montega

Empfehlung	**Kaufen**
Kursziel	**2,40 EUR**
Kurspotenzial	**66%**

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	1,45
Aktienzahl (in Mio.)	30,0
Marketkap. (in Mio. EUR)	43,5
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	8,1
Enterprise Value (in Mio. EUR)	62,2
Ticker	XTRA:MSAG

Guidance 2025

Umsatz (in Mio. EUR)	rund 150
EBIT (in Mio. EUR)	deutlich steigend

Aktienkurs (EUR)

Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	53,0%
MS ProActive	15,0%
Vorstand/Mgmt.	10,0%
Reto Garzetti (Aufsichtsrat)	17,0%
Kreissparkasse Biberach	5,0%

Termine

Q3 Bericht	November 2025
-	
-	

Prognoseanpassung

	2025e	2026e	2027e
Umsatz (alt)	**149,8**	**154,5**	**160,7**
Δ	2,0%	-	-
EBIT (alt)	**3,8**	**6,8**	**8,2**
Δ	0,0%	-	-
EPS (alt)	**0,09**	**0,17**	**0,21**
Δ	-55,6%	-	-

Analyst

Patrick Speck, CESGA

+49 40 41111 37 70

p.speck@montega.de

Publikation

Comment	05. September 2025

Q2 bestätigt den erwarteten Aufwärtstrend

MS Industrie hat vergangene Woche den Halbjahresbericht 2025 vorgelegt und in einem Earnings Call erläutert. Im Vorjahresvergleich ist zu beachten, dass erst zu Beginn des 3. Quartals 2024 die mehrheitliche Veräußerung des Geschäftssegments Ultrasonic vollzogen wurde, das in H1/24 Erlöse von rund 31 Mio. EUR beisteuerte. Die nachfolgend dargestellten Kennzahlen wurden für das Vorjahr entsprechend bereinigt.

MS Industrie AG - H1 2025	H1/25	H1/25e	H1/24*	yoy
Umsatz	75,2	74,2	78,4	-4,1%
EBITDA	4,2	4,0	5,2	-19,2%
EBITDA-Marge	*5,6%*	*5,4%*	*6,6%*	

*exkl. ehemaliges Segment Ultrasonic; Quelle: Unternehmen, Montega

Umsatz- und EBITDA-Prognosen leicht übertroffen: In H1/25 erzielte MS Industrie einen Konzernerlös i.H.v. 75,2 Mio. EUR (MONe: 74,2 Mio. EUR), was rund 4% unter dem um die Ultrasonic-Aktivitäten bereinigten Vorjahreswert liegt. Gegenüber Q1 legte der Umsatz im verbliebenen Segment XTEC hingegen um 7,9% auf 39,1 Mio. EUR zu. Auch rangiert der Auftragsbestand des Segments mit 79,2 Mio. EUR (+14,1% yoy) per Ende Juni weiterhin auf einem hohen Niveau und spiegelt die in den nächsten sechs Monaten erwarteten Umsatzerlöse wider. Vor diesem Hintergrund erscheint uns die bestätigte Zielsetzung eines Jahresumsatzes i.H.v. rund 150 Mio. EUR gut erreichbar. Ergebnisseitig zeigte sich in Q2 ebenfalls ein Aufwärtstrend. Mit einem EBITDA von 2,7 Mio. EUR (MONe: 2,5 Mio. EUR) konnte unsere Prognose leicht und das Q1-Ergebnis (1,5 Mio. EUR) deutlich übertroffen werden. Die Ergebnisentwicklung des ersten Halbjahres wurde dabei durch negative Einmalkosten für den Anlauf des neuen Werks in Charlotte (North Carolina) um 0,7 Mio. EUR (Q2: 0,3 Mio. EUR) geschmälert. Bereinigt lag das operative Ergebnis damit in H1 nur leicht unter Vorjahr. Der US-Standort mit Produktionsstart im September und ersten Aufträgen eines großen Offroad-Kunden soll in 2026 bereits ein mindestens ausgeglichenes operatives Ergebnis beisteuern, wobei dem Unternehmen bzw. seinen Kunden auch der politische Kurswechsel in den USA und die Aufhebung strikter Emissionsregelungen zugute kommen sollte.

