

SINTERCAST

KURS (SEK): 81,00

NASDAQ OMX Small Cap

Industrivaror

- Omsättning strax under förväntan
- Utläppsskandal ger osäkerhet på kort sikt
- Mindre nedjusteringar

Omsättning strax under förväntan. Omsättningen blev 17,2 MSEK (17,2) vilket är i linje med föregående år och 4,4% under våra estimat som låg på 18,0 MSEK i kvartalet. Antalet annualiserade motorekvivalenter uppgick i kvartalet till 2,2 miljoner vilket var en ökning med 5% jämfört med föregående år. Vi hade räknat med att antalet ekvivalenter i det fjärde kvartalet skulle ligga i paritet med föregående år dvs 2,1 miljoner. Differensen berodde främst på viss leverans till Ford F-150s diesel som vi inte räknat. Antalet levererade mätkoppar i kvartalet blev 35 000 st (40 700) vilket var en minskning med 14,0% men sett till helåret ökade leveranserna från 152 700 till 168 800. Bruttomarginalen kom in på 79,7% vilket var i linje mot föregående år men 1,9 procentenheter högre än våra estimat. Rörelseresultatet för kvartalet blev 4,8 MSEK (4,4) och motsvarar en marginal om 27,9% (25,6). Detta var något under våra estimat som låg på 5,4 MSEK och en marginal på 30,0%. Differensen berodde främst på högre forskning och utvecklingskostnader i kvartalet än vad vi räknat med. Styrelsen föreslog en utdelning om 2,5 kr/aktie plus en extrautdelning om 1,5 kr/aktie.

Utläppsskandal ger osäkerhet på kort sikt. Om man blickar framåt ser vi fortsatt stor potential i Ford F-150 dieselmotorn där vi kommer se en ramp-up under året. På den negativa sidan skall vi följa utvecklingen mellan EPA (Environmental Protection Agency) och FCA (Fiat Chrysler Automobile). På kort sikt tror vi att detta kommer påverka Sintercasts volymer negativt om inte produktionen av RAM 1500 diesel fortsätter i samma nivå som tidigare. Dock vägs det potentiella tappet upp av avtalet med Ford F-150 diesel.

Mindre nedjusteringar. Trots det nya avtalet om produktion till Ford F-150s nya dieselmotor anser vi att nettoeffekten blir negativ. Detta på grund av förväntat minskade volymer hänförligt utläppsskandalen kring FCA som också påverkar Sintercasts storsäljare Dodge RAM. Vi drar ner rörelseresultatet med 3% för 2017 och behåller omsättningen oförändrad.

BOLAGSBESKRIVNING

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

Analytiker: Carl Ragnerstam
carl.ragnerstam@remium.com, 08 454 32 23

NYCKELDATA

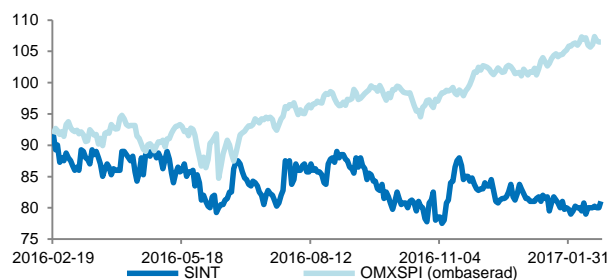
Marknadsvärde (MSEK)	575,1	1 mån (%)	0,3
Nettoskuld (MSEK)	-45,3	3 mån (%)	-4,7
Enterprise Value (MSEK)	529,8	12 mån (%)	-10,0
Soliditet (%)	89,1	YTD (%)	-0,9
Antal aktier f. utsp. (m)	7,1	52-V Högst	90,0
Antal aktier e. utsp. (m)	7,1	52-V Lägst	77,5
Free Float (%)	76,7	Kortnamn	SINT

KURSENTVECKLING

	2015A	2016A	2017E	2018E
Omsättning (MSEK)	72,4	75,4	78,4	81,2
EBITDA (MSEK)	21,1	27,4	27,7	32,1
EBIT (MSEK)	20,3	26,4	26,3	30,4
EBT (MSEK)	24,9	25,8	26,8	31,0
EPS (just. SEK)	3,62	3,77	3,77	4,37
DPS (SEK)	3,50	4,00	3,85	4,00
Omsättningstillväxt (%)	32,8	4,1	4,0	3,5
EPS tillväxt (%)	107,3	4,1	-0,2	15,9
EBIT-marginal (%)	28,0	35,0	33,5	37,5

