

Fjärde kvartalet 2025

Lägre produktionsvolym än väntat

SinterCast rapporterade ett svagt fjärde kvartal där både omsättning och resultat backade markant jämfört med föregående år. Nettoomsättningen föll med cirka 26 procent till 26,4 Mkr (35,8), drivet av lägre volymer inom serieproduktion, framför allt på den nordamerikanska lastbilssidan. Rörelseresultatet minskade till 5,8 Mkr (9,5), motsvarande en rörelsemarginal på 22,0 procent (26,5), vilket visar att bolaget ändå försvarar en stark lönsamhetsnivå trots rejält svagare top-line. Nettoresultatet halverades ungefär till 3,9 Mkr (7,4), motsvarande ett resultat per aktie på 0,55 kr (1,04), tyngt av den lägre volymen och svagare kassaflöde från rörelsen om 1,6 Mkr (13,4).

Operativt präglades kvartalet av en svag marknad i tunga fordon, där nordamerikansk volym var kraftigt ned, samtidigt som Europa visade relativt bättre utveckling. Bolaget lyfter fortsatt effekten av stoppet i ett högvolumprogram i september 2024, som tillsammans med marknadsläget satte tonen för hela 2025. Samtidigt kommunicerades flera positiva strategiska besked: nya högvolumprogram hos två kommersiella fordonstillverkare med produktionsstart 2026–2027, en ambitionshöjning i det långsiktiga produktionsmålet till 8 miljoner “Engine Equivalents” (MEV) samt planerade kostnadsbesparingar om cirka 5 Mkr 2026 kopplat till bland annat pensionsavgångar i ledningen. Bolaget flaggar också för att man utvärderar möjligheter till icke-organisk tillväxt och bekräftar därmed en mer offensiv agenda trots ett besvärligt år.

Stor uppsidan med företagsledningens vägledning

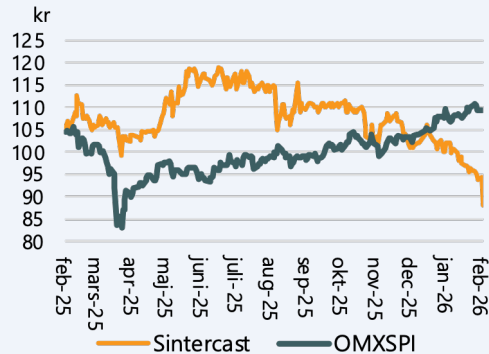
Värderingsmässigt handlas SinterCast till en tydlig kvalitetsrabatt respektive premie beroende på vilket tidsperspektiv man anlägger, men marknaden har i huvudsak prisat in det svaga 2025 - utfallet och den sänkta utdelningen. Med en helårsomsättning på 108 Mkr och rörelsemarginal omkring 30 procent, samt förväntad kostnadsreduktion och nya program från 2026 och framåt, pekar konsensus mot stigande vinstnivåer kommande år även om takten är osäker. En rimlig analytikerbedömning är att aktien värderas till ett medelhögt P/E-tal på innevarande års vinst – motiverat av hög strukturell marginal, stark kassagenerering och en tydlig strukturell tillväxtagenda, men med rabatt relativt andra kvalitetsbolag givet bolagets lilla storlek, kundkoncentration och cyklisk exponering mot tunga fordon. Vårt motiverade värde har justerats ned med en lägre dollarkurs mot svenska kronan. Vi har inte ändrat vår volym- eller marginalantaganden nämnvärt. Baserat på företagets vägledning om volymutveckling för kommande planeringshorisont ser vi ett motiverat värde på 129 kronor per aktie. Aktiemarknaden kommer att vara villiga att betala detta när en sekventiell volymtillväxt åter är inom räckhåll. I Nordamerika är utsikterna för Class 8-produktionen under året, ett svagare första halvår men bättre andra halvår, där EPA 2027-regler, åldrande flottor och potentiell lageruppbyggnad kan driva ett tydligare lyft in mot 2027.

