

SinterCast – Normalisation

BUY

SINT|Small Cap|SEK 145.00

In the last two analyses of SinterCast, we first raised the target share price to SEK 165 and then to SEK 175, the two highest we have ever imposed on the share. A couple of weeks ago it was time for an important heart rate monitor – the interim report for Q1. Since then, the share price has lost a tenth. Admittedly, there are some uncertainties in the near term, however, if we look a little further ahead, the picture continues to clear.

Following the strong outcome for Q4, the start of the new year was stable, despite several adverse effects. For Q1, SinterCast generated revenue of SEK 24.3 million (24.6) with a gross result of SEK 17.1 million (17.6), corresponding to a gross margin of 70% (72). Operating result fell to SEK 8.5 million (7.9). Result for the period before and after tax was SEK 6.9 million (6.6), corresponding to earnings per share of SEK 1.0 (0.9).

Cashflow from operations was SEK 6.7 million (9.1), with changes in working capital contributing SEK -1.8 million (0.7). Cashflow from investing activities was SEK -1.0 million (-0.3). Research and development costs, which decreased marginally to SEK -2.6 million (-3.3), were again included directly in the operating result. Furthermore, the SinterCast financial position remained impressively solid with a strong cash position.

During Q1, annualised series production amounted to 2.9 million Engine Equivalents, in level with the volume for Q1 2020. Despite an unchanged series production volume, series production revenue decreased by 5.9% to SEK 22.4 million (23.8). This was primarily due to the reduced USD/SEK currency rate (13%) and at the same time, 1% decrease in Sampling Cup shipments.

As we have written previously, annualised series production in March increased to 3.5 million Engine Equivalents, exceeding the full-year record level of 3.3 million Engine Equivalents established in 2019, i.e., prior to the onset of the Covid pandemic.

Also, the figures for Q1 should be seen in the light of several restraining effects at the beginning of the year. It is partly about the cessation of Jaguar Land Rover use of the SinterCast-CGI 3.0 litre V6 engine during the fourth quarter of 2020, and partly about a model year changeover of the high-volume F-150 pick-up truck during December and January. These two planned events had negative effects on the production rate and were compounded by the traditional new-year shutdowns, semiconductor shortages and severe winter weather.

SinterCast now estimates that many of the underlying one-off events are behind the company and that the March production is more indicative of the demand than the recent months, although a certain element of 'catch-up' production can have benefited the March volume. The company also says there will still be Covid and semiconductor challenges ahead.

Stockpicker's assessment is that the production will drop marginally in the coming months but will recover before the end of the year and reach higher levels early next year, benefitting from the combined effects of recovery and planned production starts related to previously announced new installations. Moreover, the impact of the semiconductor shortage will

hopefully decrease by then and the strong demand in the market may gradually be stimulated further by more advanced vaccination programs and fewer restrictions.

In total, we therefore see continued good growth in the coming years and we keep both the buy recommendation and the target price at SEK 175. ■

Stockpicker Newsletter 1867 – 2 May 2021

Per Bernhult

SINTERCAST – Normalisering

KÖP

SINT | Small Cap | 145,00 kr

DE TVÅ SENASTE analyserna av SinterCast har vi höjt riktkursen för aktien till först 165 kr och sedan 175 kr, de två högsta vi någonsin åsatt aktien. Häromveckan var det dags för en viktig pulsmätare, nämligen delårsrapporten för Q1. Sedan dess har aktiekursen tappat en tia. Vissa osäkerhetsfaktorer finns visserligen inför den närmaste tiden, men lyfter vi blicken något längre fram ser bilden ut att fortsätta klarna.

Efter det starka utfallet för Q4 blev inledningen på det nya året stabil, trots flera negativt inverkanseffekter. För Q1 presterade SinterCast en nettoomsättning på 24,3 Mkr (24,6) med ett bruttoresultat om 17,1 Mkr (17,6), motsvarande en bruttomarginal på 70% (72). Rörelseresultatet trillade in på 8,5 Mkr (7,9). Såväl resultatet före som efter skatt blev 6,9 Mkr (6,6), motsvarande ett resultat per aktie om 1,0 kr (0,9).

Kassaflödet från den löpande verksamheten blev 6,7 Mkr (9,1), där förändring av rörelsekapital bidrog med -1,8 Mkr (0,7). Kassaflödet från investeringsverksamheten var -1,0 Mkr (-0,3). Forsknings- och utvecklingskostnader som minskade något till -2,6 Mkr (-3,3) togs såsom tidigare direkt i rörelseresultatet. Vidare var SinterCasts finansiella ställning

oförändrat imponerande solid och likvid.

Serieproduktionen uppgick under Q1 till 2,9 miljoner motorekvivalenter uppräknat till årstakt, i nivå med volymen för Q1 2020. Trots en oförändrad serieproduktionsvolym minskade ändå just intäkterna från serieproduktion med 5,9% till 22,4 Mkr (23,8). Detta främst till följd av en nedgång för den amerikanska dollarn relativt den svenska kronan med 13% och en samtidig marginell minskning av antalet levererade mätkoppar på 1%. Som vi redan tidigare kunnat berätta ökade dock serieproduktionen i mars enskilt till 3,5 miljoner motorekvivalenter uppräknat till årstakt, över helårsrekordet på 3,3 miljoner från 2019, dvs året innan utbrottet av Covid-pandemin.

Siffrorna för hela Q1 ska samtidigt ses i ljuset av flera återhållande faktorer under början av året. Dels handlar det om att Jaguar Land Rover upphörde med 3.0-liter V6-motorn i SinterCast-CGI under Q4 förra året, dels ett modellutbyte av F-150 pickup under december och januari, en modell som har producerats i stora volymer. Dessa två planerade händelser fick negativa effekter på produktionsstakten och förstärktes dessutom av sedvanliga produktionsstopp vid årsskiftet, brist på halvledare och svårt vinterväder.

SinterCast bedömer nu att många av de underliggande tillfälliga händelserna ligger bakom bolaget och att produktionen i mars är mer representativ för marknadsefterfrågan än månaderna innan, även om ett visst inslag av att ”komma ikapp” kan ha gynnat marsproduktionen och bolaget flaggar också för att det fortfarande kommer att finnas utmaningar relaterade till Covid och halvledarbristen.

Stockpickers bedömning är att produktionen de kommande månaderna kommer sjunka en aning för att i slutet av året och början av nästa år ha nått högre nivåer med hjälp av bland annat planerade produktionsstarter relaterade till tidigare kommunicerade nyinstallationer. Vidare kan halvledarbristen förhoppningsvis då ha blivit mindre påtaglig samtidigt som den goda efterfrågan i marknaden efterhand kan komma att stimuleras ytterligare av längre kommande vaccinationsprogram och mindre påtagliga restriktioner.

Summa summarum ser vi därför fortsatt god tillväxt de kommande åren och kvarstår vid såväl köprekommendationen som rikt kursen på 175 kr. ■

Per Bernhult

