

Första kvartalet 2025

Lägre produktionsvolym än väntat

Bolaget redovisar en något lägre produktionsvolym än vad vi räknat med. Kvartalet inleddes svagt, men nådde sedan upp till den nivån vi räknat med. Produktionsvolymen var 3,1 miljoner motorekvivalenter (MEV), 0,1 miljoner lägre än väntat. 0,8 miljoner lägre än föregående års första kvartal. Nedgången från en basnivå på 4,0 miljoner MEV är en kombination av minskad orderingång från fordonstillverkarna på 0,3 miljoner samt 0,5 miljoner från ett högvolumprogram som avslutades i september förra året. Valuta kompenserade med tre procent högre dollarkurs. Sammantaget redovisade bolaget en försäljning för det första kvartalet på 27,1 MSEK, -15,6 procent lägre än förra året.

Valutasäkring stabiliserar resultatet

Bruttomarginalen var också något lägre än vad vi väntat oss, 69,4 procent. Kan jämföras med 70,1 för samma period föregående år. Årets första kvartal har de senaste åren haft den lägsta nivån under året. Det andra och tredje kvartalet har ofta haft betydligt högre marginaler. Rörelseresultatet överraskade däremot på den positiva sidan med lägre kostnader samt en tidigare orealiserad omräkningsförlust från befintliga valutaterminskontrakt som vände till vinst med en dollarkurs som slutade kvartalet lägre än vid inledningen av året. SinterCast policy är att valutasäkra 25 - 75 procent av nettoflödet i utländsk valuta. Inför 2025 var det särskilt angeläget att minska riskerna inför Trump 2.0 och det avslutade högvolumprogrammet. Lite svettigt när dollarn rusade i början av året, men desto mer lyckat nu när dollar fallit. Periodens resultat ökade tack vare detta med 1,5 MSEK till 7,6 MSEK, motsvarande 1,08 (0,87) SEK per aktie.

De utgående likvida medlen ökade i kvartalet med 10,0 MSEK, eller 1,74 SEK per aktie. Skillnaden mot vinsten per aktie förklaras av att betald skatt är mycket lägre än redovisad skatt. Således är utdelningskapaciteten högre än redovisad vinst. Bolaget har sedan tidigare väglett marknaden om att de förmodligen kommer att börja betala svensk bolagsskatt i slutet av 2027 eller i början av 2028.

Oförändrat motiverat värde

Till följd av lägre dollarkurs och antagande om lägre volymer i år reviderar vi ner vårt antagande om försäljningen i år till 120 MSEK, elva procent lägre än efter föregående rapport. Vårt tidigare antagande om en genomsnittlig dollarkurs på 10,6 sänks till 9,9 och produktionsvolymen i år från 3,55 miljoner MEV till 3,33. Med sänkta kostnader och omräkningsvinster på valutaterminskontrakt bör bolaget kunna matcha föregående års vinst per aktie på 4,85 SEK och till och med överstiga kassaflödet per aktie.

Den sekventiella ökningen av produktion ser ut att ta fart andra halvåret i år och med den bör aktien successivt när vårt motiverade värde på 140 SEK. Något bolagets största aktieägare, Ulf Stenbeck noterat och därmed ökat på sitt redan betydande innehav i början av detta år.

SinterCast

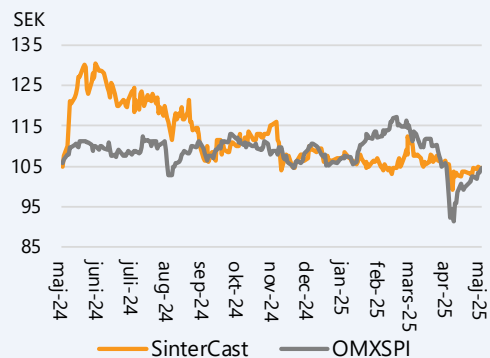
Rapportkommentar – första kvartalet 2025

Datum 2 maj 2025
Analytiker Philip Wendt

Basfakta

Bransch Industri
Styrelseordförande Robert Dover
VD Steve Dawson
Noteringsår 1993
Listning Nasdaq OMX Small Cap
Ticker SINT
Aktiekurs 105,0
Antal aktier, milj. 7,0
Börsvärde, mkr 739
Finansiell nettotillg, mkr 33
Företagsvärde (EV), mkr 706
Motiverat värde 140 kronor
Nästa rapport 20 augusti 2025

