

2015-02-11

SINTERCAST

KURS (SEK): 80,00

NASDAQ OMX Small Cap

Industrials

- Serieproduktionsrekord i Q4
- Växande närvaro
- Fortsatt snabb tillväxt

Serieproduktionsrekord i Q4. I kvartalet uppnåddes en serieproduktion om 1,85 m motorekvivalenter (1,60) uttryckt i årstakt, vilket är en rekordhög nivå. Serieproduktionen lyftes av den fortsatta produktionsökningen av tunga fordon, framför allt i Europa. Till följd av den rekordhöga produktionen och kraftigt ökade mätkoppsleveranser ökade intäkterna från serieproduktion med nästan 40% till 13,9 MSEK (10,0). Under kvartalet var dock intäkterna från såld utrustning betydligt lägre än motsvarande rekordkvartal 2013. Trots detta ökade de totala intäkterna med 8%. Den stora andelen serieproduktionsintäkter medverkade till en 40% ökning av rörelseresultatet till 3,5 MSEK (2,1). Det var en betydligt större ökning än vi hade prognostiserat.

Växande närvaro. Vid årsskiftet hade SinterCast installerat 23 helautomatiska och 17 minisystem över i stort sett hela världen. Under 2014 var i och för sig tillväxten begränsad (ett minisystem) men under början av 2015 togs ett stort steg i och med avtalet med Dongfeng Trucks (Kinas största tillverkare av tunga fordon) om att leverera ett minisystem. Beställningen från Dongfeng innebär SinterCasts nionde installation i landet.

Fortsatt snabb tillväxt. Vi räknar med att installation av nya system kommer att procentuellt bli en mindre del av SinterCasts omsättning med stigande bruttomarginaler som följd. Enbart de program som för närvarande är i produktion ger en möjlighet vid full volym att komma upp i 2,5 miljoner motorekvivalenter, vilket innebär en tillväxtpotential om 35%. 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 också borgar för en fortsatt marginalförbättring. Med en stor del av kostnadsbasen i SEK gynnas SinterCast också 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.

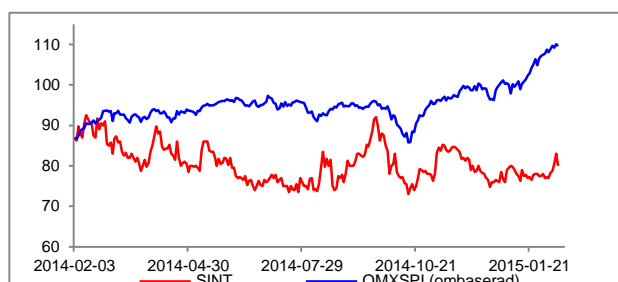
Analytiker: Claes Vikbladh
 claes.vikbladh@remium.com, 08 454 32 94

NYCKELDATA		KURSUUTVECKLING	
Marknadsvärde (MSEK)	568,0	1 mån (%)	1,3
Nettoskuld (MSEK)	-44,9	3 mån (%)	-6,2
Enterprise Value (MSEK)	523,1	12 mån (%)	-11,6
Soliditet (%)	91,3	YTD (%)	5,3
Antal aktier f. utsp. (m)	7,1	52-V Högst	93,0
Antal aktier e. utsp. (m)	8,1	52-V Lägst	71,5
Free Float (%)	77,6	Kortnamn	SINT

	2013A	2014A	2015E	2016E
Omsättning (MSEK)	51,9	54,5	64,4	69,5
EBITDA (MSEK)	8,1	11,0	16,6	19,2
EBIT (MSEK)	7,3	10,2	15,8	18,3
EBT (MSEK)	7,5	11,5	16,7	18,7
EPS (just. SEK)	1,14	1,75	2,23	2,77
DPS (SEK)	1,20	2,20	2,40	2,60
Omsättningstillväxt (%)	13,1	5,0	18,1	8,0
EPS tillväxt (%)	nmf	53,1	27,7	24,2
EBIT-marginal (%)	14,1	18,7	24,6	26,3

	2013A	2014A	2015E	2016E
P/E (x)	69,1	43,5	35,8	28,8
P/BV (x)	6,6	6,1	6,4	6,2
EV/Omsättning (x)	9,9	9,1	8,1	7,5
EV/EBITDA (x)	63,2	44,9	31,5	0,0
EV/EBIT (x)	70,2	48,4	33,1	0,0
Direktavkastning (%)	1,5	2,9	3,0	3,3

KURSUUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
VLTCM Ltd	11,2%	11,2%
UBS AG Clients Account	11,2%	11,2%
Avanza Pension	10,0%	10,0%
Nordnet Pension	8,0%	8,0%

LEDNING		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Hans-Eric Andersson	1Q-rapport	2015-04-29
VD	Steve Dawson	2Q-rapport	2015-07-29
CFO	Daphner Uhmeier	3Q-rapport	2015-11-11
		4Q-rapport	2016-02-17

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q14A	2Q14A	3Q14A	4Q14A	1Q15E	2Q15E	3Q15E	4Q15E	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Omsättning	14,6	10,9	13,4	15,6	16,9	14,4	15,3	17,8	45,9	51,9	54,5	64,4	69,5	74,4
KSV	-4,4	-2,8	-3,2	-3,3	-3,9	-3,3	-3,5	-3,9	-13,7	-14,6	-18,2	-14,6	-15,6	-16,4
Bruttoresultat	10,2	8,1	10,2	12,3	13,0	11,1	11,8	13,9	32,2	37,3	40,8	49,8	53,9	58,0
Rörelsekostnader	-7,1	-7,2	-6,9	-8,6	-7,9	-8,1	-7,8	-9,3	-30,2	-29,2	-29,8	-33,1	-34,7	-33,3
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	3,1	0,9	3,3	3,7	5,1	3,0	4,0	4,5	2,0	8,1	11,0	16,6	19,2	24,8
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-1,0	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-1,0
EBIT	2,9	0,7	3,1	3,5	4,9	2,8	3,8	4,3	1,0	7,3	10,2	15,8	18,3	23,8
Finansnetto	0,4	0,2	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,0	0,2	1,3	0,9	0,5	0,4
EBT	3,3	0,9	3,5	3,7	5,1	3,0	4,0	4,5	2,0	7,5	11,5	16,7	18,7	24,2
Skatt och minoritetens andel	-0,1	1,0	0,0	0,0	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-5,7	0,6	0,9	-0,8	0,9	1,2
Nettoresultat	3,2	1,9	3,5	3,7	4,9	2,9	3,8	4,3	-3,7	8,1	12,4	15,8	19,7	25,4
EPS f. utsp. (SEK)	0,45	0,27	0,49	0,52	0,69	0,40	0,53	0,61	-0,53	1,14	1,75	1,97	2,77	3,58
EPS e. utsp. (SEK)	0,45	0,27	0,49	0,46	0,69	0,40	0,53	0,61	-0,53	1,14	1,75	1,90	2,77	3,59
Omsättningsstillväxt Q/Q	1%	-25%	23%	16%	9%	-15%	6%	16%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningsstillväxt Y/Y	25%	-8%	-4%	8%	16%	32%	14%	14%	-6%	13%	5%	18%	8%	7%
Just. EBITDA marginal	21%	8%	25%	24%	30%	21%	26%	26%	4%	16%	20%	26%	28%	33%
Just. EBIT marginal	20%	6%	23%	22%	29%	19%	25%	24%	2%	14%	19%	25%	26%	32%
Just. EBT marginal	23%	8%	26%	24%	30%	21%	26%	26%	4%	14%	21%	26%	27%	33%

KASSAFLÖDE

MSEK	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Kassaflöde från rörelsen	4	8	11	17	21	26
Förändring rörelsekapital	-2	6	-4	1	-3	-1
Kassaflöde löpande verksamheten	1	14	7	18	18	26
Kassaflöde investeringar	-2	-1	-1	-1	-1	-1
Fritt kassaflöde	0	14	5	16	16	24
Kassaflöde fin. verksamheten	-12	-1	-9	-16	-17	-18
Nettokassaflöde	-12	12	-3	1	-1	6

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
EPS	-0,53	1,14	1,75	2,23	2,77	3,59
Just. EPS	0,29	1,14	1,75	2,23	2,77	3,59
BVPS	11,13	11,95	12,47	12,50	12,87	13,85
CEPS	0,19	2,03	0,94	2,47	2,49	3,61
DPS	1,00	1,20	2,20	2,40	2,60	2,80
ROE	-5%	10%	14%	18%	22%	26%
Just. ROE	-5%	10%	14%	18%	22%	26%
Soliditet	94%	89%	91%	89%	90%	90%

