



SinterCast – Gold Star!

SINT | Small Cap | 87.40 kr

Following a bland year in 2017, which ended with a ramp-up during Q4, we exclaimed early in February that SinterCast would be back on the growth track. And Q1 2018 started immediately with record production, which reinforced our assessments and our target share price was raised to SEK 90 (SEK 82). In the Q2 report issued last week, the real reward came for the patient ones, when the company completely surpassed all expectations.

The Q2 revenue grew strongly to SEK 26.8 million (17.2). The gross result was buoyed to SEK 20.9 million (13.4), providing a gross margin of 78% (78). The operating result raised to SEK 11.0 million (4.8) and the net result to SEK 11.4 million (5.5). The result per share amounted to SEK 1.6 (0.8). Cashflow from operations amounted to SEK 3.2 million (2.0). The increased business volumes led to a change in working capital with SEK -10.2 million (-3.0). The cashflow from operations before changes in working capital was very strong, SEK 13.4 million (5.0). Cashflow from investing activities amounted to SEK -0.9 million (-0.8).

Despite the high dividend of SEK 19.5 million during the quarter, the liquidity was SEK 20.1 million at the end of Q2, compared to the starting balance of SEK 37.3 million for the quarter and SEK 30.1 million since year-end. The company did not have any long-term liabilities at the end of Q2 and the current assets excluding liquid assets were almost three times the current liabilities. The solidity was 88.3% (88.1). On all fronts, Q2 provided further increased series production with yet another annualised record production of 2.7 million Engine Equivalents, a 23% year-on-year growth. Sampling Cup shipments provided a year-on-year increase of 109%. The increase is seen as a precursor for upcoming series production and SinterCast is very optimistic regarding the second half of the year, where the start of production of a high-volume passenger vehicle inline diesel engine is expected to contribute to the business volumes.

Revenue for the first half of the year increased to SEK 43.4 million (31.1). The gross result increased to SEK 34.1 million (24.2), providing a gross margin of 79% (78). The operating result increased to SEK 15.9 million (7.6) and the net result to SEK 15.5 million (8.5). The result per share was SEK 2.2 (1.2). Cashflow from operations was SEK 10.9 million (7.4). Increased business volumes gave a change in working capital of SEK -7.7 million (-0.7) and the cashflow from operations before changes in working capital was SEK 18.6 million (8.1). Cashflow from investing activities provided SEK -1.4 million (-2.1).

During the first half of the year SinterCast again showed the effects of low fixed costs and good cost control in general. In parallel with the strong revenue growth of 40%, the largest cost, the sales costs, remained at SEK 10.0 million, while administration costs increased only 16%, to SEK 3.7 million (3.2) and the cost of goods sold increased by 35% to SEK 9.3 million (6.9). An interesting note is that the good development of the result also includes almost doubled research and development costs during the first half year, SEK 5.3 million (2.9). Thus, the

increased result includes a significant expensed R&D investment, which is a great strength for the future.

SinterCast is a company that in the long run delivers state-of-the-art solutions, brings the shareholders strong results and cashflow and at the same time manages to distribute high yearly dividends, combined with future-oriented investments. All without risking the robust financial position and without asking the shareholders for new share issues. Few companies can compete with this. The Q2 report reinforced our assessment that SinterCast is back on track and we increase our estimate on business volume for current as well as new customers. We expect very high customer production levels and have increased expectations for stronger new installations.

At the same time, the market's response to the new tracking technologies is promising, and these should gradually contribute further to the business volumes. SinterCast investments for the future seem to be well balanced. In a far long-term outlook, we see that the company, with its know-how and close customer relations, will continue to strengthen its position within the metal industry with an increasingly comprehensive offer. The company relies on a strong, proven business model and is financially healthy. All this gives us a positive outlook even on a very long-term basis. Overall, we raise the target share price to SEK 110 (90). Recommendation to buy remains.

■ Stockpicker Newsletter 1636 – 26 August 2018

Per Bernhult



SINTERCAST – Guldstjärna!

◆ SINT | Small Cap | 87,40 kr

EFTER ETT MELLANÅR 2017 som avslutades med en uppryckning under Q4, utropade vi tidigt i februari att SinterCast var tillbaka på tillväxtbanan. 2018 inleds sedan med nya produktionsrekord redan under Q1, vilket stärkte oss i våra bedömningar och riktkursen höjdes till 90 kr (82). I Q2-rapporten under den gångna veckan kom sedan den verkliga belöningen för de tålmodiga, när företaget fullkomligen sopade banan med alla förväntningar.

