

2014-11-07

SINTERCAST

KURS (SEK): 85,25

NASDAQ OMX Small Cap

Industrials

- Serieproduktionsrekord i september
- Marknaden för pick-uper ökar
- Fortsatt snabb tillväxt

Serieproduktionsrekord i september. I månaden uppnåddes en serieproduktion om 1,95 m motorekvivalenter uttryckt i årstakt, vilket är en rekordhög nivå. Detta förklaras i sin tur av att fem av de största serieproduktionsprogrammen av fordon uppnådde årshögsta volymer. Under kvartalet som helhet uppnåddes en motsvarande nivå om 1,80 m, vilket är 10% högre än motsvarande tid förra året. Detta ledde till att serieproduktionsintäkterna steg med 13%. Under perioden avräknades enbart ett nytt system, att jämföra med tre motsvarande period förra året, vilket innebar att omsättningen sjönk till 13,4 MSEK (14,0). Rörelseresultatet fortsätter att förbättras och var det bästa på elva kvartal.

Marknaden för pick-uper ökar. Bl a sjunkande bränslepriser har gett ett ordentligt uppsving för försäljning av pick-uper. Detta gäller både Europa och USA. Den planerade försäljningsstarten i december av Fords pick-up F150 av 2015 års modell har redan börjat ge större volymer för SinterCast genom att serieproduktionen av motorn på 2,7 liter redan kommit igång och lär ge betydligt ökade volymer framöver.

Fortsatt snabb tillväxt. Även om tillväxten i antalet nya installationer med vidhängande försäljning av system fortsätter att vara mer begränsad, erbjuder enbart de program som för närvarande är i produktion, en möjlighet vid full volym att uppgå till 2,5 miljoner motorekvivalenter. Detta ska jämföras med nuvarande nivå som i årstakt uppgår till 1,8 miljoner. Ungefär lika många motorekvivalenter kan komma att erhållas från de program som nu är under utveckling. Detta kan ske utan att några nya kostnader tillkommer av storleksordning vilket borgar för en fortsatt marginalförbättring. Med en stor del av kostnadsbasen i SEK gynnas SinterCast av den nuvarande valutautvecklingen.

BOLAGSBESKRIVNING

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

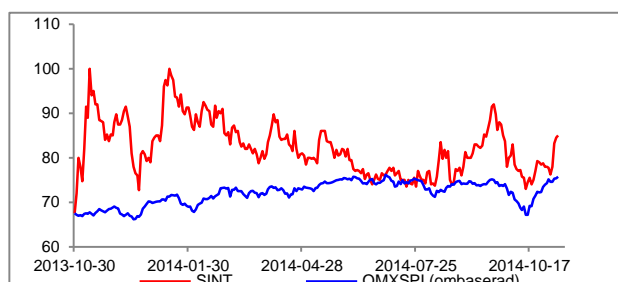
Analytiker: Claes Vikbladh
Claes.vikbladh@remium.com, 08 454 32 94

NYCKELDATA		KURSTUTVECKLING	
Marknadsvärde (MSEK)	605,3	1 mån (%)	2,7
Nettoskuld (MSEK)	-42,0	3 mån (%)	15,2
Enterprise Value (MSEK)	563,3	12 mån (%)	4,0
Soliditet (%)	90,8	YTD (%)	7,9
Antal aktier f. utsp. (m)	7,1	52-V Högst	105,5
Antal aktier e. utsp. (m)	7,1	52-V Lägst	71,5
Free Float (%)	88,8	Kortnamn	SINT

	2012A	2013A	2014E	2015E
Omsättning (MSEK)	45,9	51,9	52,6	58,9
EBITDA (MSEK)	2,0	8,1	10,2	14,2
EBIT (MSEK)	1,0	7,3	9,4	13,4
EBT (MSEK)	2,0	7,5	10,5	14,4
EPS (just. SEK)	0,29	1,14	1,58	2,14
DPS (SEK)	1,00	1,20	1,40	1,60
Omsättningstillväxt (%)	-6,3	13,1	1,3	12,0
EPS tillväxt (%)	nmf	nmf	38,7	34,8
EBIT-marginal (%)	2,2	14,1	17,9	22,8

	2012A	2013A	2014E	2015E
P/E (x)	neg.	69,1	53,8	39,9
P/BV (x)	3,8	6,6	6,9	6,5
EV/Omsättning (x)	5,6	9,9	10,7	9,6
EV/EBITDA (x)	128,6	63,2	55,3	39,7
EV/EBIT (x)	257,2	70,2	60,0	41,9
Direktavkastning (%)	2,4	1,5	1,6	1,9

KURSTUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, SIS ägarservice

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
VLTCM Ltd	11,2%	11,2%
Avanza Pension Försäkring	10,0%	10,0%
Nordnet Pensionförs AB	7,8%	7,8%
Lars Ahlström familj o bolag	6,1%	6,1%

LEDNING		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Hans-Eric Andersson	4Q-rapport	2015-02-11
VD	Steve Dawson	1Q-rapport	2015-04-29
CFO	Daphner Uhmeier	2Q-rapport	2015-07-29
		3Q-rapport	2015-11-11

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q13A	2Q13A	3Q13A	4Q13A	1Q14A	2Q14A	3Q14A	4Q14E	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
Omsättning	11,7	11,8	14,0	14,4	14,6	10,9	13,4	13,7	49,0	45,9	51,9	52,6	58,9	66,0
KSV	-3,0	-3,2	-4,3	-4,1	-4,4	-2,8	-3,2	-3,1	-14,2	-13,7	-14,6	-13,5	-14,5	-16,5
Bruttoresultat	8,7	8,6	9,7	10,3	10,2	8,1	10,2	10,5	34,8	32,2	37,3	39,0	44,3	49,5
Rörelsekostnader	-7,0	-7,0	-7,2	-8,0	-7,1	-7,2	-6,9	-7,7	-22,1	-30,2	-29,2	-28,9	-30,1	-31,1
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	1,6	2,5	2,3	3,1	0,9	3,3	2,9	12,7	2,0	8,1	10,2	14,2	18,4
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-1,1	-1,0	-0,8	-0,8	-0,8	-0,4
EBIT	1,5	1,4	2,3	2,1	2,9	0,7	3,1	2,7	11,6	1,0	7,3	9,4	13,4	18,0
Finansnetto	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	0,4	0,1	-0,5	1,0	0,2	1,1	1,0	1,1
EBT	1,7	1,3	2,3	2,2	3,3	0,9	3,5	2,8	11,1	2,0	7,5	10,5	14,4	19,1
Skatt och minoritetens andel	0,7	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	1,0	0,0	-0,1	3,4	-5,7	0,6	0,8	0,7	1,0
Nettoresultat	2,4	1,2	2,4	2,1	3,2	1,9	3,5	2,6	14,5	-3,7	8,1	11,2	15,2	20,0
EPS f. utsp. (SEK)	0,34	0,17	0,34	0,30	0,45	0,27	0,49	0,37	2,08	-0,53	1,14	1,58	2,13	2,82
EPS e. utsp. (SEK)	0,34	0,17	0,34	0,30	0,45	0,27	0,49	0,37	2,08	-0,53	1,14	1,58	2,14	2,83
Omsättningsstillväxt Q/Q	-19%	1%	19%	3%	1%	-25%	23%	2%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningsstillväxt Y/Y	0%	4%	65%	0%	25%	-8%	-4%	-5%	24%	-6%	13%	1%	12%	12%
Just. EBITDA marginal	15%	14%	18%	16%	21%	8%	25%	21%	26%	4%	16%	19%	24%	28%
Just. EBIT marginal	13%	12%	16%	15%	20%	6%	23%	20%	24%	2%	14%	18%	23%	27%
Just. EBT marginal	15%	11%	16%	15%	23%	8%	26%	20%	23%	4%	14%	20%	25%	29%

KASSAFLÖDE

MSEK	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
Kassaflöde från rörelsen	13	4	8	10	16	20
Förändring rörelsekapital	1	-2	6	1	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	15	1	14	12	16	20
Kassaflöde investeringar	0	-2	-1	-1	-1	-1
Fritt kassaflöde	14	0	14	11	15	19
Kassaflöde fin. verksamheten	-7	-12	-1	-9	-10	-11
Nettokassaflöde	7	-12	12	2	5	8

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
EPS	2,08	-0,53	1,14	1,58	2,14	2,83
Just. EPS	2,08	0,29	1,14	1,58	2,14	2,83
BVPS	13,36	11,13	11,95	12,33	13,07	14,39
CEPS	2,08	0,19	2,03	1,65	2,24	2,81
DPS	1,70	1,00	1,20	1,40	1,60	1,80
ROE	16%	-5%	10%	13%	16%	20%
Just. ROE	16%	-5%	10%	13%	16%	20%
Soliditet	93%	94%	89%	90%	89%	89%

BALANSRÄKNING

MSEK	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
Immateriella tillgångar	2	2	2	2	2	2
Likvida medel	48	35	48	50	55	63
Totala tillgångar	100	83	95	97	104	115
Eget kapital	93	78	85	87	93	102
Nettoskuld	-48	-35	-48	-50	-55	-63
Rörelsekapital (Netto)	59	53	57	57	61	66

