

## SinterCast – Strong Recovery

SINT|Small Cap|SEK 142

In March, just as the stock markets – and the SinterCast share – reached the bottom, we raised recommendations for the SinterCast share to Buy. At the time of the analysis, the share price was SEK 101. In our latest update in mid-June, we raised the target price to SEK 150 (125). However, already in mid-July, the share price reached a maximum of SEK 164.60, almost 10% above our target price. Quick jerks! Also, the Q2 report was released last week and it is time to see whether our latest assessment still stands or if an audit is needed.

During the second half of March, the corona virus caused shutdowns at several of the SinterCast foundry customers and end-users. Thus, the negative impact of the corona pandemic on Q1 was relatively limited, which was clearly shown in the report figures. During Q2, the impact was, as expected, far bigger. Q2 generated net sales of SEK 18.7 million (33.5). Gross result was SEK 12.9 million (25.4), providing a gross margin of 69% (76). Operating result reached SEK 0.8 million (12.9) and net result was SEK 3.0 million (14.1). Cashflow from operations was SEK 11.9 million (7.2), where a change in working capital contributed with SEK 9.7 million (-5.9) due to lower business volumes and thus, decreased working capital.

Hence, the first half of the year summed up to net sales of SEK 43.3 million (56.4). Gross result was SEK 30.4 million (43.8), providing a gross margin of 70% (78). Operating result reached SEK 8.7 million (21.8) and net result was SEK 9.6 million (22.4). Earnings per share were SEK 1.35 (3.16). Cashflow from operations was SEK 21.0 million (14.4), where changes in working capital contributed with SEK 10.4 million (-8.0). Investing activities generated a cashflow of SEK -4.0 million (-0.7), while financing activities generated SEK -0.6 million (-18.2, of which the previous year's dividend of -17.7) and total cashflow was thus SEK 16.4 million (-4.5). Also, research and development costs of SEK -5.5 million (-4.9) were again taken directly into the operating result. The financial position remained impressively solid with a strong cash position. Liquidity amounted to SEK 49.3 million.

Series production increased from the low-point 1.0 million Engine Equivalents in April to more than the double: 2.2 million Engine Equivalents in June. Already in July, the annualised series production reached 2.7 million Engine Equivalents, which corresponds to 82% of the full-year 2019 run-rate of 3.3 million Engine Equivalents. Furthermore, the sale of the System 4000 installation to the WHB foundry in Brazil was completed during Q2, at the same time as the System 4000 *Plus* installations at First Automobile Works, FAW, in China and Scania in Sweden are on schedule to begin shortly. Both FAW and Scania plan to start series production before year-end.

It seems that SinterCast will, as expected, get through the corona crisis very well, and the company maintains the ambition to share the good financial results from 2019 with its shareholders at an Extraordinary General Meeting, which will be convened no later than 20 November. The good development of the series production in June and July, together with the upcoming installations at FAW and Scania, means that SinterCast is now very far from the

low-point in April and can continue to generate healthy surpluses in the future, even in the current economy, which still has to do a lot of catch-up.

Stockpicker maintains the assessment that nothing has fundamentally changed in the long run for SinterCast. More and more people are choosing to adopt SinterCast technologies and support, since they provide both economic and environmental benefits, in addition to purely performance related benefits. Moreover, it seems like the worst part may be over for SinterCast and its customers, without being too negatively affected, which shows the company's resilience. A potential virus wave may occur, but the question is whether potential following shutdowns will be equally comprehensive. At the same time, if we look a few years ahead, the annualised series production may get a real boost due to built-up demand, when the situation becomes normalised.

After the Q2 report, we now raise the target price to SEK 160 (150) and we renew our purchase recommendation, since the share has undergone a healthy rebound. ■

