

SINTERCAST

KURS (SEK): 99,50

NASDAQ OMX Small Cap

Industrials

- Ännu ett rekordkvartal
- Ökat dieselintresse i USA
- Återhämtningen fortsätter

Ännu ett rekordkvartal. Trots sommaren bibehölls serieproduktionen i Q3 nästan på samma höga nivå som i föregående kvartal (1,6 miljoner motorekvivalenter). Ökningen av serieproduktion under året kan härledas till en nästan 100% volymökning inom tunga fordon drivet av produktionsstarten av två nya ännu inte namngivna motorer. Intäkterna från serieproduktion mm steg därför kraftigt under Q3 och uppgick till 10,5 MSEK (6,5). Till följd av hög aktivitet på installationssidan fördubblades intäkterna från utrustning till 3,2 MSEK (1,6). Omsättningsökningen översteg kraftigt våra estimat vilket också gjorde att resultatet kom in över våra förväntningar.

Ökat dieselintresse i USA. Marknaden för dieseldrivna fordon i USA har traditionellt varit mycket liten vilket i sin tur har varit en stor begränsning för SinterCast vars teknik främst varit inriktad mot dieseldrivna V-motorer. Men intresset för dieselfordon ökar nu snabbt i USA. Ford angav t ex under perioden att två tredjedelar av deras tunga pick-uper nu beställs med dieselmotorer. Även Chrysler är med på dieselvägen med försäljningsstarten av Jeep Grand Cherokee med ett V6-motorblock och en bottenplatta i SinterCast-SGI. Än så länge har GM valt att avvakta med diesel i sina pick-uper men bedömare tror att det är en tidsfråga innan de går med. Hela denna utveckling gynnar SinterCast långsiktigt även om bolaget nu även lyckas med den första CGI-bensinmotorn.

Återhämtningen fortsätter. Vi räknar med att den starka försäljningstrenden fortsätter till följd av den höga installationsaktiviteten under 2012 och 2013, det ökade dieselintresset i USA samt genom den påbörjade produktionen av CGI-bensinmotorn. Vi höjer våra prognoser för 2014 och räknar nu med en försäljningsökning på 15% nästa år med en marginalförstärkning. Personaloptionsprogrammet som löper ut i december kan dock komma att belasta resultatet i Q4.

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 motorernas vikt, buller och avgasutsläpp minskas.

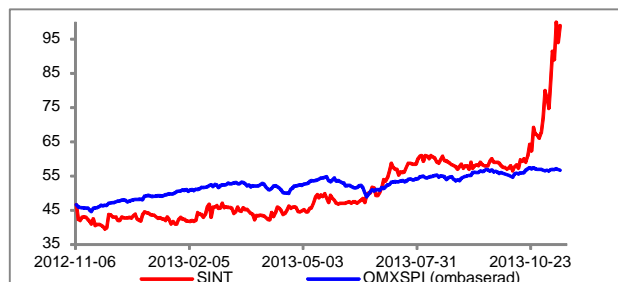
Analytiker: Claes Vikbladh
Claes.vikbladh@remium.com, 08 454 32 94

NYCKELDATA		KURSTUTVECKLING	
Marknadsvärde (MSEK)	696,5	1 mån (%)	70,8
Nettoskuld (MSEK)	-34,7	3 mån (%)	64,5
Enterprise Value (MSEK)	661,8	12 mån (%)	130,9
Soliditet (%)	91,4	YTD (%)	127,2
Antal aktier f. utsp. (m)	7,0	52-V Högst	105,5
Antal aktier e. utsp. (m)	7,1	52-V Lägst	39,0
Free Float (%)	78,0	Kortnamn	SINT

	2011A	2012A	2013E	2014E
Omsättning (MSEK)	49,0	45,9	55,2	63,5
EBITDA (MSEK)	12,7	2,0	9,3	13,7
EBIT (MSEK)	11,6	1,0	8,5	12,6
EBT (MSEK)	11,1	2,0	8,6	13,4
EPS (just. SEK)	2,08	0,29	1,29	1,99
DPS (SEK)	1,70	1,00	1,25	1,50
Omsättningstillväxt (%)	24,4	-6,3	20,3	15,0
EPS tillväxt (%)	-0,1	-0,9	3,5	0,5
EBIT-marginal (%)	23,7	2,2	15,3	19,9

	2011A	2012A	2013E	2014E
P/E (x)	21,6	neg.	77,2	50,0
P/BV (x)	3,4	3,8	8,8	8,3
EV/Omsättning (x)	5,4	5,6	12,0	10,4
EV/EBITDA (x)	21,0	nmf	71,1	48,4
EV/EBIT (x)	23,0	nmf	78,3	52,4
Direktavkastning (%)	3,8	2,4	1,3	1,5

KURSTUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, SIS ägarservice

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
VLTCM Ltd	11,4%	11,4%
Avanza Pension Försäkring	10,6%	10,6%
Nordnet Pensionförs AB	7,7%	7,7%
Lars Ahlström familj o bolag	6,2%	6,2%

LEDNING		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Ulla-Britt Fräjdin-Hellqvist	4Q-rapport	2014-02-26
VD	Steve Dawson	1Q-rapport	2014-04-23
CFO	Daphner Uhmeier	2Q-rapport	2014-08-20
		3Q-rapport	2014-11-05

