

Tredje kvartalet 2025

Lägre produktionsvolym än väntat

SinterCast rapporterade en omsättning på 23,5 MSEK för tredje kvartalet 2025, vilket är en minskning med nära 28 procent jämfört med 32,6 MSEK föregående år. Den återkommande intäktsandelen landade på 87,1 procent (92,3) och rörelseresultatet (EBIT) sjönk till 5,6 MSEK från 13,2 MSEK föregående år, vilket motsvarar en rörelsemarginal på 23,8 procent att jämföra med förra årets starka 40,4 procent. Resultat per aktie uppgick till 0,62 SEK (1,45). Produktionsvolymerna minskade med 23 procent, från 3,5 miljoner motorekvivalenter (MEV) till 2,7. Nedgången förklaras av -0,4 miljoner i det tidigare aviserade avslutade högvolumprogrammet och -0,57 miljoner från minskad produktion av tunga fordon. Den minskade produktionsvolymen överensstämmer med vad Traton redovisade i lägre produktion för det tredje kvartalet. Positivt var en ökning av 0,15 miljoner MEV från ökad produktion av personbilar och terrängfordon. Kassaflödet från den löpande verksamheten blev 12,0 MSEK (14,1).

Ny färdriktning och styrelseordförande

Kvartalet präglades av flera utmaningar, bland annat försvagat konjunkturläge inom tunga transporter, förseningar av nya motorprogram i Kina och Europa samt förändrade lagkrav i USA, vilket ledde till att marknaden för förnyelse av fordonsflottan blev mindre än väntat. Bland de positiva händelserna kan nämnas att ett nytt Scania-program i Kina nådde serieproduktionsstart och att en System 4000 installerades hos Maringá Soldas i Brasilien. Därutöver valdes Ian Kershaw till ny styrelseordförande vid en extra bolagsstämman, vilket skall som ett nytt vägval för bolagets framtida strategi.

Bolagets vägledning är att tredje kvartalets produktionsvolymerna på 2,7 miljoner MEV i det fjärde kvartalet skall kunna nå 3,0 miljoner. Traton kommunicerar försiktiga förväntningar för produktionsvolymerna med viss potential till återhämtning nästa år. SinterCast tidigare vägledning om att fem miljoner MEV skall kunna nås 2026 förskjutits till 2027. Dock är bolaget förtroget om att med samtliga stora lastbilstillverkare dedikerade till att använda CGI i motorer för tunga lastbilar kommer SinterCast att kunna nå sju miljoner MEV 2029.

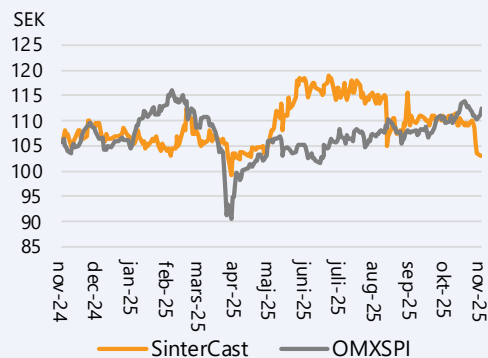
SinterCast-aktien handlas idag till en rörelsevärdering på nästa års vinst på 16 gånger, något under historiskt snitt. Inte särskilt utmanande, med stark utdelningshistorik och låg skuldsättning, men visserligen med tydliga kortsiktiga risker kopplade till svag fordonskonjunktur och förskjutningar i nya kundprojekt. Efter rapporten reviderar vi ner vår prognos för bolagets försäljning i år med sex procent och det stora lyftet i tillväxten skjuts till 2027. Vårt motiverade värde på 140 kronor per aktie baseras på stabila återkommande intäkter och installationer och att bolaget har upprepat sin tilltro till att alla ledande tillverkare av tunga fordon kommer att använda CGI-teknik innan decenniets slut. Vår bedömning är att aktien är attraktiv för långsiktiga investerare, men att marknaden vill se att omsättnings- och produktionsvolymerna stabiliseras.

