. (m)	7,1	52-V Högst	102,5
Antal aktier e. utsp. (m)	8,1	52-V Lågst	73,8
Free Float (%)	78,3	Kortnamn	SINT

	2013A	2014A	2015E	2016E
Omsättning (MSEK)	51,9	54,5	76,0	84,3
EBITDA (MSEK)	8,1	11,0	23,8	28,2
EBIT (MSEK)	7,3	10,2	23,1	27,2
EBT (MSEK)	7,5	11,5	22,9	27,7
EPS (just. SEK)	1,14	1,75	3,35	3,91
DPS (SEK)	1,20	2,20	2,40	2,60
Omsättningstillväxt (%)	13,1	5,0	39,4	11,0
EPS tillväxt (%)	nmf	53,1	91,6	16,8
EBIT-marginal (%)	14,1	18,7	30,5	32,3

	2013A	2014A	2015E	2016E
P/E (x)	69,1	43,5	28,1	24,0
P/BV (x)	6,6	6,1	6,9	6,2
EV/Omsättning (x)	9,9	9,1	8,2	7,4
EV/EBITDA (x)	63,2	44,9	26,2	22,1
EV/EBIT (x)	70,2	48,4	27,0	22,9
Direktavkastning (%)	1,5	2,9	2,6	2,8

KURSTUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
VLTCM Ltd	11,2%	11,2%
Avanza Pension	10,5%	10,5%
Nordnet Pension	8,7%	8,7%
Lars Ahlström	6,1%	6,1%

LEDNING		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Hans-Eric Andersson	4Q-rapport	2016-02-17
VD	Steve Dawson	1Q-rapport	2016-04-27
CFO	Daphner Uhmeier	2Q-rapport	2016-08-24
		3Q-rapport	2016-11-09

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q14A	2Q14A	3Q14A	4Q14A	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15E	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Omsättning	14,6	10,9	13,4	15,6	18,8	15,8	20,6	20,8	45,9	51,9	54,5	76,0	84,3	91,0
KSV	-4,4	-2,8	-3,2	-3,3	-4,6	-3,4	-5,5	-4,4	-13,7	-14,6	-18,2	-17,9	-19,4	-20,9
Bruttoresultat	10,2	8,1	10,2	12,3	14,2	12,4	15,1	16,4	32,2	37,3	40,8	58,1	64,9	70,1
Rörelsekostnader	-7,1	-7,2	-6,9	-8,6	-8,1	-9,3	-7,9	-9,0	-30,2	-29,2	-29,8	-34,3	-36,7	-38,5
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	7,2	7,4	2,0	8,1	11,0	23,8	28,2	31,6
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2	-1,0	-0,8	-0,8	-0,7	-1,0	-1,1
EBIT	2,9	0,7	3,1	3,5	5,9	2,9	7,1	7,2	1,0	7,3	10,2	23,1	27,2	30,5
Finansnetto	0,4	0,2	0,4	0,2	-0,1	-0,4	0,0	0,2	1,0	0,2	1,3	-0,3	0,5	0,6
EBT	3,3	0,9	3,5	3,7	5,8	2,5	7,1	7,5	2,0	7,5	11,5	22,9	27,7	31,0
Skatt	-0,1	1,0	0,0	0,0	0,0	1,0	-0,1	0,0	-5,7	0,6	0,9	0,9	0,0	0,0
Nettoresultat	3,2	1,9	3,5	3,7	5,8	3,5	7,0	7,5	-3,7	8,1	12,4	23,8	27,7	31,0
EPS f. utsp. (SEK)	0,45	0,27	0,49	0,52	0,82	0,49	0,99	1,05	-0,53	1,14	1,75	3,35	3,91	4,37
EPS e. utsp. (SEK)	0,45	0,27	0,49	0,52	0,82	0,49	0,86	1,05	-0,53	1,14	1,75	3,22	3,91	4,38
Omsättningsstillväxt Q/Q	1%	-25%	23%	16%	21%	-16%	30%	1%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningsstillväxt Y/Y	25%	-8%	-4%	8%	29%	45%	54%	33%	-6%	13%	5%	39%	11%	8%
Just. EBITDA marginal	21%	8%	25%	24%	32%	20%	35%	36%	4%	16%	20%	31%	34%	35%
Just. EBIT marginal	20%	6%	23%	22%	31%	18%	34%	35%	2%	14%	19%	30%	32%	33%
Just. EBT marginal	23%	8%	26%	24%	31%	16%	34%	36%	4%	14%	21%	30%	33%	34%