SinterCast

Rapportkommentar – fjärde kvartalet 2025

Datum	18 februari 2026
Analytiker	Philip Wendt
Basfakta	
Bransch	Industri
Styrelseordförande	Ian Kershaw
VD	Steve Dawson
Noteringsår	1993
Listning	Nasdaq OMX Small Cap
Ticker	SINT
Aktiekurs	92,0
Antal aktier, milj.	7,0
Börsvärde, mkr	648
Finansiell nettotillg, mkr	5
Företagsvärde (EV), mkr	643
Motiverat värde	136 kronor
Nästa rapport	29 april 2026

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, MSEK

	2025	2026p	2027p	2028p
Omsättning	108,0	103,7	161,2	185,3
Bruttoresultat	76,0	73,1	116,2	132,9
Rörelseres. (ebit)	32,8	34,5	55,5	73,1
Resultat f. skatt	32,7	34,5	55,8	73,5
Årets resultat	24,6	27,5	44,4	58,5
Vinst per aktie	3,49 kr	3,90 kr	6,31 kr	8,31 kr
Utd. per aktie	3,00 kr	4,72 kr	6,22 kr	6,73 kr
Omsättningsstillväxt	-20,0%	-3,9%	55,4%	14,9%
Bruttomarginal	70,4%	70,5%	72,0%	71,7%
Rörelsemarginal	30,4%	33,3%	34,4%	39,5%
Kassaflöde, verksamh	59,6	35,4	39,1	69,2
Kassaflöde per aktie	8,5	5,0	5,6	9,8
P/e-tal	28,6	23,6	14,6	11,1
EV/ebitda	21,4	17,4	11,2	11,2
EV/omsättning	7,1	6,2	4,0	3,5
Direktavkastning	3,0%	5,1%	6,8%	7,3%

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 litet men kvalitativt teknikbolag som tillhandahåller mät- och styrsystem för produktion av kompaktgråjärn (CGI), främst till motorblock och komponenter i lastbilar, personbilar och industriella applikationer. Affärsmodellen är skalbar och till stor del återkommande: den största delen av intäkterna kommer från löpande produktionsavgifter och förbrukningsmaterial, medan utrustningsförsäljning ger mer volatil, men högmarginaltillväxt. Bolaget har historiskt uppvisat mycket höga bruttomarginaler, över 70 procent och rörelsemarginaler runt 30–35 procent i normaliserade år, men 2025 har präglats av svagare konjunktur i tunga fordon och försenade kundprogram, vilket tyngt både volymer och marginaler.

Kapitallätt affärsmodell med operationell hävstång

Balansräkningen är stark med nettokassa och ingen räntebärande skuld, vilket ger en god "runway" även vid sämre marknad. Kassaflödet är normalt starkt eftersom verksamheten är kapitallätt med låg investeringstakt. Ledningen har kommunicerat långsiktiga mål om tvåsiffrig omsättningstillväxt, bruttomarginal över 70 procent och rörelsemarginal över 40 procent på några års sikt, drivet av ökade volymer (fler "Engine Equivalents"), nya OEM-program och bredare tillämpning av CGI i både fordon och industriella applikationer.

Vägledning med betydande uppsida för aktien

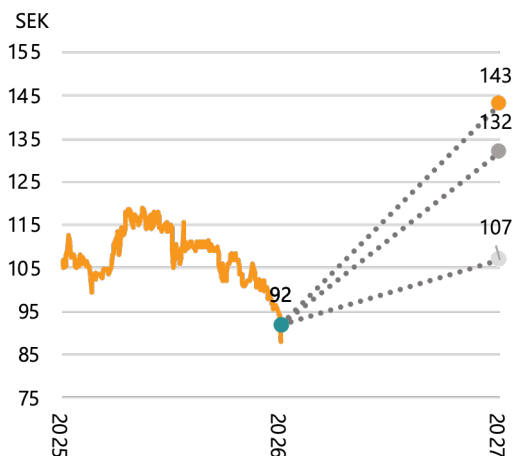
I en förenklad kassaflödesvärdering kan man tänka sig en bas där omsättningen växer med omkring 10–12 procent per år de kommande fem åren, samtidigt som rörelsemarginalen återhämtar sig gradvis mot cirka 35–40 procent. Diskonteringsräntan hamnar då på sju procent givet svensk riskfri ränta, småbolagsrisk och en relativt låg skuldsättning. Med sådana antaganden landar ett rimligt värdeintervall ungefär i linje med – eller något över – dagens kursnivå, medan ett mer optimistiskt scenario med snabbare volymåterhämtning och marginaler över 40 procent ger betydande uppsida. Ett mer pessimistiskt scenario, med låg volymtillväxt och pressade marginaler, indikerar däremot en risk för kurser under dagens nivå.

