

SINTERCAST – Tillbaka i högform

KÖP

► SINT | Small Cap | 146,2 kr

IVECKAN SOM GICK avlämnade SinterCast sin Q2-rapport, och i veckan innan dess släppte bolaget produktionssiffror för juli månad, den första månaden i det pågående Q3. Det är med andra ord dags för en uppdatering av föregående analys, där vi höjde riktkursen inför just Q2-rapporten.

Julisiffrorna visade att serieproduktionen för månaden uppgick till 3,0 miljoner motorekvivalenter uppräknat till årstakt. Vissa kunder pausade traditionsenligt produktionen i juli medan produktionen fortgick hos de flesta andra, vilket trots nämnda säsongseffekt gjorde att månadsvolymen blev den näst högsta någonsin för en julimånad.

Historiskt sett har produktionsstoppen under sommaren inneburit att produktionen i juli minskar med cirka 20% jämfört med Q2. I år var minskningen mindre än 10%, vilket tillskrivs en stark marknadsefterfrågan, särskilt för pickuper och tunga fordon i Nordamerika. SinterCast ser samtidigt julisiffrorna som en stark start på såväl Q3 som det andra halvåret, och pekar vidare på att förväntade förbättringar i leveranser av halvledare och lättade reserestriktioner medför att bolaget ser fram emot ökad serieproduktion och ökade installationsintäkter under andra halvåret.

Under juli meddelade Ford att 3.0-liter V6-dieselmotorn i SinterCast-CGI inte kommer att erbjudas som motoralternativ i F-150 för årsmodell 2022. Ford kommer däremot att fortsätta producera V6-dieselmotorn i SinterCast-CGI för andra kommande fordonsapplikationer. I och med dessa nya applikationer förväntas det ändå att nettovolymen kommer att öka. Detta med början redan under det andra halvåret i år och därefter väntas fortsatt tillväxt.

Vad gäller Q2-rapporten visade SinterCast en nettoomsättning på

28,2 Mkr (18,7) med ett bruttoresultat om 19,7 Mkr (12,9), motsvarande en bruttomarginal på 70% (70). Rörelseresultatet kom in på 7,2 Mkr (0,9). Resultatet före skatt blev 7,4 Mkr (3,0) medan nettoresultatet landade på 11,4 Mkr (3,0), motsvarande ett resultat per aktie om 1,6 kr (0,4). Kassaflödet från den löpande verksamheten blev 8,7 Mkr (11,9), där förändring av rörelsekapital bidrog med 0,5 Mkr (9,7). Kassaflödet från investeringsverksamheten var -1,3 Mkr (-3,7). Forsknings- och utvecklingskostnader som ökade något till -2,8 Mkr (-2,3) togs såsom tidigare direkt i rörelseresultatet. SinterCasts finansiella ställning var oförändrat imponerande solid och likvid.

Serieproduktionen lyfte i kvartalet till 3,2 miljoner motorekvivalenter uppräknat till årstakt, exakt den dubbla volymen jämfört med Q2 2020. Produktionsvolymen under Q2 var därmed nästan exakt i nivå med helårsproduktionen innan Covid-19 som låg på 3,3 miljoner motorekvivalenter.

Q2 gav rekord i antal levererade mätkoppar med totalt 73 600 mätkoppar levererade, en ökning med 11% relativt föregående kvartalsrekord från 2018. Ökningen speglar de positiva utsikterna för serieproduktionen men beror även på osäkerheten i globala leveranskedjor, där gjuterier ökar sina säkerhetslager. Ökningarna i levererade mätkoppar och serieproduktionsvolym motverkades samtidigt delvis av lägre installationsintäkter jämfört med föregående år och en dollarkursminskning på 13%.

Utmaningarna gällande leverans av halvledare har orsakat stopp i fordonsproduktionen i några av SinterCasts viktigaste högvolumsprogram och bedöms komma att fortsätta påverka volymerna under andra halvåret. På bolagets största slutanvändarmarknad i Nordamerika har bristen på halvledare rentav lett till de lägsta fordonslagren någonsin och en stark

efterfrågan på nya fordon. SinterCast bedömer att den uppdämda efterfrågan och behovet av att återuppbygga lagernivåer borgar för starka och hållbara produktionsutsikter som förväntas driva efterfrågan in i 2023.

Produktionsutsikterna gynnas dessutom av den pågående produktionsstarten av motorer för tunga fordon hos FAW i Kina och hos Scania i Sverige. De första bidragen väntas under andra halvåret följt av stark tillväxt under 2022 och 2023. Pga reserestriktioner har en stor del av årets installationsaktiviteter skjutits upp till andra halvåret där hög aktivitet förväntas. Då planeras en installation av Mini-System 4000 för produktutveckling på ett ej namngivet gjuteri för industriell kraft i Asien, en System 4000-installation i Impro-gjuteriet i Mexiko, en Ladle Tracker-installation i Hyundai-gjuteriet i Korea samt det slutliga uppstartsstödet vid FAW i Kina och Scania i Sverige.

Stockpicker ser fortsatt positivt på SinterCast på såväl kort som lång sikt. Tillväxtpotentialerna är goda och affärsmodellen mycket väl fungerande och beprövad med starka marginaler och tidigt kassaflöde. Bolaget red genom pandemikrisen med bravur, trots sin tunga exponering mot branscher som påverkades kraftigt negativt. Vi kvarstår vid riktursen 180 kr liksom köprekommendationen. ■

Per Bernhult