KASSAFLÖDE

MSEK	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Kassaflöde från rörelsen	4	8	11	24	29	32
Förändring rörelsekapital	-2	6	-4	-1	-2	-1
Kassaflöde löpande verksamheten	1	14	7	24	27	31
Kassaflöde investeringar	-2	-1	-1	-2	-2	-2
Fritt kassaflöde	0	14	5	22	25	29
Kassaflöde fin. verksamheten	-12	-1	-9	-16	-17	-18
Nettokassaflöde	-12	12	-3	6	8	11

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
EPS	-0,53	1,14	1,75	3,35	3,91	4,38
Just. EPS	0,29	1,14	1,75	3,35	3,91	4,38
BVPS	11,13	11,95	12,47	13,55	15,06	16,83
CEPS	0,19	2,03	0,94	3,32	3,83	4,42
DPS	1,00	1,20	2,20	2,40	2,60	2,80
ROE	-5%	10%	14%	25%	26%	26%
Just. ROE	-5%	10%	14%	25%	26%	26%
Soliditet	94%	89%	91%	91%	91%	92%

BALANSRÄKNING

MSEK	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Immateriella tillgångar	2	2	2	4	4	4
Likvida medel	35	48	45	51	59	70
Totala tillgångar	83	95	97	105	117	130
Eget kapital	78	85	88	96	107	119
Nettoskuld	-35	-48	-45	-51	-59	-70
Rörelsekapital (Netto)	53	57	60	64	68	71

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

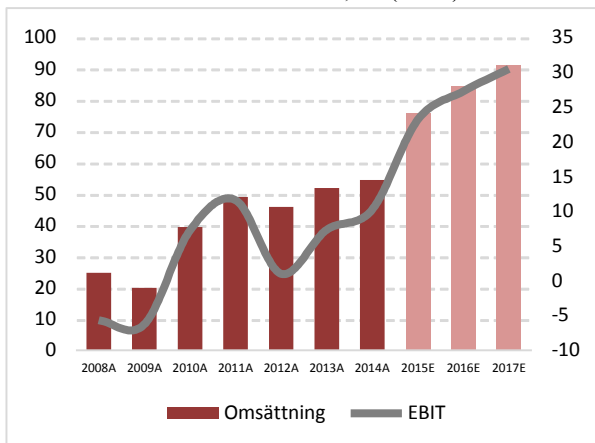
Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

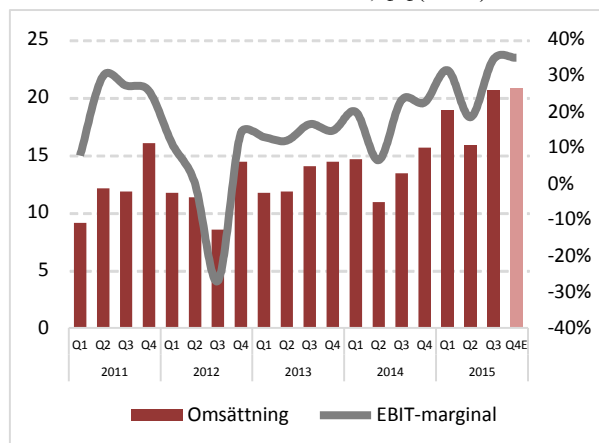
MSEK	3Q 2015A			2015E			2016E			
	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring	
Omsättning		17,7	20,6	16%	72,1	76,0	5%	77,9	84,3	8%
EBIT		4,9	7,1	45%	20,6	23,1	12%	23,8	27,2	14%
Just. EPS (SEK)		0,7	1,0	41%	2,9	3,4	16%	3,6	3,9	9%

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSERESULTAT, Y/Y (MSEK)

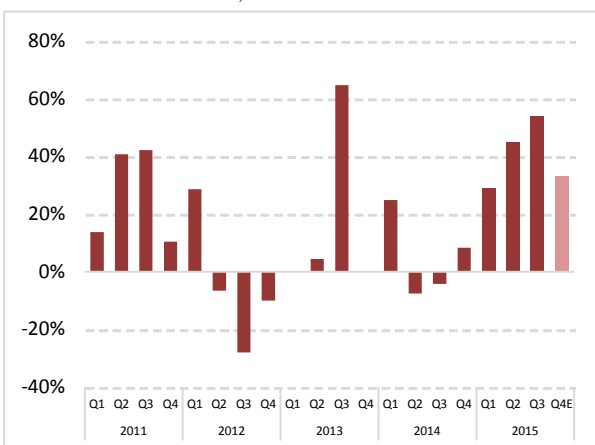


OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL, Q/Q (MSEK)

