

Empfehlung	Kaufen
Kursziel	2,40 EUR (zuvor: 2,00 EUR)
Kurspotenzial	40%
Aktien­daten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	1,71
Aktienzahl (in Mio.)	30,0
Marketkap. (in Mio. EUR)	51,2
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	8,1
Enterprise Value (in Mio. EUR)	70,3
Ticker	XTRA:MSAG
Guidance 2025	
Umsatz (in Mio. EUR)	rd. 145
EBIT (in Mio. EUR)	deutlich steigend

Aktienkurs (EUR)



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

Termine	
Q1 Bericht	Mai 2025
HV	01. Juli 2025
Q3 Bericht	August 2025

Prognoseanpassung			
	2025e	2026e	2027e
Umsatz (alt)	145,8	157,5	163,8
Δ	-	-1,9%	-1,9%
EBIT (alt)	2,9	6,8	8,2
Δ	30,0%	0,4%	0,1%
EPS (alt)	0,07	0,17	0,21
Δ	28,6%	-	-

Analyst	
Patrick Speck, CESGA	
+49 40 41111 37 70	
p.speck@montega.de	

Publikation	
Comment	12. Mai 2025

Effizienzsteigerungen sollten Turnaround in 2025 bringen

MS Industrie hat jüngst den Geschäftsbericht 2024 (erstmalig nach HGB) vorgelegt, der von der per 05.07.2024 erfolgten Mehrheitsveräußerung der MS Ultrasonic Technology Group geprägt ist. Diese wird seither als 49%-Beteiligung "at equity" konsolidiert.

Umsatz erfüllt Guidance, Auftragslage erholt: Der Konzernumsatz lag mit 171,2 Mio. EUR leicht über unserer Erwartung (MONE: 169,6 Mio. EUR; Guidance: rd. 170 Mio. EUR). Davon entfielen 30,8 Mio. EUR auf den früheren Geschäftsbereich Ultrasonic sowie 140,4 Mio. EUR auf das verbliebene Segment XTEC. Damit verzeichnete XTEC erwartungsgemäß einen Erlösrückgang i.H.v. 16,8% yoy, der auf die schwachen LKW-Absatzzahlen (Daimler Truck 2024: -12,5% yoy), einen spürbaren Abbau von Lagerbeständen der LKW-Kunden sowie Unsicherheiten im Vorfeld der US-Wahlen zurückzuführen ist. Zum 31.12. verfügte MS Industrie im Segment XTEC jedoch über einen Auftragsbestand i.H.v. 72 Mio. EUR, womit sich das Orderbuch gegenüber dem Tiefststand per Ende September (61 Mio. EUR) wieder erholte, was sich bis Ende März (Auftragsvolumen: 81 Mio. EUR) fortsetzte. Zudem berichtete MS Industrie jüngst über eine Auftragserweiterung und -verlängerung (bis Ende 2030) mit einem langjährigen renommierten Kunden im Bereich schwerer Off-Road-Motoren, den MS XTEC mit Komponenten für sicherheitskritische Anlagen (z.B. Krankenhäuser, Rechenzentren) sowie integrierte Antriebe für Schiffe und schwere Landfahrzeuge beliefert. Das kumulierte Geschäftsvolumen für die nächsten sechs Jahre wird auf über 100 Mio. EUR beziffert und untermauert die Vertriebsstrategie, das Automotive-Exposure schrittweise zu reduzieren.

Negatives Jahresergebnis: Trotz einer Rohertragsmarge auf dem erwarteten Niveau (46,1%) lag das bereinigte Konzern-EBITDA mit 7,5 Mio. EUR unter unserer Prognose (MONE: 8,5 Mio. EUR). Auch wurde im Finanzergebnis (-3,2 Mio. EUR; MONE: -1,7 Mio. EUR) der Entschuldungseffekt stärker als antizipiert vom höheren Zinsniveau konterkariert. Unterm Strich stand daher ein Jahresfehlbetrag i.H.v. 3,9 Mio. EUR (MONE: -2,6 Mio. EUR). Auch bereinigt um den negativen Entkonsolidierungseffekt aus dem Verkauf der Ultraschall-Aktivitäten (-1,8 Mio. EUR) fiel das Jahresergebnis somit noch negativ aus.

