

SINTERCAST

KURS (SEK): 41,50

NASDAQ OMX Small Cap

Industrials

- Lägre serieproduktion
- Hög installationsaktivitet
- Blandad bild inför 2013

Lägre serieproduktion. SinterCasts försäljning påverkades negativt av avbrutna leveranser till Navistar Big Bore motorblock för tunga fordon. Dessutom börjar den sämre världskonjunkturen sätta spår i minskade lager och lägre produktionsvolym hos kunderna. Sammanlagt var serieproduktionen 1,3 miljoner, uppräknat till årstakt, vilket innebar en minskning med ca 7% i förhållande till föregående kvartal. Intäktsminskningen uppgick till 28% och var i sin helhet beroende på den lägre serieproduktionen och därav lägre mätkopsleveranser. Förutom av det lägre bruttoreultat belastades rörelseresultatet av högre rekryterings- och lönekostnader för bolagets framtida expansion.

Hög installationsaktivitet. SinterCast har sedan sommaren fått tre installationsåtaganden. Den första av dessa sker hos Kinas största tillverkare av traktorer mm. Den andra installationen är avsedd för en leverantör till den asiatiska kraftindustrin. Slutligen den tredje och sista avser den mest omfattande installationen någonsin och installeras under innevarande kvartal i ett mexikanskt gjuteri. De två senare installationerna kommer att intäktsföras under Q4. Under förra kvartalet såldes även en automatiserad trådmatare till ett europeiskt OEM-företag.

Blandad bild inför 2013. Den höga installationsaktiviteten under hösten 2012 och företagets bedömning om att installationsmöjligheterna är större än någonsin uppväger enligt vår mening den förvärrade makroekonomiska situationen. Nästa år kommer också SinterCasts första bensinmotor i stora volymer att börja serieproduceras. Vi räknar också med att en del av innevarande års kostnader för etablerande av nya utlandskontor mm inte upprepas under 2013. Vi sänker dock våra prognoser något till följd av den mer osäkra efterfrågesituationen.

BOLAGSBESKRIVNING

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

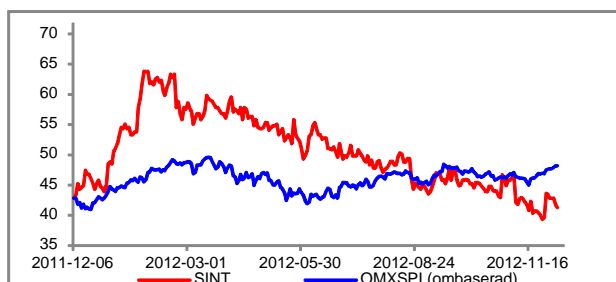
Analytiker: Claes Vikbladh
Claes.vikbladh@remium.com, 08 454 32 94

NYCKELDATA		KURSTUTVECKLING	
Marknadsvärde (MSEK)	289,5	1 mån (%)	-10,9
Nettoskuld (MSEK)	-35,0	3 mån (%)	-7,8
Enterprise Value (MSEK)	254,5	12 mån (%)	-3,5
Soliditet (%)	93,2	YTD (%)	-7,8
Antal aktier f. utsp. (m)	7,0	52-V Högst	66,0
Antal aktier e. utsp. (m)	7,0	52-V Lägst	39,0
Free Float (%)	77,5	Kortnamn	SINT

	2010A	2011A	2012E	2013E
Omsättning (m)	39,4	49,0	48,6	55,9
EBITDA (m)	8,0	12,7	3,0	8,4
EBIT (m)	7,2	11,6	2,0	7,7
EBT (m)	8,6	11,1	3,2	7,7
EPS (just.)	2,38	2,08	-0,35	1,08
DPS	0,50	1,70	0,50	1,00
Omsättningstillväxt (%)	97,0	24,4	-0,8	15,0
EPS tillväxt (%)	nmf	-0,1	nmf	nmf
EBIT-marginal (%)	18,3	23,7	4,2	13,8

	2010A	2011A	2012E	2013E
P/E (x)	21,4	21,6	neg.	38,6
P/BV (x)	4,4	3,4	3,7	3,6
EV/Omsättning (x)	8,1	5,4	5,2	4,6
EV/EBITDA (x)	39,8	21,0	84,2	30,2
EV/EBIT (x)	44,2	23,0	124,3	33,0
Direktavkastning (%)	1,0	3,8	1,2	2,4

KURSTUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, SIS ägarservice

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
Avanza Pension Försäkring	11,3%	11,3%
VLTCM Ltd	11,2%	11,2%
Nordnet Pensionförs AB	8,7%	8,7%
Lars Ahlström familj o bolag	6,1%	6,1%

LEDNING		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Ulla-Britt Fräjdin-Hellqvist	4Q-rapport	2013-02-20
VD	Steve Dawson	1Q-rapport	2013-04-24
CFO	Daphner Uhmeier	2Q-rapport	2013-08-21
		3Q-rapport	2013-11-06