Ausblick H2: Da sich neben der Entkonsolidierung der Ultrasonic-Sparte zum 05. Juli 2024 im Verlauf von H2/24 auch die Geschäftsentwicklung bei MS Industrie deutlich eintrübte, fallen die Vorjahresvergleichswerte in H2/25 nun deutlich niedriger aus. Für das laufende Q3/25 wurde im Verlauf der Präsentation des Vorstands im Earnings Call indikativ ein Umsatzvolumen von rund 38,5 Mio. EUR in Aussicht gestellt, was rund 18,5% über dem Vergleichswert des Vorjahres läge. Wir rechnen darüber hinaus mit einer Fortsetzung des positiven Ergebnistrends und erachten daher auf Gesamtjahressicht ein zweistelliges EBITDA nach wie vor als realistisch (Guidance: "deutlich steigend"). In Summe sollte damit zum Ende des Geschäftsjahrs ein leicht positives Konzernergebnis zu Buche stehen (H1: -1,4 Mio. EUR). Nach dem in den kommenden Jahren geplanten Verkauf der verbliebenden Non-Strategic-Assets (Marktwert Immobilie Webberville: ca. 13 Mio. USD; Buchwert 49%-Anteil MS Ultraschall: ca. 17,4 Mio. EUR) und der Rückführung des KfW-Darlehens plant der Vorstand ab 2027 die Wiederaufnahme von Dividendenzahlungen.

Fazit: MS Industrie bestätigt mit Q2 den erwarteten Aufwärtstrend und fährt damit u.E. die Ernte der Investitionen in die Effizienzsteigerung der Produktion und Diversifizierung der XTEC-Umsätze ein. Wir bestätigen das Rating "Kaufen" und das Kursziel von 2,40 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	246,7	171,2	152,8	154,5	160,7
Veränderung yoy	19,7%	-30,6%	-10,7%	1,1%	4,0%
EBITDA	21,8	5,8	11,3	14,5	15,4
EBIT	9,4	-3,2	3,8	6,8	8,2
Jahresüberschuss	4,4	-3,9	1,1	5,1	6,2
Rohertragsmarge	48,0%	46,1%	46,2%	47,7%	48,0%
EBITDA-Marge	8,8%	3,4%	7,4%	9,4%	9,6%
EBIT-Marge	3,8%	-1,8%	2,5%	4,4%	5,1%
Net Debt	85,0	19,1	17,3	8,0	-1,7
Net Debt/EBITDA	3,9	3,3	1,5	0,6	-0,1
ROCE	5,8%	-2,6%	4,8%	8,8%	11,2%
EPS	0,15	-0,13	0,04	0,17	0,21
FCF je Aktie	0,39	-0,06	0,06	0,31	0,33
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,8%
EV/Umsatz	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	2,9	10,8	5,5	4,3	4,0
EV/EBIT	6,6	n.m.	16,3	9,2	7,6
KGV	9,7	n.m.	36,3	8,5	6,9
KBV	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,45 EUR

Unternehmenshintergrund

Die 1991 ursprünglich als "Gesellschaft für Consulting & Implementierung" (GCI) gegründete MS Industrie AG mit Sitz in München ist eine Management- und Investmentgesellschaft, die hauptsächlich im Bereich der Antriebs- und Ultraschalltechnik tätig ist. Das Unternehmen betreibt (noch inklusive Ultrasonic-Sparte) vier Produktionsstandorte in Deutschland und einen weiteren in den USA, die neben der EU zu den wichtigsten Absatzmärkten von MS Industrie zählen. Hinzu kommen weitere Auslandsstandorte durch Joint-Ventures in Brasilien und China.

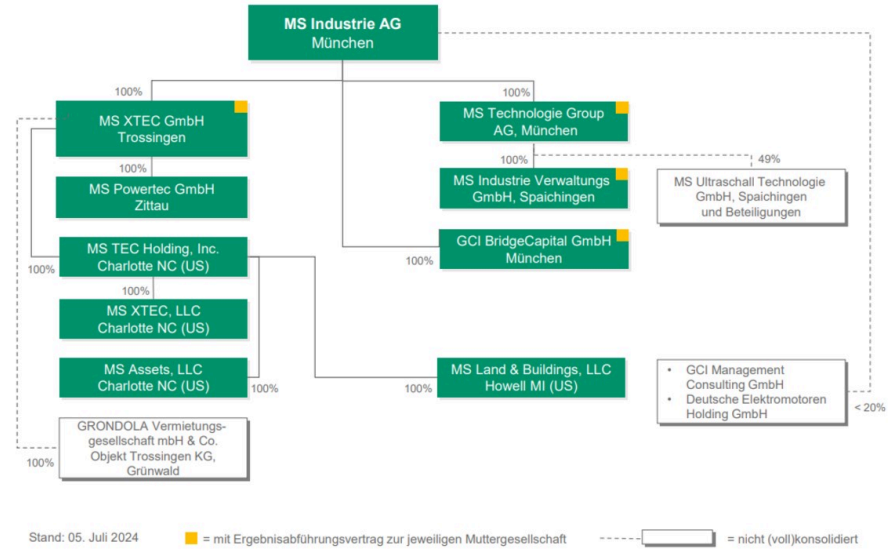
Ein wesentlicher Umsatzbestandteil des Unternehmens ist u.a. der Daimler Weltmotor NEG Blue Efficiency Power OM 47X, für den MS Industrie den Ventiltrieb fertigt. Das Unternehmen wurde mehrfach ausgezeichnet und erhielt u.a. vier Jahre in Folge die Auszeichnung als eines der 100 innovativsten KMU Deutschlands. Im Jahr 2024 erzielte MS Industrie mit durchschnittlich 612 Mitarbeitern einen Umsatz in Höhe von 171,2 Mio. EUR.

