

# SINTERCAST – Nya framtidsmål



KÖP

► SINT | Small Cap | 100,5 kr

**S**EDAN FÖREGÅENDE ANALYS i mitten av september har SinterCast meddelat kortsiktiga finansiella mål och långfristiga tillväxtutsikter. Bolaget räknar nu med fortsatt tvåsiffrig årlig tillväxt (CAGR) fram till och bortom år 2030. Samtidigt sätts mål om att förbättra bruttomarginalen utöver nuvarande nivå på 70% liksom att förbättra rörelsemarginalen från 30% till över 40%. Vidare siktar man på att förlänga sviten av ökad utdelning från nuvarande 13 år till 25 år och att öka kumulativa CO<sub>2</sub>-besparingar från 50 till 100 miljoner ton inom fem år. Vid nuvarande produktionsnivå bidrar SinterCast årligen till en minskning med mer än tio miljoner ton CO<sub>2</sub>.

Den historiska årliga tillväxttakten har varit 11% de senaste tio åren. Mer än 95% av den nuvarande produktionen hos SinterCast kommer från tunga fordon, pickuper och entreprenadmaskiner. Inom dessa användningsområden bedömer bolaget att man kommer fortsätta att främst förlita sig på förbränningsmotorn, och möjligheterna för SinterCast-CGI kommer att öka i takt med att globala krav på prestanda, bränsleeffektivitet och minskade CO<sub>2</sub>-utsläpp skärps. SinterCast förutspår således en fortsatt tillväxt med hög volymserieproduktion långt efter 2035 på de nuvarande marknaderna i väst och ytterligare tillväxtpotentialer i utvecklingsländerna.

Som Stockpicker ofta upprepat innebär SinterCasts affärsmodell starka marginaler och kassaflöden. Även på den fronten ser bolaget positivt på utsikterna. Bruttomarginalerna ligger stadigt över 70% och SinterCast har ambitionen att kontinuerligt förbättra dem. Historiska rörelsemarginaler har legat kring 30%, lite beroende på storleken på OPEX-investeringar i framtida tillväxt och FoU. Genom att dra nytta av den mogna teknologin räknar SinterCast nu med minskningar av driftkostnaderna parallellt med den fortsatta tvåsiffriga tillväxten av serieproduktion och intäkter, och bolagets mål är som redan nämnts att öka rörelsemarginalen från nuvarande nivå på ca 30% till mer än 40% inom den femåriga planeringshorisonten.

Så över till Q3-rapporten från i onsdags. Kvartalet renderade en nettoomsättning om 40,3 Mkr (29,8) med ett bruttoresultat på 30,8 Mkr (23,2). Serieproduktionsintäkterna blev 37,3 Mkr (29,2) efter en uppgång i serieproduktionen till 4,2 miljoner motorekvivalenter (3,6) i årstakt, en ökning i antalet levererade provtagningskoppar till 63 000 st (45 100) samt gynnsamma växelkurser. Intäkter från utrustning ökade samtidigt till 2,9 Mkr (0,3) medan intäkter från service sjönk till 0,2 Mkr (0,3). Valutakursförändringar påverkade positivt med 1,4 Mkr. Rörelseresultatet steg till 14,3 Mkr (11,1) medan resultatet före skatt ökade till 14,2 Mkr (11,0). Nettoresultatet landade även det på 14,2 Mkr (11,0), motsvarande ett resultat per aktie om 2,00 kr (1,55) såväl före som efter utspädning. Kassaflödet från den löpande verksamheten blev 12,2 Mkr (10,7), där förändring av rörelsekapital bidrog med -5,8 Mkr (-2,0).

För de första nio månaderna totalt rodde SinterCast hem en nettoomsättning om 98,5 Mkr (85,8) med ett bruttoresultat på 73,0 Mkr (64,2). Serieproduktionsintäkterna lyfte till 93,7 Mkr (83,3) efter en serieproduktion på 3,7 miljoner motorekvivalenter (3,5) i årstakt och 145 600 st (142 400) levererade provtagningskoppar samt även här gynnsamma växelkurser. Intäkterna från utrustning ökade till 3,9 Mkr (1,3) medan intäkterna från service sjönk något 0,9 Mkr (1,2). Valutakursförändringar bidrog positivt med 5,6 Mkr. Rörelseresultatet blev 27,1 Mkr (22,6). Resultatet före skatt nådde 26,8 Mkr (22,3) medan nettoresultatet kom in på 26,6 Mkr (25,3), motsvarande ett resultat per aktie om 3,76 kr (3,57) såväl före som efter utspädning. Kassaflödet från den löpande verksamheten blev 34,7 Mkr (13,3), där förändring av rörelsekapital bidrog med 2,4 Mkr (-13,3).

Serieproduktionen på 4,2 miljoner motorekvivalenter i årstakt under Q3 var återigen ett nytt kvartalsrekord. Kvartalet blev nu det tionde i rad med ökad produktion relativt samma kvartal i tidigare perioder. Även september månad gav ett nytt rekord med 4,5 miljoner motorekvivalenter i årstakt. Med förväntningar om fortsatt stark långsiktig till-

växt intensifierade SinterCast under Q3 interna utvecklingsprojekt för att stärka leveransförmågan och säkerställa långsiktig leveranssäkerhet, allt med syftet att stödja den framtida marknadstillväxten. Aktiviteterna innefattar beställning av produktionsverktyg för tillverkning av bolagets patenterade provtagningskopp, nya produktionsverktyg hos den enda svenska leverantören med hela 24 år av kontinuerlig produktion samt etablering av en ytterligare leverantör för provtagningskoppar i Slovakien. Till och med Q3 uppgår investeringarna för dessa proaktiva aktiviteter till ca 3,7 Mkr, varav 1,7 Mkr under Q3. Utvecklingsprojekten ifråga väntas vara avslutade innan årets slut.

Summa summarum ser framtiden mycket positiv ut för SinterCast. Som vi berättat om tidigare väntas dock ett fartgupp på vägen under det andra halvåret nästa år, då ett av bolagets största volymprogram förväntas nå slutet av sin livscykel. Det förväntade avslutet av programmet kommer att leda till en tillfällig minskning av den totala volymen. Långsiktigt pekar samtidigt bolagets nuvarande prognos på fortsatt tillväxt fram till och bortom 2030, med högvolymproduktion långt bortom 2035. En stark affärsmodell och likaledes starka kundrelationer ger över tid god lönsamhet och starka kassaflöden. Direktavkastningen och utdelningshistoriken är imponerande. Samtidigt uppvisar verksamheten oförändrat solida tillväxtutsikter i kombination med en god finansiell ställning, vilket talar för långsiktigt fortsatt ökande utdelningar.

Riktkursen lämnas oförändrad på 140 kr medan köprekommendationen bibehålls. ■

Per Bernhult