SinterCast

Rapportkommentar – tredje kvartalet 2025

Datum	11 november 2025
Analytiker	Philip Wendt
Basfakta	
Bransch	Industri
Styrelseordförande	Ian Kershaw
VD	Steve Dawson
Noteringsår	1993
Listning	Nasdaq OMX Small Cap
Ticker	SINT
Aktiekurs	104,0
Antal aktier, milj.	7,0
Börsvärde, mkr	725
Finansiell nettotillg, mkr	16
Företagsvärde (EV), mkr	709
Motiverat värde	140 kronor
Nästa rapport	17 februari 2026

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, MSEK

	2023	2024	2025p	2026p
Omsättning	134,4	135,6	111,7	123,4
Bruttoresultat	98,5	98,3	79,1	87,8
Rörelseres. (ebit)	42,7	43,2	33,1	41,6
Resultat f. skatt	42,5	43,2	33,1	41,6
Årets resultat	45,3	34,3	26,3	33,1
Vinst per aktie	5,94 kr	4,87 kr	3,74 kr	4,70 kr
Utd. per aktie	6,10 kr	7,00 kr	6,25 kr	6,79 kr
Omsättningsstillväxt	13,1%	0,9%	-17,6%	10,5%
Bruttomarginal	73,3%	72,5%	70,9%	71,1%
Rörelsemarginal	31,8%	31,9%	29,6%	33,7%
Kassaflöde, verksamh	45,5	59,6	45,9	43,6
Kassaflöde per aktie	6,5	8,5	6,5	6,2
P/e-tal	17,7	22,8	27,6	21,9
EV/ebitda	14,6	16,2	19,3	16,0
EV/omsättning	5,3	5,7	6,4	5,7
Direktavkastning	5,8%	6,3%	6,1%	6,6%

Källa: Bolaget, Analysguiden

Motiverat värde är en uppfattning om vad bolaget borde vara värt givet Analysguidens huvudscenario. Det är inte samma sak som att aktiekursen ska spegla detta värde.

Ny ordförande med lång erfarenhet

Ian Kershaw tar med sig en stor portion nyfikenhet, erfarenhet och energi in i SinterCasts styrelserum. Efter 40 år i den internationella transport- och energibranschen – bland annat hos klassiska namn som Perkins och Rolls-Royce har han hunnit se det mesta. Han har löst problem, byggt team och satt sig in i nästan allt från motorutveckling till nya, smarta lösningar för att göra industrin mer hållbar.

För SinterCast betyder hans intåg att det finns någon vid rodret som faktiskt varit med på resan från insidan han har själv varit kund till bolaget och sett hur innovationsdrivet och hållbart CGI-material förändrat motorbranschen. Han vet att teknik måste lösa verkliga problem, inte bara framstå som tjusigt på pappret. Sitt kontaktnät har han använt för att driva fram både samarbeten och nytänk, viktigt när SinterCast vill växa vidare och nå nya marknader. Ian Kershaw lyfter fram möjligheter att bredda verksamheten inom gjuteriindustrin och sin erfarenhet med att utveckla IQGeo Group Plc, ett brittiskt mjukvaruföretag som utvecklar och säljer geospatiala nätverkslösningar och digitaliseringsplattformar för operatörer inom telekom-, fiber- och elnätsbranschen.

För aktieägare är Kershaw en sorts försiktigt självsäker framtidsspannare. Han har ett öga för lönsamhet, men tappar sällan bort hållbarhet och etik på vägen. Med erfarenhet från rådgivning kring både expansioner och tekniksprång, och med styrelseposter inom allt från elbilsplattformar till grön teknik, kan han hjälpa SinterCast att ta nästa steg, både som teknikbolag och som investeringscase på börsen.

I delårsrapporten skriver bolaget:

”Med utgångspunkt i den framgångsrika verksamhet som SinterCast har byggt upp under de senaste 25 åren har styrelsen initierat en process för att undersöka värdeskapande möjligheter utöver den nuvarande organiska tillväxtstrategin. Genom att utnyttja bolagets starka balansräkning och kassaflöden kan tillägg av en icke-organisk tillväxtstrategi skapa ytterligare tillväxtmöjligheter och stärka det långsiktiga aktieägarvärdet. Som ett komplement till de nuvarande finansiella målen har en sökprocess inletts för att identifiera potentiella förvärvsmöjligheter.”

Bolaget byter körfält

Det innebär att SinterCast nu aktivt utforskar nya, värdeskapande möjligheter utöver sin traditionella organiska tillväxt, och ser över potentiella förvärv med hjälp av bolagets starka balansräkning och stabila kassaflöden. För en aktieägare signalerar detta dels att företaget är på jakt efter tillväxt utöver det som nuvarande verksamhet genererar, dels att ledningen är inriktad på att maximera aktieägarvärdet även i ett mer utmanande, svagt marknadsklimat, något som kan leda till högre multiplar och ökad utdelningskapacitet om rätt tillgång förvärvas.

