

## SinterCast – Standing stable

BUY

SINT|Small Cap|SEK 120.60

In the financial statements for 2021, SinterCast reported a revenue of SEK 29.6 million (32.9) with a gross result of SEK 20.3 million (23.3) for Q4. Operating result was SEK 7.8 million (9.3). Result before income tax reached SEK 7.3 million (9.0) while the net result was SEK 7.2 million (8.9), corresponding to earnings per share of SEK 1.0 (1.3). Cashflow from operations was SEK 4.7 M (6.3), where the change in working capital contributed SEK -2.7 million (-3.6). Cashflow from investment activities was SEK -0.5 million (-1.0). Research and development costs of SEK -3.1 million (-2.9) were, as before, included in the operating result.

For the full year 2021, SinterCast achieved a revenue of SEK 107.4 million (95.4) with a gross result of SEK 76.1 million (68.3). Operating result reached SEK 31.5 million (21.7). Result before income tax was SEK 29.0 million (22.3) while the net result amounted to SEK 32.9 million (22.2), corresponding to earnings per share of SEK 4.6 (3.1). Cashflow from operations was SEK 33.4 million (22.1), where a change in working capital contributed SEK 0.9 million (-3.3). Cashflow from investment activities was SEK -3.2 million (-2.8). Research and development costs of SEK -11.8 million (-11.6) were included in the operating result. The financial position remained impressively strong.

As we reported previously, in connection with SinterCast publishing preliminary revenue figures for Q4, many customers continued production through the traditional year-end shutdowns to meet the market demand. It provided the highest December on record. Production in December amounted to 3.0 million annual Engine Equivalents, which was 25% higher than December 2020 and 20% higher than the pre-Covid high of 2.5 million Engine Equivalents set in December 2019.

Annualised series production for Q4 was 3.1 million Engine Equivalents, corresponding to a 19% increase over Q4 2020 and equalling the previous record for a Q4, set in 2019. The Sampling Cup volume also set a Q4 high, with 52,400 Sampling Cups shipped, providing a full-year record of 208,700 Sampling Cups, 6% higher than the previous record established in 2018. Full-year series production amounted to 3.1 million Engine Equivalents, a lift of 24% compared to 2020. However, the 2021 full-year volume was 6% lower than the full-year volume of 3.3 million Engine Equivalents set in 2019. An ordinary dividend of SEK 4.50 per share (4.00) and an extraordinary dividend of SEK 0.50 per share (0) has been proposed, to be paid in two equal payments. It represents a total dividend of SEK 35.5 million (28.4).

Revenues for Q4 decreased despite the increase in series production and consumables. This is due to the record installation revenue of SEK 16.6 million in 2020, with SEK 9.8 million coming in the Q4. For Q4 2021, the installation revenue was still good SEK 4.3 million, which contributed greatly to the installation revenue for 2021 amounting to SEK 8.5 million. Thus, the number surpassed the 10-year historical average of SEK 8.3 million and should also be put in relation to a difficult start to the year for international travel and customer visits. Excluding installations, the Q4 revenue was 9% higher while the full-year revenue was 25% higher than 2020.

SinterCast estimates that semiconductor shortages and other supply chain challenges affected the 2021 full year volume by approximately 10%. Looking forward, the company sees the combination of pent-up market demand, recovering supply chains, strong Sampling Cup orders, the pending start of commercial vehicle production at Scania and First Automobile Works, and additional CGI programmes coming on stream all align to reinforce the SinterCast double-digit growth outlook, and providing the opportunity to break the monthly four million milestone in 2022 and the ambition to reach the five million milestone in 2024.

2021 was strong despite several challenges in the outside world. Although some pandemic related problems eased, significant supply shortages and bottlenecks remain at the same time as the Russian invasion of Ukraine is now adding to it further. The latter is clearly seen on the share price, which was down as low as SEK 102 in early March. At the moment, it fluctuates around SEK 120, which we see as attractive considering the unchanged strong long-term outlook.

The current high level of uncertainty in the stock market and the additional obstacles that the war in Ukraine may entail means that we are lowering the target price to SEK 160 (180) for the time being. The buy recommendation remains. The growth opportunities are good, customer relationships are strong, and the business model is very well-functioning and proven with strong margins and early cashflow.

Despite its heavy exposure to industries that have been strongly affected by the pandemic crisis, SinterCast is very strong and well equipped for the future and has also shown evidence of good adaptability and perseverance during the pandemic. Once the pandemic's negative effects on operations subside, the company's further growth will be rejuvenated. ■

Stockpicker Newsletter 1943 – 27 March 2022  
*Per Bernhult*

# SINTERCAST – Står stabilt

KÖP

► SINT | Small Cap | 120,6 kr

**I** BOKSLUTET FÖR 2021 visade SinterCast för Q4 en nettoomsättning om 29,6 Mkr (32,9) med ett bruttoresultat på 20,3 Mkr (23,3). Rörelseresultatet blev 7,8 Mkr (9,3). Resultatet före skatt nådde 7,3 Mkr (9,0) medan nettoresultatet blev 7,2 Mkr (8,9), motsvarande ett resultat per aktie om 1,0 kr (1,3). Kassaflödet från den löpande verksamheten blev 4,7 Mkr (6,3), där förändring av rörelsekapital bidrog med -2,7 Mkr (-3,6). Kassaflödet från investeringsverksamheten var -0,5 Mkr (-1,0). Forsknings- och utvecklingskostnader om -3,1 Mkr (-2,9) togs såsom tidigare direkt i rörelseresultatet.