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q11A	2Q11A	3Q11A	4Q11A	1Q12A	2Q12A	3Q12A	4Q12E	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
Omsättning	9,1	12,1	11,8	16,0	11,7	11,3	8,5	17,1	20,0	39,4	49,0	48,6	55,9	64,9
KSV	-2,9	-3,0	-3,6	-4,7	-3,3	-3,0	-2,7	-5,0	-7,0	-10,2	-14,2	-14,0	-15,4	-16,2
Bruttoresultat	6,2	9,1	8,2	11,3	8,4	8,3	5,8	12,2	13,0	29,2	34,8	34,7	40,5	48,6
Rörelsekostnader	-5,2	-5,3	-4,7	-7,1	-6,7	-8,1	-7,8	-9,0	-17,8	-21,2	-22,1	-31,6	-32,1	-30,9
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	1,0	3,8	3,5	4,2	1,7	0,2	-2,0	3,1	-4,8	8,0	12,7	3,0	8,4	17,8
Avskrivningar	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-1,5	-0,8	-1,1	-1,0	-0,7	-0,7
EBIT	0,7	3,6	3,2	4,1	1,3	0,0	-2,3	2,8	-6,3	7,2	11,6	2,0	7,7	17,1
Finansnetto	0,5	-0,9	-0,7	0,6	0,5	0,2	0,5	0,0	1,8	1,4	-0,5	1,2	0,0	0,0
EBT	1,2	2,7	2,5	4,7	1,8	0,2	-1,8	2,8	-4,5	8,6	11,1	3,2	7,7	17,1
Skatt och minoritetens andel	-0,1	3,5	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-5,4	2,7	8,0	3,4	-5,7	-0,2	-0,2
Nettoresultat	1,1	6,2	2,4	4,8	1,7	0,1	-1,9	-2,6	-1,8	16,6	14,5	-2,5	7,5	16,9
EPS f. utsp. (SEK)	0,16	0,89	0,34	0,69	0,24	0,01	-0,27	-0,37	-0,31	2,38	2,08	-0,35	1,08	2,42
EPS e. utsp. (SEK)	0,16	0,89	0,34	0,69	0,24	0,01	-0,27	-0,37	-0,31	2,38	2,08	-0,35	1,08	2,42
Omsättningsstillväxt Q/Q	-37%	33%	-2%	36%	-27%	-3%	-25%	101%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningsstillväxt Y/Y	14%	41%	42%	10%	29%	-7%	-28%	7%	-19%	97%	24%	-1%	15%	16%
Just. EBITDA marginal	11%	31%	30%	26%	15%	2%	-24%	18%	-24%	20%	26%	6%	15%	27%
Just. EBIT marginal	8%	30%	27%	26%	11%	0%	-27%	17%	-32%	18%	24%	4%	14%	26%
Just. EBT marginal	13%	22%	21%	29%	15%	2%	-21%	17%	-23%	22%	23%	7%	14%	26%

KASSAFLÖDE

MSEK	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
Kassaflöde från rörelsen	-3	10	13	-1	8	18
Förändring rörelsekapital	-2	-7	1	2	-3	-2
Kassaflöde löpande verksamheten	-5	3	15	0	6	16
Kassaflöde investeringar	-1	-1	0	0	-1	-1
Fritt kassaflöde	-6	3	14	0	5	15
Kassaflöde fin. verksamheten	21	13	-7	-12	-7	-7
Nettokassaflöde	16	16	7	-12	-2	8

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
EPS	-0,31	2,38	2,08	-0,35	1,08	2,42
Just. EPS	-0,31	2,38	2,08	-0,35	1,08	2,42
BVPS	8,68	11,66	13,36	11,30	11,38	12,80
CEPS	-0,84	0,43	2,08	0,06	0,82	2,29
DPS	0,00	0,50	1,70	0,50	1,00	1,00
ROE	-4%	20%	16%	-3%	9%	19%
Just. ROE	-4%	20%	16%	-3%	9%	19%
Soliditet	85%	89%	93%	88%	92%	92%

BALANSRÄKNING

MSEK	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
Immateriella tillgångar	3	2	2	2	2	0
Likvida medel	25	40	48	36	34	42
Totala tillgångar	59	92	100	89	86	97
Eget kapital	51	81	93	79	79	89
Nettoskuld	-25	-37	-48	-36	-34	-42
Rörelsekapital	43	59	59	64	59	63

AKTIESTRUKTUR

	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
Antal A-aktier (m)	-	-	-	-	-	-
Antal B-aktier (m)	-	7,0	-	-	-	-
Totalt antal aktier (m)	-	7,0	-	-	-	-

BOLAGSKONTAKT

Box 10203
100 55 Stockholm
+46 (0)8 660 77 50
www.sintercast.com

Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

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 placeringssmål. 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.

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 uppstår ekonomisk kompensation. Bolag i Remiumgruppen, deras kunder, ledning eller anställda äger normalt sett eller har positioner i värdepapper som nämns i denna review.

Remium har tillstånd att driva värdepappersrörelse och står under Finansinspektionens tillsyn.