

## Fjärde kvartalet 2024

### Starkt kassaflöde medger ökad utdelning

Bolaget redovisar ett kassaflöde från verksamheten 2024 på 8,41 (6,42) SEK per aktie. Styrelsen föreslår att bolaget lämnar en ordinarie utdelning per aktie för verksamhetsåret på 6,0 SEK per aktie, samt en bonus på 1,0 krona per aktie. Sammanlagt 7,0 SEK per aktie, motsvarande 49,5 MSEK (43,1 MSEK).

Drivet av ny lagstiftning för bränsleeffektivare lastvagnsmotorer i USA 2027 och i Europa 2029 väntas enligt bolaget andelen cylinderblock och -huvuden gjutna i kompaktgrafitjárn öka från dagens 40–50 procent till mer än 80 procent 2030. Kinesiska lastvagnstillverkaren FAW, Traton Group med bland annat Scania och andra, ännu inte tillkännagivna kunder utgör grunden för vägledning att serieproduktionen förväntas öka från dagens 3,2 miljoner till fem miljoner motorekvivalenter i slutet av 2026 och sju miljoner 2029. Vidare anger bolaget att de väntas betala skatt i slutet av 2027 eller i början av 2028. Det betyder att vinsterna före skatt för kommande tre åren väntas uppgå till drygt 200 MSEK. Bolaget har en uppskjuten skattefordran på 42 MSEK som då i sin helhet skulle vara utnyttjad. Vår prognos för vinst före skatt kommande tre åren uppgår till 183,5 MSEK.

### Förlorad serieproduktion återhämtas under året

Aktiemarknaden har helt riktigt avvaktat nedgången i SinterCast serieproduktion, från en basnivå på fyra miljoner 2023 till en årstakt vid årsskiftet på 3,2 miljoner MEV. Nedgången förklaras av att ett högvolumprogram avslutades i september och en svagare europeiska lastvagnsmarknad. Bolaget räknar med att serieproduktionen från och med andra kvartalet i år rampar upp med kinesiska FAW och Traton Group. Båda med en årstakt på respektive 0,5 miljoner MEV. Vår bedömning är att bolaget i slutet av året skulle kunna vara tillbaka på serieproduktion på motsvarande 3,8 miljoner MEV.

### Oförändrat motiverat värde

En stor del av årets försäljningen i dollar är säkrad, vilket gör att vi kan räkna med oförändrad valuta 2025. Givet våra övriga antaganden bör omsättningen kunna nå en oförändrad nivå under 2025. Kostnaderna har minskat och vi räknar med att det finns potential att frigöra ytterligare rörelsekapital. Något nytt investeringsbehov är inte aktuellt. Kassaflödet bedöms kunna öka mer än det redovisade resultatet även i år vilket borde ge en marginell ökning av den ordinarie utdelningen för ett 16 år i rad. Direktavkastningen uppgår till 6,3 procent vilket ger bra betalt för att vänta in den ökade serieproduktionen bolaget räknar med för andra hälften av 20-talet.

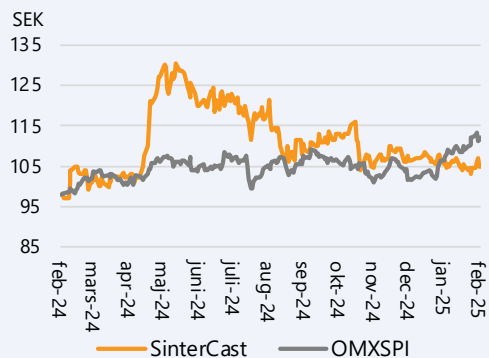
Vårt motiverade värde är oförändrat 140 kronor per aktie. Nedsidan är begränsad med nya högvolumprogram som börjar i år. När nya kunder tillkännagivs för ännu högre serieproduktion 2026 kan aktien mycket väl nå vårt motiverade värde på samma positiva sätt som när Scania beställningar tillkännagavs i början av 2019.