SinterCast har köpt tillbaka 25 233 aktier, eller motsvarande 2,6 MSEK. Sannolikt kommer dessa avyttras om/när bolaget inleder en förvärvsstrategi. Bolaget har också finansiella nettotillgångar på 16 MSEK. Med en skuldsättning på tre gånger rörelseresultatet 2026 skulle bolaget kunna låna upp ytterligare 120–130 MSEK.

Ian Kershaw har erfarenhet från internationella transport- och energibranschen

Han lyfter fram utveckling för IQGeo Group som exempel på företagsbyggande han medverkat i

Delårsrapporten indikerar nytt vägval för bolaget

Sammantaget har bolaget därmed finansiellt utrymme för förvärv upp till 150 MSEK. Därtill kan bolaget betala förvärv med nya aktier.

En icke-organisk strategi, som innebär att SinterCast överväger förvärv i stället för enbart organisk tillväxt, påverkar både kassaflödet och riskbilden i företaget på tydliga sätt. Förvärv kräver ofta betydande initiala investeringar, vilket direkt belastar kassaflödet när kapital används för att köpa bolag eller tillgångar. Även om SinterCast i nuläget har ett starkt kassaflöde från kärnverksamheten och god likviditet, kommer ett förvärv sannolikt innebära att en del reserver tas i anspråk och att kassaflödet kan minska på kort sikt.

På risksidan leder en icke-organisk tillväxtstrategi till ökad affärsrisk, då förvärv kan misslyckas med att generera förväntad lönsamhet eller integreras dåligt med den befintliga verksamheten. Samtidigt kan även finansiella risker öka om delar av förvärven finansieras med lån, vilket påverkar soliditeten och riskerar att leda till högre kostnader för kapital. Sammantaget innebär en sådan strategi att volatiliteten i kassaflödet kan bli högre, men om strategin lyckas bidrar den potentiellt till ett starkare och mer diversifierat kassaflöde på lång sikt.

Den här strategiförskjutningen kan på kort sikt innebära ökade investeringskostnader och risk, då förvärv vanligtvis ger initiala utgifter och ibland skapar integrationsproblem. På lite längre sikt kan ett lyckat förvärv däremot ge SinterCast bredare produktportfölj, större intäktsbas och bättre motståndskraft mot cykliska nedgångar i huvudmarknaden.

Hög sannolikhet för sänkt utdelning nästa år

Tredje kvartalet visar att omsättning och kassaflöden minskade men att bolaget trots detta står starkt, med återkommande intäkter och fortsatt aktieutdelning, ett tecken på god finansiell disciplin och kapacitet att genomföra tillväxtinitiativ. För aktieägaren innebär vägvalet att potentialen för framtida värdeökning ökar om bolaget kan om-sätta strategin till konkreta och lönsamma affärer. Samtidigt innebär det sannolikt att ambitionen att fortsätta öka utdelningen inte längre har högsta prioritet.

Aktieäggande och ägarstruktur

Bolaget har vid utgången av det tredje kvartalet lite drygt sju miljoner aktier utestående. Med en aktiekurs på 103 SEK uppgår börsvärdet till 725 MSEK. Det omsätts i snitt 4 000 aktier per dag, eller 412 KSEK. Det är betydligt lägre omsättning än i andra industriaktier på Small Cap listan. Antalet aktieägare beräknas uppgå till drygt 4 000.

Individuella investerare utgör den största aktieägabasen och dominerar med drygt 70 procent ägarandel. De tio största aktieägarna äger 43 procent och de 20 största en majoritet på 53 procent. Största enskilda aktieägare är Ulf Stenbeck, Avanza Pension och Torbjörn Gustafsson. Svenskar dominerar och innehar 89 procent av bolaget.

Vi notera ett ökat intresse för aktien från utländska fondförvaltare under året med franska Lazard Frères Gestion och tyska Discover Capital som tillkommit bland de större aktieägarna. Även norska Storebrand har köpt aktier. Bland svenska förvaltare som ökat på sitt innehav noterar vi ett flertal Wallenbergska stiftelser.

Finansiell kapacitet på 150 MSEK samt nyemission

Lägre lönsamhet och nytt vägval för bolaget betyder sannolikt lägre ambition för utdelning av kapital

Individuella, svenska aktieinvesterare dominerar

Ökat utländskt intresse för aktien

Investeringstes

SinterCast är ett svenskt teknikbolag som levererar system för processtyrning till gjuteriindustrin, främst för tillverkning av motorkomponenter i kompaktgrafitjárn (CGI). Bolaget har en global marknadsandel på 60–70 procent inom sitt nischområde och affärsmodellen bygger på försäljning av utrustning, samt löpande intäkter från licenser och service kopplade till volymen producerade motorekvivalenter (MEV). Marknadstillväxten förväntas komma från en ökad andel motorkomponenter till tunga fordon som tillverkas med kompaktgrafitjárn. Bolaget anger att dagens andel, 40–50 procent ökar till 80 procent innan decenniets slut.