	2015A	2016A	2017E	2018E
P/E (x)	24,3	21,7	21,5	18,6
P/BV (x)	6,7	6,1	5,2	5,1
EV/Omsättning (x)	8,0	7,1	6,8	6,5
EV/EBITDA (x)	27,3	19,5	19,1	16,5
EV/EBIT (x)	28,4	20,3	20,1	17,4
Direktavkastning (%)	4,0	4,9	4,8	4,9

KURSENTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
VLTCM Ltd	12,1%	12,1%
Avanza Pension	11,4%	11,4%
UBS AG Client	11,2%	11,2%
Nordnet Pension	9,0%	9,0%

LEDNING	FINANSIELL KALENDER
Ordf. Hans-Eric Andersson	1Q-rapport 2017-04-26
VD Steve Dawson	2Q-rapport 2017-08-23
CFO Daphner Uhmeier	3Q-rapport 2017-11-22

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
Omsättning	16,1	18,3	23,8	17,2	17,5	18,8	23,7	18,4	54,5	72,4	75,4	78,4	81,2	83,4
KSV	-3,2	-4,5	-5,4	-3,5	-3,5	-4,6	-5,5	-3,7	-18,2	-17,0	-16,6	-17,3	-17,4	-17,5
Bruttoresultat	12,9	13,8	18,4	13,7	14,0	14,3	18,2	14,7	40,8	55,4	58,8	61,2	63,7	65,9
Rörelsekostnader	-8,0	-8,1	-7,0	-8,7	-8,4	-8,9	-7,1	-9,0	-29,8	-34,3	-31,4	-33,5	-31,6	-32,6
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	4,9	5,7	11,4	5,0	5,6	5,3	11,1	5,7	11,0	21,1	27,4	27,7	32,1	33,3
Avskrivningar	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,8	-0,8	-1,0	-1,4	-1,6	-1,7
EBIT	4,6	5,8	11,2	4,8	5,3	5,0	10,7	5,3	10,2	20,3	26,4	26,3	30,4	31,6
Finansnetto	0,1	-0,8	-0,2	-0,3	0,5	0,6	0,4	0,5	1,3	4,6	-0,6	0,5	0,6	0,6
EBT	4,7	5,0	11,0	4,5	5,7	5,6	11,1	5,9	11,5	24,9	25,8	26,8	31,0	32,2
Skatt	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,8	1,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	4,7	6,0	11,0	4,5	5,7	5,6	11,1	5,9	12,4	25,7	26,8	26,8	31,0	32,2
EPS f. utsp. (SEK)	0,66	0,85	1,55	0,63	0,81	0,79	1,57	0,83	1,75	3,62	3,77	3,77	4,37	4,53
EPS e. utsp. (SEK)	0,66	0,85	1,55	0,63	0,81	0,79	1,57	0,83	1,75	3,62	3,77	3,77	4,37	4,53
Omsättningsstillväxt Q/Q	-6%	14%	30%	-28%	2%	8%	26%	-22%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningsstillväxt Y/Y	-14%	16%	16%	0%	9%	3%	-1%	7%	5%	33%	4%	4%	3%	3%
Just. EBITDA marginal	30%	31%	48%	29%	32%	28%	47%	31%	20%	29%	36%	35%	40%	40%
Just. EBIT marginal	29%	32%	47%	28%	30%	26%	45%	29%	19%	28%	35%	34%	37%	38%
Just. EBT marginal	29%	27%	46%	26%	33%	30%	47%	32%	21%	34%	34%	34%	38%	39%

KASSAFLÖDE

MSEK	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
Kassaflöde från rörelsen	11	21	27	30	33	34
Förändring rörelsekapital	-4	-1	-2	-1	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	7	20	25	29	33	34
Kassaflöde investeringar	-1	-2	-3	-2	-2	-2
Fritt kassaflöde	5	19	22	26	31	32
Kassaflöde fin. verksamheten	-9	-16	-25	-14	-27	-28
Nettokassaflöde	-3	3	-3	13	3	3

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
EPS	1,75	3,62	3,77	3,77	4,37	4,53
Just. EPS	1,75	3,62	3,77	3,77	4,37	4,53
BVPS	12,47	13,15	13,49	15,46	15,97	16,51
CEPS	0,94	2,88	3,58	4,02	4,58	4,72
DPS	2,20	3,50	4,00	3,85	4,00	4,80
ROE	14%	28%	28%	24%	27%	27%
Just. ROE	14%	28%	28%	24%	27%	27%
Soliditet	91%	88%	89%	89%	89%	89%

