

SINTERCAST

KURS (SEK): 81,00

NASDAQ OMX Small Cap

Industrivaror

- Lågt kvartal av temporär karaktär
- Två nya motorer ger potential på sikt
- Nedjustering av estimat för Q2

Lågt kvartal av temporär karaktär. Sintercast redovisade en nettoomsättning om 13,9 MSEK (16,1) vilket motsvarar en minskning om 13,7% vilket var 16,2% under vår prognos där vi estimerade en omsättning om 16,6 MSEK. Antalet annualiserade motorekvivalenter kom in 4,8% under förväntan på 2,0 Mst medan vi estimerade 2,10 Mst. Antalet mätkoppar blev 28 700 stycken (36 100) motsvarande en minskning jämfört med föregående år om 20,5% vilket var under vår prognos som låg på 35 000 st. De lägre mätkoppsvolymerna jämfört med föregående år härleds lageruppbyggnad och leveransvariationer hos Sintercasts kunder. Sintercast redovisade ett rörelseresultat om 2,8 MSEK (4,6) motsvarande en marginal om 20,1% (28,6). Vi estimerade ett rörelseresultat om 4,6 MSEK och en marginal om 27,8%. Det lägre resultatet är en funktion av kvartalets låga volymer motorekvivalenter samt lägre volymer mätkoppar där bolaget har högre marginaler.

Två nya motorer ger potential på sikt. Det lägre antalet ekvivalenter i kvartalet förklaras av lägre volymer från framförallt tre program däribland VM Motori 3 liter diesels program för FCA där modellår 2017 inte har blivit godkänt än och inväntar utsläppsgodkännande i USA. Ledningen menar att detta är en temporär nedgång och återhämtning av dessa program väntas. Dock tror vi att effekter av dessa nedgångar även kan väntas i det andra kvartalet. Sintercast kommunicerade tidigare att Jiangling Motors Coproration fått godkännande till en ny lastbil med två motoralternativ av CGI och med Sintercasts processtyrningsteknologi, 9 liter samt 13 liter. Lastbilarna kommer främst säljas på den kinesiska marknaden och medför stora möjligheter för Sintercast, dock skall man beakta att ramp-up perioden ofta är lång. Till detta menar bolaget att dess pipeline är god och ett flertal installationsdiskussioner pågår.

Nedjustering av estimat för Q2. Med stycket ovan i åtanke väljer vi att skruva ned omsättnings prognosen för Q2 med 5,9% och ebit med 12,0 %.

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: Carl Ragnerstam
carl.ragnerstam@remium.com, 08 454 32 23

NYCKELDATA

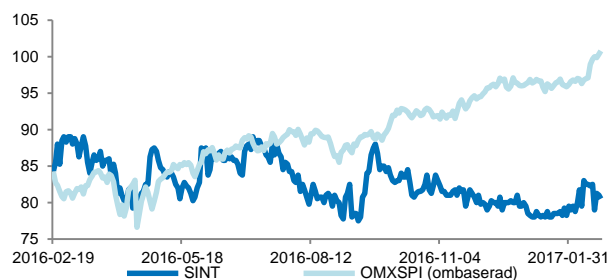
Marknadsvärde (MSEK)	575	1 mån (%)	0,3
Nettoskuld (MSEK)	-49,4	3 mån (%)	-4,7
Enterprise Value (MSEK)	526	12 mån (%)	-10,0
Soliditet (%)	90,5	YTD (%)	-0,9
Antal aktier f. utsp. (m)	7,1	52-V Högst	90,0
Antal aktier e. utsp. (m)	7,1	52-V Lägst	77,5
Free Float (%)	88,6	Kortnamn	SINT

KURSUTVECKLING

	2015A	2016A	2017E	2018E
Omsättning (MSEK)	72,4	75,4	73,4	78,3
EBITDA (MSEK)	21,1	27,4	24,3	30,7
EBIT (MSEK)	20,3	26,4	22,9	28,9
EBT (MSEK)	24,9	25,8	23,4	29,3
EPS (just. SEK)	3,62	3,77	3,30	4,12
DPS (SEK)	3,50	4,00	3,85	4,00
Omsättningstillväxt (%)	32,8	4,1	-2,6	6,7
EPS tillväxt (%)	107,3	4,1	-12,7	25,0
EBIT-marginal (%)	28,0	35,0	31,2	36,9