## SinterCast

### Rapportkommentar – fjärde kvartalet 2024

Datum	21 februari 2025
Analytiker	Philip Wendt
<b>Basfakta</b>	
Bransch	Industri
Styrelseordförande	Robert Dover
VD	Steve Dawson
Noteringsår	1993
Listning	Nasdaq OMX Small Cap
Ticker	SINT
Aktiekurs	106,0
Antal aktier, milj.	7,1
Börsvärde, mkr	748
Finansiell nettotillg, mkr	23
Företagsvärde (EV), mkr	725
Motiverat värde	140 kronor
Nästa rapport	30 april 2025

### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

### Prognoser & Nyckeltal, MSEK

	2023	2024	2025p	2026p
Omsättning	134,4	135,6	135,6	162,6
Bruttoresultat	98,5	98,3	98,9	117,4
Rörelseres. (ebit)	42,7	43,2	47,1	58,6
Resultat f. skatt	42,5	43,2	47,1	58,9
Årets resultat	45,3	34,3	37,5	46,9
Vinst per aktie	5,94 kr	4,86 kr	5,31 kr	6,65 kr
Utd. per aktie	6,10 kr	7,00 kr	6,66 kr	7,65 kr
Omsättningsstillväxt	13,1%	0,9%	0,0%	19,9%
Bruttomarginal	73,3%	72,5%	72,9%	72,2%
Rörelsemarginal	31,8%	31,9%	34,7%	36,0%
Kassaflöde, verksamh	45,5	59,6	62,4	54,1
Kassaflöde per aktie	6,4	8,4	8,8	7,7
P/e-tal	17,7	22,8	19,9	15,9
EV/ebitda	14,6	16,2	14,9	12,0
EV/omsättning	5,3	5,7	5,3	4,5
Direktavkastning	5,8%	6,3%	6,3%	7,2%

Källa: Bolaget, Analysguiden

*Motiverat värde är en uppfattning om vad bolaget borde vara värt givet Analysguidens huvudscenario. Det är inte samma sak som att aktiekursen ska spegla detta värde.*

## Investeringstes

SinterCast är en aktie med hög direktavkastning och utdelningstillväxt. De har en förutsägbar affärsmodell med lång visibilitet. Hög soliditet, lågt rörelsekapital- och investeringsbehov ger fortsatt goda möjligheter att lämna tillbaka kapital till aktieägarna. Totalavkastning, med utdelningar och återköp, på sex procent är bra i ett bolag med hög tillväxtpotential och hög visibilitet.

### Rörelsen värderas med stor rabatt

Med utgångspunkt från ett börsvärde på 748 MSEK och en kassa på 23 MSEK värderas rörelsen till 725 MSEK (Enterprise Value, EV). Med ett rörelseresultat (EBITDA) på 49 MSEK värderas rörelsen till 15 gånger. Med nästa årsprognos sjunker värderingen till 12 gånger och är lågt både absolut och relativt börsen. En minskad risk med aktien är att hållbarhetsfokus har skiftat till livscykelanalys på investeringsalternativ. För kommersiella fordon är det vilket bränsle som används snarare vilken framdrift som används. Med en adresserbar marknad på 15 miljoner MEV är potentialen fortsatt betydande. Adaptionsskurvan är som brantast kommande år när kompaktgrafitjärn som andel av marknaden förväntas gå från 40–50 procent i dag till 80 procent inom bolagets femåriga planeringshorisont. SinterCast marknadsandel är i dag 60–70 procent. Bolaget har en unik position att kunna försvara en mycket hög nivå och därmed ta en stor del av framtida volymer.