AKTIESTRUKTUR

	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
Antal A-aktier (m)		-				Box 10203
Antal B-aktier (m)		7,1				100 55 Stockholm
Totalt antal aktier (m)		7,1				+46 (0)8 660 77 50
						www.sintercast.com

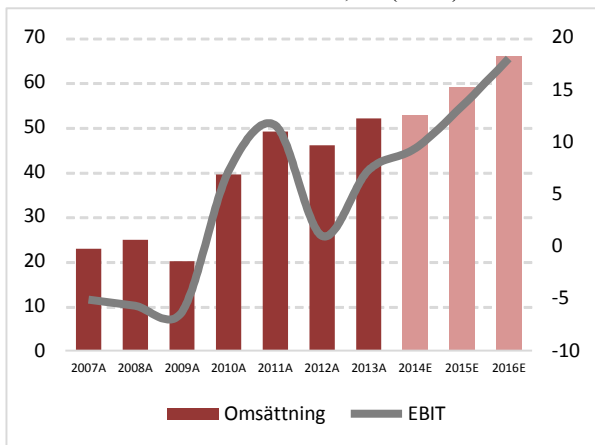
Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

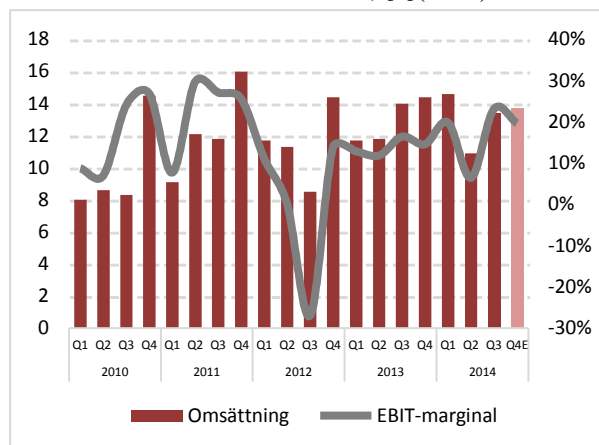
MSEK	3Q 2014A			2014E			2015E			
	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring	
Omsättning		15,3	13,4	-12%	56,3	52,6	-7%	64,8	58,9	-9%
EBIT		3,1	3,1	0%	9,4	9,4	0%	14,6	13,4	-8%
Just. EPS (SEK)		0,42	0,49	17%	1,51	1,58	5%	2,30	2,14	-7%

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSERESULTAT, Y/Y (MSEK)

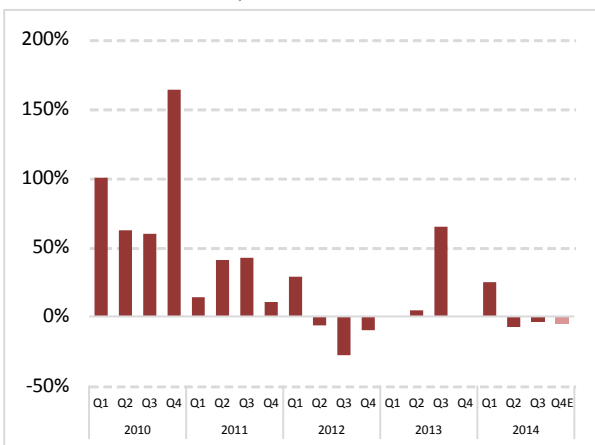


OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL, Q/Q (MSEK)