Wichtige Meilensteine in der Unternehmenshistorie sind im Folgenden kurz dargestellt:

- **1991** Gründung der GCI Gesellschaft für Consulting und Implementierung mbH, später vereinfacht GCI Management GmbH
- **2001** Börsengang
- **2005** MS Spaichingen wird Single-Source-Supplier für den Ventiltrieb der Daimler Motorengeneration NEG Blue Efficiency Power OM 47X für schwere Nutzfahrzeuge
- **2007** Übernahme des Elektromotorenwerk Grünhain im Zuge einer Nachfolgeregelung
- **2008** Übernahme der MS Spaichingen GmbH
- **2012** Umbenennung in die MS Industrie AG und Fokussierung auf die Bereiche Antriebs- und Ultraschalltechnik
- **2015** Gründung von Joint-Ventures in Bulgarien, Brasilien und China
- **2016** Umzug der Powertrain-Produktion an neuen Standort in Trossingen/Schura
  Einführung von Ultraschall-Serienmaschinen der Reihe MS soniTOP
- **2018** MS Ultrasonic erhält größten Einzelauftrag ihrer Geschichte für Sondermaschinen zur Produktion des meistverkauften US-Pick-ups (Ford F-150)
- **2019** Verkauf der Motorkomponenten-Fertigung für Daimler-Weltmotor in den USA und Nominierung für die Belieferung einer neuen Motorenplattform für schwere LKW (heute TRATON)
- **2020** Mehrheitlicher Verkauf der Elektromotorenwerk Grünhain GmbH (EMGR) an einen strategischen Investor
- **2021** Gründung eines Kompetenzzentrums in Ettlingen (Landkreis Karlsruhe) für Forschung & Entwicklung im Zusammenhang mit der Verarbeitung von Vliesstoffen für die Verpackungsindustrie, sogenannten Nonwovens. Einführung eines gleichnamigen Geschäftsfeldes
- **2024** Strategische Veräußerung der Mehrheit (51%) an der Tochtergesellschaft MS Ultraschall Technologie GmbH an die Schunk Sonosystems GmbH (Schunk Group)
- **2024** Gründung der MS XTEC LLC mit Sitz in Charlotte, North Carolina

Segmentbetrachtung

Die MS Industrie AG ist die börsennotierte Muttergesellschaft einer auf die Nutzfahrzeug- und die PKW-Branche sowie weitere Branchen mit industrieller Mobilitätsanwendung fokussierten Industriegruppe. Die folgende Grafik gibt einen Überblick über die rechtliche Struktur des Unternehmens.



Quelle: Unternehmen

Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens gliedert sich schwerpunktmäßig in die Bereiche Antriebs- und Ultraschalltechnik. Das Segment XTEC (vormals Powertrain) umfasst Motorkomponenten für sämtliche Antriebstechnologien (Verbrenner, Hybrid und Elektro). Das **zum 05. Juli 2024 mehrheitlich veräußerte Segment Ultrasonic** unterteilt sich in die Produktbereiche Ultraschall-Sondermaschinen, Ultraschall-Serienmaschinen, Ultraschall-Systeme und Ultraschall-Komponenten. Neben den Industriebeteiligungen weist MS Industrie nach IFRS außerdem das Segment Dienstleistungen (Immobilienbeteiligungen und Managementberatung) auf, das jedoch eine untergeordnete Rolle spielt und nicht der operativen Geschäftstätigkeit zugeordnet werden kann.

XTEC: Im Segment XTEC werden Baugruppen und Systeme für moderne Motoren entwickelt, konstruiert und gefertigt. Schwerpunkt ist die Bearbeitung und Montage von kompletten Ventiltrieben und Motorbremssystemen zum Einsatz in Nutzfahrzeugen und sogenannten Off-Road-Motoren. Erwähnenswert ist die Rolle von MS Industrie als europäischer Single-Source-Supplier für den Ventiltrieb von Daimlers OM 47X, besser bekannt unter dem Begriff ‚Weltmotor". Die Systeme werden an verschiedene Kunden geliefert, neben Daimler z.B. an MTU, MAN, ZF etc. Des Weiteren erfolgt im Bereich XTEC die Bearbeitung und Montage von Alu-Gehäusen, Kipphebeln, Ventilbrücken und Achsen.

Auch im Komponentengeschäft verfügt MS Industrie über langjährige Geschäftsbeziehungen mit seinen Kunden, zu denen unter anderem Liebherr und MAN zählen. In der Regel ist MS Industrie auch in diesem Bereich als Single-Source-Lieferant tätig.

