

SINTERCAST – Det ljusnar

KÖP

► SINT | Small Cap | 126,60 kr

ISLUTET PÅ MARS höjde vi rekommendation för SinterCast till Köp. Aktien kostade då 101 kr efter ett mycket kraftigt ras under februari och mars. Sedan dess har kursen återhämtat sig till som bäst 142 kr i början av juni. En god utveckling sedan analysen således. För tillfället handlas aktien en bit under 130 kr.

Trots att Coronapandemin fick genomslag i mars kunde SinterCast visa upp ett relativt starkt Q1 med en nettoomsättning på 24,6 Mkr (22,9). Bruttoresultatet blev 17,6 Mkr (18,4), innebärande en bruttomarginal på 72% (80). Rörelseresultatet kom in på 7,9 Mkr (8,9) och nettoresultatet blev 6,6 Mkr (8,3). Vinsten per aktie var 0,93 kr (1,17). Kassaflödet från den löpande verksamheten var 9,1 Mkr (7,2), där förändring av rörelsekapital bidrog med 0,7 Mkr (-2,1). Investeringsverksamheten gav ett kassaflöde om -0,3 Mkr (-0,2) medan finansieringsverksamheten gav -0,2 Mkr (-0,3) och totalt kassaflöde blev således 8,6 Mkr (6,7). Forsknings- och utvecklingskostnader om -3,3 Mkr (-2,2) togs dessutom direkt i rörelseresultatet. Den finansiella ställningen var fortsatt imponerande solid och likvid.

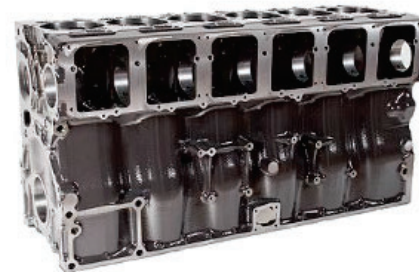
Coronaviruset orsakade produktionsstopp hos flera av SinterCasts gjuterikunder och slutanvändare av fordon under andra halvan av mars, vilket ledde till en minskad produktionsstakt om 2,9 miljoner motorekvivalenter under Q1, en minskning med 6,4% jämfört med Q1 2019. Under Q3 och Q4 2019 låg takten på 3,5 miljoner respektive 3,1 miljoner, där det lägre utfallet under Q4 hade sin förklaring i planerade driftsstopp vid årets slut. Tappet under Q1 i år relativt Q3 2019 ska ställas i relation till att Q3 då var ännu ett smaskigt rekord i en lång rad av ständigt nya

rekord. Q1 påverkades således förhållandevis begränsat negativt av Coronapandemin. Därefter har dock påverkan, som förväntat blivit desto större.

SinterCast har informerat om att produktionsstakten i april var endast 1,0 miljoner motorekvivalenter och sedan ökade till 1,6 miljoner motorekvivalenter i maj. Ökningen i maj berodde på att några gjuterikunder startade upp efter produktionsstoppen i slutet av mars och april. Produktionstakten i maj motsvarar dock endast ungefär hälften av produktionsstakten för helåret 2019 på 3,3 miljoner motorekvivalenter. I januari var årstakten 3,0 miljoner motorekvivalenter och i februari 3,2 miljoner motorekvivalenter. Produktionen till och med maj motsvarar därmed ca 70% av serieproduktionen under samma period 2019.

På installationsfronten är utsikterna för året fortsatt positiva efter att WHB-gjuteriet i Brasilien utnyttjat köpoptionen i slutet av maj för System 4000. Ihop med System 4000 Plus-installationerna som planeras under andra halvåret vid First Automobile Works-gjuteriet i Kina och vid Scania-gjuteriet i Sverige, ser SinterCast det som fortsatt möjligt att uppnå ett andra år i rad med rekordhög installationsintäkter.

Samtidigt uppger bolaget att serieproduktionen började visa tecken på återhämtning i maj. I och med start av produktion vid ytterligare gjuterier i början av juni ger det en positiv indikation på kommande produktionsökningar. SinterCast är hoppfulla om att Q2 innebär den lägsta serieproduktionsnivån, men betonar att visibiliteten förblir låg. Vad gäller resultatet uppger SinterCast vidare att inberäknat de positiva utsikterna för installationsintäkter i år, motsvarar serieproduktionstakten i maj på 1,6 miljoner motorekvivalen-



ter i princip den takt som krävs för att uppnå ett nollresultat. Därmed ser bolaget som väntat ut att kunna ta sig igenom Coronakrisen mycket väl. Bolaget fortsätter att bevaka serieproduktionen och likviditeten under sommaren och kvarstår vid ambitionen att dela det goda finansiella resultatet från 2019 med sina aktieägare på en extra bolagsstämma, som kommer att sammankallas senast den 20 november.

Stockpicks kvarstår vid bedömningen att långsiktigt har egentligen inget förändrats i grunden för SinterCast. Fler och fler väljer att övergå till SinterCasts teknologier och stöd för detta kommer i form av såväl ekonomiska som miljömässiga fördelar utöver rent prestandamässiga. Samtidigt ser det ut som att det värsta kan vara över för SinterCast och dess kunder utan att bolaget påverkats allt för negativt, vilket är mycket positivt och visar på bolagets motståndskraft.

En eventuell andra virusvåg kan visserligen inträffa men frågan är om nedstängningarna då verkligen blir lika omfattande. Blickar vi samtidigt några år framåt kan uppdämda behov ge en rejäl skjuts i produktionsstakten när läget normaliseras. Vi höjer nu rikt kursen till 150 kr (125) och förnyar köprekommendationen.

Även i ett riktigt mörkt konjunktursscenario, där efterfrågan under en längre tid minskar extremt kraftigt jämfört med förra året, kan SinterCast hålla igång affärsverksamheten och sedan stå redo att möta kraftigt ökade volymer när konjunkturen förbättrats och dessutom uppdämda behov sedermera börjar slå igenom. Utöver detta har vi den underliggande trenden där SinterCasts teknologier vinner allt mer terräng. Vi bedömer att SinterCasts framgångar de senaste åren får förnyad kraft i framtiden. ■

Per Bernhult