

2016-02-22

SINTERCAST

KURS (SEK): 87,75

NASDAQ OMX Small Cap

Industrials

- Avslutningen något svagare
- Mot ett nytt rekordår
- Oförändrade prognoser

Avslutningen något svagare. Avslutningen på 2015 blev något svagare än vi beräknat till följd av en viss lageruppbbyggnad hos kunderna i december. Leveranserna av utrustning var också på en låg nivå i förhållande till Q3. Detta gjorde att omsättningen kom in ca 15% lägre än vi förväntat och fick ett ännu större genomslag på rörelsevinsten. Sammantaget visade ändå 2015 en mycket bra utveckling med en 18% ökning av produktionen till rekordnivån 2,1 miljoner motorekvivalenter. Den ökade serieproduktionen ledde också till att antalet mätkoppar ökade med 15%. Avtal om sex nya installationer slöts under året varav fem resultatavräknades under 2015.

Mot ett nytt rekordår. Bilförsäljningen världen över fortsätter att utvecklas väl och SinterCast gynnas speciellt av framgångarna för Ford F-150 med sin bensinmotor och fortsatt stark försäljning av 3,0 liters VG dieselmotorer till Audi, FCA och Ford. Efter installationen av System 3000 Plus hos det brasilianska gjuteriet Teksid innevarande kvartal samt förra årets installationer enligt ovan finns 25 st helautomatiska och 20 minisystem installerade världen över. Detta leder till att vi bedömer att serieproduktionen uttryckt i motorekvivalenter under 2016 växer med 15%. Även andra områden såsom komponenter för kraftindustrin blir allt viktigare.

Oförändrade prognoser. Vi prognostiserar att den positiva utvecklingen fortsätter och gör inga stora förändringar i våra estimat. I och med SinterCasts stora dollarberoende utgör större förändringar i valutarelationerna, något som dock kan kullkasta våra prognoser. Utan större investeringar, stora förlustavdrag och inga finansiella skulder är SinterCasts möjligheter att hålla en hög utdelningsnivå goda. I och med årets föreslagna utdelning om 3,5 SEK per aktie (varav 1,5 SEK extraordinärt) kommer bolaget ha delat ut ca 75 MSEK till aktieägarna under de senaste fem åren.

BOLAGSBESKRIVNING

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

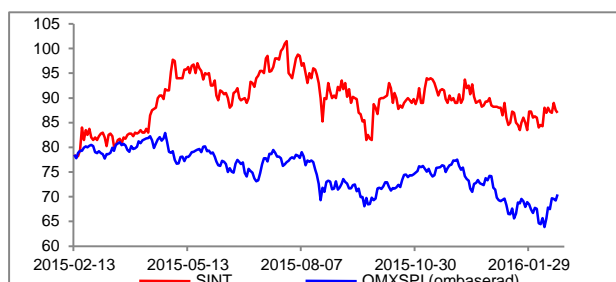
Analytiker: Claes Vikbladh
claes.vikbladh@remium.com, 08 454 32 94

NYCKELDATA		KURSTUTVECKLING	
Marknadsvärde (MSEK)	623,0	1 mån (%)	3,8
Nettoskuld (MSEK)	-48,0	3 mån (%)	-4,1
Enterprise Value (MSEK)	575,0	12 mån (%)	7,7
Soliditet (%)	87,6	YTD (%)	-0,6
Antal aktier f. utsp. (m)	7,1	52-V Högst	102,5
Antal aktier e. utsp. (m)	7,1	52-V Lägst	77,5
Free Float (%)	78,2	Kortnamn	SINT

	2014A	2015A	2016E	2017E
Omsättning (MSEK)	54,5	72,4	81,4	90,4
EBITDA (MSEK)	11,0	21,1	26,6	31,8
EBIT (MSEK)	10,2	20,3	25,8	30,7
EBT (MSEK)	11,5	24,9	27,6	31,2
EPS (just. SEK)	1,75	3,62	3,90	4,41
DPS (SEK)	2,20	3,50	3,50	4,00
Omsättningstillväxt (%)	5,0	32,8	12,5	11,0
EPS tillväxt (%)	53,1	107,3	7,5	13,0
EBIT-marginal (%)	18,7	28,0	31,7	34,0

