

2016-04-29

SINTERCAST

KURS (SEK): 86,00

NASDAQ OMX Small Cap

Industrials

- Lägre mätkopsleveranser
- Flera nya installationer på gång
- Inga större förändringar

Lägre mätkopsleveranser. Trots att den underliggande serieproduktionen fortsatte att öka och uppgick till motsvarande 2,1 (2,0) miljoner motorekvivalenter minskade intäkterna till 16,1 MSEK (18,8) och rörelseresultatet till 4,6 MSEK (5,9). Det var under vår förväntan på bägge punkter. Bakgrunden till det sämre resultatet var dels avsaknaden av nya installationer (under motsvarande kvartal förra året resultatavräknades två system) och dels var mätkopsleveranserna betydligt lägre än Q1 2015. Vad avser det senare är det normalt att mätkopsleveranserna varierar mellan kvartalen beroende på när beställningarna kommer in.

Flera nya installationer på gång. Avsaknaden av nya installationer signalerar enligt bolaget inte någon trendförändring utan beror på en naturlig oregelbundenhet i leveranser. Exempelvis har installationen av System 3000 Plus i Teksid-gjuteriet i Brasilien, beställd i Q4 2015 blivit fördröjd. Utsikterna för nya installationer är enligt uppgift fortsatt positiva med flera pågående förhandlingar om nya installationer och kapacitetsuppggraderingar av befintliga system. Antalet befintliga installationer uppgår för närvarande till 24 helautomatiska system och 20 mini-system. Vi har i vår prognos räknat med att fyra nya system resultatavräknas under året.

Inga större förändringar. Trots avvikelsen i Q1 gör vi inga större förändringar i våra prognoser för resten av året. Bilförsäljningen i de flesta länder i världen fortsätter att växa och med lägre drivmedelspriser fortsätter efterfrågan speciellt på pick-ups att vara på rekordnivå. Tillväxten fortsätter i likhet med Q1 vara beroende av Fords bensinmotor och Nissan Titans 5.0 liters dieselmotor. Den senare säljs enbart med SinterCasts dieselmotor, vilket innebär att all ökad försäljning gynnar bolaget.

BOLAGSBESKRIVNING

SinterCast är en världsledande leverantör av processtyrningsteknologi för volymproduktion av kompaktgräfitjärn (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

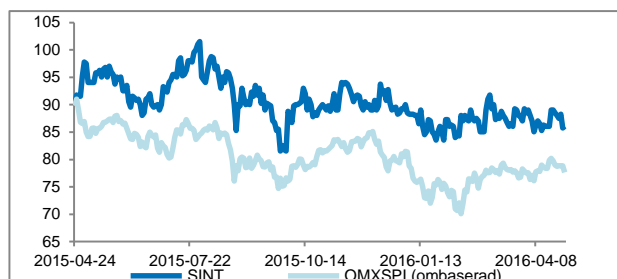
Marknadsvärde (MSEK)	610,6	1 mån (%)	-2,0
Nettoskuld (MSEK)	-50,7	3 mån (%)	3,0
Enterprise Value (MSEK)	559,9	12 mån (%)	-6,0
Soliditet (%)	89,1	YTD (%)	-2,5
Antal aktier f. utsp. (m)	7,1	52-V Högst	102,5
Antal aktier e. utsp. (m)	8,1	52-V Lägst	77,5
Free Float (%)	77,0	Kortnamn	SINT

KURSUUTVECKLING

	2014A	2015A	2016E	2017E
Omsättning (MSEK)	54,5	72,4	77,1	83,2
EBITDA (MSEK)	11,0	21,1	24,4	28,6
EBIT (MSEK)	10,2	20,3	23,5	27,7
EBT (MSEK)	11,5	24,9	24,9	28,1
EPS (just. SEK)	1,75	3,62	3,51	3,97
DPS (SEK)	2,20	3,50	3,50	4,00
Omsättningsstillväxt (%)	5,0	32,8	6,4	8,0
EPS tillväxt (%)	53,1	107,3	-3,1	13,0
EBIT-marginal (%)	18,7	28,0	30,6	33,3

	2014A	2015A	2016E	2017E
P/E (x)	43,5	24,3	24,5	21,7
P/BV (x)	6,1	6,7	6,5	6,3
EV/Omsättning (x)	9,1	8,0	7,3	6,7
EV/EBITDA (x)	44,9	27,3	22,9	19,6
EV/EBIT (x)	48,4	28,4	23,8	20,2
Direktavkastning (%)	2,9	4,0	4,1	4,7

KURSUUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
VLTCM Ltd	12,1%	12,1%
Avanza Pension	10,9%	10,9%
Nordnet Pension	8,8%	8,8%
Lars Ahlström	6,1%	6,1%

LEDNING

		FINANSIELL KALENDER	
Ordf.	Hans-Eric Andersson	2Q-rapport	2016-08-24
VD	Steve Dawson	3Q-rapport	2016-11-09
CFO	Daphner Uhmeier	4Q-rapport	2017-02-22

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Omsättning	18,8	15,8	20,6	17,2	16,1	19,9	19,6	21,5	51,9	54,5	72,4	77,1	83,2	87,4
KSV	-4,6	-3,4	-5,5	-3,5	-3,2	-4,6	-4,5	-4,9	-14,6	-18,2	-17,0	-17,2	-18,7	-19,7
Bruttoresultat	14,2	12,4	15,1	13,7	12,9	15,3	15,1	16,6	37,3	40,8	55,4	59,8	64,5	67,7
Rörelsekostnader	-8,1	-9,3	-7,9	-9,0	-8,0	-9,1	-8,7	-9,6	-29,2	-29,8	-34,3	-35,4	-35,9	-35,0
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	4,9	6,2	6,4	7,0	8,1	11,0	21,1	24,4	28,6	32,8
Avskrivningar	-0,2	-0,2	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9
EBIT	5,9	2,9	7,1	4,4	4,6	6,0	6,2	6,8	7,3	10,2	20,3	23,5	27,7	31,8
Finansnetto	-0,1	-0,4	0,0	4,7	0,1	0,5	0,3	0,4	0,2	1,3	4,6	1,4	0,5	0,5
EBT	5,8	2,5	7,1	9,1	4,7	6,5	6,5	7,2	7,5	11,5	24,9	24,9	28,1	32,3
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	4,7	6,5	6,5	7,2	8,1	12,4	25,7	24,9	28,1	32,3
EPS f. utsp. (SEK)	0,82	0,49	0,99	1,27	0,66	0,92	0,92	1,01	1,14	1,75	3,62	3,51	3,96	4,55
EPS e. utsp. (SEK)	0,82	0,49	0,99	1,27	0,58	0,92	0,92	1,01	1,14	1,75	3,62	3,43	3,97	4,56
Omsättningsstillväxt Q/Q	21%	-16%	30%	-17%	-6%	24%	-2%	10%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningsstillväxt Y/Y	29%	45%	54%	10%	-14%	26%	-5%	25%	13%	5%	33%	6%	8%	5%
Just. EBITDA marginal	32%	20%	35%	27%	30%	31%	33%	32%	16%	20%	29%	32%	34%	37%
Just. EBIT marginal	31%	18%	34%	26%	29%	30%	32%	31%	14%	19%	28%	31%	33%	36%
Just. EBT marginal	31%	16%	34%	53%	29%	33%	33%	33%	14%	21%	34%	32%	34%	37%

KASSAFLÖDE

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Kassaflöde från rörelsen	8	11	21	26	29	33
Förändring rörelsekapital	6	-4	-1	-2	1	-1
Kassaflöde löpande verksamheten	14	7	20	24	30	33
Kassaflöde investeringar	-1	-1	-2	-2	-2	-2
Fritt kassaflöde	14	5	19	23	28	31
Kassaflöde fin. verksamheten	-1	-9	-16	-25	-25	-28
Nettokassaflöde	12	-3	3	-2	3	3

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
EPS	1,14	1,75	3,62	3,51	3,97	4,56
Just. EPS	1,14	1,75	3,62	3,51	3,97	4,56
BVPS	11,95	12,47	13,15	13,18	13,64	14,20
CEPS	2,03	0,94	2,88	3,41	4,18	4,61
DPS	1,20	2,20	3,50	3,50	4,00	4,00
ROE	10%	14%	28%	27%	29%	32%
Just. ROE	10%	14%	28%	27%	29%	32%
Soliditet	89%	91%	88%	85%	85%	85%