Ultrasonic-Sondermaschinen: Der Bereich Sondermaschinen produziert Maschinen speziell für den Automobilbereich. Diese kommen bei sämtlichen Kunststoffteilen am und im Auto zum Einsatz, bei denen mehrere Bauteile dauerhaft verbunden werden (Ultraschall-Schweißen). Unter anderem werden die Sondermaschinen von MS Industrie für Kfz-Teile wie z.B. Stoßfänger, Instrumententafeln, Tür- und Kofferraumverkleidungen, Mittelkonsolen, Radhausverkleidungen und Spoiler etc. verwendet. Da die Nachfrage nach Sondermaschinen für den Automobilbereich durch neue Modelltypen und Facelifts bestimmt wird und nicht durch absolute PKW-Absatzzahlen, stellen die Sondermaschinen einen relativ stabilen Geschäftszweig dar, der von konjunkturellen Schwankungen nahezu unbeeinflusst ist. Der Vertrieb erfolgt in alle relevanten Automobilstandorte weltweit, darunter Deutschland, Großbritannien, USA, Brasilien, China und Korea.

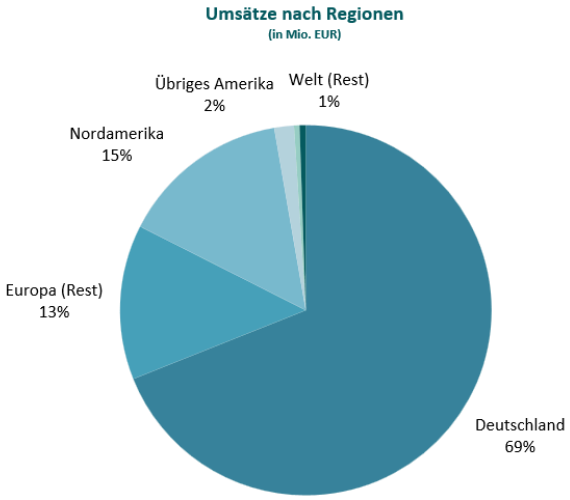
Ultrasonic - Serienmaschinen: Mit den im Oktober 2016 präsentierten Ultraschall-Serienmaschinen erweitert MS Industrie das Produktportfolio im Ultraschallbereich und diversifiziert die Kundenstruktur außerhalb der Automobilindustrie. Adressiert werden vor allem jene Märkte, in denen die Herstellung und Verbindung von hochpräzisen Kleinteilen und Baugruppen aus Kunststoff gefragt ist, wie z.B. die Elektroindustrie, die Medizintechnik, die Haushaltsgeräteindustrie oder die Spielzeugindustrie. Die neuen Maschinen sind nach "Industrie 4.0"-Standard konzipiert und vereinen wichtige Eigenschaften wie z.B. Konnektivität, intuitive Bedienung, Prozessüberwachung, Servo-Antrieb, Schnellwechsel-Funktion sowie Zugprüfung.

Ultrasonic - Systeme & Komponenten: Schwerpunkt dieses Segmentes sind innovative Ultraschallschweißsysteme und -komponenten zum variablen Einsatz. Eingesetzt werden die Systeme und Komponenten für das Bearbeiten und Schweißen von Folien, Kunststoffen, Geweben und Filtermaterialien.

Ultrasonic - Nonwovens: Dieses seit 2021 bestehende Geschäftsfeld beschäftigt sich mit der Entwicklung von Systemen und Komponenten für das kontinuierliche Fügen, Prägen und Perforieren von Vliesstoffen (sog. ‚Nonwovens") sowie dem Siegeln von Verpackungen. Nonwovens werden bei der Herstellung von bspw. Atemschutzmasken, Schutzanzügen, Wundauflagen und Hygieneartikeln eingesetzt.

Märkte und Umsatz

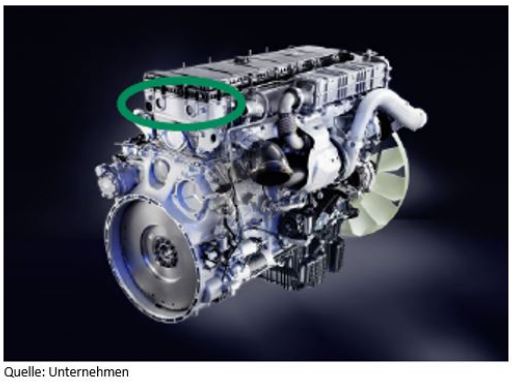
Der bei weitem wichtigste Absatzmarkt für die Produkte der MS Industrie AG ist Deutschland. Im Geschäftsjahr 2024 erzielte das Unternehmen auf dem Heimatmarkt rund 69% seines Umsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfiel ein Anteil von 13%. Eine ebenso wichtige geografische Region ist Nordamerika (USA und Kanada) mit weiteren 15% (Amerika insg. 17%).