Kvalitetsbolag med cyklisk exponering

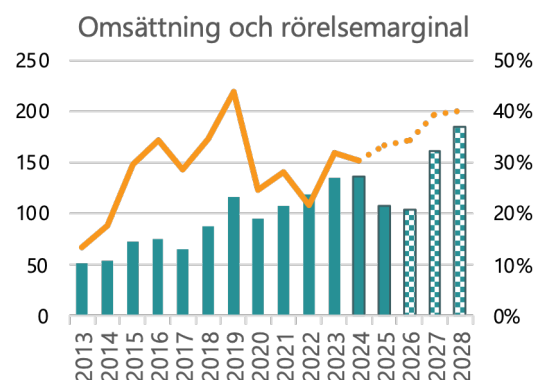
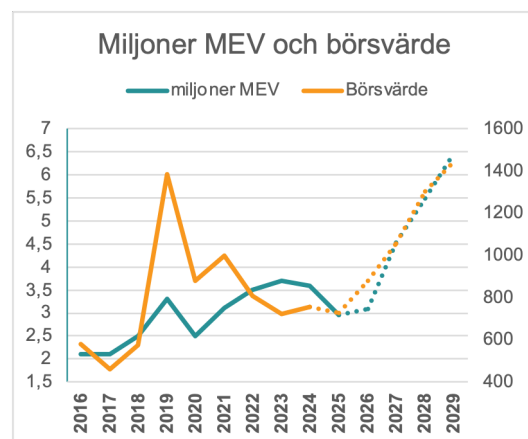
De viktigaste värdedrivarna för en investerare att följa är därför: volymutvecklingen i tunga fordon och nya motorprogram (när och hur snabbt produktionen skalar upp), bolagets förmåga att hålla bruttomarginalerna uppe trots valuta- och prispress, hur snabbt rörelsemarginalen kan klättra tillbaka mot målnivåerna, samt valutäläget (framför allt USD/SEK) som påverkar lönsamheten. På risksidan ligger framför allt cykliska svängningar i lastbilsmarknaden, risken för förseningar eller inställda kundprogram samt långsiktigt hot från elektrifiering om den skulle gå betydligt snabbare in i tunga fordon än vad branschen idag bedömer. Samtidigt ger hög andel återkommande intäkter, teknologiskt försprång och stark balansräkning ett skydd på nedsidan, vilket gör SinterCast till ett typiskt "kvalitetsbolag med cyklisk exponering" snarare än ett högt skuldsatt riskcase.

Aktien köpvärd...

Aktiens uppsida/nedsida i tre olika scenarier



Källa: Analysguidens bull-, base och bearsceario



Bullscenario 143 SEK per aktie

Huvudsceario 132 SEK per aktie

Bearsceario 107 SEK per aktie

Vägt scenario 129 SEK per aktie

Värderingsmetodik

Diskonterad kassaflödesvärdering är ett sätt att räkna fram ett rimligt värde på SinterCast genom att prognosticera framtida fritt kassaflöde och sedan diskontera det tillbaka till idag med ett avkastningskrav. För en aktiesparare kan man förenkla modellen men ändå få en tydlig bild av vad som driver värdet.

Utgångspunkten är bolagets nuvarande omsättning och lönsamhet. Man antar sedan en rimlig tillväxttakt för de kommande fem åren, till exempel omkring 10–12 procent per år, baserat på bolagets mål om tvåsiffrig tillväxt och den underliggande trenden för CGI-teknik. Samtidigt antar man att rörelsemarginalen successivt återhämtar sig från en lägre nivå i en svagare konjunktur till ungefär 35–40 procent, i linje med vad bolaget kommunicerat som långsiktigt mål. I modellen omvandlar man rörelseresultatet till fritt kassaflöde genom att dra av skatt (när underskottsavdrag är förbrukade), justera för låga investeringar och förändringar i rörelsekapital; eftersom verksamheten är kapitallätt blir kassaflödet normalt en stor andel av rörelseresultatet.

