

Tredje kvartalet 2024

Lägre försäljning möttes med lägre rörelsekostnader

SinterCast redovisar för det tredje kvartalet en omsättning på 32,6 (40,3) MSEK. Det är lägre än vad vi och koncensus hade räknat med. Huvudsakligen förklaras avvikelsen av att ett flertal kunder förlängde sommaruppehållet i produktionen. SinterCast ser också en avmattning i efterfrågan på tunga fordon i Europa och Nordamerika. Serieproduktionen minskade i kvartalet till en årstakt på 3,5 miljoner motorekvivalenter (MEV) från 4,0 miljoner i det föregående kvartalet. Nedgången förklaras till stor del av att en kund avslutat sin serieproduktion av motorer baserad på kompaktgrafitjärn (CGI) motsvarande 0,5 MEV. Intäkterna från utrustning minskade under kvartalet. Omräkningen av försäljning till svenska kronor bidrog positivt med en procent.

Bruttomarginalen var något lägre än vad vi hade räknat med. Däremot var den positiva överraskningen att rörelsekostnaderna var betydligt lägre. Det resulterade i ett rörelseresultat i nivå med förväntningarna trots den lägre försäljningen. Rörelsemarginalen i kvartalet, 40,4 procent överträffar därmed det långsiktiga målet på 38 procent. Resultatet före skatt, 13,1 (14,3) MSEK belastas med skatt på 2,8 MSEK. Kassaflödet för perioden, 14,1 MSEK var högre än föregående år och resulterade i utgående likvida medel på 33,4 MSEK.

Ökad order på installationsutrustning uppväger

SinterCast meddelade redan för ett år sedan att ett av deras högvolympprogram skulle nå sitt slutskede under mitten av 2024. Förväntat var att produktionen skulle upphöra i augusti, men det fortsatta in i september, vilket resulterade i en högre produktionstakt än väntat.

Pågående diskussioner om nya installationer ger en mycket god orderbok. Installationsintäkterna väntas därmed överstiga det historiska genomsnittet i år och nästa år. SinterCast största kund, brasilianska Tupy meddelade nyligen att de beställt en kapacitetsökning för produktion av CGI i Mexiko för att möta en ökad efterfrågan i Europa och Nordamerika.

Oförändrat motiverat värde

Bolagets serieproduktion väntas minska ytterligare från 3,5 MEV i tredje kvartalet till 3,3 MEV i det fjärde kvartalet. Ökade installationsintäkter väntas kompensera för minskade intäkter från serieproduktionen i det fjärde kvartalet.

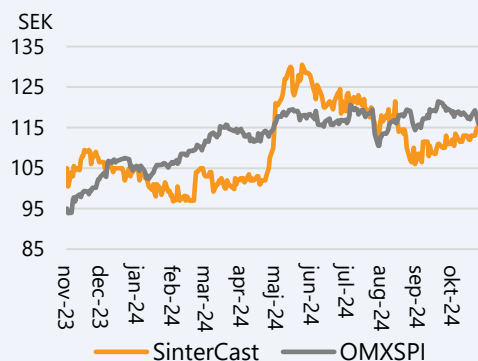
På det hela räknar vi och koncensus med att bolaget trots lägre serieproduktion kan nå upp till föregående års intäkter i det fjärde kvartalet. Högre rörelsemarginal, lägre rörelsekapital och gynnsam dollarkurs ger ett kassaflöde per aktie i år på 8,0 (6,4) jämfört med en lägre vinst per aktie 5,09 (5,94). Skillnaden förklaras till stor del av skatt belastar det redovisade resultat men inte kassaflödet. Vår bedömning är att bolaget har kapacitet att fortsätta höja den ordinarie utdelningen. Vårt motiverade värde per aktie är oförändrat 140 kronor.

