

# SINTERCAST

KURS (SEK): 56,50

NASDAQ OMX Small Cap

Industrials

- Rekordproduktion
- Hög installationsaktivitet
- Återhämtningen fortsätter

**Rekordproduktion.** Under Q2 ökade serieproduktionen till 1,65 miljoner motorekvivalenter (1,3) vilket innebär ett nytt rekord. Den ökade produktionen var ett resultat av den allmänt ökade produktionen av tunga fordon i Europa och Nordamerika men också ett fortsatt stort bidrag från V-dieselsektorn för bilar, produktionsstarten av två nya motorblock samt bidrag av den första CGI-bensinmotorn i stora volymer. Intäkterna från serieproduktion, som under kvartalet var helt dominerande bland intäktsposterna, minskade dock något till 10,7 MSEK (10,9) beroende på en förändrad produktmix samt den starkare svenska kronan. Rörelseresultatet förbättrades avsevärt till 1,4 MSEK (0,0) till följd av ett bättre bruttoreultat, lägre rörelsekostnader och en del mindre kursvinster.

**Hög installationsaktivitet.** Den höga installationsaktiviteten under senare delen av 2012 gör att den installerade basen nu består av 21 helt automatiska system och 15 minisystem utspridda i hela världen. Nya långt framskridna installationsförhandlingar förs för närvarande med gjutier i Asien och Amerika. Denna och övriga installationer bildar alla basen för att den lönsamma serieproduktionen ska öka. Enligt SinterCast uppgår marknadspotentialen med nuvarande och avtalade systeminstallationer till 4,65 miljoner motorblocksekvivalenter på fem års sikt. Det skulle således leda till en produktionsökning om tre-fyra gånger dagens nivå.

**Återhämtningen fortsätter.** Vi räknar med att den positiva försäljningstrenden fortsätter till följd av de återupptagna leveranserna till Navistar, den höga installationsaktiviteten under 2012 och genom den nystartade produktionen av CGI-bensinmotorn. Vi gör inga större förändringar i våra prognoser.

## BOLAGSBESKRIVNING

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

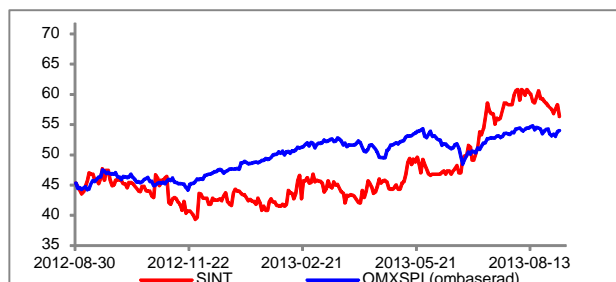
Analytiker: Claes Vikbladh  
Claes.vikbladh@remium.com, 08 454 32 94

NYCKELDATA		KURSTUTVECKLING	
Marknadsvärde (MSEK)	395,5	1 mån (%)	-7,0
Nettoskuld (MSEK)	-33,6	3 mån (%)	20,2
Enterprise Value (MSEK)	361,9	12 mån (%)	25,6
Soliditet (%)	91,3	YTD (%)	29,0
Antal aktier f. utsp. (m)	7,0	52-V Högst	63,0
Antal aktier e. utsp. (m)	7,0	52-V Lägst	39,0
Free Float (%)	77,4	Kortnamn	SINT

	2011A	2012A	2013E	2014E
Omsättning (MSEK)	49,0	45,9	51,0	58,2
EBITDA (MSEK)	12,7	2,0	8,2	12,9
EBIT (MSEK)	11,6	1,0	7,3	11,9
EBT (MSEK)	11,1	2,0	7,6	13,2
EPS (just. SEK)	2,08	0,29	1,14	1,99
DPS (SEK)	1,70	1,00	1,25	1,50
Omsättningstillväxt (%)	24,4	-6,3	11,2	14,0
EPS tillväxt (%)	-0,1	-0,9	3,0	0,7
EBIT-marginal (%)	23,7	2,2	14,3	20,4

	2011A	2012A	2013E	2014E
P/E (x)	21,6	neg.	49,7	28,4
P/BV (x)	3,4	3,8	5,0	4,7
EV/Omsättning (x)	5,4	5,6	7,1	6,2
EV/EBITDA (x)	21,0	nmf	44,3	28,0
EV/EBIT (x)	23,0	nmf	49,7	30,5
Direktavkastning (%)	3,8	2,4	2,2	2,7

## KURSTUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, SIS ägarservice

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
VLTCM Ltd	11,4%	11,4%
Avanza Pension Försäkring	11,2%	11,2%
Nordnet Pensionförs AB	8,2%	8,2%
Lars Ahlström familj o bolag	5,9%	5,9%

LEDNING		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Ulla-Britt Fräjdin-Hellqvist	3Q-rapport	2013-11-06
VD	Steve Dawson	4Q-rapport	2014-02-26
CFO	Daphner Uhmeier	1Q-rapport	2014-04-23