BALANSRÄKNING

MSEK	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
Immateriella tillgångar	2	2	4	4	4	4
Likvida medel	48	45	48	46	49	52
Totala tillgångar	95	97	106	110	113	118
Eget kapital	85	88	93	93	97	101
Nettoskuld	-48	-45	-48	-46	-49	-52
Rörelsekapital (Netto)	57	60	72	81	81	84

AKTIESTRUKTUR

	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
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

BOLAGSKONTAKT

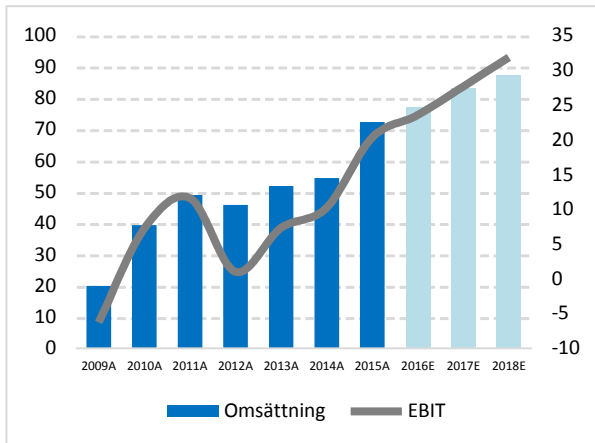
Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

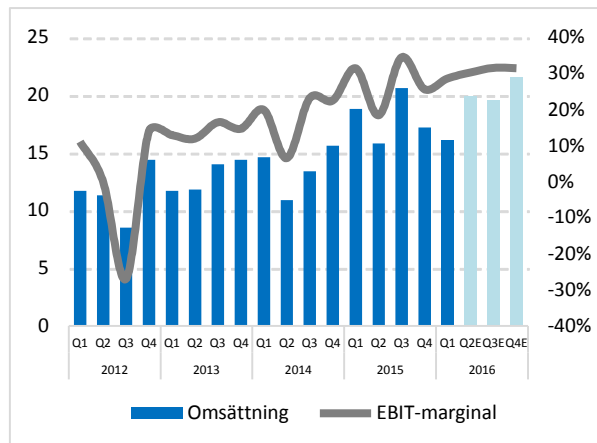
MSEK	1Q 2016A			2016E			2017E		
	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring
Omsättning	21,2	17,2	-19%	81,4	77,1	-5%	90,4	83,2	-8%
EBIT	6,9	4,4	-36%	25,8	23,5	-9%	30,7	27,7	-10%
Just. EPS (SEK)	1,0	1,3	27%	3,9	3,5	-10%	4,4	4,0	-9%

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSERESULTAT, Y/Y (MSEK)

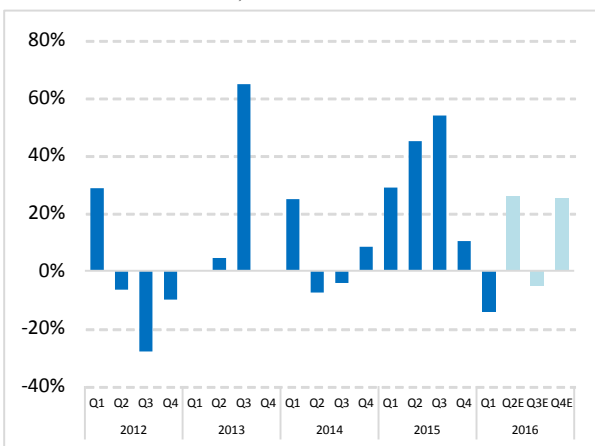


OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL, Q/Q (MSEK)