BALANSRÄKNING

MSEK	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Immateriella tillgångar	2	2	2	3	3	3
Likvida medel	35	48	45	46	45	50
Totala tillgångar	83	95	97	99	102	109
Eget kapital	78	85	88	89	91	98
Nettoskuld	-35	-48	-45	-46	-45	-50
Rörelsekapital (Netto)	53	57	60	64	67	70

AKTIESTRUKTUR

	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
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

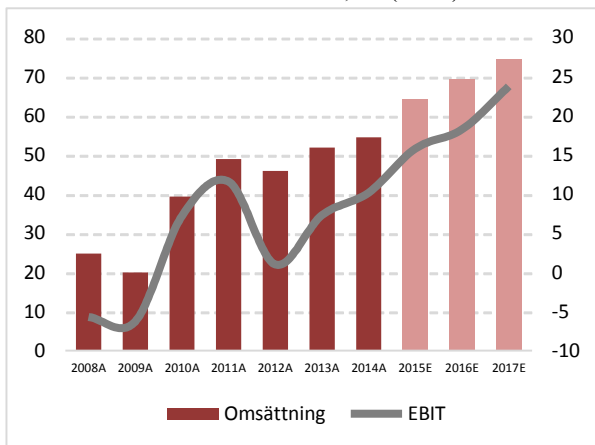
Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

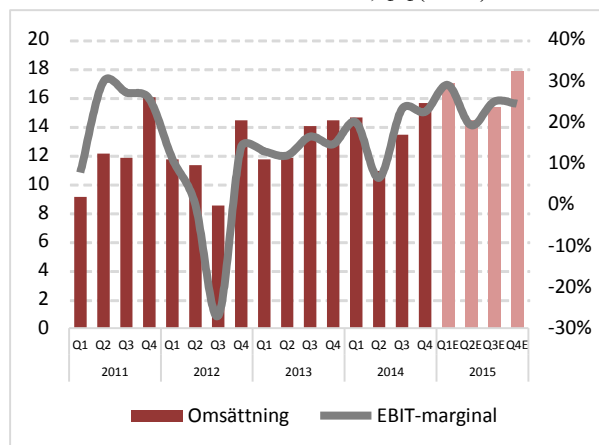
MSEK	4Q 2014A			2015E			2016E			
	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring	
Omsättning		13,7	15,6	14%	58,9	64,4	9%	66,0	69,5	5%
EBIT		2,7	3,5	30%	13,4	15,8	18%	18,0	18,3	2%
Just. EPS (SEK)		0,37	0,52	41%	2,13	2,23	5%	2,80	2,77	-1%

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSERESULTAT, Y/Y (MSEK)

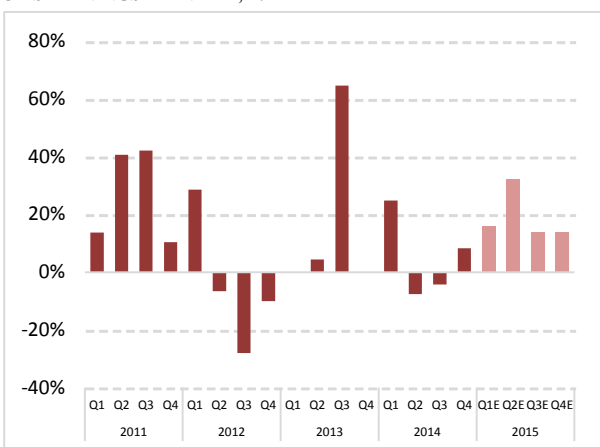


OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL, Q/Q (MSEK)