Riskpåslag med lägre skuldsättning

Nästa steg är att välja en diskonteringsränta. För ett skuldfritt svenskt småbolag som SinterCast kan man som tumregel hamna runt 7–8 procent, där byggstenarna är svensk riskfri ränta (statsobligation), ett riskpåslag för aktier generellt och ett extra påslag för bolagets storlek och cykliska exponering. Eftersom bolaget saknar räntebärande skulder är diskonteringsränta i praktiken nästan samma sak som kostnaden för eget kapital. Med denna ränta diskonterar man de kommande fem årens fria kassaflöden. En procent skillnad i diskonteringsränta slår med 20 kronor per aktie på det motiverade värdet.

Terminalvärdet i SinterCast, hälften av nuvärdet

Efter prognosperioden behöver man ett terminalvärde – ett antagande om värdet efter år fem. Vanligt är att använda en evig tillväxtmodell, där man antar att kassaflödet växer långsiktigt med en försiktig takt, till exempel 2–2,5 procent, vilket ligger under förväntad nominell BNP-tillväxt. Alternativt kan man pröva ett utgångsmultipel-scenario, där man sätter ett rimligt EV/EBIT- eller EV/EBITDA-tal på sista prognosåret baserat på jämförbara bolag. Båda metoderna kan användas som korscheck; som investerare räcker det att vara konsekvent och inte anta alltför aggressiv terminaltillväxt.

Till sist summerar man nuvärdet av de fem årens kassaflöden och terminalvärdet, drar bort eventuell nettoskuld (eller lägger till nettokassa) och dividerar med antalet aktier. Det ger ett indikativt "intrinsic value" per aktie. Genom att variera antaganden om tillväxt, marginaler och avkastningskrav kan man skapa ett bas-, bull- och bear-scenario och se ett rimligt värdeintervall snarare än en exakt siffra. Detta intervall är ofta mer användbart för en aktiesparare än en enskild punktprognos.

Värdering av kassaflöden vägledande

Utgångspunkt från nuvarande omsättning och lönsamhet

Antaganden med utgångspunkt från företagsledningens vägledning

Framtida kassaflöden diskonteras till i dag med ett avkastningskrav

Det diskonterade värdet ställs i relation med historiska multiplar för värdering av rörelsen

Olika scenario diskonteras till i dag

Scenarioanalysen

Scenarioanalysen för SinterCast kan förenklat beskrivas som tre tänkbara framtidsbanor: ett bästa fall, ett basfall och ett sämsta fall, där man tittar på hur volymer, marginaler och värdering utvecklas och vilken upp- respektive nedsida det innebär mot dagens kurs.

I bästa-fall-scenariot ("CGI accelererar") antar man att lastbilsmarknaden återhämtar sig tydligt från 2026, att försenade kundprogram kommer i gång ungefär enligt ursprunglig plan och att nya affärer tillkommer i god takt. Då växer omsättningen snabbare, rörelsemarginalen kliver upp mot över 40 procent och vinsten per aktie stiger kraftigt. I detta läge landar ett rimligt värde klart över dagens aktiekurs, med uppsida på kanske 70–80 procent om allt faller väl ut.

Bas-scenariot ("fördröjd återhämtning") är mer försiktigt och ses som det mest sannolika. Här antas lastbilsmarknaden stabiliseras men inte explodera, programförseningar kvarstår men hanteras, och SinterCast når sina volymmilstolpar något senare än önskat. Tillväxten i omsättning ligger runt låga tvåsiffriga procenttal, rörelsemarginalen återhämtar sig gradvis mot cirka 35–40 procent och kassaflödet förblir starkt tack vare kapitallätt affärsmodell. I detta scenario hamnar ett kassaflödebaserat värde någonstans strax över dagens kurs, med uppsida kanske runt 15–25 procent. För en aktiesparare innebär det att aktien ser hyggligt rimligt prissatt ut om man tror på en normaliserad konjunktur inom några år.