Tydlig vägledning minskar osäkerheten

SinterCast har en förutsägbar affärsmodell med lång visibilitet. Hög soliditet, lågt rörelsekapital- och investeringsbehov som ger fortsatt goda möjligheter att lämna tillbaka kapital till aktieägarna. Realiseras företagets vägledning om att nå en produktionsvolym i årstakt på sex miljoner MEV i slutet av 2027 och sju miljoner 2029 kan den totala avkastningen; kurs, återköp samt utdelning nå över tjugo procent per år nästa fem år. Vårt motiverade värde uppgår i huvudscenariot till 140 SEK. I grafen till höger framgår volymantagande och aktiekurs.

Från dagens 2,7 miljoner MEV är vägledningen att Traton, med främst MAN och kinesiska FAW rampar upp med en miljon MEV i årstakt fram till slutet av 2026. En återhämtning i konjunkturen bedöms kunna återföra 0,3 miljoner MEV på ett års sikt. 0,5 miljoner kan också komma från 2027 från den order Tupy erhållit i andra kvartalet för vad vi tror är Volvo i Brasilien och Mexiko.

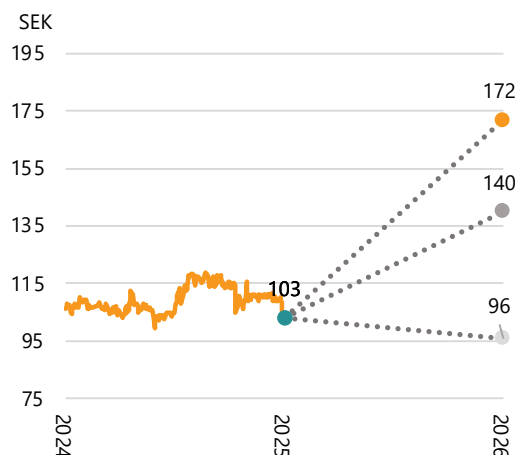
Bolaget hade vid ingången av 2025 en uppskjuten skattefordran på 42 MSEK. Efter det tredje kvartalet var den 35,9 MSEK. Bolaget redovisar skatt vilket minskar vinst per aktie men betald skatt i år hittills är bara 0,1 MSEK. Kassaflödet per aktie är högre vilket medger en hög utdelningsandel. Bolagets vägledning är att bolaget börjar betala svensk bolagsskatt första halvåret 2028. Implicit betyder att den uppskjutna skattefordran då är fullt utnyttjad om vinsten i år och nästa 2,5 år uppgått till 200 MSEK före skatt. Vår prognos är 183 MSEK.

Scenarioanalys ger ett motiverat värde på 140 SEK

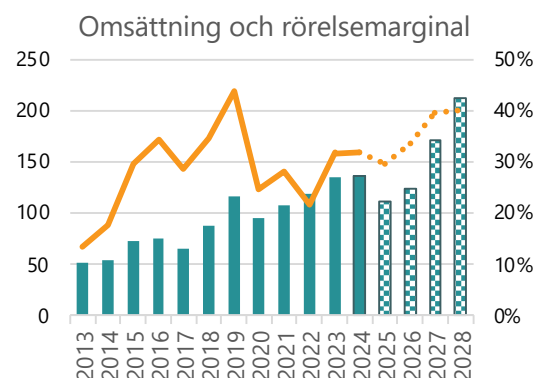
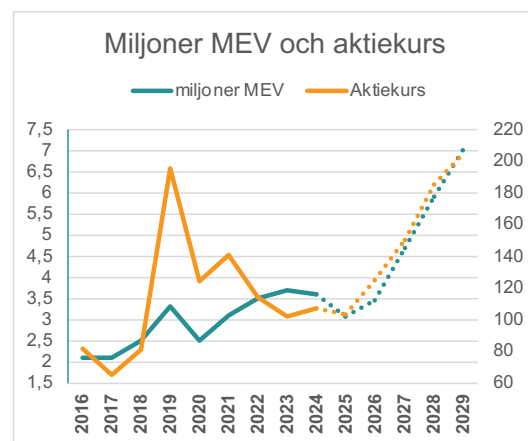
I vårt huvudscenario uppgår företagets värde till 140 SEK per aktie. Det är ett mer försiktigt scenario än företagsledningens bedömning av marknadstillväxten, marknadsandelar och lönsamhet. Det utgår från att företagets produktion ska öka från den nuvarande takt, 3,0 miljoner MEV till fem miljoner under 2027 och fortsätta med en ökningstakt till sju miljoner 2029. I ett bullscenario, där företagsledningens vägledning realiseras till fullo uppgår värdering per aktie till 172 SEK. Ett bearscenario ger ett värde på 96 SEK, baserat på genomsnittliga värderingen senaste tre åren. Ett sammanvägt scenario ger ett värde på 140 SEK, där det huvudsakliga scenariot anses ha hög sannolikhet och bullscenariot högre vikt än bear-scenariot. Med dagens aktiekurs har aktien en attraktiv risk-reward ratio, en nedsida till 96 och uppsida till det motiverade värdet på 140. I kombination med hög direktavkastning är det tillräckligt stor säkerhetsmarginal med dagens aktiekurs till det motiverat värde för att aktien skall vara köpvärd.