BALANSRÄKNING

MSEK	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
Immateriella tillgångar	2	4	5	6	6	6
Likvida medel	45	48	45	57	60	64
Totala tillgångar	97	106	108	123	127	131
Eget kapital	88	93	96	110	113	117
Nettoskuld	-45	-48	-45	-57	-60	-64
Rörelsekapital (Netto)	60	72	74	79	81	82

AKTIESTRUKTUR

AKTIESTRUKTUR		BOLAGSKONTAKT	
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	

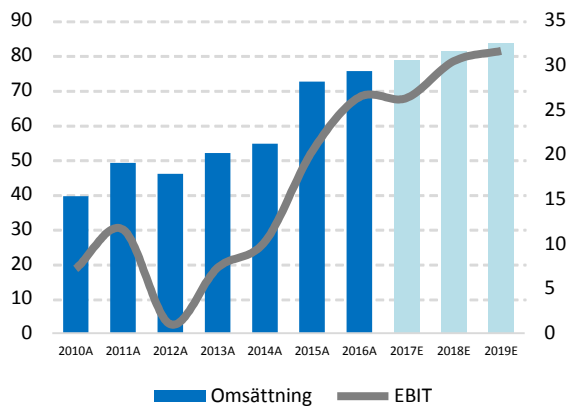
Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

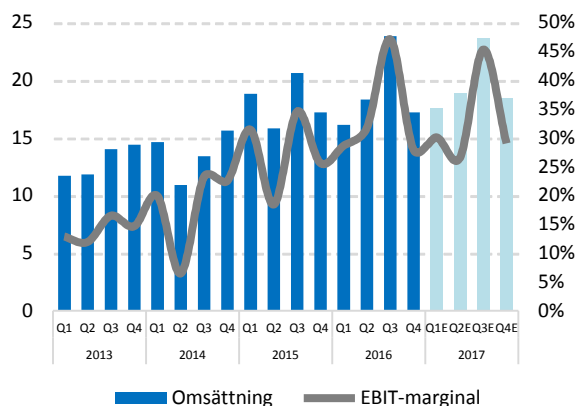
MSEK	4Q 2016A			2017E			2018E		
	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring
Omsättning	18,0	17,2	-4%	78,8	78,4	0%	83,4	81,2	-3%
EBIT	5,4	4,8	-11%	27,2	26,3	-3%	31,6	30,4	-4%
Just. EPS (SEK)	0,8	0,7	-14%	3,9	3,8	-3%	4,5	4,4	-4%

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSERESULTAT, Y/Y (MSEK)

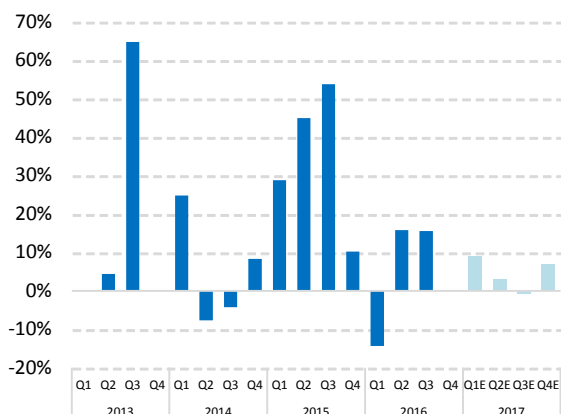


OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL, Q/Q (MSEK)

