

SINTERCAST – Från klarhet till klarhet

KÖP

➤ SINT | Small Cap | 103,40 kr

FÖR Q3 LEVERERADE SinterCast en nettoomsättning om 29,8 Mkr (25,3), upp från 27,9 Mkr under Q2. Bruttoresultat stärktes till 23,2 Mkr (19,0), att jämföra med 20,8 Mkr under Q2. Rörelseresultatet lyfte till 12,9 Mkr (8,0), mer än dubbelt upp mot Q2:s 5,5 Mkr. Resultatet före skatt klättrade samtidigt till 11,0 Mkr (7,4), från 3,4 Mkr under Q2. Nettoresultatet kom in på 11,0 Mkr (7,4), motsvarande ett resultat per aktie om 1,6 kr (1,0). Under Q2 var nettoresultatet 6,4 Mkr.

Kassaflödet från den löpande verksamheten blev 10,7 Mkr (13,2), där förändring av rörelsekapital bidrog med -2,1 Mkr (5,0). Under Q2 var kassaflödet från den löpande verksamheten 4,0 Mkr och då bidrog förändring av rörelsekapital med -0,6 Mkr (0,5). Vid resultatjämförelser med Q2 bör nämnas att Q2 i år var påverkat av en hel del effekter, som sammantaget belastade resultatet med i storleksordningen 5 Mkr. Under Q3 belastade motsvarande effekter resultatet sammantaget med i storleksordningen 1 Mkr, dvs betydligt mindre. Ökad serieproduktion, gynnsamma växelkurser och en rejäl ökning i antal levererade provtagningskoppar låg bakom omsättningslyftet under Q3, som också avslutades med en fortsatt imponerande stark finansiell ställning. I andra vågskålen vägrade minskade intäkter från installationer och reservdelar med 2,2 Mkr.

För de första nio månaderna totalt steg nettoomsättningen till 85,8 Mkr (77,8) med ett bruttoresultat på 64,2 Mkr (55,8). Rörelseresultatet blev 26,1 Mkr (23,7). Resultatet före skatt nådde 22,3 Mkr (21,8) medan nettoresultatet kom in på 25,3 Mkr (25,7), motsvarande ett resultat per aktie om 3,6 kr (3,6). Kassaflödet från den löpande verksamheten blev 13,3 Mkr (28,7), där förändring av rörelsekapital bidrog med -13,3 Mkr (3,7). Ökningen av rörelsekapitalet med 17,0 Mkr föranleddes av en ökning av kundfordringar med 9,9 Mkr efter att en stor kund obligatoriskt för alla krävt utökade

betalningsvillkor från 60 till 90 dagar, samt av en lagerökning om 4,9 Mkr för att säkerställa kommande leveranser till kunder.

Marknaden fortsätter gynnas av uppdämd efterfrågan och ökad tillgång på halvledare. Men SinterCast ser i Q3-rapporten att framtidsutsikterna samtidigt dämpas av ökade energipriser, inflation, oro för lågkonjunktur samt geopolitiska konflikter. Högre räntor börjar påverka fordonsförsäljningen och dämpar därmed efterfrågan. I och med att volymen under september var lägre än väntat ser bolaget också att det blir svårare att nå målet, milstolpen fyra miljoner motorekvivalenter uppräknat till årstakt, under någon månad innan årets slut. SinterCast ser det som mer troligt att den milstolpen inträffar under nästa år. Samtidigt vidhåller bolaget sitt mål att nå fem miljoner motorekvivalenter någon månad under 2024 och fortsätta prestera tvåsiffrig årlig tillväxt. Pga minskade investeringar under Covid-åren och med installationsintäkter hittills i år på historiskt låga 1,3 Mkr, förväntas intäkterna för installation bli betydligt lägre 2022 än det historiska medelvärdet på 8 Mkr. Intäkter för installation förväntas däremot återgå till historisk nivå under både 2023 och 2024.

Q3-rapporten visade på en fortsatt stabilt positiv underliggande utveckling i högutdelande SinterCast. Blickar vi några år framåt ser utdelningen ut att kunna fortsätta växa kraftigt, vilket ger stöd för Stockpickers positiva syn på kursutvecklingen i det långa perspektivet. Bolagets teknologier vinner allt mer terräng, och en positiv utveckling hos Scania i Sverige och First Automotive Works, FAW, i Kina borgar för att SinterCast ska kunna nå sina mål framåt. Scantias produktionsstart under Q1 i år av nya 13-litersmotorn för tunga fordon, gav ett stort tillskott till serieproduktionsvolymen under Q3 för SinterCast. Motorn har cylinderblock och cylinderhuvud i SinterCast-CGI och ska användas i hela Traton-gruppen, bestående av Scania, MAN, Navistar och Volkswagen trucks and busses. Den nya

13-litersmotorn förväntas ge en ökning med uppskattningsvis en miljon motorekvivalenter när produktionen når full volym. I mitten av oktober lanserade Scania dessutom en 11-litersvariant av 13-litersmotorn och ökade därmed ytterligare tillväxtpotentialerna för SinterCast.

I Kina påbörjade samtidigt FAW under Q2 i år produktion av en ny 16-liters motor för tunga fordon med cylinderblock i SinterCast-CGI. Motorn har etablerat ett nytt riktvärde för FAW gällande prestanda och bränslebesparingar, och har föranlett bolaget att utveckla nya 11-liters- och 13-litersvarianter av motorn, även de med cylinderblock i SinterCast-CGI. Förproduktion av dessa motorer startades under Q3 med förväntan om serieproduktion under nästa år. Vidare kommer ett komplett System 4000 att installeras och driftsättas hos kinesiska Dongfeng Automobile Company, DFAC, under första halvåret 2023. DFAC är en av Kinas ledande tillverkare av medelstora och tunga fordon. När driften är igång hos DFAC kommer därmed båda av Kinas två främsta tillverkare av tunga fordon ha etablerat produktionskapacitet för SinterCast-CGI.

De långsiktiga tillväxtpotentialerna är således fortsatt goda där vi förväntar att fler och fler på sikt inser fördelarna med bolagets teknologier. Samtidigt är kundrelationerna både starka och långvariga och affärsmodellen mycket väl fungerande och väl beprövad med starka marginaler och tidiga kassaflöden. SinterCast står mycket starkt och väl rustat inför framtiden och har under pandemin dessutom visat prov på god anpassningsförmåga och uthållighet.

Även om omvärldsläget föranleder en viss dämpning av utsikterna i det korta till medellånga perspektivet, ser vi oförändrat att SinterCast är en långsiktig keeper, dessutom med förväntat stark utdelningstillväxt i det längre perspektivet. Vi vidhåller vår köprekommendation och riktkursen på 150 kr. ■

Per Bernhult