Bilanzqualität signifikant verbessert, Effizienzsteigerungen wirksam: Infolge der Ultrasonic-Transaktion konnte MS Industrie die Netto-Verschuldung um rund 34 Mio. EUR verringern und die Eigenkapitalquote auf 44,0% (Vj.: 35,1%) verbessern. Nach der im Vorjahr fertiggestellten Hallenerweiterung am Standort Trossingen mit rund 3.500 qm zusätzlicher Produktionsfläche wurde in 2024 die Automatisierung und Digitalisierung der Fertigung mittels neuer Robotik-Anlagen weitestgehend abgeschlossen, sodass laut Vorstand seit Anfang des laufenden Geschäftsjahres die positiven Effekte des Investitionsprogramms der letzten drei Jahre zum Tragen kommen. Vor diesem Hintergrund erwartet MS Industrie für 2025 bei einem Konzernumsatz i.H.v. rund 145 Mio. EUR ein wieder deutlich steigendes EBITDA sowie ein positives Konzernjahresergebnis. Wenngleich sowohl ACEA (LKW-Absatz Q1: -16% yoy) als auch Großkunde Daimler Truck (Q1: -8,4% yoy) in Q1 Rückgänge meldeten, rechnet MS Industrie mit einer spürbaren Erholung der Abrufe infolge des zuletzt übermäßigen Lagerabbaus der OEMs.

Fazit: MS Industrie hat sich in 2024 vor allem bilanziell gesund geschrumpft und dürfte ergebnisseitig in 2025 trotz konjunktureller Unsicherheiten die Ernte der jüngsten Automatisierungsinitiativen einfahren. Durch den Abschluss des Investitionszyklus sollte sich damit auch das Cashflow-Profil sukzessive verbessern. Nach Fortschreibung des DCF-Modells bekräftigen wir die Kaufempfehlung mit einem neuen Kursziel von 2,40 EUR (zuvor: 2,00 EUR).

Geschäftsjahresende: 31.12.	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	246,7	171,2	145,8	154,5	160,7
Veränderung yoy	19,7%	-30,6%	-14,8%	6,0%	4,0%
EBITDA	21,8	5,8	11,1	14,5	15,4
EBIT	9,4	-3,2	3,8	6,8	8,2
Jahresüberschuss	4,4	-3,9	2,6	5,1	6,2
Roh­ertrags­marge	48,0%	46,1%	46,4%	47,7%	48,0%
EBITDA-Marge	8,8%	3,4%	7,6%	9,4%	9,6%
EBIT-Marge	3,8%	-1,8%	2,6%	4,4%	5,1%
Net Debt	85,0	19,1	14,4	5,6	-4,0
Net Debt/EBITDA	3,9	3,3	1,3	0,4	-0,3
ROCE	5,8%	-2,6%	4,8%	9,0%	11,4%
EPS	0,15	-0,13	0,09	0,17	0,21
FCF je Aktie	0,39	-0,06	0,16	0,29	0,32
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,3	0,4	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	3,2	12,2	6,3	4,8	4,6
EV/EBIT	7,5	n.m.	18,6	10,3	8,6
KGV	11,4	n.m.	19,0	10,1	8,1
KBV	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