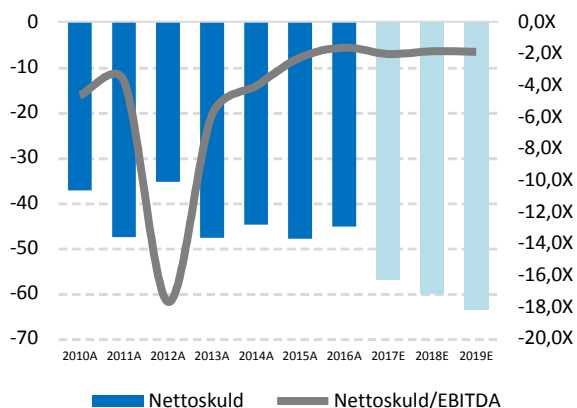


TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

OMSÄTTNINGSTILLVÄXT, Y/Y

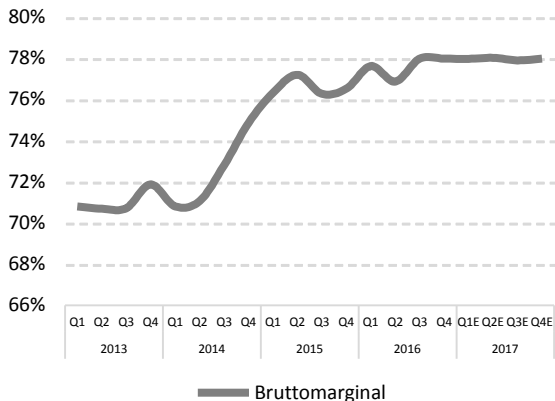


NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA

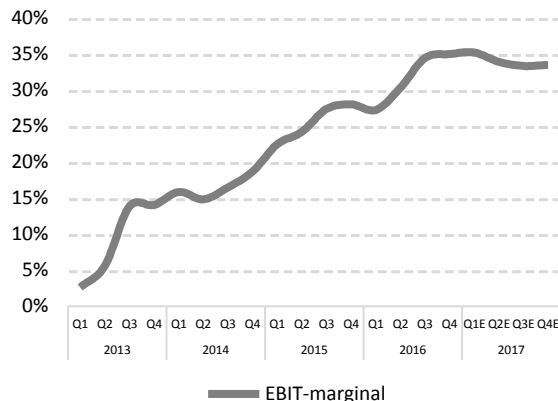


MARGINALUTVECKLING, RULLANDE 12m

BRUTTOMARGINAL (R12m)

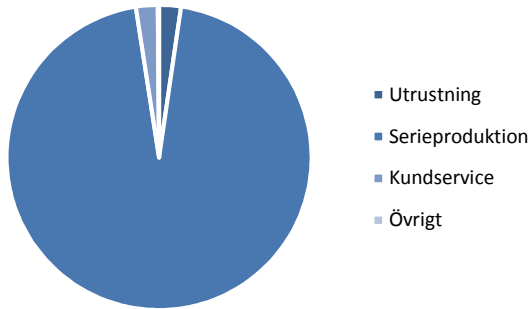


EBIT-MARGINAL (R12m)



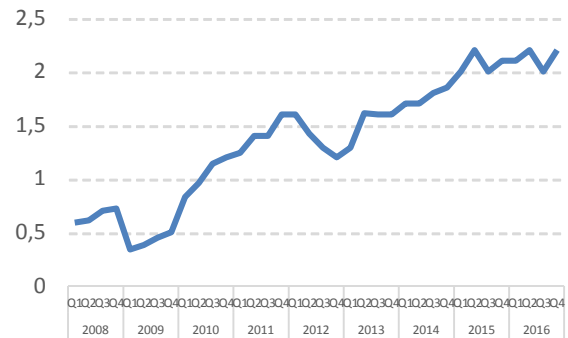
MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER INTÅKTSSLAG*



* Per 2016, ** Per respektive kvartalsrapport

SERIEPRODUKTION, MOTOREKVIVALENTER/ÅR (MILJONER)**



BOLAGSBESKRIVNING

SinterCast tillhandahåller processtyrningslösningar och kunnande för tillförlitlig volymproduktion av kompaktgråstjärn (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

Ansvarig utgivare: Arash Hakimi Fard, Remium Nordic AB (Remium)

Analys utarbetad av: Carl Ragnerstam, analytiker, Remium.

DISCLAIMER**Innehåll och källor**

Detta dokument är framställt av Remium för allmän spridning. Innehållet har grundats på omdömen, rekommendationer och uppskattningar från Remiums analytiker, allmänt tillgänglig och offentlig information vilken bedöms som tillförlitlig eller andra namngivna källor. Omdömen, rekommendationer och uppskattningar avseende värdering av finansiella instrument eller företag som nämns i denna analys baseras på en eller flera värderingsmetoder, t.ex. kassaflödesanalys, analys av nyckeltal eller tekniska analyser av kursrörelser. Antaganden som ligger till grund för prognoser, riktkurser och uppskattningar som citerats eller återgivits återfinns i analysmaterialet från de namngivna källorna. Remium kan inte garantera den externa informationens riktighet eller fullständighet. Innehållet i dokumentet grundas på information som är aktuell vid tidpunkten för offentliggörandet av detta dokument. Förhållanden som lagts till grund för detta dokument kan påverkas av efterföljande händelser, som av naturliga skäl inte kan beaktas i detta dokument, och omdömen, rekommendationer och uppskattningar kan ändras utan förvarning. För förklaring av innebörden i rekommendationerna [”köp”, ”sälj” och ”behåll”] se www.introduce.se/analys/.