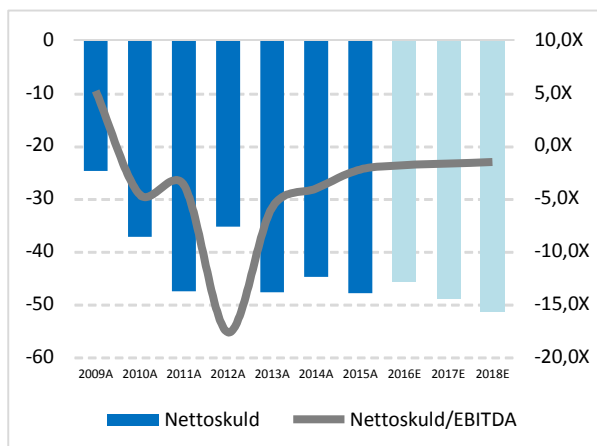


TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

OMSÄTTNINGSTILLVÄXT, Y/Y

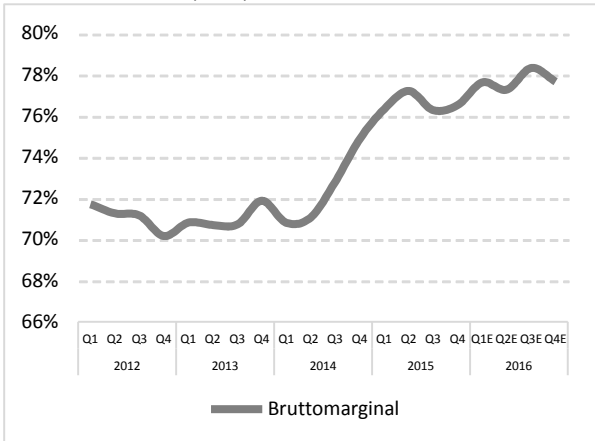


NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA

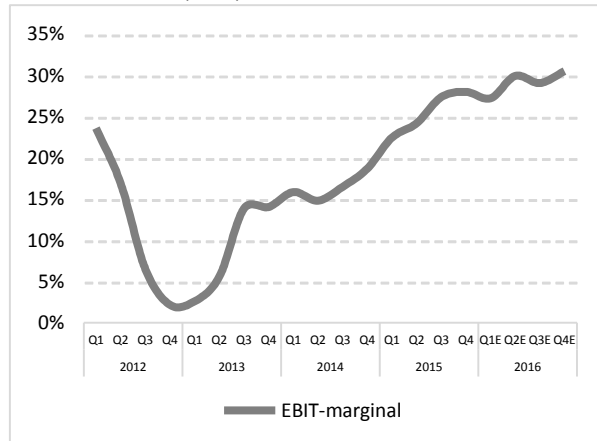


MARGINALUTVECKLING, RULLANDE 12m

BRUTTOMARGINAL (R12m)

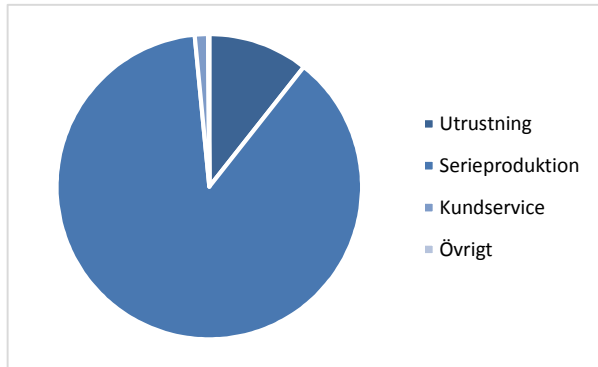


EBIT-MARGINAL (R12m)



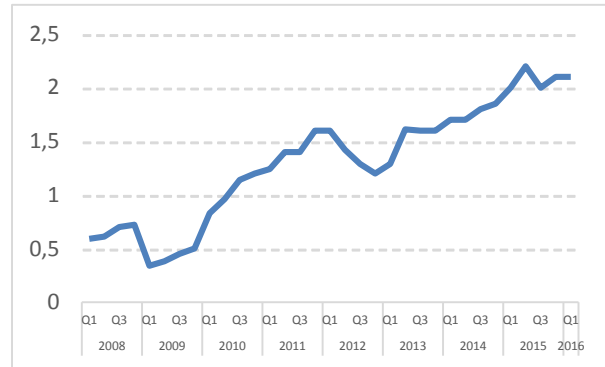
MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER INTÅKTSSLAG*



* Per 2015, ** Per respektive kvartalsrapport

SERIEPRODUKTION, MOTOREKVIVALENTER/ÅR (MILJONER)**



BOLAGSBESKRIVNING

SinterCast tillhandahåller processtyrningslösningar och kunskaper för tillförlitlig volymproduktion av kompaktgrafitjärn (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

Ansvarig utgivare: Claes Vikbladh, Remium Nordic AB (Remium)
Analys utarbetad av: Claes Vikbladh, analytiker, Remium

