

## SinterCast – Dazzling results

SINT | Small Cap | 86.5 kr

Last Wednesday, SinterCast published the third quarter report, a report that really lit up the November darkness. The operating result increased with a fantastic 58% and the company once again showed why its share is among our Top Picks.

A revenue of SEK 23.8 million (20.6) was achieved by SinterCast for the third quarter. The increase was primarily derived from series production revenue, which increased by 14% to SEK 17.4 million (15.3), as a result of increased shipment of 50,900 (36,900) sampling cups, an increase of 38%. The annualised production measured in Engine Equivalents remained at 2.0 million (2.0). An increase of equipment revenue also contributed to the increase and amounted to SEK 5.9 million (5.0) following the delivery of the System 3000 *Plus* installation to Teksid do Brazil. The gross result went up to SEK 18.4 million (15.1), providing a gross margin of 77% (73). The operating result increased to SEK 11.2 million (7.1) and the net result to SEK 11.0 million (6.9). Thus the earnings per share were SEK 1.6 (1.0). Cashflow from operations amounted to SEK 7.0 million (6.5). Working capital increased during the quarter due to increased trade receivables, following the revenue increase, which restricted the cashflow.

SinterCast reached a year to date revenue of SEK 58.2 million (55.2). The gross results increased to SEK 45.1 million (41.7), providing a gross margin of 77% (76). The operating result was buoyed to SEK 21.6 million (15.9) and the net result to SEK 21.7 million (16.2). Earnings per share ended up at SEK 3.1 (2.3). Cashflow from operations amounted to SEK 14.4 million (15.8). Liquidity amounted to SEK 35.9 million (43.7) as a result of the substantial dividend increase to SEK 24.8 million (15.6). At the end of the period, the company still had no long-term liabilities and the solidity was 88.7% (90.6).

In our previous analysis barely three months ago, we lowered the target price a little to SEK 105 (110) after a half year period that was milder than estimated. The buy recommendation was intact though. That is why we happily conclude that Q3 was a very powerful step forward. A success that confirms our long-term view that the share has more to give, despite a somewhat high valuation, taking into account the enormous old carry forward tax losses.

Q4 will probably not closely develop as strong as Q3 did. Additionally last Q4 had large one-time financial revenue (translation gains of SEK 4.5 million). Despite this and the relatively mild first half year, results and liquidity seem to develop well for the full year. If we look further into the future, we continue to estimate a positive outlook for a good long-term sustainable growth. Within the core business we believe that in a few years, the SinterCast technology will be used within new large engine programmes. The application could be further extended. The new Ladle Tracker technology is initially well received by current SinterCast customers, but also by ductile iron foundries as well as other metallurgical plants beyond the cast iron foundry industry. Initial discussions have also identified new possibilities to extend the traceability function that SinterCast can provide to the industry.

Together with the large tax carry-forward tax losses, the strong liquidity and financial position in general, the low fixed expenses and strong cash flow, we continue to see SinterCast as a long-term cash cow with room for a better valuation of the share. The potential of

approximately 25% up towards our unchanged target price of SEK 105, is definitely enough for the share to keep our buy recommendation and remain among our Top Picks.

Per Bernhult



## SINTERCAST – Bländande resultat

📌 SINT | Small Cap | 86,5 kr

UNDER ONSDAGEN AVLÄMNADE SinterCast sin tredje kvartalsrapport för året, en rapport som sannerligen strålade av värme i novemberrusket. Rörelseresultatet lyfte med fantastiska 58% och bolaget bevisade återigen varför dess aktie återfinns bland våra Top Picks.

För Q3 presterade SinterCast en nettoomsättning på 23,8 Mkr (20,6). Till ökningen bidrog främst intäkterna från serieproduktion, som lyfte med 14% till 17,4 Mkr (15,3) till följd av ökat antal levererade mätkoppar, där ökningen var 38% till 50900 st mätkoppar (36900). Produktionen mätt i motorekvivalenter var samtidigt oförändrad på ca 2,0 miljoner i årstakt (2,0). Intäkter från utrustning gav också ett gott bidrag till lyftet genom att öka till 5,9 Mkr (5,0) efter leverans av System 3000 Plus till Teksid do Brazil. Bruttoresultatet hoppade upp till 18,4 Mkr (15,1), innebärande en bruttomarginal om 77% (73). Rörelseresultatet ökade till 11,2 Mkr (7,1) och nettoresultatet till 11,0 Mkr (6,9). Vinsten per aktie blev därmed 1,6 kr (1,0). Kassafloppet från den löpande verksamheten var 7,0 Mkr (6,5). Ökad rörelsekapitalbindning under kvartalet genom ökade rörelsefordringar till följd av den ökade omsättningen medförde en återhållande faktor på kassafloppet.

För de första nio månaderna totalt nådde SinterCast en nettoomsättning på 58,2 Mkr (55,2). Bruttoresultatet steg till 45,1 Mkr (41,7), innebärande en bruttomarginal på 77% (76). Rörelseresultatet lyfte till 21,6 Mkr (15,9) och nettoresultatet till 21,7 Mkr (16,2). Vinsten per aktie blev således 3,1 kr (2,3). Kassafloppet från den löpande verksamheten var 14,4 Mkr (15,8). Likvida medel uppgick

till 35,9 Mkr (43,7), där den kraftiga utdelningsökningen naggade kassan i kanten med 24,8 Mkr (15,6). Bolaget saknade ännu långfristiga skulder vid utgången av perioden och soliditeten var 88,7% (90,6).

I vår föregående analys för knappt tre månader sedan justerade vi ned riktkursen något till 105 kr (110) efter ett första halvår, som var något ljummare än vi hade räknat med. Köprekommendationen hölls dock intakt. Därför är det med stor glädje som vi konstaterar att Q3 blev ett mycket kraftigt fall framåt. En framgång som bekräftar vår långsiktiga syn om att aktien, trots en till synes lite ansträngd värdering när hänsyn tas till att de enorma gamla skattemässiga underskottsavdragen trots allt är ändliga, bör ha mer att ge.

Q4 lär inte utvecklas i närheten så starkt som Q3. Under Q4 förra året hade bolaget dessutom en större icke återkommande finansiell intäkt (omräkningsvinster på 4,5 Mkr). Trots detta och det ljumma första halvåret, ser resultat och kassafloppet ut att utvecklas väl för helåret. Blickar vi sedan vidare in i framtiden bedömer vi fortsatt att SinterCast har mycket

bra utsikter till långsiktigt hållbar god tillväxt. Inom grundaffären ser vi att SinterCasts teknologi om några år kan komma att börja användas inom nya stora motorprogram. Vidare att tillämpningsområdet kan komma att breddas. Den nya Ladle Tracker-teknologin har samtidigt mött av ett gott initialt intresse bland befintliga SinterCast-kunder, men även från segjärnsgjuterier liksom andra metallurgiska anläggningar utöver gjutjärnsindustrin. Inledande diskussioner har dessutom identifierat nya möjligheter att utöka den spårbarhetsfunktionalitet som SinterCast kan erbjuda industrin.

Tillsammans med de stora skatteavdragen, den starka kassan och starka finansiella ställningen i stort, de låga fasta kostnaderna och det starka kassafloppet, fortsätter vi att se SinterCast som en långsiktig kassako med utrymme för högre värdering av aktien. Potentialen på ca 25% upp till vår oförändrade rikt Kurs om 105 kr, är definitivt nog för att låta aktien behålla vår köprekommendation samt kvarstå bland våra Top Picks. ■

*Per Bernhult*