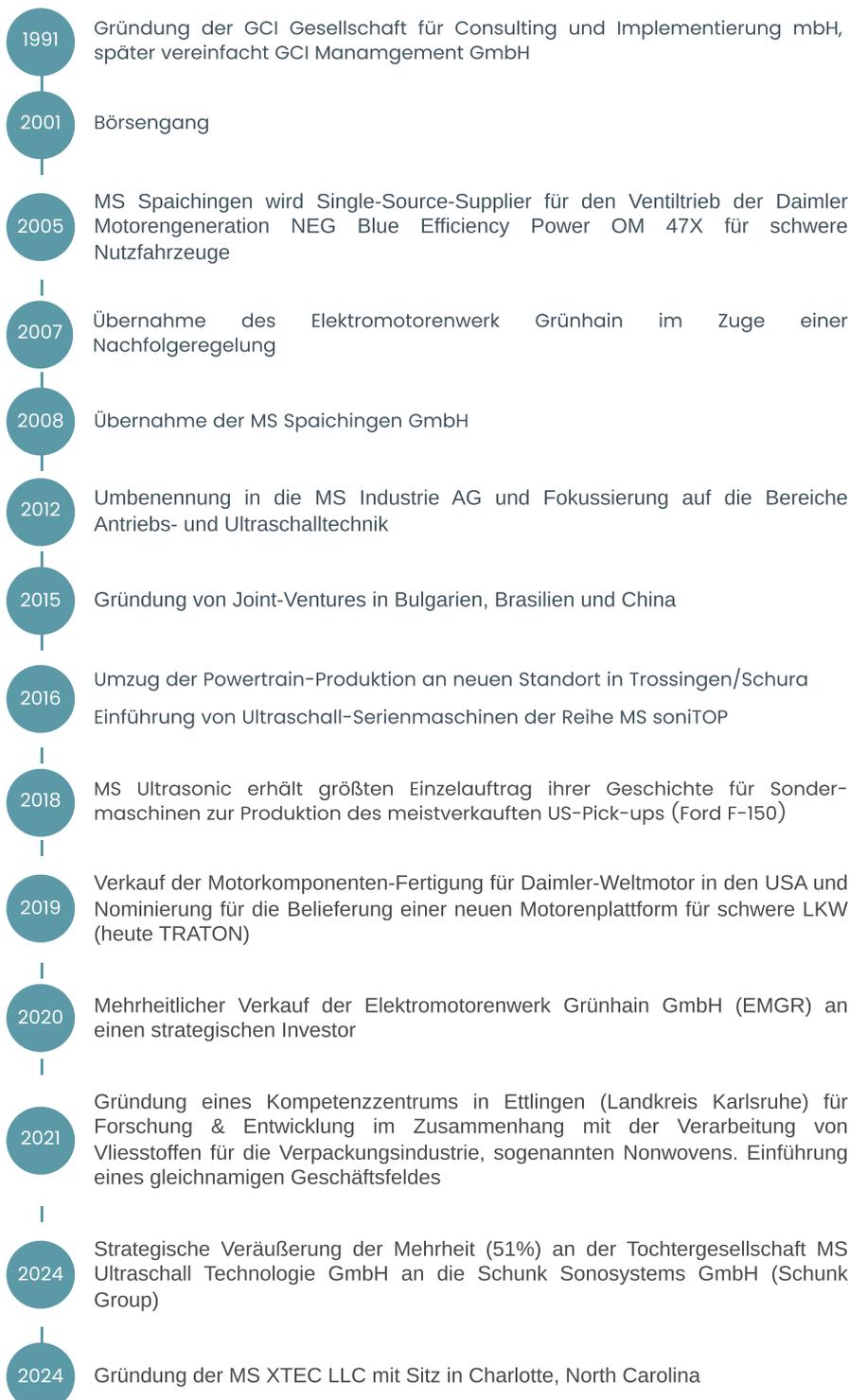
Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,71 EUR

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.

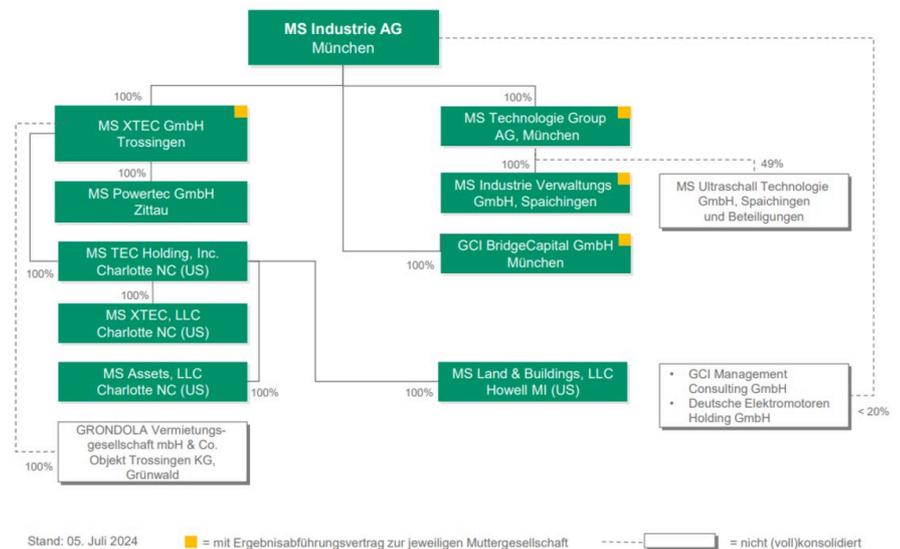
Ein wesentlicher Umsatzbestandteil des Unternehmens ist u.a. der Daimler Weltmotor NEG Blue Efficiency Power OM 47X, für den MS Industrie den Ventiltrieb fertigt. Das Unternehmen wurde mehrfach ausgezeichnet und erhielt u.a. vier Jahre in Folge die Auszeichnung als eines der 100 innovativsten KMU Deutschlands. 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:



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.



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.

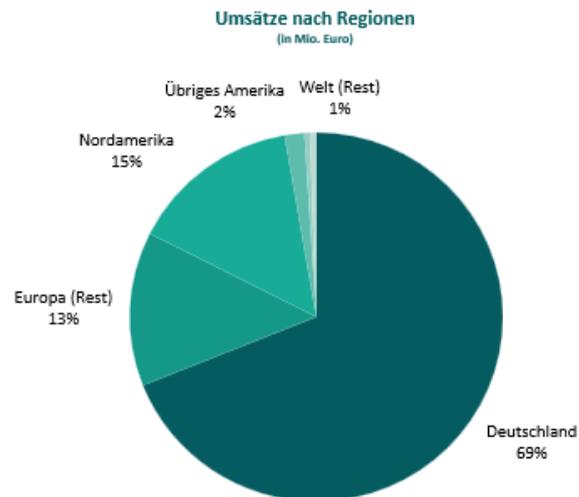
Ultrasonic – Serienmaschinen: Mit den im Oktober 2016 präsentierten Ultraschall-Serienmaschinen erweitert MS Industrie das Produktportfolio im Ultraschallbereich und diversifiziert die Kundenstruktur außerhalb der Automobilindustrie. Adressiert werden vor allem jene Märkte, in denen die Herstellung und 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



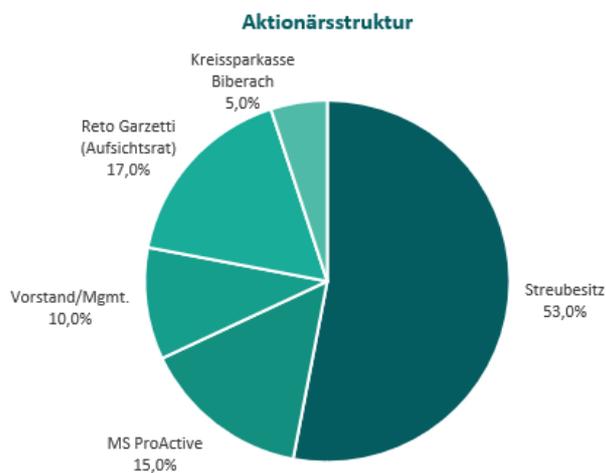
Dr. Andreas Aufschnaiter ist seit Gründung der ursprünglichen GCI im Jahr 1991 für die Gesellschaft tätig. Nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre in Innsbruck und Venedig war Herr Aufschnaiter als Berater bei Arthur Andersen in Wien beschäftigt. Seit 2000 ist er Vorstand der MS Industrie AG. 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	145,8	154,5	160,7	165,6	170,5	175,6	180,9	184,5
Veränderung	-14,8%	6,0%	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	2,6%	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	7,1	7,3	6,1
Abschreibungen	7,3	7,7	7,2	7,4	7,7	7,0	6,3	5,5
in % vom Umsatz	5,0%	5,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,0%	3,5%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-0,9	-1,2	-1,0	-0,4	-2,1	-0,6	-0,6	-0,4
- Investitionen	-4,1	-2,6	-2,6	-3,1	-5,1	-5,8	-6,3	-5,7
Investitionsquote	2,8%	1,7%	1,6%	1,9%	3,0%	3,3%	3,5%	3,1%
Übriges	0,8	1,0	1,2	1,3	1,0	1,0	1,0	1,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	6,5	10,0	10,8	11,5	8,4	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	6,0	8,5	8,5	8,2	5,5	5,2	4,2	45,1
Kumuliert	6,0	14,6	23,0	31,2	36,7	41,9	46,2	91,3