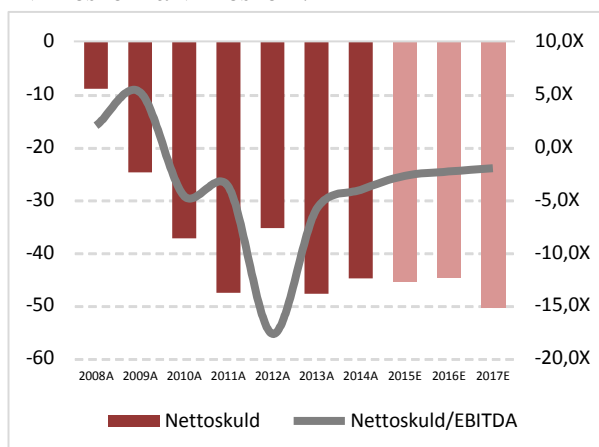


TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

OMSÄTTNINGSTILLVÄXT, Y/Y

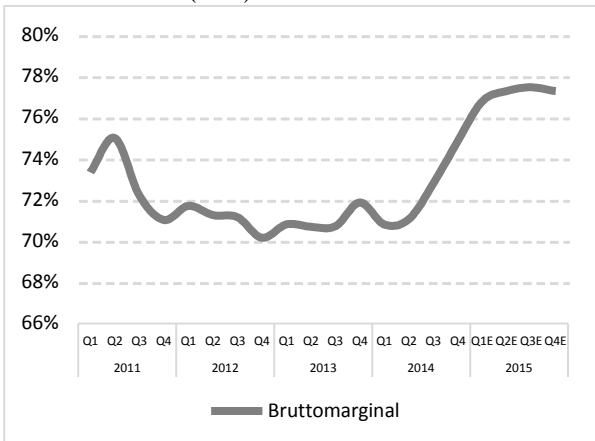


NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA

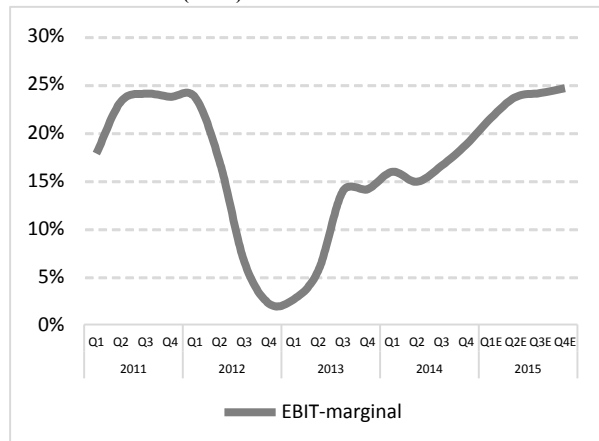


MARGINALUTVECKLING, RULLANDE 12m

BRUTTOMARGINAL (R12m)

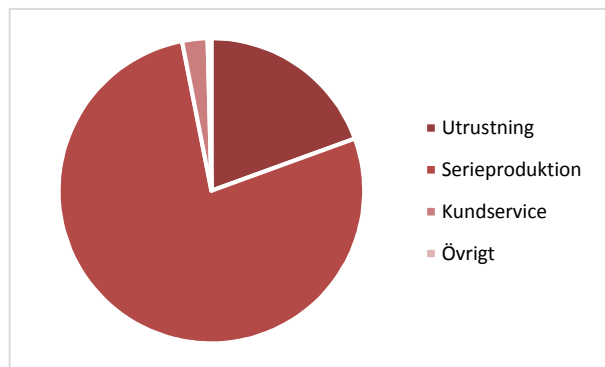


EBIT-MARGINAL (R12m)

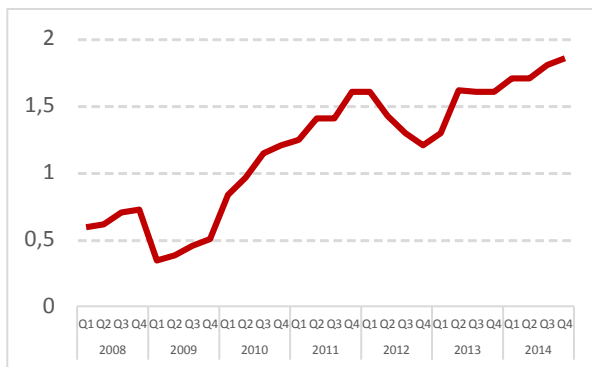


MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER INTÅKTSSLAG*



SERIEPRODUKTION, MOTOREKVIVALENTER/ÅR (MILJONER)**



* Per årsredovisning 2013, ** Per respektive kvartalsrapport

BOLAGSBESKRIVNING

SinterCast tillhandahåller processtyrningslösningar och kunskande för tillförlitlig volymproduktion av kompaktgråttjärn (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 rikt Kurs 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.