Aktien köpvärd...

Aktiens uppsida/nedsida i tre olika scenarier



Källa: Analysguidens bull-, base och bearsценario



Bullscenario 172 SEK per aktie

Huvudscenariot 140 SEK per aktie

Bearsценario 96 SEK per aktie

Vägt scenario 140 SEK per aktie

SinterCast - Finansiell historik och prognoser

Resultaträkning (MSEK)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Nettoomsättning	116,5	95,4	107,4	118,7	134,4	135,6	111,7	123,4	171,5
<i>förändring</i>	33%	-18%	13%	11%	13%	1%	-18%	11%	39%
Bruttoresultat	88,8	68,2	75,9	85,8	98,5	98,3	79,1	87,8	123,3
<i>bruttomarginal</i>	76%	71%	71%	72%	73%	72%	71%	71%	72%
Rörelseresultat (ebit)	51,1	23,5	30,1	25,7	42,7	43,2	33,1	41,6	67,9
<i>rörelsemarginal</i>	44%	25%	28%	22%	32%	32%	30%	34%	40%
<i>Finansnetto</i>	0,0	-0,2	0,6	-0,4	-0,3	-2,0	0,0	1,0	1,0
Resultat före skatt	39,9	22,3	29,0	30,3	42,5	43,2	33,1	41,6	68,1
Skatt	3,3	8,3	-0,1	3,9	2,9	-8,9	-6,7	-8,5	-13,9
Årets resultat	43,2	30,6	28,9	34,2	45,3	34,3	26,3	33,1	54,2

Balansräkning (MSEK)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p	2027p
TILLGÅNGAR									
Likvida medel	32,8	32,9	26,3	27,5	14,2	23,1	16,8	23,2	35,2
Omsättningstillgångar	31,7	38,9	38,6	39,1	54,1	57,7	42,4	46,8	62,6
Anläggningstillgångar	45,7	55,8	62,8	64,9	62,2	61,6	42,1	32,3	17,9
SUMMA TILLGÅNGAR	110,2	127,6	127,7	131,5	130,5	142,4	101,3	102,3	115,7

Eget kapital & skulder

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Eget kapital	99,2	111,7	108,8	113,8	111,9	102,9	94,6	79,8	65,7
Kortfristiga skulder	11,0	14,0	15,7	15,3	17,1	21,1	5,9	22,3	49,9
Långfristiga skulder	0,0	1,9	3,2	2,4	1,5	0,4	0,8	0,3	0,3
Summa skulder	11,0	15,9	18,9	17,7	18,6	21,5	6,8	22,6	50,1
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	110,2	127,6	127,7	131,5	130,5	124,4	101,4	102,4	115,8

Kassaflöden (Mkr)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Kassaflöde från verksamheten	43,0	25,4	32,1	35,6	48,7	48,0	36,8	44,3	70,4
Rörelsekapitalförändring	-5,2	-3,3	0,9	-10,2	-3,2	11,6	9,1	-0,7	-2,2
Kassaflöde från verksamheten	37,8	22,1	33,0	25,4	45,5	59,6	45,9	43,6	68,1
Finansiering	-36,5	-25,9	-29,1	-37,1	-41,8	-47,0	-42,2	-40,9	-65,7
Investeringar	-1,2	-2,8	-2,7	-1,7	-5,6	-1,8	-3,6	-2,7	-2,4
SUMMA KASSAFLÖDE	0,1	-6,6	1,2	-13,3	-1,9	10,8	-0,5	8,6	18,3
Antal anställda vid årets slut	23	28	30	32	28	25	26	24	24

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Philip Wendt äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Philip Wendt