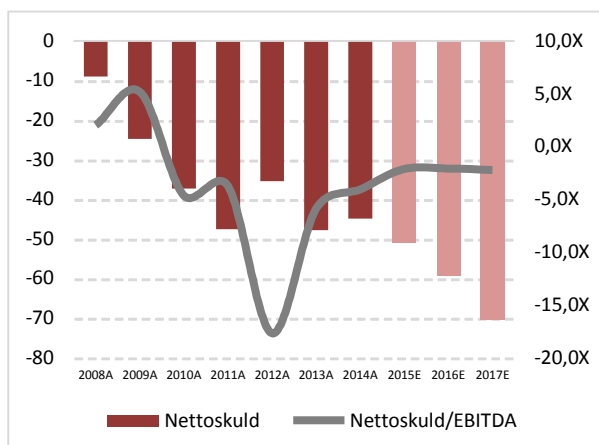


TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

OMSÄTTNINGSTILLVÄXT, Y/Y

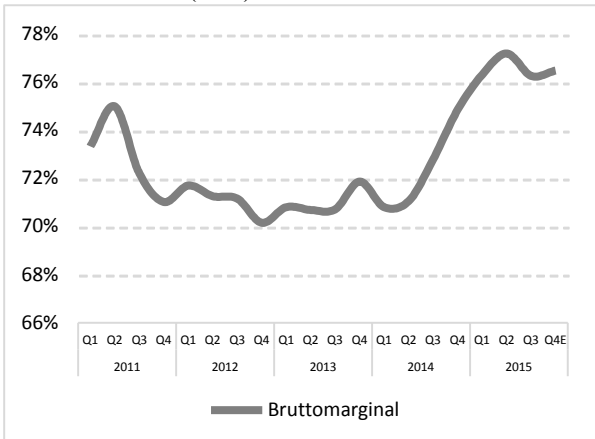


NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA

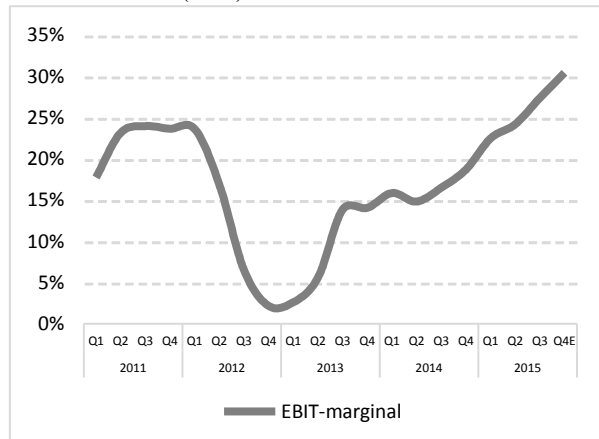


MARGINALUTVECKLING, RULLANDE 12m

BRUTTOMARGINAL (R12m)

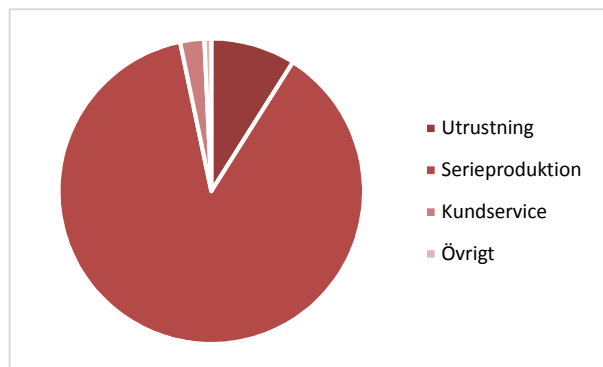


EBIT-MARGINAL (R12m)



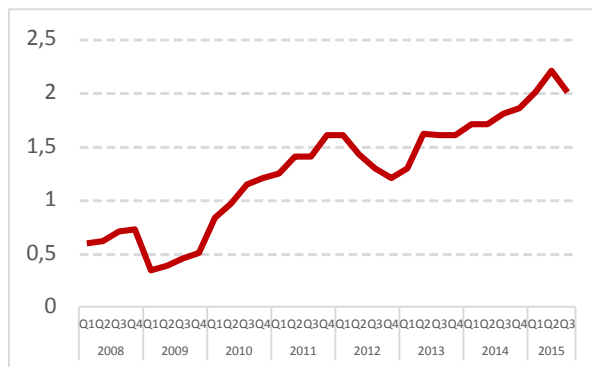
MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER INTÅKTSSLAG*



* Per årsredovisning 2014, ** Per respektive kvartalsrapport

SERIEPRODUKTION, MOTOREKVIVALENTER/ÅR (MILJONER)**



BOLAGSBESKRIVNING

SinterCast tillhandahåller processtyrningslösningar och kunskande 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 riktkurs 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 rikturs 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.