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, MSEK

	2023	2024	2025p	2026p
Omsättning	134,4	135,6	120,2	158,4
Bruttoresultat	98,5	98,3	88,1	114,5
Rörelseres. (ebit)	42,7	43,2	42,6	60,5
Resultat f. skatt	42,5	43,2	42,6	60,9
Årets resultat	45,3	34,3	33,9	48,5
Vinst per aktie	5,94 kr	4,87 kr	4,82 kr	6,89 kr
Utd. per aktie	6,10 kr	7,00 kr	6,25 kr	6,87 kr
Omsättningsstillväxt	13,1%	0,9%	-11,3%	31,7%
Bruttomarginal	73,3%	72,5%	73,3%	72,3%
Rörelsemarginal	31,8%	31,9%	35,5%	38,2%
Kassaflöde, verksamh	45,5	59,6	62,3	56,1
Kassaflöde per aktie	6,5	8,5	8,8	8,0
P/e-tal	17,7	22,8	21,8	15,2
EV/ebitda	14,6	16,2	15,3	11,2
EV/omsättning	5,3	5,7	5,9	4,5
Direktavkastning	5,8%	6,3%	6,0%	6,5%

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 ett svenskt teknikbolag som levererar system för processtyrning till gjuteriindustrin, främst för tillverkning av motorkomponenter i kompaktgrafitjärn (CGI). Bolaget har en global marknadsandel på 60–70 procent inom sitt nischområde och affärsmodellen bygger på försäljning av utrustning, samt löpande intäkter från licenser och service kopplade till volymen producerade motorekvivalenter (MEV). Marknadstillväxten förväntas komma från en ökad andel motorkomponenter till tunga fordon som tillverkas med kompaktgrafitjärn. Bolaget anger att dagens andel, 40–50 procent ökar till 80 procent innan decenniets slut.

Tydlig vägledning minskar osäkerheten

SinterCast har en förutsägbar affärsmodell med lång visibilitet. Hög soliditet, lågt rörelsekapital- och investeringsbehov som ger fortsatt goda möjligheter att lämna tillbaka kapital till aktieägarna. Realiseras företagets vägledning om att nå en produktionsvolym i årstakt på sex miljoner MEV i slutet av 2026 och sju miljoner 2029 kan den totala avkastningen; kurs, återköp samt utdelning nå över tjugo procent per år nästa fem år. Vårt motiverade värde uppgår i huvudscenariot till 140 SEK. I grafen till höger framgår volymantagande och aktiekurs.

Från dagens 3,2 miljoner MEV är vägledningen att Traton, med främst MAN och kinesiska FAW rampar upp med en miljon MEV i årstakt fram till slutet av 2026. En återhämtning i konjunkturen bedöms kunna återföra 0,3 miljoner MEV på ett års sikt. Resterande 0,5 miljoner kommer enligt företagsledningen under andra halvåret 2026 från ännu icke offentliggjorda högvolumprogram.

Även om Trump 2.0 skapat betydande osäkerhet för efterfrågan av tung fordonsindustrin med uppskjuten miljölagstiftning och därmed färre förköp av lastvagnar 2026 har det samtidigt inneburit en betydligt minskad osäkerhet för förbränningsmotorernas framtid visavi krav på elektrisk framdrivning. Dagens 75 procent andel dieseldrivna tunga lastbilar bedöms nu bestå från tidigare successiv minskning till decenniets slut.

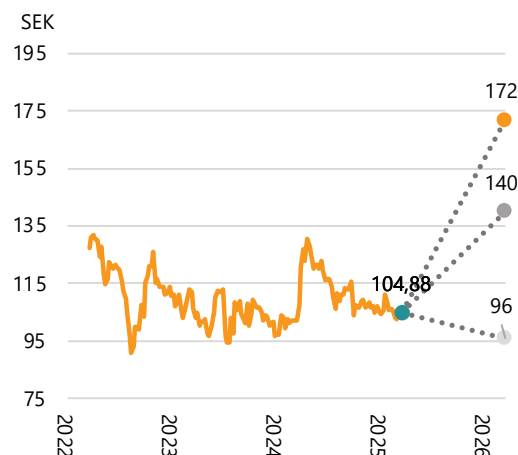
Scenarioanalys ger ett motiverat värde på 140 SEK

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 den nuvarande takt, 3,2 miljoner MEV till fem miljoner i slutet av 2026 och fortsätta med en ökningstakt till sju miljoner 2029.