Quelle: Unternehmen

Produkte

Sowohl im Bereich XTEC als auch der Ultraschallschweißtechnik verfügt die MS Industrie AG über ein breites Produktportfolio. Besonderer Umsatztreiber ist der NEG Blue Efficiency Power OM 47X von Daimler, der als Daimler-Weltmotor bekannt ist. Für diesen Motor liefert MS Industrie als europäischer Single-Source-Supplier den Ventiltrieb. Die entsprechende Partnerschaft zwischen Daimler und MS Industrie wurde schon im Jahr 2005 geschlossen.



Quelle: Unternehmen

Die neue Produktfamilie MS sonxTOP bietet vier Ultraschall-Serienmaschinen mit verschiedenen Ausführungen und Schweißleistungen bis zu 6.000 W. Die innovative Produktreihe wurde erstmals auf der größten Messe für Kunststoffverarbeitung, der K Messe in Düsseldorf, im Oktober 2016 dem Markt vorgestellt und verzeichnete schnell erste Auslieferungen und Referenzkunden. Die Serienmaschinen kommen als Tisch- und Ständermaschinen oder als in-line Module in automatisierten Produktionsstraßen zum Schweißen, Trennschweißen und Siegeln zum Einsatz und sind vor allem in Bezug auf Präzision, Produktivität und 4.0-Konnektivität technologisch führend.

Quelle: Unternehmen

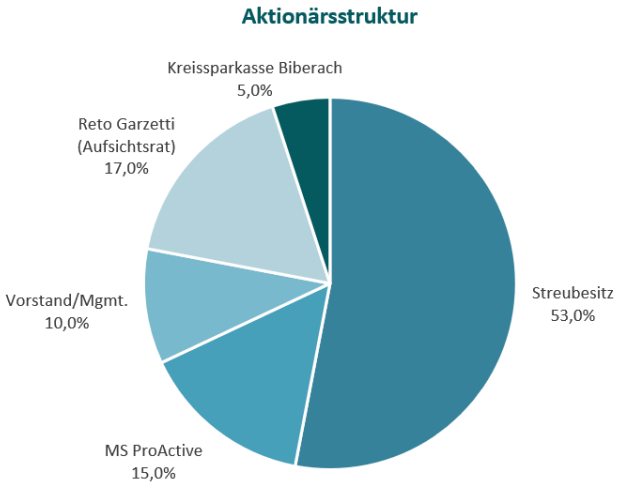
Management

Dr. Andreas Aufschnaiter ist seit Gründung der ursprünglichen GCI im Jahr 1991 für die Gesellschaft tätig. Nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre in Innsbruck und Venedig war Herr Aufschnaiter als Berater bei Arthur Andersen in Wien beschäftigt. Seit 2000 ist er Vorstand der MS Industrie AG. Herr Aufschnaiter ist als Sprecher des Vorstands insbesondere für sämtliche übergeordnete kaufmännische Belange, die strategische Finanzierung und Strukturierung der Gruppe sowie die externe Kommunikation zuständig.

Armin Distel ist Diplom-Ingenieur (FH) der Fachrichtung Feinwerktechnik. Herr Distel war seit Abschluss seines Studiums im Jahr 1990 zunächst bei der MS Spaichingen GmbH tätig. Seit Anfang 2013 ist er Vorstand der MS Industrie AG. Herr Distel ist zuständig für die strategische Weiterentwicklung der Geschäftsfelder XTEC und Ultraschalltechnik sowie die Bereiche Vertrieb, Entwicklung und Produktion.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der MS Industrie AG unterteilt sich in 30,0 Mio. nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1,00 Euro je Aktie. Größter Stimmrechtsinhaber ist die MS Proactive Verwaltungs GmbH mit einem Anteil in Höhe von 15%, die durch den Vorstand der MS Industrie vertreten wird. Der Vorstand und das Management der MS Industrie AG sind darüber hinaus im Besitz eines Anteils von insgesamt 10%. Reto Garzetti (stv. Vorsitzender des Aufsichtsrates) hält 17,0% der Anteile. Die Kreissparkasse Biberach hält einen Anteil von etwa 5,0%, Die übrigen 53% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Value
Umsatz	**152,8**	**154,5**	**160,7**	**165,5**	**170,5**	**175,6**	**180,8**	**184,5**
Veränderung	-10,7%	1,1%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,0%
EBIT	**3,8**	**6,8**	**8,2**	**8,6**	**9,4**	**9,7**	**9,9**	**8,3**
EBIT-Marge	2,5%	4,4%	5,1%	5,2%	5,5%	5,5%	5,5%	4,5%
NOPAT	**3,4**	**5,1**	**6,0**	**6,3**	**6,8**	**7,0**	**7,3**	**6,1**
Abschreibungen	**7,5**	**7,7**	**7,2**	**7,4**	**7,7**	**7,0**	**6,3**	**5,5**
in % vom Umsatz	4,9%	5,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,0%	3,5%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	**-1,5**	**-0,7**	**-0,9**	**-0,3**	**-2,2**	**-0,6**	**-0,6**	**-0,4**
- Investitionen	**-5,1**	**-2,6**	**-2,6**	**-3,1**	**-5,1**	**-5,8**	**-6,3**	**-5,7**
Investitionsquote	3,3%	1,7%	1,6%	1,9%	3,0%	3,3%	3,5%	3,1%
Übriges	**0,8**	**0,0**	**1,2**	**1,3**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**1,0**
Free Cash Flow (WACC-Modell)	**5,1**	**9,5**	**10,9**	**11,6**	**8,3**	**8,7**	**7,7**	**6,5**
WACC	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%	9,2%
Present Value	4,9	8,3	8,7	8,5	5,5	5,3	4,3	46,1
Kumuliert	**4,9**	**13,1**	**21,9**	**30,3**	**35,9**	**41,2**	**45,5**	**91,6**