### Scenarioanalys ger ett motiverat värde på 140 SEK

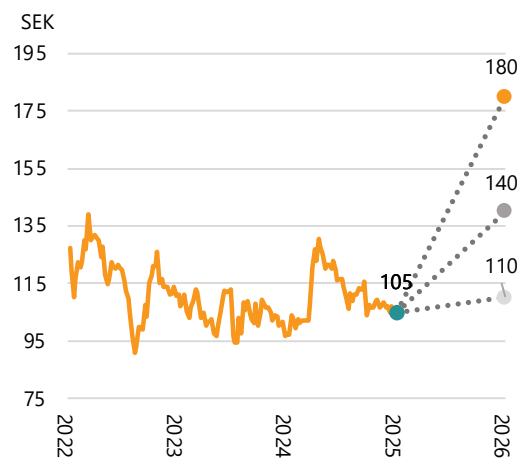
I vårt huvudscenario uppgår företagets värde till 140 SEK per aktie. Det är ett lite mer försiktigt scenario än företagsledningens bedömning av marknadstillväxten, marknadsandelar och lönsamhet. Det utgår från att företagets produktion ska öka från 2024, 3,6 miljoner motorekvivalenter till fem miljoner år 2026 och fortsätta med en ökningstakt till sju miljoner 2028/29.

I ett bullscenario, där företagsledningens vägledning realiserar sig till fullo uppgår värdering till 180 SEK per aktie. Ett bearsscenario ger ett värde på 110 SEK per aktie, baserat på genomsnittliga värderingen senaste tre åren. Ett sammanvägt scenario ger ett värde på 140 SEK per aktie, där det huvudsakliga scenariot anses ha hög sannolikhet och bullscenariot högre vikt än bearscenariot. Med dagens aktiekurs har aktien en attraktiv risk-reward ratio, en nedsida till 110 och uppsida till det motiverade värdet på 140. I kombination med hög direktavkastning är det tillräckligt stor säkerhetsmarginal med dagens aktiekurs till det motiverade värde för att aktien skall vara köpvärd.

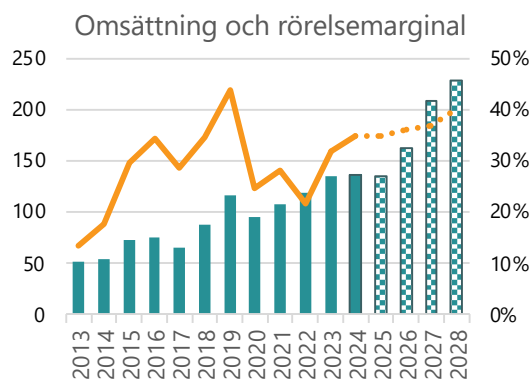
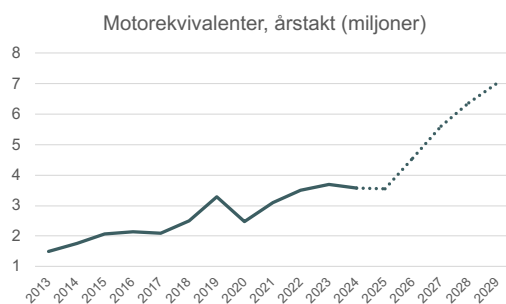
Hade Sintercastaktien följt med i den senaste uppgången i Tratonaktien hade den i dag varit på vårt motiverade värde. Efter förlust av ett högvolymprogrammet på 0,5 miljoner MEV i september nådde serieproduktionen sannolikt en lägsta nivå i i det fjärde kvartalet 2024. Tupys kapacitetökning i Mexiko, Traton Groups ramp av deras 13-litersmotor och produktionsstart av ett nytt 13-litersmotorblock av kinesiska First Automotive Works inger förhoppning om ökad serieproduktion i år.