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	91,3
Terminal Value	45,1
Anteil vom Tpv-Wert	49%
Verbindlichkeiten	21,4
Liquide Mittel	2,3
Eigenkapitalwert	72,2

Aktienzahl (Mio.)	29,97
Wert je Aktie (Euro)	2,41
+Upside / -Downside	41%
Aktienkurs (Euro)	1,71

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	4,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	3,7%
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)

WACC	ewiges Wachstum				
	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
9,72%	2,12	2,19	2,24	2,28	2,38
9,47%	2,19	2,27	2,32	2,37	2,48
9,22%	2,27	2,36	2,41	2,46	2,58
8,97%	2,35	2,45	2,50	2,56	2,70
8,72%	2,44	2,55	2,61	2,67	2,82

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

WACC	EBIT-Marge ab 2032e				
	4,00%	4,25%	4,50%	4,75%	5,00%
9,72%	2,10	2,17	2,24	2,31	2,38
9,47%	2,17	2,25	2,32	2,39	2,47
9,22%	2,25	2,33	2,41	2,49	2,57
8,97%	2,34	2,42	2,50	2,59	2,67
8,72%	2,43	2,52	2,61	2,69	2,78

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) MS Industrie AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	206,2	246,7	171,2	145,8	154,5	160,7
Bestandsveränderungen	3,2	-2,4	-1,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	209,4	244,3	171,8	145,8	154,5	160,7
Materialaufwand	112,2	125,9	92,9	78,1	80,8	83,6
Rohertrag	97,2	118,4	78,9	67,7	73,7	77,2
Personalaufwendungen	57,7	62,4	43,8	32,1	33,2	34,6
Sonstige betriebliche Aufwendungen	31,2	39,3	32,4	27,0	28,6	29,6
Sonstige betriebliche Erträge	6,9	5,0	3,1	2,5	2,6	2,4
EBITDA	15,1	21,8	5,8	11,1	14,5	15,4
Abschreibungen auf Sachanlagen	11,6	11,6	8,9	7,3	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	-0,9	-0,1	0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1,0	6,2	-6,3	2,9	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	2,9	6,7	8,5
EE-Steuern	-0,2	1,8	-2,4	0,3	1,7	2,3
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	1,2	4,4	-3,9	2,6	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	2,6	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	2,6	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%
Aktivierete 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%	53,6%	52,3%	52,0%
Rohertrag	47,1%	48,0%	46,1%	46,4%	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%	7,6%	9,4%	9,6%
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,7%	4,7%	5,2%	5,0%	5,0%	4,5%
EBITA	1,7%	4,1%	-1,8%	2,6%	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%	2,6%	4,4%	5,1%
Finanzergebnis	-0,8%	-1,3%	-1,9%	-0,6%	0,0%	0,2%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	0,5%	2,5%	-3,7%	2,0%	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%	2,0%	4,4%	5,3%
EE-Steuern	-0,1%	0,7%	-1,4%	0,2%	1,1%	1,4%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	0,6%	1,8%	-2,3%	1,8%	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%	1,8%	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%	1,8%	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	63,2	57,4	52,2
Finanzanlagen	21,9	21,5	18,7	18,7	18,7	18,7
Anlagevermögen	52,1	55,6	85,7	82,5	77,3	72,7
Vorräte	40,2	41,2	18,2	20,8	22,1	23,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	30,7	31,3	9,8	9,2	10,2	11,0
Liquide Mittel	2,3	2,1	2,3	7,0	15,8	24,2
Sonstige Vermögensgegenstände	85,1	72,2	21,7	21,9	22,1	22,3
Umlaufvermögen	158,4	146,8	52,0	58,9	70,2	80,5
Bilanzsumme	210,5	202,4	137,6	141,4	147,5	153,2
PASSIVA						
Eigenkapital	71,7	74,9	60,5	63,1	68,2	74,4
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	20,3	20,3	19,1
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	25,7	22,8	16,9	18,0	19,1	19,8
Sonstige Verbindlichkeiten	19,4	16,4	25,3	25,3	25,3	25,3
Verbindlichkeiten	138,8	127,5	77,1	78,2	79,3	78,8
Bilanzsumme	210,5	202,4	137,6	141,4	147,5	153,2