För helåret 2021 presterade SinterCast en nettoomsättning på 107,4 Mkr (95,4) med ett bruttoresultat på 76,1 Mkr (68,3). Rörelseresultatet nådde 31,5 Mkr (21,7). Resultatet före skatt blev 29,0 Mkr (22,3) medan nettoresultatet summerades till 32,9 Mkr (22,2), motsvarande ett resultat per aktie om 4,6 kr (3,1). Kassaflödet från den löpande verksamheten blev 33,4 Mkr (22,1), där förändring av rörelsekapital bidrog med 0,9 Mkr (-3,3). Kassaflödet från investeringsverksamheten var -3,2 Mkr (-2,8). Forsknings- och utvecklingskostnader om -11,8 Mkr (-11,6) togs direkt i rörelseresultatet. Den finansiella ställningen var fortsatt imponerande stark.

Som vi tidigare kunnat berätta i samband med att SinterCast släppte preliminära omsättningssiffror för Q4, lät många kunder produktionen fortgå under de traditionella produktionsstoppen vid årsslutet för att möta marknadens efterfrågan. Det gav den högsta decembersiffran någonsin. Produktionen i december uppgick till 3,0 miljoner motorekvivalenter uppräknat till årstakt, vilket var 25% högre än december 2020 och 20% högre än tidigare decemberrekordet på 2,5 miljoner motorekvivalenter, vilket sattes 2019 innan pandemin.

Serieproduktionen för Q4 blev 3,1 miljoner motorekvivalenter uppräknat till årstakt, upp 19% jämfört med Q4 2020 och en tangering av det tidigare re-

kordet för ett Q4, som sattes 2019. Även mätkoppsvolymen var rekordhög för ett Q4 med 52 400 levererade mätkoppar, vilket samtidigt innebar ett helårsrekord på 208 700 mätkoppar, 6% över det tidigare rekordet från 2018. Serieproduktionen för helåret blev 3,1 miljoner motorekvivalenter, ett lyft på 24% relativt 2020. Däremot var helårsvolymen 2021 6% lägre än helårsvolymen 2019 om 3,3 miljoner motorekvivalenter. En ordinarie utdelning om 4,50 kr per aktie (4,00) och en extra utdelning på 0,50 kr per aktie (0) har föreslagits, att utbetalas i två lika stora utbetalningar. Det representerar en total utdelning om 35,5 Mkr (28,4).

Intäkterna för Q4 minskade trots lyftet för serieproduktion och förbrukningsmaterial. Detta då bolaget under 2020 hade rekordstora installationsintäkter om 16,6 Mkr, varav hela 9,8 Mkr under just Q4. För Q4 2021 blev ändå installationsintäkterna goda 4,3 Mkr, vilket bidrog starkt till att installationsintäkterna för 2021 summerades till 8,5 Mkr. Siffran överträffande därmed det 10-åriga historiska genomsnittet på 8,3 Mkr och ska också ställas i relation till en besvärlig start på året för internationella resor och kundbesök. Exklusive installationer var intäkterna för Q4 9% högre medan helårsintäkterna var 25% högre än 2020.

SinterCast uppskattar att halvledarbristen och andra utmaningar i leveranskedjan påverkade helårsvolymen 2021 med cirka 10%. Framåt ser bolaget dock att kombinationen av uppdämd marknadsefterfrågan, förbättrade leveranskedjor, starka volymer för mätkoppsordrar, den kommande produktionsstarten av tunga fordon på Scania och First Au-

tomobile Works, FAW, och ytterligare CGI-program som kommer i drift, gör att SinterCasts tvåsiffriga tillväxtutsikter stärks och ger möjlighet att under 2022 nå milstolpen om månatliga fyra miljoner motorekvivalenter uppräknat till årstakt med ambitionen att nå hela fem miljoner under 2024.

2021 blev starkt trots flera utmaningar i omvärlden. Även om vissa pandemirelaterade problem lättat kvarstår avsevärda utbudsbrister och flaskhalsar samtidigt som den ryska invasionen av Ukraina nu ställer till det ytterligare. Det senare märks tydligt på aktiekursen, som tidigt i mars var nere så lågt som i 102 kr. I nuläget pendlar den runt 120 kr, vilket vi ser som attraktivt med tanke på de oförändrat starka långsiktiga utsikterna.

Den nuvarande höga osäkerheten på aktiemarknaden och de ytterligare hinder som kriget i Ukraina kan föra med sig, gör att vi tills vidare sänker riktkursen till 160 kr (180). Köprekommendationen kvarstår. Tillväxtpotentialerna är goda, kundrelationerna starka och affärsmodellen mycket väl fungerande och beprövad med starka marginaler och tidigt kassaflöde.

Trots sin tunga exponering mot branscher som påverkats kraftigt negativt av pandemikrisen står SinterCast mycket starkt och väl rustat inför framtiden och har under pandemin visat prov på god anpassningsförmåga och uthållighet. När väl pandemins negativa effekter på verksamheten klingar av mer bestående kommer bolagets vidare tillväxt att underlättas. ■

Per Bernhult