I sämsta-fall-scenariot ("strukturella motvindar") tänker man sig att svagheten i tunga fordon blir långdragen, att viktiga kundprogram skjuts upp kraftigt eller delvis uteblir och att konkurrens, valuta och elektrifiering påverkar efterfrågan på sikt. Då blir omsättningstillväxten låg, marginalerna pressas ned mot låga 20–30 procent och värderingen kommer ned markant. I denna bana kan en rimlig värdering hamna tydligt under dagens kurs, med nedsida på 25–35 procent. Poängen med scenarioanalysen är att visa både att uppsidan kan vara betydande om bolaget levererar på sina tillväxt- och marginalmål, men också att risken är påtaglig om fordonscykeln och programmen fortsätter gå emot. För en investerare blir huvudfrågan: tror du mest på basfallet med gradvis återhämtning, eller väger du risken för ett mer uthålligt svagt scenario tyngre?

2026 ser ut att bli ett år av försiktig återhämtning i tunga lastvagnar globalt – men med regionala skillnader och fortsatt osäkerhet. För SinterCast tillkommer också i vilken takt nya motorprogram tas i produktion.

Betydande potential i aktien om företagsledningens vägledning med ökade volymer 2027/2028

Basscenario diskonterar en stabilisering av efterfrågan i år

Bear scenario med fortsatt stor politisk osäkerhet och investeringar skjuts upp

Marknaden för tunga fordon

Sintercast säljer licensierad mät- och styrplattform plus tekniskt stöd som gör det möjligt för gjutier och fordonstillverkare att serietillverka avancerade motor- och drivlinekomponenter i kompaktgratitjärn. Tungta kommersiella fordon utgör 45–50 procent av kundbasen.

I Nordamerika pekar data på ett läge där nedgången 2024–2025 är bakom oss och marknaden gradvis stärker sig. Orderstatistik för Class 8-lastbilar visar åter stigande nivåer, stödd av bättre fraktpriser, högre kapacitetsutträde (svaga åkerier lämnar marknaden) och ett ökande behov av att byta ut åldrande flottor snarare än att bygga ny kapacitet. Bedömningen för 2026 är därför ”moderat tillväxt, inte boom” – volymer stabiliseras eller växer svagt, med mer normaliserad efterfrågan efter flera år av stora svängningar.

I Europa finns tecken på återhämtning efter en svag period 2024–2025 med fallande registreringar av tunga fordon. Prognoser pekar på att leveranserna av nya lastbilar (>3,5 ton) kan öka med medelhöga ensiffriga tal under 2026, till en nivå något över tioårssnittet, drivet av uppskjutna ersättningsköp snarare än ren kapacitetsökning. Samtidigt är transportmarknaden fortfarande trög och åkerierna försiktiga med investeringar, vilket gör att uppsidan är begränsad på kort sikt även om botten verkar passerad.

I Kina är bilden mer komplex. Den traditionella dieseldrivna tunga lastbilsmarknaden har haft stora cykliska svängningar, men den mest dynamiska delen är nu nya energilastbilar (elbilar och andra drivlinor), där volymerna ökade kraftigt 2025 och el-tunga lastbilar nådde över 50 procent andel av nybilsförsäljningen i december. En del av denna topp var dock framdragen efterfrågan inför ändrade subventioner och skatter 2026, vilket talar för svagare månadsvolym i början av 2026. På lite längre sikt bedöms elektrifieringstrenden i tunga fordon vara ”oemotståndlig”, med fortsatt hög tillväxt i segmentet, samtidigt som den totala kinesiska marknaden gynnas av stora infrastruktursatsningar och logistikbehov.

I Latinamerika väntas en mer tydlig volymtillväxt från låga nivåer, drivet av infrastrukturprojekt, urbanisering och ökade logistikflöden. Prognoser pekar på stark tillväxt i tunga (inklusive eldrivna) lastbilar de kommande åren, med särskilt höga tillväxttal i Brasilien. Marknaden är dock mer volatil och beroende av ekonomisk och politisk stabilitet, men bilden för 2026 är över lag positiv med ökade investeringar i transportkapacitet.