■ Stockpicker Newsletter 1803 – 23 August 2020  
Per Bernhult

# SINTERCAST – Stark återhämtning

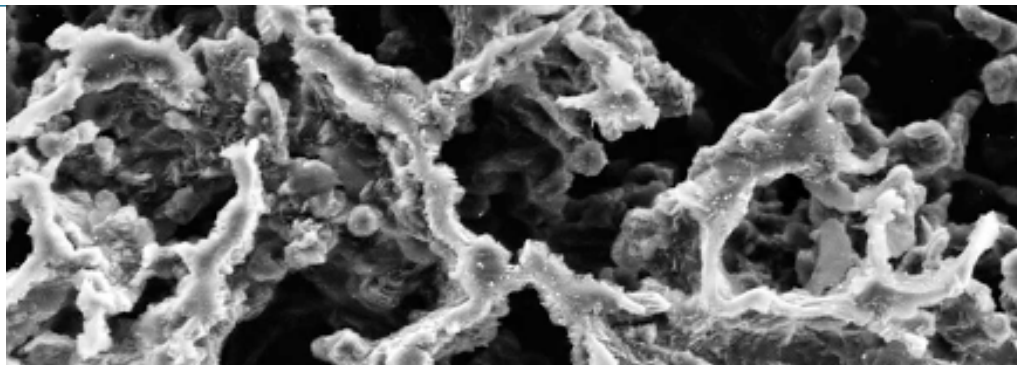
KÖP

► SINT | Small Cap | 142 kr

**D**ET VAR I mars, just som börserna liksom SinterCast bottnade, som vi höjde rekommendationen för aktien till Köp. Vid analystillfället låg kursen i 101 kr. I vår senaste uppdatering i mitten av juni, höjde vi riktkursen till 150 kr (125). Redan i mitten av juli nådde dock aktien som högst 164,60 kr, knappt 10% över riktkursen. Snabb ryck! I veckan som gick släpptes dessutom Q2-rapporten och det är dags att se om vår senaste bedömning ännu håller eller om en revidering är på sin plats.

Coronaviruset orsakade som bekant produktionsstopp hos flera av SinterCasts gjuterikunder och slutanvändare av fordon under andra halvan av mars. Därmed hann inte Q1 påverkas så farligt negativt, vilket rapportciffrorna sedan tydligt visade. Under Q2 blev som förväntat påverkan långt större. Q2 gav en nettoomsättning på 18,7 Mkr (33,5). Bruttoresultatet blev 12,9 Mkr (25,4), innebärande en bruttomarginal på 69% (76). Rörelseresultatet kom in på 0,8 Mkr (12,9) och nettoresultatet blev 3,0 Mkr (14,1). Kassaflödet från den löpande verksamheten var 11,9 Mkr (7,2), där förändring av rörelsekapital bidrog med 9,7 Mkr (-5,9) till följd av lägre affärsvolymerna och därmed lägre kapitalbindning.

Det första halvåret totalt summerade därmed till en nettoomsättning om 43,3 Mkr (56,4). Bruttoresultatet blev 30,4 Mkr (43,8), innebärande en bruttomarginal på 70% (78). Rörelseresultatet kom in på 8,7 Mkr (21,8) och nettoresultatet blev 9,6 Mkr (22,4). Vinsten per aktie var 1,35 kr (3,16). Kassaflödet från den löpande verksamheten var 21,0 Mkr (14,4), där förändring av rörelsekapital bidrog med 10,4 Mkr (-8,0). Investe-



ringsverksamheten gav ett kassaflöde om -4,0 Mkr (-0,7) medan finansieringsverksamheten gav -0,6 Mkr (-18,2, varav föregående års utdelning -17,7) och totalt kassaflöde blev således 16,4 Mkr (-4,5). Forsknings- och utvecklingskostnader om -5,5 Mkr (-4,9) togs dessutom återigen direkt i rörelseresultatet. Den finansiella ställningen var fortsatt imponerande solid och likvid. Likvida medel uppgick till 49,3 Mkr.

Serieproduktionen ökade från som lägst 1,0 miljoner motorekvivalenter i april till mer än det dubbla, nämligen 2,2 miljoner motorekvivalenter i juni. Redan i juli var produktionstakten sedan 2,7 miljoner motorekvivalenter, vilket motsvarar 82% av produktionstakten för helåret 2019 på 3,3 miljoner motorekvivalenter. Vidare slutfördes försäljningen av System 4000-installation till WHB-gjuteriet i Brasilien under Q2, samtidigt som System 4000 Plus-installationerna vid First Automobile Works, FAW, i Kina och Scania i Sverige ligger enligt tidsplan och planeras att påbörjas inom kort. Både FAW och Scania har dessutom planerat serieproduktionsstart på gjuterierna före årets slut.

Som väntat ser SinterCast ut att kunna ta sig igenom Coronakrisen mycket väl och bolaget kvarstår vid ambitionen att dela det goda finansiella resultatet från 2019 med sina aktieägare på en extra bolagsstäm-

ma, som kommer att sammankallas senast den 20 november. Den goda utvecklingen för produktionstakten i juni och juli tillsammans med de kommande installationerna vid FAW och Scania, gör att SinterCast nu befinner sig mycket långt ifrån bottenläget i april och framöver kan fortsätta att generera hälsosamma överskott även i nuvarande konjunktur, som ännu har en hel del att ta igen.

Stockpicker kvarstår allt jämt 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 fortsatt 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 ny 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 produktionstakten när läget normaliseras.

Efter Q2-rapporten höjer vi nu riktkursen till 160 kr (150) och förnyar köprekommendationen, då aktien genomgått en hälsosam rekyl. ■

Per Bernhult