## Aktien köpvärd...

Aktiens uppsida/nedsida i tre olika scenarier



Källa: Analysguidens bull-, base och bearsscenario



*Bullscenario 180 SEK per aktie*

*Huvudscenario 140 SEK per aktie*

*Bearsenario 110 SEK per aktie*

*Vägt scenario 140 SEK per aktie*

## SinterCast - Finansiell historik och prognoser

## Resultaträkning (MSEK)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p	2027p
<b>Nettoomsättning</b>	116,5	95,4	107,4	118,7	134,4	135,6	135,6	162,6	208,2
<i>förändring</i>	33%	-18%	13%	11%	13%	1%	0%	20%	28%
<b>Bruttoresultat</b>	<b>88,8</b>	<b>68,2</b>	<b>75,9</b>	<b>85,8</b>	<b>98,5</b>	<b>98,3</b>	<b>98,9</b>	<b>117,4</b>	<b>149,1</b>
<i>bruttomarginal</i>	76%	71%	71%	72%	73%	72%	73%	72%	72%
<b>Rörelseresultat (ebit)</b>	<b>51,1</b>	<b>23,5</b>	<b>30,1</b>	<b>25,7</b>	<b>42,7</b>	<b>43,2</b>	<b>47,1</b>	<b>58,6</b>	<b>76,8</b>
<i>rörelsemarginal</i>	44%	25%	28%	22%	32%	32%	35%	36%	37%
<i>Finansnetto</i>	0,0	-0,2	0,6	-0,4	-0,3	-2,0	0,0	1,0	1,0
<b>Resultat före skatt</b>	<b>39,9</b>	<b>22,3</b>	<b>29,0</b>	<b>30,3</b>	<b>42,5</b>	<b>43,2</b>	<b>47,1</b>	<b>58,9</b>	<b>77,2</b>
Skatt	3,3	8,3	-0,1	3,9	2,9	-8,9	-9,6	-12,0	-15,8
<b>Årets resultat</b>	<b>43,2</b>	<b>30,6</b>	<b>28,9</b>	<b>34,2</b>	<b>45,3</b>	<b>34,3</b>	<b>37,5</b>	<b>46,9</b>	<b>61,5</b>

## Balansräkning (MSEK)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p	2027p
<b>TILLGÅNGAR</b>									
Likvida medel	32,8	32,9	26,3	27,5	14,2	23,1	20,4	26,4	36,7
Omsättningstillgångar	31,7	38,9	38,6	39,1	54,1	57,7	49,0	58,7	76,9
Anläggningstillgångar	45,7	55,8	62,8	64,9	62,2	61,6	41,1	29,5	14,2
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>110,2</b>	<b>127,6</b>	<b>127,7</b>	<b>131,5</b>	<b>130,5</b>	<b>142,4</b>	<b>110,5</b>	<b>114,6</b>	<b>127,8</b>

## Eget kapital &amp; skulder

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p	2027p
<b>Eget kapital</b>	99,2	111,7	108,8	113,8	111,9	102,9	102,9	102,9	102,9
Kortfristiga skulder	11,0	14,0	15,7	15,3	17,1	21,1	7,3	11,5	24,7
Långfristiga skulder	0,0	1,9	3,2	2,4	1,5	0,4	0,4	0,3	0,3
<b>Summa skulder</b>	11,0	15,9	18,9	17,7	18,6	21,5	7,7	11,8	25,0
<b>SUMMA EGET KAPITAL &amp; SKULDER</b>	<b>110,2</b>	<b>127,6</b>	<b>127,7</b>	<b>131,5</b>	<b>130,5</b>	<b>124,4</b>	<b>110,6</b>	<b>114,7</b>	<b>127,9</b>

## Kassaflöden (Mkr)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Kassaflöde från verksamheten	43,0	25,4	32,1	35,6	48,7	48,0	48,8	60,3	78,1
Rörelsekapitalförändring	-5,2	-3,3	0,9	-10,2	-3,2	11,6	13,6	-6,1	-12,3
<b>Kassaflöde från verksamheten</b>	<b>37,8</b>	<b>22,1</b>	<b>33,0</b>	<b>25,4</b>	<b>45,5</b>	<b>59,6</b>	<b>62,4</b>	<b>54,1</b>	<b>65,9</b>
Finansiering	-36,5	-25,9	-29,1	-37,1	-41,8	-47,0	-60,8	-52,5	-64,6
Investeringar	-1,2	-2,8	-2,7	-1,7	-5,6	-1,8	-1,6	-1,6	-1,3
<b>SUMMA KASSAFLÖDE</b>	<b>0,1</b>	<b>-6,6</b>	<b>1,2</b>	<b>-13,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>10,8</b>	<b>11,2</b>	<b>5,4</b>	<b>9,2</b>
<b>Antal anställda vid årets slut</b>	<b>23</b>	<b>28</b>	<b>30</b>	<b>32</b>	<b>28</b>	<b>25</b>	<b>26</b>	<b>24</b>	<b>24</b>

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://www.aktiespararna.se), publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Philip Wendt äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Philip Wendt