	2015A	2016A	2017E	2018E
P/E (x)	24,3	21,7	24,6	19,7
P/BV (x)	6,7	6,1	6,3	6,2
EV/Omsättning (x)	8,0	7,1	7,2	6,7
EV/EBITDA (x)	27,3	19,5	21,6	17,1
EV/EBIT (x)	28,4	20,3	22,9	18,2
Direktavkastning (%)	4,0	4,9	4,8	4,9

KURSUTVECKLING



Källor: Infront, Bolagsrapporter, Remium Nordic, Holdings

HUVUDÄGARE	KAPITAL	RÖSTER
Avanza Pension	11,4%	11,4%
UBS AG Client	11,2%	11,2%
Nordnet Pension	9,0%	9,0%
Lars Ahlström	6,1%	6,1%

LEDNING	FINANSIELL KALENDER
Ordf. Hans-Eric Andersson	2Q-rapport 2017-08-23
VD Steve Dawson	3Q-rapport 2017-11-22
CFO Daphner Uhmeier	

RESULTATRÄKNING

MSEK	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
Omsättning	16,1	18,3	23,8	17,2	13,9	17,4	23,7	18,4	54,5	72,4	75,4	73,4	78,3	80,5
KSV	-3,2	-4,5	-5,4	-3,5	-3,1	-4,2	-5,5	-3,7	-18,2	-17,0	-16,6	-16,5	-16,8	-16,9
Bruttoresultat	12,9	13,8	18,4	13,7	10,8	13,2	18,2	14,7	40,8	55,4	58,8	56,9	61,5	63,6
Rörelsekostnader	-8,0	-8,1	-7,0	-8,7	-7,7	-8,4	-7,1	-9,0	-29,8	-34,3	-31,4	-32,6	-30,7	-31,6
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	4,9	5,7	11,4	5,0	3,1	4,8	11,1	5,7	11,0	21,1	27,4	24,3	30,7	31,9
Avskrivningar	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,8	-0,8	-1,0	-1,4	-1,8	-1,9
EBIT	4,6	5,8	11,2	4,8	2,8	4,4	10,7	5,3	10,2	20,3	26,4	22,9	28,9	30,1
Finansnetto	0,1	-0,8	-0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	1,3	4,6	-0,6	0,5	0,4	0,4
EBT	4,7	5,0	11,0	5,1	3,0	4,6	10,8	5,4	11,5	24,9	25,8	23,4	29,3	30,5
Skatt	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,8	1,0	0,0	0,0	0,0
Nettoresultat	4,7	6,0	11,0	5,1	3,0	4,6	10,8	5,4	12,4	25,7	26,8	23,4	29,3	30,5
EPS f. utsp. (SEK)	0,66	0,85	1,55	0,72	0,42	0,64	1,52	0,76	1,75	3,62	3,77	3,30	4,12	4,29
EPS e. utsp. (SEK)	0,66	0,85	1,55	0,72	0,42	0,64	1,52	0,76	1,75	3,62	3,77	3,30	4,12	4,29
Omsättningsstillväxt Q/Q	-6%	14%	30%	-28%	-19%	25%	36%	-22%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättningsstillväxt Y/Y	-14%	16%	16%	0%	-14%	-5%	-1%	7%	5%	33%	4%	-3%	7%	3%
Just. EBITDA marginal	30%	31%	48%	29%	22%	27%	47%	31%	20%	29%	36%	33%	39%	40%
Just. EBIT marginal	29%	32%	47%	28%	20%	25%	45%	29%	19%	28%	35%	31%	37%	37%
Just. EBT marginal	29%	27%	46%	30%	22%	26%	46%	29%	21%	34%	34%	32%	37%	38%

KASSAFLÖDE

MSEK	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
Kassaflöde från rörelsen	11	21	27	25	31	32
Förändring rörelsekapital	-4	-1	-2	-1	0	0
Kassaflöde löpande verksamheten	7	20	25	24	31	32
Kassaflöde investeringar	-1	-2	-3	-3	-2	-2
Fritt kassaflöde	5	19	22	20	29	30
Kassaflöde fin. verksamheten	-9	-16	-25	-28	-27	-28
Nettokassaflöde	-3	3	-3	-8	2	2