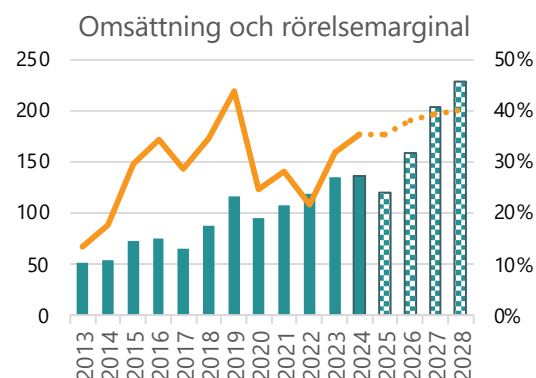
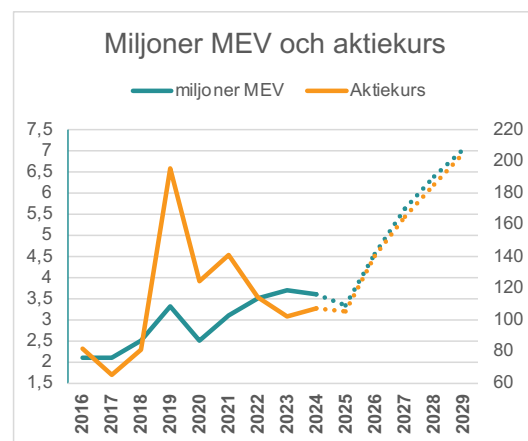
I ett bullscenario, där företagsledningens vägledning realiseras till fullo uppgår värdering per aktie till 172 SEK. Ett bearscenario ger ett värde på 96 SEK, baserat på genomsnittliga värderingen senaste tre åren. Ett sammanvägt scenario ger ett värde på 140 SEK, där det huvudsakliga scenariot anses ha hög sannolikhet och bullscenariot högre vikt än bear-scenariot. Med dagens aktiekurs har aktien en attraktiv risk-reward ratio, en nedsida till 96 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.

Aktien köpvärd...

Aktiens uppsida/nedsida i tre olika scenarier



Källa: Analysguidens bull-, base och bearscenario



Bullscenario 172 SEK per aktie

Huvudscenrio 140 SEK per aktie

Bearsценario 96 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
Nettoomsättning	116,5	95,4	107,4	118,7	134,4	135,6	120,2	158,4	203,1
<i>förändring</i>	33%	-18%	13%	11%	13%	1%	-11%	32%	28%
Bruttoresultat	88,8	68,2	75,9	85,8	98,5	98,3	88,1	114,5	145,5
<i>bruttomarginal</i>	76%	71%	71%	72%	73%	72%	73%	72%	72%
Rörelseresultat (ebit)	51,1	23,5	30,1	25,7	42,7	43,2	42,6	60,5	79,7
<i>rörelsemarginal</i>	44%	25%	28%	22%	32%	32%	35%	38%	39%
<i>Finansnetto</i>	0,0	-0,2	0,6	-0,4	-0,3	-2,0	0,0	1,0	1,0
Resultat före skatt	39,9	22,3	29,0	30,3	42,5	43,2	42,6	60,9	80,2
Skatt	3,3	8,3	-0,1	3,9	2,9	-8,9	-8,7	-12,4	-16,4
Årets resultat	43,2	30,6	28,9	34,2	45,3	34,3	33,9	48,5	63,8

Balansräkning (MSEK)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p	2027p
TILLGÅNGAR									
Likvida medel	32,8	32,9	26,3	27,5	14,2	23,1	23,6	29,9	44,5
Omsättningstillgångar	31,7	38,9	38,6	39,1	54,1	57,7	43,9	57,1	75,0
Anläggningstillgångar	45,7	55,8	62,8	64,9	62,2	61,6	40,1	26,3	8,9
SUMMA TILLGÅNGAR	110,2	127,6	127,7	131,5	130,5	142,4	107,6	113,3	128,3

Eget kapital & skulder

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025p	2026p	2027p
Eget kapital	99,2	111,7	108,8	113,8	111,9	102,9	101,2	101,2	101,2
Kortfristiga skulder	11,0	14,0	15,7	15,3	17,1	21,1	6,2	11,9	27,0
Långfristiga skulder	0,0	1,9	3,2	2,4	1,5	0,4	0,4	0,3	0,3
Summa skulder	11,0	15,9	18,9	17,7	18,6	21,5	6,5	12,2	27,2
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	110,2	127,6	127,7	131,5	130,5	124,4	107,7	113,4	128,4

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	46,3	63,3	82,1
Rörelsekapitalförändring	-5,2	-3,3	0,9	-10,2	-3,2	11,6	15,9	-7,2	-12,0
Kassaflöde från verksamheten	37,8	22,1	33,0	25,4	45,5	59,6	62,3	56,1	70,1
Finansiering	-36,5	-25,9	-29,1	-37,1	-41,8	-47,0	-58,6	-53,3	-67,7
Investeringar	-1,2	-2,8	-2,7	-1,7	-5,6	-1,8	-3,6	-2,7	-2,4
SUMMA KASSAFLÖDE	0,1	-6,6	1,2	-13,3	-1,9	10,8	13,9	6,4	13,5
Antal anställda vid årets slut	23	28	30	32	28	25	26	24	24

Disclaimer

Aktiespararna, 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