

SinterCast can be good

It has taken some time, but SinterCast is really on the go. SinterCast showed record revenue for 2014 and benefits from the positive outlook in the years coming

Compacted Graphite Iron has many benefits compared to conventional cast iron. CGI is e.g. 75% stronger and 45% stiffer and provides double the fatigue strength. In reality these properties enable design engineers to produce lighter engines with higher performance, better fuel economy, less emissions and noise.

Only advantages thus. Although the technology was launched already in the early nineties, the breakthrough comes only now because of the extreme long lead times in the vehicle industry. SinterCast's method is established in the market today and the company continuously develops the process and search new application sectors. Currently CGI is primarily used in the production of diesel engine cylinder blocks and heads.

The SinterCast revenues come from three sources: sales and leasing of hard- and software used in the process, sales of consumables and not the least, production fees on each tonne of SinterCast technology produced iron.

The production fees are the core in the SinterCast business model, as they will increase as the global passenger vehicle production increases. At the same time the costs for the company will remain the same.

Impressive margins

This provides a dramatic impact on the profitability, which was showed last year when revenue from series production increased by 19%, leading to an increase in the operating result of 40% and an operating margin of almost 19% (14%) – not bad for a passenger vehicle industry sub-supplier. This was during a year when the Group revenue increased by 5% only, due to decreased equipment sales.

SinterCast measures the series production fees in sold engine equivalents, where the target is to reach 2 million equivalents per year. During the fourth quarter of 2014 the production reached 1.85 engine equivalents – a record increase of 16%. With the equipment now installed, the company estimates the possibility of reaching 2.5 million engine equivalents at mature volume. That number could be doubled as new installations will be made.

The vehicle industry development outlook of the coming years is pointing in different directions. In North America the volumes are increasing and in Europe the outlook is carefully positive. Asia is an uncertainty factor with the overcapacity in China and their decelerated economy. The overall global vehicle production is likely to grow, which benefits SinterCast.

In the end of last year SinterCast had a strategically important agreement with Dongfeng Trucks, China's largest commercial vehicle manufacturer. The system is planned to be installed during the first quarter of this year and will be SinterCast's ninth installation in China.

Last year SinterCast's revenue was SEK 55 million and the earning per share was SEK 1.7 (1.20). Based on the current share price level of circa SEK 80, it provides a breathtaking P/E (price/earn?) ratio of 47. Of course the share pricing reflects the high profitability and the expectations of the company's future earning capacity. The scalable business model of SinterCast means that the revenue growth can be very quick in the nearest future, following the expected passenger vehicle production ramp up. In addition the company's possibilities of technology development for new applications.

Strong finances

The starting position is good and the company also has a very strong balance sheet which allows a large dividend increase for the operational year of 2014, SEK 2.20 (1.20) per share. SEK 0.7 of the proposed dividend is an extraordinary dividend, and it would not be surprising if this will be definite.

Due to the outlooks in the market for this year, SinterCast is expected to have SEK 2.7 earnings per share, just over SEK 4 for 2016 and SEK 5.5 for 2017. Long-term outlooks are always very uncertain, but at the same time it provides a revenue/result potential in the company. If the estimations would be real, the share does not seem so expensive, although the valuation is considered on the high side. Of course the company's potential is attractive for the willing risk taker. If so, take advantage and buy if the share would dip.

This is SinterCast

SinterCast develops and sells reliable and environmental technology for Compacted Graphite Iron (CGI) component casting. Primarily the method is used by the vehicle industry and its sub-suppliers.

The establishment of the technology has taken some time, but today there are 40 installations made in Europe, Asia and the Americas. The end-users of SinterCast–CGI technology components include among others Audi, Caterpillar, DAF Trucks, Ford, GM, MAN, Navistar, Scania, Volvo and Volkswagen.

SinterCast has grown fast over the last years with increasing profitability. The SinterCast Business Model means that the company benefits from a global vehicle production increase.

Text: Mikael Hårde, Börsveckan no.13, 2015

Sintercast kan bli bra

Det har tagit tid, men nu har det lossnat på allvar för Sintercast. För 2014 redovisade bolaget ett rekordresultat och utsikterna för de närmaste åren är gynnsamma.

TEXT: MIKAEL HÄRDE | redaktionen@borsveckan.se

KOMPAKTGRAFITJÄRN HAR EN rad fördelar framför konventionellt gjutjärn. CGI har exempelvis 75 procent högre draghållfasthet, 45 procent högre styvhet och dubbel utmattningshållfast. I praktiken ger detta bilindustrin möjligheter att tillverka lättare motorer med bättre prestanda, bättre bränsleekonomi, minskade avgasutsläpp och lägre bullernivåer.