DATA PER AKTIE & AVK. EGET KAPITAL

SEK	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
EPS	1,75	3,62	3,77	3,30	4,12	4,29
Just. EPS	1,75	3,62	3,77	3,30	4,12	4,29
BVPS	12,47	13,15	13,49	12,84	13,11	13,40
CEPS	0,94	2,88	3,58	3,31	4,43	4,50
DPS	2,20	3,50	4,00	3,85	4,00	4,80
ROE	14%	28%	28%	26%	31%	32%
Just. ROE	14%	28%	28%	26%	31%	32%
Soliditet	91%	88%	89%	88%	87%	87%

BALANSRÄKNING

MSEK	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
Immateriella tillgångar	2	4	5	7	7	7
Likvida medel	45	48	45	37	40	42
Totala tillgångar	97	106	108	104	106	109
Eget kapital	88	93	96	91	93	95
Nettoskuld	-45	-48	-45	-37	-40	-42
Rörelsekapital (Netto)	60	72	74	80	80	81

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	

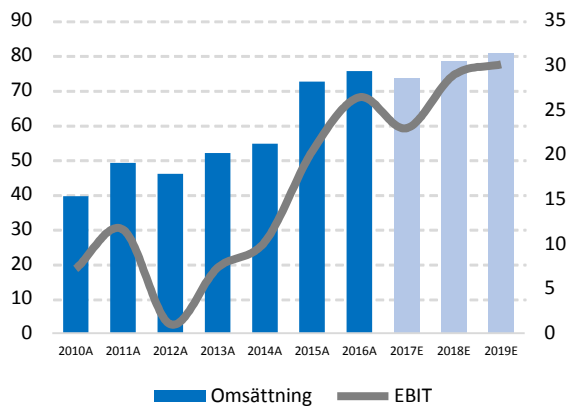
Källor: Bolagsrapporter, Remium Nordic

ESTIMATFÖRÄNDRINGAR

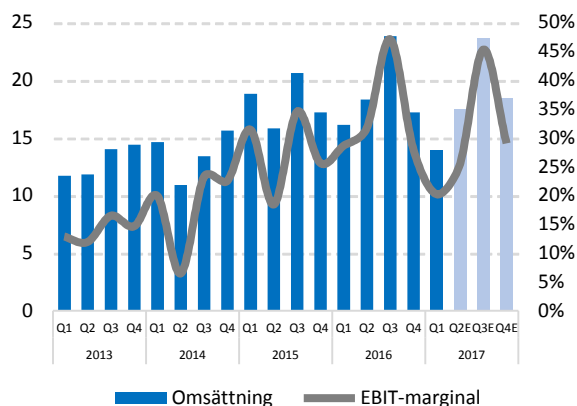
MSEK	1Q 2017A			2017E			2018E		
	Estimat	Utfall	Skillnad	Förr	Nu	Förändring	Förr	Nu	Förändring
Omsättning	16,6	13,9	-16%	77,5	73,4	-5%	83,4	78,3	-6,1%
EBIT	4,6	2,8	-39%	25,7	22,9	-11%	31,6	28,9	-8,6%
Just. EPS (SEK)	0,7	0,4	-37%	3,7	3,3	-11%	4,5	4,1	-9,0%

RESULTATRÄKNING, ÅR & KVARTAL

OMSÄTTNING & RÖRELSERESULTAT, Y/Y (MSEK)

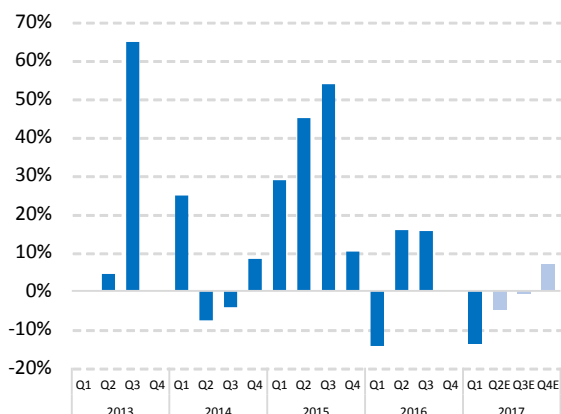


OMSÄTTNING & RÖRELSEMARGINAL, Q/Q (MSEK)