**RESULTATRÄKNING**

MSEK	1Q12A	2Q12A	3Q12A	4Q12A	1Q13A	2Q13A	3Q13E	4Q13E	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
Omsättning	11,7	11,3	8,5	14,4	11,7	11,8	10,1	17,4	39,4	49,0	45,9	51,0	58,2	68,1
KSV	-3,3	-3,0	-2,7	-4,7	-3,0	-3,2	-2,7	-4,4	-10,2	-14,2	-13,7	-13,3	-14,8	-17,0
Bruttoresultat	8,4	8,3	5,8	9,7	8,7	8,6	7,4	13,1	29,2	34,8	32,2	37,8	43,3	51,1
Rörelsekostnader	-6,7	-8,1	-7,8	-7,4	-7,0	-7,0	-6,6	-9,0	-21,2	-22,1	-30,2	-29,6	-30,4	-30,7
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	1,7	0,2	-2,0	2,3	1,7	1,6	0,8	4,1	8,0	12,7	2,0	8,2	12,9	20,4
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,8	-1,1	-1,0	-0,9	-1,0	-1,0
EBIT	1,3	0,0	-2,3	2,0	1,5	1,4	0,6	3,8	7,2	11,6	1,0	7,3	11,9	19,4
Finansnetto	0,5	0,2	0,5	-0,2	0,2	-0,1	0,1	0,1	1,4	-0,5	1,0	0,3	1,4	1,5
EBT	1,8	0,2	-1,8	1,8	1,7	1,3	0,6	3,9	8,6	11,1	2,0	7,6	13,2	20,8
Skatt och minoritetens andel	-0,1	-0,1	-0,1	-5,4	0,7	-0,1	0,0	-0,2	8,0	3,4	-5,7	0,4	0,7	0,4
Nettoresultat	1,7	0,1	-1,9	-3,6	2,4	1,2	0,6	3,7	16,6	14,5	-3,7	8,0	13,9	21,2
EPS f. utsp. (SEK)	0,24	0,01	-0,27	-0,51	0,34	0,17	0,09	0,53	2,38	2,08	-0,53	1,14	1,99	3,03
EPS e. utsp. (SEK)	0,24	0,01	-0,27	-0,51	0,34	0,17	0,09	0,53	2,38	2,08	-0,53	1,14	1,99	3,03
Omsättningsstillväxt Q/Q	-27%	-3%	-25%	69%	-19%	1%	-14%	72%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningsstillväxt Y/Y	29%	-7%	-28%	-10%	0%	4%	19%	21%	97%	24%	-6%	11%	14%	17%
Just. EBITDA marginal	15%	2%	-24%	16%	15%	14%	8%	23%	20%	26%	4%	16%	22%	30%
Just. EBIT marginal	11%	0%	-27%	14%	13%	12%	6%	22%	18%	24%	2%	14%	20%	28%
Just. EBT marginal	15%	2%	-21%	13%	15%	11%	6%	23%	22%	23%	4%	15%	23%	31%

**KASSAFLÖDE**

MSEK	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
Kassaflöde från rörelsen	10	13	4	8	15	22
Förändring rörelsekapital	-7	1	-2	4	-1	-1
Kassaflöde löpande verksamheten	3	15	1	12	14	21
Kassaflöde investeringar	-1	0	-2	-1	-1	-1
Fritt kassaflöde	3	14	0	11	13	20
Kassaflöde fin. verksamheten	13	-7	-12	-7	-9	-11
Nettokassaflöde	16	7	-12	4	4	9

**DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL**

SEK	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
EPS	2,38	2,08	-0,53	1,14	1,99	3,03
Just. EPS	2,38	2,08	0,29	1,14	1,99	3,03
BVPS	11,66	13,36	11,13	11,29	12,03	13,56
CEPS	0,43	2,08	0,19	1,74	2,05	3,00
DPS	0,50	1,70	1,00	1,25	1,50	2,00
ROE	20%	16%	-5%	10%	17%	22%
Just. ROE	20%	16%	-5%	10%	17%	22%
Soliditet	89%	93%	94%	88%	88%	87%

**BALANSRÄKNING**

MSEK	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
Immateriella tillgångar	2	2	2	2	2	0
Likvida medel	40	48	35	68	73	82
Totala tillgångar	92	100	83	90	96	109
Eget kapital	81	93	78	79	84	95
Nettoskuld	-37	-48	-35	-68	-73	-82
Rörelsekapital (Netto)	59	59	53	32	35	40

**AKTIESTRUKTUR**

	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
Antal A-aktier (m)		-			Box 10203	
Antal B-aktier (m)		7,0			100 55 Stockholm	
Totalt antal aktier (m)		7,0			+46 (0)8 660 77 50	
					www.sintercast.com	

**BOLAGSKONTAKT**

Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

**ESTIMATFÖRÄNDRINGAR**

MSEK	2Q 2013A			2013E			2014E			
	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring	
Omsättning		12,8	11,8	-8%	52,0	51,0	-2%	59,3	58,2	-2%
EBIT		1,5	1,4	-7%	7,4	7,3	-2%	12,2	11,9	-3%
Just. EPS (SEK)		0,21	0,17	-18%	1,17	1,14	-3%	1,95	1,99	2%