Wertermittlung (Mio. Euro)	
Total present value (Tpv)	91,6
Terminal Value	46,1
Anteil vom Tpv-Wert	50%
Verbindlichkeiten	21,4
Liquide Mittel	2,3
Eigenkapitalwert	**72,5**

Aktienzahl (Mio.)	29,97
Wert je Aktie (Euro)	**2,42**
+Upside / -Downside	**67%**
Aktienkurs (Euro)	**1,45**

Modellparameter	
Fremdkapitalquote	30,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,40
WACC	9,2%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen		
Kurzfristiges Umsatzwachstum	2025-2028	2,7%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	2,8%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2032	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2025-2028	4,3%
Mittelfristige EBIT-Marge	2025-2031	4,8%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2032	4,5%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	**ewiges Wachstum**				
WACC	1,25%	1,75%	**2,00%**	2,25%	2,75%
9,72%	2,13	2,20	2,25	2,29	2,40
9,47%	2,20	2,28	2,33	2,38	2,49
9,22%	2,28	2,37	**2,42**	2,48	2,60
8,97%	2,36	2,46	2,52	2,58	2,71
8,72%	2,44	2,56	2,62	2,68	2,83

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)	**EBIT-Marge ab 2032e**				
WACC	4,00%	4,25%	**4,50%**	4,75%	5,00%
9,72%	2,10	2,18	2,25	2,32	2,39
9,47%	2,18	2,26	2,33	2,41	2,48
9,22%	2,26	2,34	**2,42**	2,50	2,58
8,97%	2,35	2,43	2,52	2,60	2,68
8,72%	2,44	2,53	2,62	2,71	2,79

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) MS Industrie AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	**206,2**	**246,7**	**171,2**	**152,8**	**154,5**	**160,7**
Bestandsveränderungen	3,2	-2,4	-1,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierte Eigenleistungen	0,0	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	**209,4**	**244,3**	**171,8**	**152,8**	**154,5**	**160,7**
Materialaufwand	112,2	125,9	92,9	82,2	80,8	83,6
Rohertrag	**97,2**	**118,4**	**78,9**	**70,6**	**73,7**	**77,1**
Personalaufwendungen	57,7	62,4	43,8	33,6	33,2	34,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	31,2	39,3	32,4	28,3	28,6	29,6
Sonstige betriebliche Erträge	6,9	5,0	3,1	2,6	2,6	2,4
EBITDA	**15,1**	**21,8**	**5,8**	**11,3**	**14,5**	**15,4**
Abschreibungen auf Sachanlagen	11,6	11,6	8,9	7,5	7,7	7,2
EBITA	**3,4**	**10,1**	**-3,2**	**3,8**	**6,8**	**8,2**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	**2,7**	**9,4**	**-3,2**	**3,8**	**6,8**	**8,2**
Finanzergebnis	-1,7	-3,1	-3,2	-2,5	-0,1	0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**1,0**	**6,2**	**-6,3**	**1,3**	**6,7**	**8,5**
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**1,0**	**6,2**	**-6,3**	**1,3**	**6,7**	**8,5**
EE-Steuern	-0,2	1,8	-2,4	0,1	1,7	2,3
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**1,2**	**4,4**	**-3,9**	**1,1**	**5,1**	**6,2**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**1,2**	**4,4**	**-3,9**	**1,1**	**5,1**	**6,2**
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	**1,2**	**4,4**	**-3,9**	**1,1**	**5,1**	**6,2**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