Dokumentet har inte granskats av något företag som nämns i denna analys före publicering. Om inget annat framgår av dokumentet har Remium inte ingått avtal att ta fram rekommendationerna i detta dokument med något företag som omnämns.

Remiums investeringsrekommendationer bygger på analytikerns uppfattning om vad aktien borde vara värderad vid tidpunkten för rekommendationens färdigställande.

Remiums analytiker uppdaterar i normalfallet enbart en investeringsrekommendation om något väsentligt inträffat som påverkar aktiens värde enligt analytikerns bedömning.

Risker

Informationen i detta dokument ska inte uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att ingå transaktioner. Informationen tar inte hänsyn till den enskilda mottagarens kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller placeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett individuellt anpassat investeringsråd. Informationen ska inte heller betraktas som råd om skattekonsekvenser av placeringsbeslut. 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 detta dokument. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Prognoser om framtida utveckling baseras på antaganden och det finns ingen garanti för att prognosen slår in. Vidare är historisk utveckling ingen garanti för framtida avkastning.

Intressekonflikter

Remium har utarbetat etiska riktlinjer och interna regler (policies och instruktioner) för att identifiera, övervaka och hantera intressekonflikter. Dessa syftar till att förebygga, förhindra eller i förekommande fall hantera intressekonflikter mellan analysavdelningen och övriga avdelningar inom företaget och bygger på restriktioner (chinese walls) i kommunikationen mellan olika avdelningar. Remium har vidare utarbetat interna regler för när handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för investeringsanalys. För mer information om Remiums åtgärder för att förebygga, undvika eller hantera intressekonflikter se www.introduce.se/Remium.

Remium är marknadsledande på flera företagstjänster kring börsens mindre och medelstora bolag, inom Introduce, likviditetsgaranti och Certified Adviser, och kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, de bolag som följs med bland annat analysprodukterna Remium Review och Remium Insight.

Läsaren av detta dokument kan anta att Remium har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella företagstjänster från mindre och medelstora bolag i analysen, vilket kan medföra att intressekonflikter kan uppstå mellan Remium och kunderna som tar del av och agerar på analysen. Ersättningen är på förhand avtalad och är inte beroende av innehållet i analysen.

Remium tillhandahåller följande företagstjänster till Sintercast: Dels tjänster som Introduce men även tjänster som Likviditetsgarant. Remiums corporate finance-avdelning har under de senaste 12 månaderna inte utfört tjänster i samband med offentliga erbjudanden (listningar, noteringar och emissioner) för Bolagen i texten. Bolag i Remiumgruppen, deras kunder, ledning eller anställda äger normalt sett eller har positioner i värdepapper som nämns i detta dokument. Analytikern som har utarbetat denna analys, eller dennes närstående, har inget väsentligt ekonomiskt intresse i de finansiella instrument som rekommendationerna i dokumentet avser och äger inte eller har inte positioner i dessa finansiella instrument. Remiums analytiker erhåller inte någon ersättning som är direkt knuten till något av Remiums corporate finance-uppdrag eller något av Remiums uppdrag inom Introduce, likviditetsgaranti och Certified Adviser.

Under de senaste tolv månaderna har rekommendationerna från analysavdelningen utfallit (uppdateras varje kvartal):

Köp: 52%

Behåll: 45%

Sälj: 2%

Under de senaste tolv månaderna har rekommendationerna från analysavdelningen, avseende de bolag där Remium tillhandahåller eller under de senaste 12 månaderna har tillhandahållit likviditetsgaranti och/eller Corporate Finance-uppdrag, utfallit (uppdateras varje kvartal):

Köp: 19%

Behåll: 17%

Sälj: 0%

Ingen rekommendation: 64%

Spridning av detta dokument

Dokumentet riktar sig inte till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där spridning, offentliggörande, publicering och deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registrering eller andra åtgärder än de som följer av svenska lagar och regler, däribland USA, Kanada, Australien, Hong Kong, Sydafrika, Nya Zeeland och Japan. Ingen åtgärd har vidtagits eller kommer att vidtas av Remium för att tillåta spridning, offentliggörande och publicering i nämnda länder.

Detta dokument får inte spridas, återges, citeras eller refereras till på så sätt att innebörden av dokumentet ändras eller förvanskas.

Om Remium

Remium är ett kreditmarknadsbolag som står under Finansinspektionens tillsyn.