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q12A	2Q12A	3Q12A	4Q12A	1Q13A	2Q13A	3Q13A	4Q13E	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
Omsättning	11,7	11,3	8,5	14,4	11,7	11,8	14,0	17,7	39,4	49,0	45,9	55,2	63,5	71,7
KSV	-3,3	-3,0	-2,7	-4,7	-3,0	-3,2	-4,3	-5,1	-10,2	-14,2	-13,7	-15,6	-17,1	-18,5
Bruttoresultat	8,4	8,3	5,8	9,7	8,7	8,6	9,7	12,6	29,2	34,8	32,2	39,6	46,4	53,2
Rörelsekostnader	-6,7	-8,1	-7,8	-7,4	-7,0	-7,0	-7,2	-9,1	-21,2	-22,1	-30,2	-30,3	-32,7	-33,4
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	2,5	3,5	8,0	12,7	2,0	9,3	13,7	19,8
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,8	-1,1	-1,0	-0,9	-1,0	-1,1
EBIT	1,3	0,0	-2,3	2,0	1,5	1,4	2,3	3,3	7,2	11,6	1,0	8,5	12,6	18,8
Finansnetto	0,5	0,2	0,5	-0,2	0,2	-0,1	0,0	0,1	1,4	-0,5	1,0	0,2	0,8	0,9
EBT	1,8	0,2	-1,8	1,8	1,7	1,3	2,3	3,3	8,6	11,1	2,0	8,6	13,4	19,7
Skatt och minoritetens andel	-0,1	-0,1	-0,1	-5,4	0,7	-0,1	0,1	-0,2	8,0	3,4	-5,7	0,5	0,7	0,4
Nettoresultat	1,7	0,1	-1,9	-3,6	2,4	1,2	2,4	3,2	16,6	14,5	-3,7	9,2	14,1	20,1
EPS f. utsp. (SEK)	0,24	0,01	-0,27	-0,51	0,34	0,17	0,34	0,45	2,38	2,08	-0,53	1,31	2,02	2,87
EPS e. utsp. (SEK)	0,24	0,01	-0,27	-0,51	0,34	0,17	0,34	0,44	2,38	2,08	-0,53	1,30	1,99	2,83
Omsättningsstillväxt Q/Q	-27%	-3%	-25%	69%	-19%	1%	19%	27%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningsstillväxt Y/Y	29%	-7%	-28%	-10%	0%	4%	65%	23%	97%	24%	-6%	20%	15%	13%
Just. EBITDA marginal	15%	2%	-24%	16%	15%	14%	18%	20%	20%	26%	4%	17%	22%	28%
Just. EBIT marginal	11%	0%	-27%	14%	13%	12%	16%	18%	18%	24%	2%	15%	20%	26%
Just. EBT marginal	15%	2%	-21%	13%	15%	11%	16%	19%	22%	23%	4%	16%	21%	27%

KASSAFLÖDE

MSEK	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
Kassaflöde från rörelsen	10	13	4	10	15	21
Förändring rörelsekapital	-7	1	-2	3	-1	-1
Kassaflöde löpande verksamheten	3	15	1	13	14	20
Kassaflöde investeringar	-1	0	-2	-1	-1	-1
Fritt kassaflöde	3	14	0	12	13	19
Kassaflöde fin. verksamheten	13	-7	-12	-7	-9	-11
Nettokassaflöde	16	7	-12	5	4	8

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
EPS	2,38	2,08	-0,53	1,29	1,99	2,83
Just. EPS	2,38	2,08	0,29	1,29	1,99	2,83
BVPS	11,66	13,36	11,13	11,29	12,05	13,39
CEPS	0,43	2,08	0,19	1,83	1,97	2,82
DPS	0,50	1,70	1,00	1,25	1,50	2,00
ROE	20%	16%	-5%	11%	17%	21%
Just. ROE	20%	16%	-5%	11%	17%	21%
Soliditet	89%	93%	94%	88%	87%	87%

BALANSRÄKNING

MSEK	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
Immateriella tillgångar	2	2	2	2	2	0
Likvida medel	40	48	35	40	44	52
Totala tillgångar	92	100	83	91	98	109
Eget kapital	81	93	78	80	86	95
Nettoskuld	-37	-48	-35	-40	-44	-52
Rörelsekapital (Netto)	59	59	53	61	67	71

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

BOLAGSKONTAKT

www.sintercast.com

Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

MSEK	3Q 2013A			2013E			2014E			
	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring	
Omsättning		10,1	14,0	39%	51,0	55,2	8%	58,2	63,5	9%
EBIT		0,6	2,3	nmf	7,3	8,5	16%	11,9	12,6	6%
Just. EPS (SEK)		0,09	0,34	nmf	1,14	1,29	13%	1,99	1,99	0%

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 placeringsmål. 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.

Åsikter, rekommendation och riktkurs i denna analys är baserad på en eller flera värderingsmetoder. En vanligt förekommande värderingsmetod är kassaflödesanalys där framtida kassaflöde är diskonterat till nuvärde. Remiums analytiker kan också använda sig av olika typer av värderingsmultiplar såsom P/E-tal och/eller EV/EBIT ofta relaterade till jämförbara aktier. I vissa fall kan även en jämförelse göras mellan substansvärdet och bolagets marknadsvärde. Remium anger en riktkurs på huvuddelen av analyserade bolag. Denna bygger på analytikerns uppfattning om vad aktien borde vara värderad idag.

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 uppbär ekonomisk kompensation. Ansvarig analytiker äger för närvarande inga aktier i bolaget eller relaterat instrument.

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