

# SINTERCAST – Högtryck

KÖP

◆ SINT | Small Cap | 115,60 kr

**U**NDER ONSDAGEN DEN gångna veckan släppte SinterCast sin Q2-rapport. Vissa utvalda siffror för Q2 släpptes redan lite drygt en månad tidigare och gav oss då stöd för en fortsatt köprekommendation. Med den fullständiga rapporten för kvartalet på plats är det dags att revidera vår tidigare analys. Håller köpreken trots allt mer osäkra konjunkturutsikter i kölvattnet av den globalt fortsatt mycket höga inflationen och förväntade fortsatta räntehöjningar?

För Q2 presterade SinterCast en nettoomsättning om 27,9 Mkr (28,2) med ett bruttoreultat på 20,8 Mkr (19,7). Rörelseresultatet blev 5,5 Mkr (7,2). Resultatet före skatt nådde 3,4 Mkr (7,4) medan nettoresultatet kom in på 6,4 Mkr (11,4), motsvarande ett resultat per aktie om 0,9 kr (1,6). Kassaflödet från den löpande verksamheten blev 4,0 Mkr (8,7), där förändring av rörelsekapital bidrog med -0,6 Mkr (0,5). Kassaflödet från investeringsverksamheten var -0,4 Mkr (-1,3). Forsknings- och utvecklingskostnader om -2,9 Mkr (-2,8) togs såsom tidigare direkt i rörelseresultatet.

Denna gång var det en hel del effekter som påverkade kvartalets resultatsiffror. Den största effekten kom av det faktum att järngjuteriet WHB i Brasilien vilket, som en del i sin pågående rekonstruktion, i april meddelade uppsägning av köpavtalet om ett System 4000 som slöts i maj 2020, där en avbetalningsplan ingick. Pga rekonstruktionen har WHB beslutat att returnera systemet till SinterCast. Vid uppsägningen pågick ingen CGI-produktion vid WHB och inget av programmen i den förväntade tillväxten till att nå milstolpen fem miljoner motorekvivalenter, uppräknat till årstakt, under 2024 tillskrevs WHB. Hävningen av avbetalnings-

köpet med WHB belastade dock resultatet med ca 4,9 Mkr under Q2, vilket påverkade posten Övriga rörelsekostnader. I Q1-rapporten spåddes en något mindre påverkan med 4,5 Mkr. Systemet kommer returneras till SinterCast och renoveras för senare försäljning.

Annat värt att nämna är att Övriga rörelseintäkter steg med 3,1 Mkr främst till följd av omvärdering av kundfordringar i usd till sek. Vidare kan också nämnas att finansnettot samtidigt tappade 2,3 Mkr pga omvärderingsförändringar i orealiserade terminskontrakt efter den senaste tidens stora nedvärdering av den svenska kronan. Vidare minskade skatteintäkterna med 1,0 Mkr efter omvärdering av den uppskjutna skattefordran.

Tittar vi sedan på det första halvåret totalt så steg nettoomsättningen till 56,0 Mkr (52,5) med ett bruttoreultat på 41,0 Mkr (36,8). Rörelseresultatet blev 13,1 Mkr (15,7). Resultatet före skatt nådde 11,3 Mkr (14,3) medan nettoresultatet kom in på 14,3 Mkr (18,3), motsvarande ett resultat per aktie om 2,0 kr (2,6). Kassaflödet från den löpande verksamheten blev 2,6 Mkr (15,4), där förändring av rörelsekapital bidrog med -11,2 Mkr (-1,4). Anledningen till den ökade kapitalbindningen i rörelsekapital var en ökning av kundfordringar med 9,7 Mkr sedan årsskiftet. Detta efter att en stor kund krävt utökade betalningsvillkor från 60 till 90 dagar. Kassaflödet från investeringsverksamheten var -1,6 Mkr (-2,3). Forsknings- och utvecklingskostnader om -5,5 Mkr (-5,4) togs såsom tidigare direkt i rörelseresultatet. Den finansiella ställningen var fortsatt imponerande stark vid halvårsskiftet. Då hade ändå den första delbetalningen av utdelningen gjorts med 17,7 Mkr under Q2.

Som vi redan tidigare kunnat be-

rätta sätte serieproduktionen ett nytt kvartalsrekord med 3,6 miljoner motorekvivalenter uppräknat i årstakt under Q2. Det tidigare kvartalsrekordet på 3,5 miljoner motorekvivalenter noterades i Q3 2019, dvs kort före det att pandemin slog till. Under Q2:s sista månad, juni, tangerade serieproduktionen sedan det högsta månadsutfallet någonsin på 3,9 miljoner motorekvivalenter. Kikar vi på H1 relativt H1 förra året ser vi vidare att produktionsvolymen ökade med 13%. Den ökade volymen tillsammans med ett lyft för dollarkursen på 13% gav en intäktsökning från produktionsavgifterna på 26% för H1. Ökningen i serieproduktion och växelkurser motverkades samtidigt delvis av en minskning av antalet levererade mätkoppar på 20%, då kunderna reducerade lagernivåerna till följd av förbättrade globala leveranskedjor.

Även om resultat och kassaflöde under Q2 vid en första anblick ser oväntat svagt ut med den positiva utvecklingen i åtanke, är det efter justering för extraordinära effekter dock uppenbart att den underliggande verksamheten fortsätter att utvecklas oförändrat starkt. Med förväntade produktionsökningar under återstoden av året och de kommande åren ser därmed utsikterna fortsatt mycket lovande ut. En brasklapp är visserligen på sin plats i och med det osäkra läget vad gäller konjunkturutsikterna framöver. Detsamma när det gäller eventuella nya störningar i leveranskedjor globalt. Långsiktigt ser vi dock oavsett att SinterCast fortsätter att stärka sin position och bör ha goda möjligheter att växa avsevärt det kommande decenniet.

Köprekommendationen är därmed intakt liksom riktkursen på 150 kr. ■

*Per Bernhult*