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%	0,8%	1,2%
Sachanlagen	13,1%	15,2%	48,7%	44,7%	38,9%	34,1%
Finanzanlagen	10,4%	10,6%	13,6%	13,2%	12,7%	12,2%
Anlagevermögen	24,8%	27,5%	62,3%	58,3%	52,4%	47,5%
Vorräte	19,1%	20,3%	13,2%	14,7%	15,0%	15,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14,6%	15,5%	7,1%	6,5%	6,9%	7,2%
Liquide Mittel	1,1%	1,0%	1,7%	4,9%	10,7%	15,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	40,4%	35,7%	15,8%	15,5%	15,0%	14,6%
Umlaufvermögen	75,3%	72,5%	37,8%	41,6%	47,6%	52,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	34,1%	37,0%	44,0%	44,6%	46,2%	48,6%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	0,7%	0,8%	10,7%	10,4%	10,0%	9,6%
Zinstragende Verbindlichkeiten	43,8%	42,8%	14,7%	14,3%	13,7%	12,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	12,2%	11,3%	12,3%	12,7%	12,9%	12,9%
Sonstige Verbindlichkeiten	9,2%	8,1%	18,4%	17,9%	17,1%	16,5%
Verbindlichkeiten	65,9%	63,0%	56,0%	55,3%	53,8%	51,5%
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	2,6	5,1	6,2
Abschreibung Anlagevermögen	11,6	11,6	8,9	7,3	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	9,7	12,6	13,3
Veränderung Working Capital	1,6	-4,5	-4,2	-0,9	-1,2	-1,0
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	1,9	21,1	4,2	8,8	11,4	12,3
CAPEX	-9,2	-9,4	-6,1	-4,1	-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	-4,1	-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	0,0	0,0	-1,2
Sonstiges	-5,9	-9,4	-10,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-7,1	15,7	-33,2	0,0	0,0	-1,2
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-9,0	29,9	0,2	4,7	8,8	8,5
Endbestand liquide Mittel	-27,8	2,1	2,3	7,0	15,8	24,2

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

Kennzahlen MS Industrie AG	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	47,1%	48,0%	46,1%	46,4%	47,7%	48,0%
EBITDA-Marge (%)	7,3%	8,8%	3,4%	7,6%	9,4%	9,6%
EBIT-Marge (%)	1,3%	3,8%	-1,8%	2,6%	4,4%	5,1%
EBT-Marge (%)	0,5%	2,5%	-3,7%	2,0%	4,4%	5,3%
Netto-Umsatzrendite (%)	0,6%	1,8%	-2,3%	1,8%	3,3%	3,9%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	1,8%	5,8%	-2,6%	4,8%	9,0%	11,4%
ROE (%)	1,7%	6,2%	-5,2%	4,3%	8,0%	9,1%
ROA (%)	0,6%	2,2%	-2,8%	1,8%	3,4%	4,1%
Solvanz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	90,4	85,0	19,1	14,4	5,6	-4,0
Net Debt / EBITDA	6,0	3,9	3,3	1,3	0,4	-0,3
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,3	1,1	0,3	0,2	0,1	-0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-7,4	11,7	-1,9	4,7	8,8	9,6
Capex / Umsatz (%)	4%	4%	4%	3%	2%	2%
Working Capital / Umsatz (%)	22%	19%	19%	11%	11%	11%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	4,7	3,2	12,2	6,3	4,8	4,6
EV/EBIT	25,8	7,5	-	18,6	10,3	8,6
EV/FCF	-	6,0	-	15,1	8,0	7,3
KGV	42,8	11,4	-	19,0	10,1	8,1
KBV	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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 Meinungsäußerungen 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 berechnigte 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: 12.05.2025):

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.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

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.

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: 12.05.2025)
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%