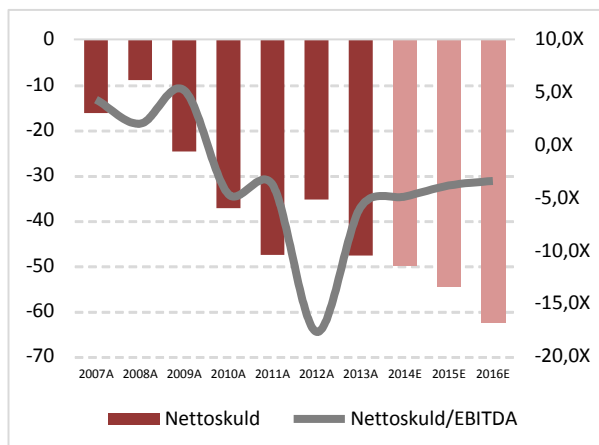


TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

OMSÄTTNINGSTILLVÄXT, Y/Y

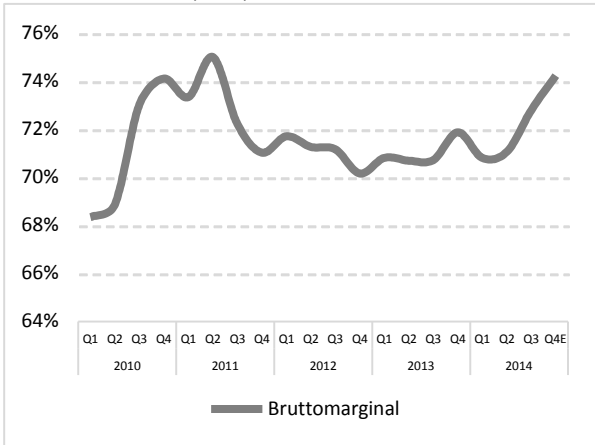


NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA

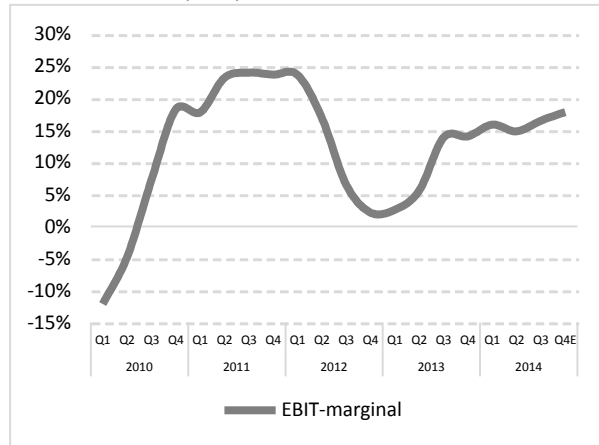


MARGINALUTVECKLING, RULLANDE 12m

BRUTTOMARGINAL (R12m)

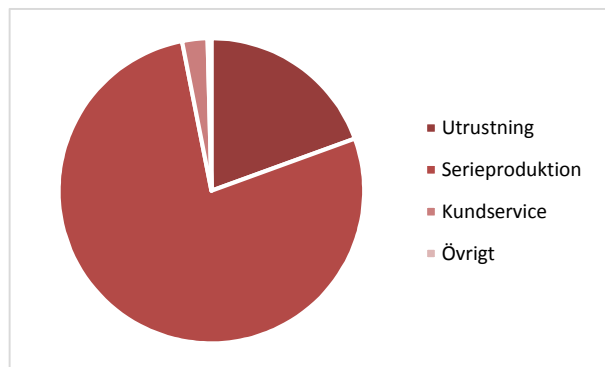


EBIT-MARGINAL (R12m)

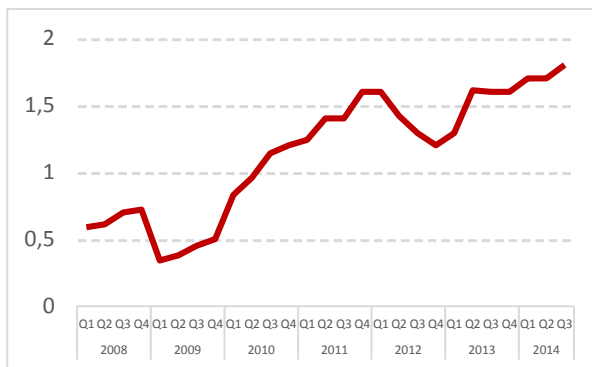


MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER INTÅKTSSLAG*



SERIEPRODUKTION, MOTOREKVIVALENTER/ÅR (MILJONER)**



* Per årsredovisning 2013, ** Per respektive kvartalsrapport

BOLAGSBESKRIVNING

SinterCast tillhandahåller processtyrningslösningar och kunnande för tillförlitlig volymproduktion av kompaktgråjärn (CGI) vilket är ett höghållfast anpassat gjutjärn som förbättrar effektiviteten i komponenter som används i personbilar, tunga fordon och komponenter för industriell kraft. SinterCast har varit globalt ledande inom produktutveckling och serieproduktion av CGI sedan 1992. Dessa ansträngningar har etablerat SinterCast som en trovärdig leverantör till den globala gjuteri- och fordonsindustrin. SinterCasts mål är att fortsatt främja nya CGI-applikationer med nuvarande serieproduktion som grund, för att öka möjligheterna på marknaden. Parallellt kommer SinterCast att utveckla nya produkter och tjänster för att bredda och fördjupa befintliga kundrelationer. SinterCast kommer även att undersöka nya produktutvecklingsmöjligheter utöver kärnverksamheten CGI, för att öka aktieägarvärdet långsiktigt.

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 rikt Kurs 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.