DISCLAIMER**Innehåll och källor**

Detta dokument är framställt av Remium för allmän spridning. Innehållet har grundats på omdömen, rekommendationer och uppskattningar från Remiums analytiker, allmänt tillgänglig och offentlig information vilken bedömts som tillförlitlig eller andra namngivna källor. Denna typ av review uppdateras normalt varje kvartal. Omdömen, rekommendationer och uppskattningar avseende värdering av finansiella instrument eller företag som nämns i detta dokument baseras på en eller flera värderingsmetoder, t.ex. kassaflödesanalys, analys av nyckeltal eller tekniska analyser av kursrörelser. Antaganden som ligger till grund för prognoser, riktkurser och uppskattningar som citerats eller återgivits återfinns i materialet från de namngivna källorna. Remium kan inte garantera den externa informationens riktighet eller fullständighet. Innehållet i dokumentet grundas på information som är aktuell vid tidpunkten för offentliggörandet av detta dokument. Förhållanden som lags till grund för detta dokument kan påverkas av efterföljande händelser, som av naturliga skäl inte kan beaktas i detta dokument, och omdömen, rekommendationer och uppskattningar kan ändras utan förvarning.

Dokumentet har inte granskats av något företag som nämns i detta dokument före publicering.

Risker

Informationen i detta dokument ska inte uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att ingå transaktioner. Informationen tar inte hänsyn till den enskilda mottagarens kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller placeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett individuellt anpassat investeringsråd. Informationen ska inte heller betraktas som råd om skattekonsekvenser av placeringsbeslut. 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 grundas sig på detta dokument. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Prognoser om framtida utveckling baseras på antaganden och det finns ingen garanti för att prognosen slår in. Vidare är historisk utveckling ingen garanti för framtida avkastning.

Värderingsmetoder

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.

Intressekonflikter

Remium har utarbetat etiska riktlinjer och interna regler (policies och instruktioner) för att identifiera, övervaka och hantera intressekonflikter. Dessa syftar till att förebygga, förhindra eller i förekommande fall hantera intressekonflikter mellan analysavdelningen och övriga avdelningar inom företaget och bygger på restriktioner (chinese walls) i kommunikationen mellan olika avdelningar. Remium har vidare utarbetat interna regler för när handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för investeringsanalys. För mer information om Remiums åtgärder för att förebygga, undvika eller hantera intressekonflikter se www.introduce.se/Remium.

Remium är marknadsledande på flera företagstjänster kring börsens mindre och medelstora bolag, inom Introduce, likviditetsgaranti och Certified Adviser, och kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, de bolag som följs med bland annat analysprodukterna Remium Review och Remium Insight.

Läsaren av detta dokument kan anta att Remium har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella företagstjänster från mindre och medelstora bolag i analysen, vilket kan medföra att intressekonflikter kan uppstå mellan Remium och kunderna som tar del av och agerar på analysen. Ersättningen är på förhand avtalad och är inte beroende av innehållet i analysen.

Remium tillhandahåller följande företagstjänster till SinterCast, dels Introduce, dels uppdrag som likviditetsgarant. Remiums corporate finance-avdelning har under de senaste 12 månaderna ej utfört tjänster i samband med offentliga erbjudanden (listningar, noteringar och emissioner) för SinterCast. Bolag i Remiumgruppen, deras kunder, ledning eller anställda äger normalt sett eller har positioner i värdepapper som nämns i detta dokument. Analytikern som har utarbetat detta dokument, eller dennes närstående, har inget väsentligt ekonomiskt intresse i de finansiella instrument som dokumentet avser och äger inte eller har inte positioner i dessa finansiella instrument. Remiums analytiker erhåller ingen ersättning som är knuten till något av Remiums corporate finance-uppdrag.

Spridning av detta dokument

Dokumentet riktar sig inte till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där spridning, offentliggörande, publicering och deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registrering eller andra åtgärder än de som följer av svenska lagar och regler, däribland USA, Kanada, Australien, Hong Kong, Sydafrika, Nya Zeeland och Japan. Ingen åtgärd har vidtagits eller kommer att vidtas av Remium för att tillåta spridning, offentliggörande och publicering i nämnda länder. Detta dokument får inte spridas, återges, citeras eller refereras till på så sätt att innebörden av dokumentet ändras eller förvanskas.

Om Remium

Remium är ett kreditmarknadsbolag som står under Finansinspektionens tillsyn.