Bara fördelar, således. Men trots att tekniken lanserades redan i början av 90-talet är det först under senare år som den slagit igenom på allvar beroende på de extremt långa ledtider som präglar bilindustrin. Idag är Sintercasts metod väl etablerad på marknaden och bolaget arbetar dessutom kontinuerligt för att vidareutveckla processen och finna nya applikationsområden. För närvarande används CGI främst vid tillverkning av motorblock och cylinderhuvuden till dieselmotorer.

Sintercasts intäkter kommer från tre källor: Försäljning och uthyrning av den hård- eller mjukvara som används vid gjuteriprocessen, försäljning av förbrukningsmaterial samt – inte minst – från produktionsavgifter på varje ton järn som tillverkas med bolagets teknik.

Produktionsavgifterna är kärnan i Sintercasts affärsmodell eftersom dessa kommer att öka i takt med att bilproduktionen i världen tar fart, och detta samtidigt som bolagets kostnader förblir i stort sett oförändrade.

Imponerande marginaler

Detta ger en dramatisk effekt på lönsamheten, vilket illustrerades under fjolåret då bolagets intäkter från serieproduktion ökade med 19 procent, vilket ledde till ett resultatlyft på 40 procent och en rörelsemarginal på närmare 19 (14) procent – inte illa för en underleverantör till bilindustrin. Och detta under ett år då koncernens to-



tala omsättning bara ökade med 5 procent beroende på lägre försäljning av utrustning.

Sintercast mäter serieproduktionsavgifterna baserat på sålda motorekvivalenter, där målet för närvarande är att nå 2 miljoner ekvivalenter per år. Under fjärde kvartalet 2014 uppgick produktionen till 1,85 miljoner motorekvivalenter – en ökning med 16 procent, vilket var rekord. Med den utrustning som nu är installerad bedömer bolaget att det finns utrymme att nå 2,5 miljoner motorekvivalenter vid full volym. Men den siffran kan fördubblas i takt med att nya system installeras.

Inför de närmaste åren spretar prognoserna för bilindustrins utveckling åt olika håll. I Nordamerika är volymerna på väg upp och utsikterna för Europa är försiktigt positiva. Frågetecknet är Asien där överkapacitet i Kina och inbromsningen i landets ekonomi är ett stort osäkerhetsmoment. Sammantaget bör dock den totala bilproduktionen i världen öka, vilket talar till Sintercasts fördel.

I slutet av förra året slöt för övrigt Sintercast ett strategiskt viktigt avtal om en systemleverans till Dongfeng Trucks som är Kinas största tillverkare av tunga fordon. Systemet skall installeras under första kvartalet i år och blir Sintercasts nionde i Kina.

Under förra året omsatte Sintercast 55 Mkr och redovisade ett resultat på 1:70(1:20) kr per aktie. Räknet på nuva-

rande kursnivå runt 80 kr ger det ett p/e-tal på hisnande 47. Men kursstämningen speglar naturligtvis den höga lönsamheten samt inte minst de förväntningar som finns på bolagets framtida intjäningsförmåga. Sintercasts skalbara affärsmodell innebär att resultatutväxten kan bli mycket snabb under de närmaste åren då bilproduktionen väntas ta fart. Därtill kommer bolagets möjligheter att utveckla sin teknik för nya användningsområden.

Starka finanser

Utgångsläget får bedömas som gott och bolaget har dessutom en urstark balansräkning som medger en kraftig utdelningshöjning till 2:20 (1:20) kr per aktie för verksamhetsåret 2014. Av den föreslagna utdelningen utgör 70 öre bonus, men det skulle förväna om denna inte kommer att permanentas framöver.

Enligt de prognoser som ligger i marknaden väntas Sintercast tjäna 2:70 kr per aktie under innevarande år, drygt 4 kr under 2016 och hela 5:50 kr under 2017. Så långa prognoser är alltid behäftade av stor osäkerhet, men ger samtidigt en bild av resultatpotentialen i bolaget. Skulle bedömningarna slå in framstår aktien inte som fullt så dyr, även om värderingen får anses ligga i överkant. Men visst kan bolagets möjligheter kännas lockande för den som är beredd att ta risken. Utnyttja i så fall köplägen som kan uppstå vid en kommande kursrekyt. ■

Detta är Sintercast

- Sintercast utvecklar och säljer teknik för säker och miljövänligt gjutning av komponenter i kompaktgratitjärn (CGI). Metoden används framför allt av bilindustrin och dess underleverantörer.
- Införsäljningen av tekniken har tagit tid, men idag finns det 40 system installerade hos tillverkare i Europa, Asien och Amerika. Bland slutanvändarna av komponenter som gjuts med bolagets teknologi märks bl a Audi, Caterpillar, DAF Trucks, Ford, GM, MAN, Navistar, Scania, Volvo och Volkswagen.
- Sintercast har under senare år vuxit snabbt med stigande lönsamhet. Sintercast affärsmodell innebär att bolaget gynnas av en ökad bilproduktion i världen.