G&V (in % vom Umsatz) MS Industrie AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Bestandsveränderungen	1,6%	-1,0%	-0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierte Eigenleistungen	0,0%	0,0%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	**101,6%**	**99,0%**	**100,4%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Materialaufwand	54,4%	51,0%	54,3%	53,8%	52,3%	52,0%
Rohertrag	**47,1%**	**48,0%**	**46,1%**	**46,2%**	**47,7%**	**48,0%**
Personalaufwendungen	28,0%	25,3%	25,6%	22,0%	21,5%	21,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	15,1%	15,9%	18,9%	18,5%	18,5%	18,4%
Sonstige betriebliche Erträge	3,3%	2,0%	1,8%	1,7%	1,7%	1,5%
EBITDA	**7,3%**	**8,8%**	**3,4%**	**7,4%**	**9,4%**	**9,6%**
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,7%	4,7%	5,2%	4,9%	5,0%	4,5%
EBITA	**1,7%**	**4,1%**	**-1,8%**	**2,5%**	**4,4%**	**5,1%**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	**1,3%**	**3,8%**	**-1,8%**	**2,5%**	**4,4%**	**5,1%**
Finanzergebnis	-0,8%	-1,3%	-1,9%	-1,7%	0,0%	0,2%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**0,5%**	**2,5%**	**-3,7%**	**0,8%**	**4,4%**	**5,3%**
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	**0,5%**	**2,5%**	**-3,7%**	**0,8%**	**4,4%**	**5,3%**
EE-Steuern	-0,1%	0,7%	-1,4%	0,1%	1,1%	1,4%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**0,6%**	**1,8%**	**-2,3%**	**0,7%**	**3,3%**	**3,9%**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**0,6%**	**1,8%**	**-2,3%**	**0,7%**	**3,3%**	**3,9%**
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	**0,6%**	**1,8%**	**-2,3%**	**0,7%**	**3,3%**	**3,9%**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in Mio. EUR) MS Industrie AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,7	3,4	0,0	0,6	1,2	1,9
Sachanlagen	27,6	30,7	67,0	64,0	58,2	53,0
Finanzanlagen	21,9	21,5	18,7	18,7	18,7	18,7
Anlagevermögen	**52,1**	**55,6**	**85,7**	**83,3**	**78,2**	**73,5**
Vorräte	40,2	41,2	18,2	21,8	22,1	23,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	30,7	31,3	9,8	9,6	10,2	11,0
Liquide Mittel	2,3	2,1	2,3	1,7	11,0	19,8
Sonstige Vermögensgegenstände	85,1	72,2	21,7	21,9	22,1	22,3
Umlaufvermögen	**158,4**	**146,8**	**52,0**	**55,0**	**65,4**	**76,1**
Bilanzsumme	**210,5**	**202,4**	**137,6**	**138,3**	**143,6**	**149,6**
PASSIVA						
Eigenkapital	**71,7**	**74,9**	**60,5**	**61,7**	**66,7**	**72,9**
Anteile Dritter	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Rückstellungen	1,5	1,6	14,7	14,7	14,7	14,7
Zinstragende Verbindlichkeiten	92,2	86,7	20,3	17,9	17,9	16,9
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	25,7	22,8	16,9	18,8	19,0	19,8
Sonstige Verbindlichkeiten	19,4	16,4	25,3	25,3	25,3	25,3
Verbindlichkeiten	**138,8**	**127,5**	**77,1**	**76,6**	**76,8**	**76,7**
Bilanzsumme	**210,5**	**202,4**	**137,6**	**138,3**	**143,6**	**149,6**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) MS Industrie AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,3%	1,7%	0,0%	0,5%	0,9%	1,2%
Sachanlagen	13,1%	15,2%	48,7%	46,3%	40,6%	35,4%
Finanzanlagen	10,4%	10,6%	13,6%	13,5%	13,0%	12,5%
Anlagevermögen	**24,8%**	**27,5%**	**62,3%**	**60,2%**	**54,4%**	**49,1%**
Vorräte	19,1%	20,3%	13,2%	15,8%	15,4%	15,4%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,6%	15,5%	7,1%	6,9%	7,1%	7,4%
Liquide Mittel	1,1%	1,0%	1,7%	1,2%	7,7%	13,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	40,4%	35,7%	15,8%	15,9%	15,4%	14,9%
Umlaufvermögen	**75,3%**	**72,5%**	**37,8%**	**39,8%**	**45,5%**	**50,9%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
PASSIVA						
Eigenkapital	**34,1%**	**37,0%**	**44,0%**	**44,6%**	**46,5%**	**48,7%**
Anteile Dritter	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Rückstellungen	0,7%	0,8%	10,7%	10,6%	10,2%	9,8%
Zinstragende Verbindlichkeiten	43,8%	42,8%	14,7%	12,9%	12,5%	11,3%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	12,2%	11,3%	12,3%	13,6%	13,2%	13,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	9,2%	8,1%	18,4%	18,3%	17,6%	16,9%
Verbindlichkeiten	**65,9%**	**63,0%**	**56,0%**	**55,4%**	**53,5%**	**51,3%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) MS Industrie AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	1,2	4,4	-3,9	1,1	5,1	6,2
Abschreibung Anlagevermögen	11,6	11,6	8,9	7,5	7,7	7,2
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,9	-0,2	1,2	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-12,3	8,9	2,1	-0,2	-0,2	-0,2
Cash Flow	**0,3**	**25,6**	**8,4**	**8,5**	**12,6**	**13,2**
Veränderung Working Capital	1,6	-4,5	-4,2	-1,5	-0,7	-0,9
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	**1,9**	**21,1**	**4,2**	**6,9**	**11,9**	**12,3**
CAPEX	-9,2	-9,4	-6,1	-5,1	-2,6	-2,6
Sonstiges	5,5	2,5	35,3	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	**-3,8**	**-6,9**	**29,2**	**-5,1**	**-2,6**	**-2,6**
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,2	25,1	-23,2	-2,4	0,0	-1,0
Sonstiges	-5,9	-9,4	-10,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	**-7,1**	**15,7**	**-33,2**	**-2,4**	**0,0**	**-1,0**
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	**-9,0**	**29,9**	**0,2**	**-0,6**	**9,3**	**8,8**
Endbestand liquide Mittel	**-27,8**	**2,1**	**2,3**	**1,7**	**11,0**	**19,8**