	2014A	2015A	2016E	2017E
P/E (x)	43,5	24,3	22,5	19,9
P/BV (x)	6,1	6,7	6,5	6,1
EV/Omsättning (x)	9,1	8,0	7,1	6,4
EV/EBITDA (x)	44,9	27,3	21,6	18,1
EV/EBIT (x)	48,4	28,4	22,3	18,7
Direktavkastning (%)	2,9	4,0	4,0	4,6

KURSTUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
VLTCM Ltd	11,2%	11,2%
Avanza Pension	10,6%	10,6%
Nordnet Pension	8,7%	8,7%
Lars Ahlström	6,1%	6,1%

LEDNING		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Hans-Eric Andersson	1Q-rapport	2016-04-27
VD	Steve Dawson	2Q-rapport	2016-08-24
CFO	Daphner Uhmeier	3Q-rapport	2016-11-09

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16E	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Omsättning	18,8	15,8	20,6	17,2	21,2	20,7	18,8	20,7	51,9	54,5	72,4	81,4	90,4	97,6
KSV	-4,6	-3,4	-5,5	-3,5	-5,0	-4,8	-3,9	-4,6	-14,6	-18,2	-17,0	-18,3	-20,3	-21,0
Bruttoresultat	14,2	12,4	15,1	13,7	16,2	15,9	14,9	16,1	37,3	40,8	55,4	63,2	70,1	76,6
Rörelsekostnader	-8,1	-9,3	-7,9	-9,0	-9,1	-9,5	-8,5	-9,5	-29,2	-29,8	-34,3	-36,5	-38,3	-39,2
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	6,1	3,1	7,2	4,7	7,1	6,5	6,3	6,7	8,1	11,0	21,1	26,6	31,8	37,4
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-1,0	-1,0
EBIT	5,9	2,9	7,1	4,4	6,9	6,3	6,1	6,5	7,3	10,2	20,3	25,8	30,7	36,4
Finansnetto	-0,1	-0,4	0,0	4,7	0,5	0,5	0,4	0,4	0,2	1,3	4,6	1,8	0,5	0,5
EBT	5,8	2,5	7,1	9,1	7,4	6,8	6,5	6,9	7,5	11,5	24,9	27,6	31,2	37,0
Skatt	0,0	1,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,9	0,8	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	5,8	3,5	7,0	9,0	7,4	6,8	6,5	6,9	8,1	12,4	25,7	27,6	31,2	37,0
EPS f. utsp. (SEK)	0,82	0,49	0,99	1,27	1,04	0,96	0,92	0,98	1,14	1,75	3,62	3,89	4,40	5,21
EPS e. utsp. (SEK)	0,82	0,49	0,99	1,27	1,04	0,96	0,92	0,98	1,14	1,75	3,62	3,89	4,41	5,21
Omsättningsstillväxt Q/Q	21%	-16%	30%	-17%	23%	-2%	-9%	10%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningsstillväxt Y/Y	29%	45%	54%	10%	13%	31%	-9%	20%	13%	5%	33%	12%	11%	8%
Just. EBITDA marginal	32%	20%	35%	27%	34%	31%	34%	32%	16%	20%	29%	33%	35%	38%
Just. EBIT marginal	31%	18%	34%	26%	33%	30%	33%	31%	14%	19%	28%	32%	34%	37%
Just. EBT marginal	31%	16%	34%	53%	35%	33%	35%	34%	14%	21%	34%	34%	35%	38%

KASSAFLÖDE

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Kassaflöde från rörelsen	8	11	21	28	32	38
Förändring rörelsekapital	6	-4	-1	-1	-1	-1
Kassaflöde löpande verksamheten	14	7	20	27	31	37
Kassaflöde investeringar	-1	-1	-2	-2	-2	-2
Fritt kassaflöde	14	5	19	25	30	35
Kassaflöde fin. verksamheten	-1	-9	-16	-25	-25	-28
Nettokassaflöde	12	-3	3	1	5	7

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
EPS	1,14	1,75	3,62	3,90	4,41	5,21
Just. EPS	1,14	1,75	3,62	3,90	4,41	5,21
BVPS	11,95	12,47	13,15	13,54	14,44	15,65
CEPS	2,03	0,94	2,88	3,82	4,44	5,22
DPS	1,20	2,20	3,50	3,50	4,00	4,00
ROE	10%	14%	28%	29%	31%	33%
Just. ROE	10%	14%	28%	29%	31%	33%
Soliditet	89%	91%	88%	86%	85%	85%