Sammanfattningsvis ser 2026 ut att bjuda på försiktig förbättring i Nordamerika och Europa, kraftig strukturförändring mot el i Kina och stark tillväxtpotential i Latinamerika – men utan att vi är tillbaka i något ”supercykel”-läge globalt.

Diskussioner med kunderna om kompensation för kostnadsökningar ser ut att gå från fast prissättning till mer flexibelt vilket ger utrymme för prishöjningar i 2026 och 2027. Priset per MEV i kronor påverkas naturligtvis av hur dollarn utvecklas framöver. I dagsläget räknar marknaden med fortsatt negativ trend för dollarn mot kronan. På sikt räknar vi med att dessa tar ut varandra och att intäkt per miljoner MEV hamnar på 31-32 kronor (33).

Moderat tillväxt i Nordamerika 2026

Europa ser mer lovande ut

Kinesiska lastvagnsmarknaden mer beroende på val av drivlinor

Ökade investeringar i transportkapacitet i Latinamerika

Gynsamma utsikter för mer flexibel prissättning

Resultaträkning (MSEK)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026p	2027p	2028p
Nettoomsättning	116,5	95,4	107,4	118,7	134,4	108,0	103,7	161,2	185,3
<i>förändring</i>	33%	-18%	13%	11%	13%	-20%	-4%	55%	15%
Bruttoresultat	89,3	63,9	74,5	82,8	97,1	76,0	73,1	116,2	132,9
<i>bruttomarginal</i>	77%	67%	69%	70%	72%	70%	71%	72%	72%
Rörelseresultat (ebit)	23,5	30,1	25,7	42,7	43,2	32,8	34,5	55,5	73,1
<i>rörelsemarginal</i>	20%	32%	24%	36%	32%	30%	33%	34%	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	22,3	29,0	30,3	42,5	43,2	32,7	34,5	55,8	73,5
Skatt	3,3	8,3	-0,1	3,9	2,9	-8,1	-7,0	-11,4	-15,0
Årets resultat	25,6	37,3	30,2	46,4	46,0	24,6	27,5	44,4	58,5

Balansräkning (MSEK)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026p	2027p	2028p
TILLGÅNGAR									
Likvida medel	32,8	32,9	26,3	27,5	14,2	5,2	22,0	29,2	50,4
Omsättningstillgångar	31,7	38,9	38,6	39,1	54,1	57,7	37,1	58,6	66,4
Anläggningstillgångar	45,7	55,8	62,8	64,9	62,2	61,6	33,2	23,0	8,9
SUMMA TILLGÅNGAR	110,2	127,6	127,7	131,5	130,5	124,5	92,2	110,8	125,8

Eget kapital & skulder

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026p	2027p	2028p
Eget kapital	99,2	111,7	108,8	113,8	111,9	76,1	83,8	94,9	109,5
Kortfristiga skulder	11,0	14,0	15,7	15,3	17,1	9,6	8,0	15,5	15,9
Långfristiga skulder	0,0	1,9	3,2	2,4	1,5	0,4	0,5	0,4	0,4
Summa skulder	11,0	15,9	18,9	17,7	18,6	10,0	8,5	16,0	16,3
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	110,2	127,6	127,7	131,5	130,5	86,1	92,2	110,8	125,8

Kassaflöden (Mkr)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026p	2027p	2028p
Kassaflöde från verksamheten	43,0	25,4	32,1	35,6	48,7	48,0	37,0	57,6	72,2
Rörelsekapitalförändring	-5,2	-3,3	0,9	-10,2	-3,2	11,6	-1,6	-18,5	-3,0
Kassaflöde från verksamheten	37,8	22,1	33,0	25,4	45,5	59,6	35,4	39,1	69,2
Finansiering	-36,5	-25,9	-29,1	-37,1	-41,8	-47,0	-32,9	-37,0	-67,2
Investeringar	-1,2	-2,8	-2,7	-1,7	-5,6	-1,8	-2,5	-2,1	-2,1
SUMMA KASSAFLÖDE	0,1	-6,6	1,2	-13,3	-1,9	10,8	12,7	4,5	23,6
Antal anställda vid årets slut	23	28	30	32	28	25	25	23	23

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