För Q2 växte nettoomsättningen mycket kraftigt till 26,8 Mkr (17,2). Bruttoresultatet lyfte till 20,9 Mkr (13,4), innebärande en bruttomarginal på 78% (78). Rörelseresultatet stegrade till 11,0 Mkr (4,8) och nettoresultatet till 11,4 Mkr (5,5). Vinsten per aktie nådde hela 1,6 kr (0,8). Kassaflödet från den löpande verksamheten var 3,2 Mkr (2,0). De ökade affärsvolymerna medförde att förändring av rörelsekapital bidrog med -10,2 Mkr (-3,0). Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital var således mycket starka 13,4 Mkr (5,0). Investeringsverksamheten gav ett kassaflöde om -0,9 Mkr (-0,8).

Trots den höga utdelningen på 19,5 Mkr under kvartalet, låg likvida medel på 20,1 Mkr vid utgången av Q2, att jämföra med 37,3 Mkr vid ingången av kvartalet och 30,1 Mkr vid årsskiftet. Bolaget saknade allt jämt långfristiga skulder vid utgången av Q2, och samtidigt var omsättningstillgångarna exklusive likvida medel nästan tre gånger så stora som de kortfristiga skulderna. Soliditeten var 88,3% (88,1).

Q2 innebar en ytterligare ökande serieproduktion på alla fronter med ännu en ny rekordproduktion på 2,7 miljoner motorekvivalenter i årstakt, +23% jämfört med för ett år sedan. Mätkoppsleveranserna ökade

med hela 109% under kvartalet jämfört med samma kvartal förra året. Ökningen ses som en indikator på kommande serieproduktion och SinterCast andas mycket optimism inför det andra halvåret, där inte minst produktionsstarten av en ny raddieselmotor i stora volymer för bilar väntas bidra till affärsvolymerna.



För det första halvåret totalt steg nettoomsättningen till 43,4 Mkr (31,1). Bruttoresultatet lyfte till 34,1 Mkr (24,2), vilket gav en bruttomarginal om 79% (78). Rörelseresultatet plussades på till 15,9 Mkr (7,6) och nettoresultatet till 15,5 Mkr (8,5). Vinsten per aktie blev 2,2 kr (1,2). Kassaflödet från den löpande verksamheten var 10,9 Mkr (7,4). De ökade affärsvolymerna medförde att förändring av rörelsekapital bidrog med -7,7 Mkr (-0,7). Kassaflödet från den löpande verksamheten före förändringar av rörelsekapital var således 18,6 Mkr (8,1). Investeringsverksamheten gav ett kassaflöde om -1,4 Mkr (-2,1).

Under det första halvåret visade SinterCast åter prov på effekterna av låga fasta kostnader och god kostnadskontroll i övrigt. Samtidigt med den kraftiga omsättningstillväxten om 40% låg den största kostnads-posten, försäljningskostnaderna helt stilla på 10,0 Mkr medan administrationskostnaderna ökade endast 16% till 3,7 Mkr (3,2) och kostnaden för sålda varor steg med 35% till 9,3 Mkr (6,9). Intressant att notera är också att den goda resultatutvecklingen dessutom inbegriper det faktum,

att bolaget under det första halvåret nästan fördubblade forsknings- och utvecklingskostnaderna till 5,3 Mkr (2,9). Resultatlyftet innefattar således även en högst betydande kostnadsför FoU-satsning. Det är en stor styrka inför framtiden.

Vi har i SinterCast ett bolag som över tid levererar lösningar i absolut framkant, renderar starka resultat och kassaflöden till aktieägarna och samtidigt år efter år lyckas ge höga utdelningar samtidigt som framtids-satsningar görs. Alltihop utan att riskera den robusta finansiella ställningen och utan att be aktieägarna om några kapitaltillskott. Få företag kan mäta sig med detta. Q2-rapporten gav oss ytterligare stöd för bedömningen att SinterCast är tillbaka på tillväxtbanan, och vi höjer nu förväntningarna på affärsvolymerna från såväl befintliga kunder som tillkommande. Vi ser mycket starka produktionsnivåer hos kunderna framöver och en ytterligare ökad förhoppning om högre nyinstallationstakt.

Samtidigt visar marknadens mottagande av de nya spårbarhetsteknologierna positiva tendenser och dessa bör successivt bidra ytterligare till affärsvolymerna. SinterCasts framtids-satsningar fortsätter således att visa sig rätt avvägda. På riktigt lång sikt ser vi att bolaget utifrån sitt kunnande och de nära kontakterna med kunderna, kommer att kunna fortsätta stärka sina positioner inom metallindustrin med ett allt mer omfattande erbjudande. I grunden finns samtidigt stark, beprövad affärsmodell och ett finansiellt mycket sunt företag. Alltsammans gör att vi ser positivt på bolagets möjligheter även på mycket lång sikt. Summa summarum höjer vi riktkursen till 110 kr (90). Köprekommendationen kvarstår. ■

Per Bernhult