BALANSRÄKNING

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Immateriella tillgångar	2	2	4	4	4	4
Likvida medel	48	45	48	49	53	60
Totala tillgångar	95	97	106	112	120	130
Eget kapital	85	88	93	96	102	111
Nettoskuld	-48	-45	-48	-49	-53	-60
Rörelsekapital (Netto)	57	60	72	79	85	90

AKTIESTRUKTUR

AKTIESTRUKTUR		BOLAGSKONTAKT	
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	

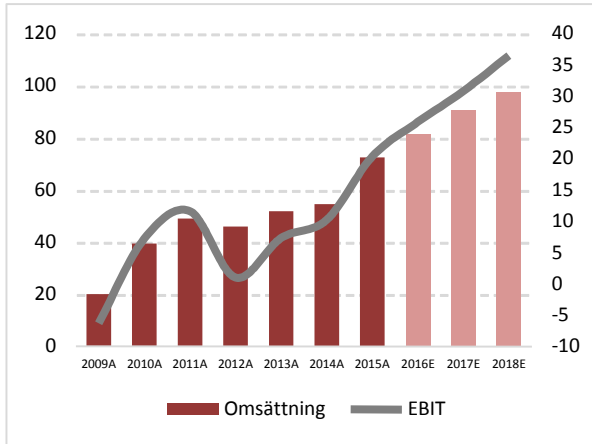
Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

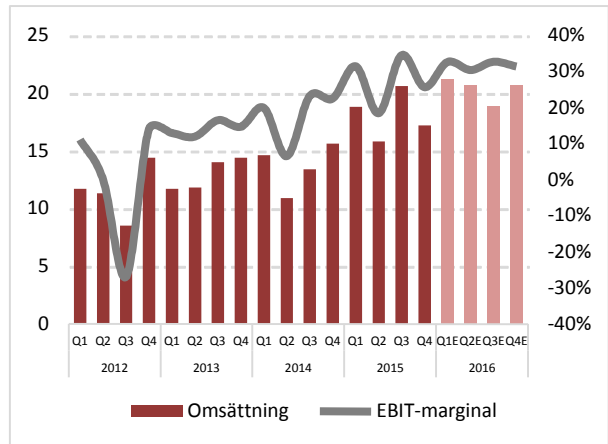
MSEK	4Q 2015A			2016E			2017E			
	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring	
Omsättning		20,8	17,2	-17%	84,3	81,4	-3%	91,0	90,4	-1%
EBIT		7,2	4,4	-39%	27,2	25,8	-5%	30,5	30,7	1%
Just. EPS (SEK)		1,1	1,3	21%	3,9	3,9	0%	4,4	4,4	1%

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSERESULTAT, Y/Y (MSEK)

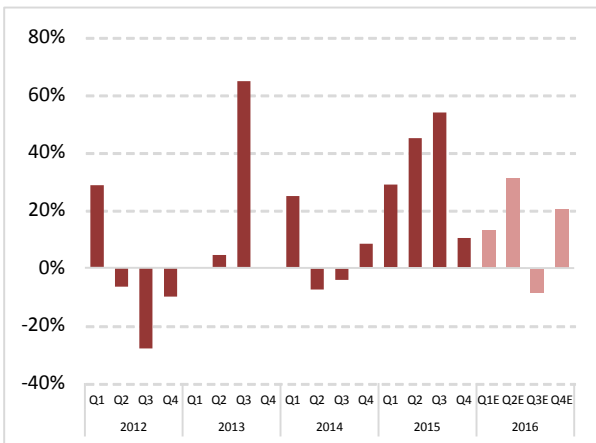


OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL, Q/Q (MSEK)