SinterCast

Rapportkommentar – tredje kvartalet 2024

Datum	19 februari 2025
Analytiker	Philip Wendt
Basfakta	
Bransch	Industri
Styrelseordförande	Robert Dover
VD	Steve Dawson
Noteringsår	1993
Listning	Nasdaq OMX Small Cap
Ticker	SINT
Aktiekurs	103,5
Antal aktier, milj.	7,1
Börsvärde, mkr	732
Finansiell nettotillg, mkr	14
Företagsvärde (EV), mkr	718
Motiverat värde	140 kronor
Nästa rapport	19 februari 2025

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, MSEK

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	118,7	134,5	137,9	147,7
Bruttoresultat	85,8	98,6	100,0	109,7
Rörelseres. (ebit)	25,7	42,8	45,2	53,8
Resultat f. skatt	30,3	42,6	45,2	54,0
Årets resultat	33,1	42,2	36,0	43,0
Vinst per aktie	4,68 kr	5,97 kr	5,09 kr	6,08 kr
Utd. per aktie	5,50 kr	6,10 kr	6,51 kr	7,64 kr
Omsättningsstillväxt	13,1%	13,3%	2,5%	7,1%
Bruttomarginal	72,3%	73,3%	72,5%	74,3%
Rörelsemarginal	21,7%	31,8%	32,8%	36,4%
Kassaflöde, verksamh.	25,4	45,5	56,2	55,7
Kassaflöde per aktie	3,6	6,4	8,0	7,9
P/e-tal	24,6	20,1	20,3	17,0
EV/ebitda	26,4	16,8	15,3	12,9
EV/omsättning	6,7	6,1	5,2	4,9
Direktavkastning	4,7%	6,0%	6,3%	7,4%

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 732 MSEK och kassa på 14 MSEK värderas rörelsen till 718 MSEK (Enterprise Value, EV). Med ett rörelseresultat (EBITDA) på 47 MSEK värderas rörelsen till 15 gånger. Med nästa årsprognos sjunker värderingen till 13 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

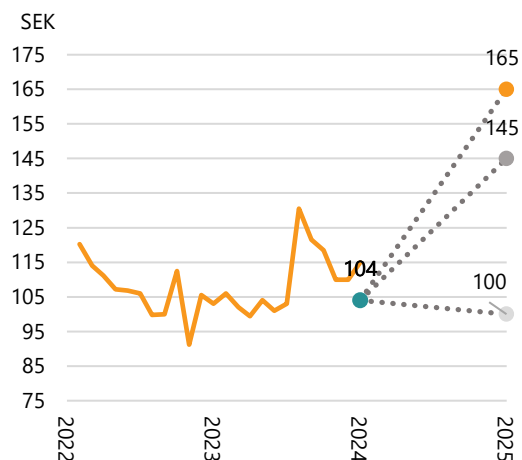
I vårt huvudscenario uppgår företagets värde till 145 SEK per aktie. Det är ett lite mer försiktigt scenario än företagsledningens bedömning av marknadsstillväxten, marknadsandelar och lönsamhet. De utgår från att företagets produktion ska öka från årets 3,7 miljoner motorekvivalenter till fem miljoner 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 165 SEK per aktie. Ett bearsscenario ger ett värde på 100 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 de två alternativa scenarierna lika stor vikt. Med dagens aktiekurs har aktien en attraktiv risk-reward ratio, en nedsida till 100 och uppsida till det motiverade värdet på 140. Det är en tillräckligt stor säkerhetsmarginal med dagens aktiekurs till det motiverade värde för att aktien skall vara köpvärd.

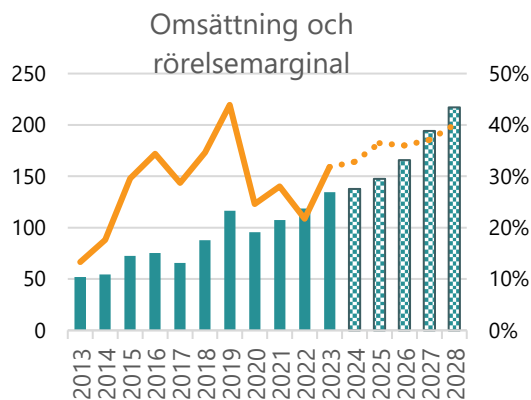
Hade Sintercastaktien under hösten fortsatt att följa Tratonaktien hade den i dag varit på vårt motiverade värde. Efter förlust av högvolymprogrammet på 0,5 MEV kan serieproduktionen mycket väl nå en lägsta nivå i i det fjärde kvartalet. Tupys kapacitetsökning i Mexiko, Traton Groups ramp av deras 13-litersmotor och produktionsstart av ett nytt 13-litersmotorblock av kinesiska First Automotive Works inger förhoppning om ökad serieproduktion nästa år.