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Kennzahlen MS Industrie AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	47,1%	48,0%	46,1%	46,2%	47,7%	48,0%
EBITDA-Marge (%)	7,3%	8,8%	3,4%	7,4%	9,4%	9,6%
EBIT-Marge (%)	1,3%	3,8%	-1,8%	2,5%	4,4%	5,1%
EBT-Marge (%)	0,5%	2,5%	-3,7%	0,8%	4,4%	5,3%
Netto-Umsatzrendite (%)	0,6%	1,8%	-2,3%	0,7%	3,3%	3,9%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	1,8%	5,8%	-2,6%	4,8%	8,8%	11,2%
ROE (%)	1,7%	6,2%	-5,2%	1,9%	8,2%	9,3%
ROA (%)	0,6%	2,2%	-2,8%	0,8%	3,5%	4,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	90,4	85,0	19,1	17,3	8,0	-1,7
Net Debt / EBITDA	6,0	3,9	3,3	1,5	0,6	-0,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,3	1,1	0,3	0,3	0,1	0,0
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-7,4	11,7	-1,9	1,8	9,3	9,7
Capex / Umsatz (%)	4%	4%	4%	3%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	22%	19%	19%	10%	11%	11%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	4,1	2,9	10,8	5,5	4,3	4,0
EV/EBIT	22,8	6,6	-	16,3	9,2	7,6
EV/FCF	-	5,3	-	34,5	6,7	6,4
KGV	36,3	9,7	-	36,3	8,5	6,9
KBV	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,8%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsaussagen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechtigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 05.09.2025):
Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Informationsquellen:
Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile: Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:
Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

(1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.

(2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.

(3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.

(4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.

(5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.

(6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.

(7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.

(8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

(9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).

(10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.

(11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.

(12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 05.09.2025)
MS Industrie AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	09.02.2015	3,72	4,80	+29%
...				
Kaufen	11.04.2022	1,54	2,70	+76%
Kaufen	18.05.2022	1,57	2,80	+78%
Kaufen	19.10.2022	1,30	3,00	+132%
Kaufen	15.12.2022	1,42	3,00	+111%
Kaufen	27.03.2023	1,50	3,00	+101%
Kaufen	04.05.2023	1,60	3,00	+88%
Kaufen	30.05.2023	1,63	3,00	+84%
Kaufen	26.06.2023	1,62	3,00	+85%
Kaufen	29.08.2023	1,71	3,30	+93%
Kaufen	14.11.2023	1,69	3,30	+95%
Kaufen	24.11.2023	1,69	3,30	+95%
Kaufen	01.02.2024	1,94	3,30	+70%
Halten	19.03.2024	1,91	2,40	+26%
Kaufen	29.04.2024	1,65	2,40	+45%
Kaufen	27.05.2024	1,63	2,40	+47%
Kaufen	06.06.2024	1,82	2,40	+32%
Kaufen	03.07.2024	1,85	2,60	+41%
Kaufen	27.08.2024	1,48	2,40	+62%
Kaufen	02.12.2024	1,30	2,00	+54%
Kaufen	21.02.2025	1,43	2,00	+40%
Kaufen	12.05.2025	1,71	2,40	+40%
Kaufen	19.05.2025	1,64	2,40	+46%
Kaufen	18.08.2025	1,49	2,40	+61%
Kaufen	05.09.2025	1,45	2,40	+66%