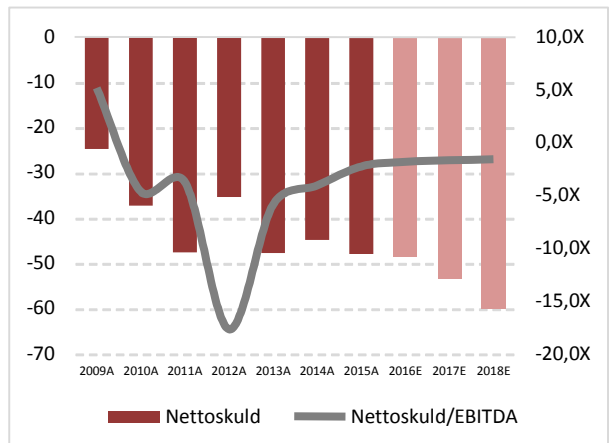


TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

OMSÄTTNINGSTILLVÄXT, Y/Y

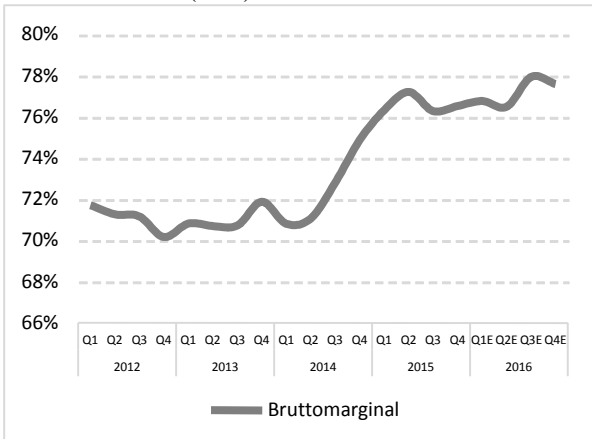


NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA

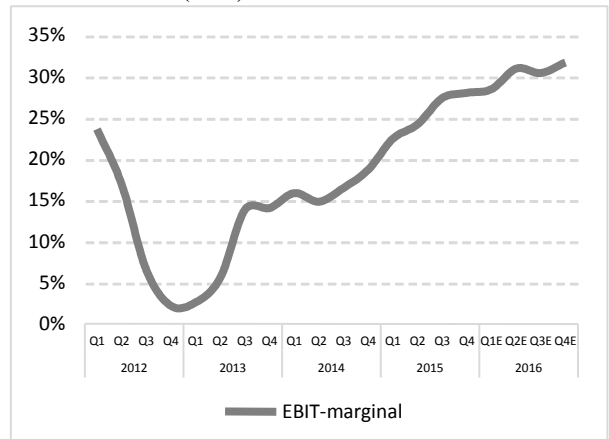


MARGINALUTVECKLING, RULLANDE 12m

BRUTTOMARGINAL (R12m)

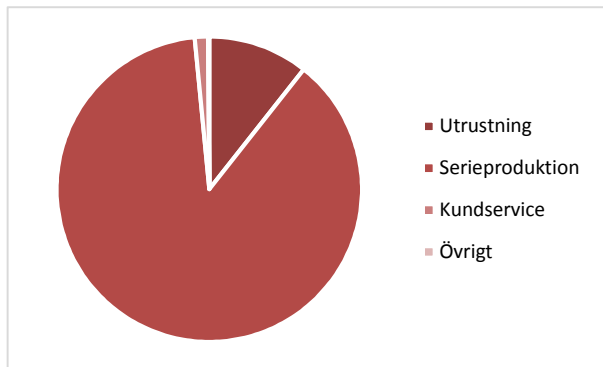


EBIT-MARGINAL (R12m)

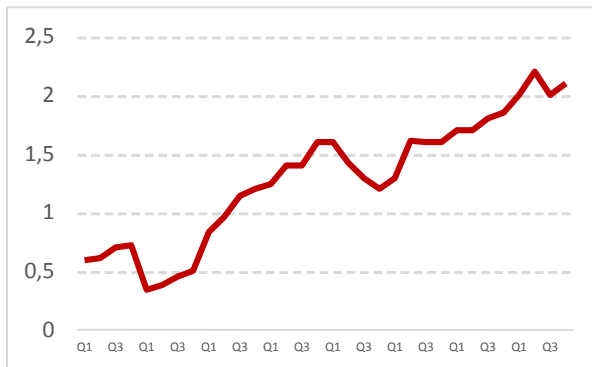


MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER INTÅKTSSLAG*



SERIEPRODUKTION, MOTOREKVIVALENTER/ÅR (MILJONER)**



* Per 2015, ** Per respektive kvartalsrapport

BOLAGSBESKRIVNING

SinterCast tillhandahåller processtyrningslösningar och kunskande 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 rikturs 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.