Aktien köpvärd...

Aktiens uppsida/nedsida i tre olika scenarier



Källa: Analysguidens bull-, base och bearsscenario



Bullscenario 165 SEK per aktie

Huvudscenario 145 SEK per aktie

Bearsscenario 100 SEK per aktie

Vägt scenario 140 SEK per aktie

SinterCast - Finansiell historik och prognoser

Resultaträkning (MSEK)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Nettoomsättning	65,6	87,7	116,5	95,4	107,4	118,7	134,5	137,9	147,7	165,5
<i>förändring</i>	-13%	34%	33%	-18%	13%	11%	13%	3%	7%	12%
Bruttoresultat	50,4	68,7	88,8	68,2	75,9	85,8	98,6	100,0	109,7	121,9
<i>bruttomarginal</i>	77%	78%	76%	71%	71%	72%	73%	73%	74%	74%
Rörelseresultat (ebit)	18,8	30,3	51,1	23,5	30,1	25,7	42,8	45,2	53,8	61,4
<i>rörelsemarginal</i>	29%	35%	44%	25%	28%	22%	32%	33%	36%	37%
<i>Finansnetto</i>	-1,1	0,0	-0,2	0,6	-0,4	-0,3	-2,0	0,0	1,0	1,0
Resultat före skatt	17,7	29,4	39,9	22,3	29,0	30,3	42,6	45,2	54,0	61,5
<i>Skatt</i>	0,9	3,3	8,3	-0,1	3,9	2,9	-0,4	-9,2	-11,0	-12,5
Årets resultat	18,6	32,7	48,2	22,2	32,9	33,1	42,2	36,0	43,0	48,9

Balansräkning (MSEK)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p
TILLGÅNGAR										
Likvida medel	30,1	32,8	32,9	26,3	27,5	14,2	12,3	13,5	12,6	9,1
Omsättningstillgångar	22,5	31,7	38,9	38,6	39,1	54,1	57,7	51,1	52,8	57,6
Anläggningstillgångar	42,1	45,7	55,8	62,8	64,9	62,2	61,6	52,1	41,3	28,4
SUMMA TILLGÅNGAR	94,7	110,2	127,6	127,7	131,5	130,5	131,6	116,7	106,7	95,1

Eget kapital & skulder

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Eget kapital	85,8	99,2	111,7	108,8	113,8	111,9	113,2	109,4	109,4	109,4
Kortfristiga skulder	8,9	11,0	14,0	15,7	15,3	17,1	18,0	6,9	-3,1	-14,6
Långfristiga skulder	0,0	0,0	1,9	3,2	2,4	1,5	0,4	0,4	0,4	0,3
Summa skulder	8,9	11,0	15,9	18,9	17,7	18,6	18,4	7,3	-2,7	-14,3
SUMMA EGET KAPITAL & SKULDER	94,7	110,2	127,6	127,7	131,5	130,5	131,6	116,7	106,7	95,1

Kassaflöden (Mkr)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p	2026p
Kassaflöde från verksamheten	0,0	31,6	43,0	25,4	32,1	35,6	48,7	47,0	55,6	62,8
Rörelsekapitalförändring	0,0	-6,8	-5,2	-3,3	0,9	-10,2	-3,2	9,2	0,1	-2,8
Kassaflöde från verksamheten	0,0	24,8	37,8	22,1	33,0	25,4	45,5	56,2	55,7	60,0
Finansiering	0,0	-19,5	-36,5	-25,9	-29,1	-37,1	-41,8	-54,5	-54,0	-58,6
Investeringar	0,0	-2,6	-1,2	-2,8	-2,7	-1,7	-5,6	-1,7	-1,7	-1,3
SUMMA KASSAFLÖDE	0,0	2,7	0,1	-6,6	1,2	-13,3	-1,9	4,7	-0,2	-4,0
Antal anställda vid årets slut	20	21	23	28	30	32	28	27	26	25

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