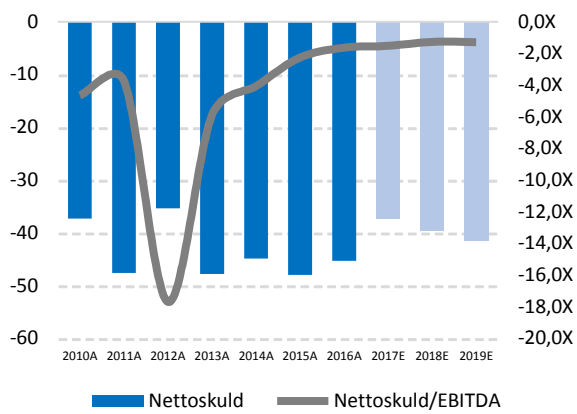


TILLVÄXT & BALANSRÄKNING

OMSÄTTNINGSTILLVÄXT, Y/Y

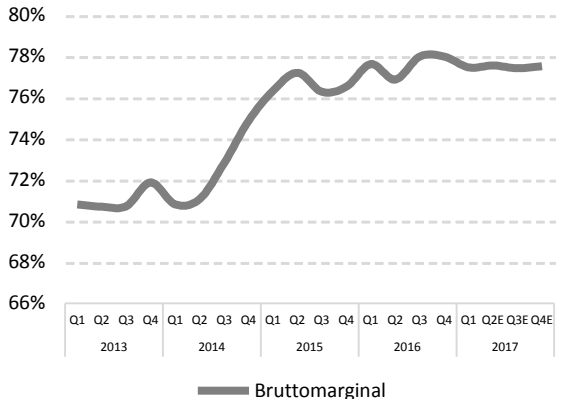


NETTOSKULD & NETTOSKULD/EBITDA

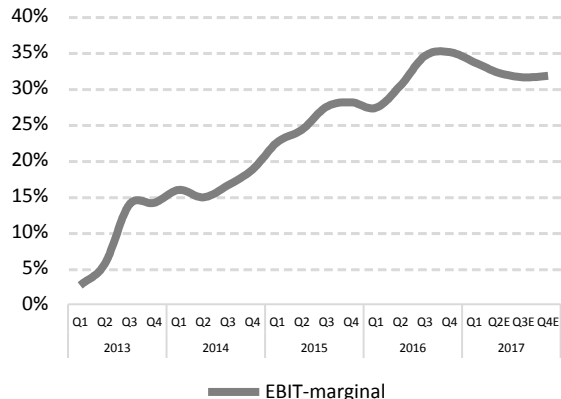


MARGINALUTVECKLING, RULLANDE 12m

BRUTTOMARGINAL (R12m)

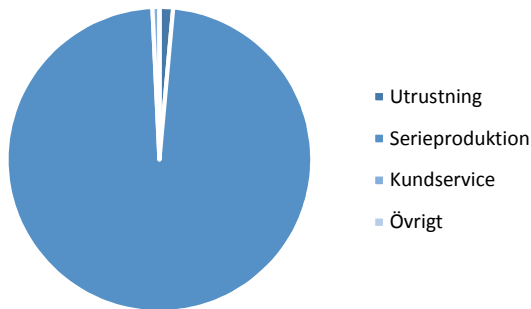


EBIT-MARGINAL (R12m)

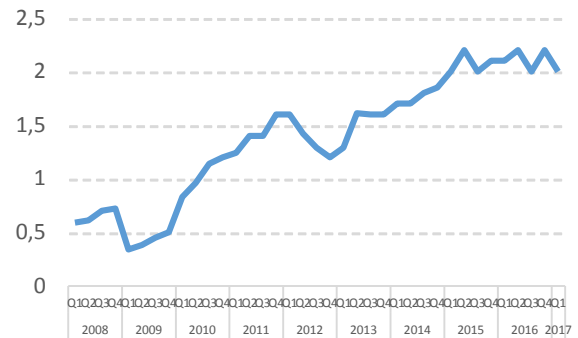


MARKNADS- & BOLAGSPECIFIKT

NETTOOMSÄTTNING PER INTÅKTSSLAG*



SERIEPRODUKTION, MOTOREKVIVALENTER/ÅR (MILJONER)**



* Per 2017, ** Per respektive kvartalsrapport

BOLAGSBESKRIVNING

SinterCast tillhandahåller processstyrningslösningar och kunnande 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.

Ansvarig utgivare: Arash Hakimi Fard, analyschef, Remium Nordic (Remium).

Analytiker: Carl Ragnerstam, Remium.

DISCLAIMER - www.introduce.se/analys/disclaimer