

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **2,80 Euro** (zuvor: 2,70 Euro)

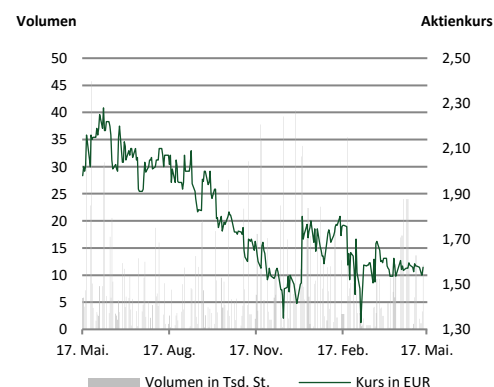
Kurspotenzial: **+78 Prozent**

Aktien­daten

| | |
|---------------------------------|-------------------|
| KURS (Schlusskurs Vortag) | 1,57 EURO (XETRA) |
| Aktienanzahl (in Mio.) | 29,84 |
| Marktkap. (in Mio. Euro) | 46,9 |
| Enterprise Value (in Mio. Euro) | 154,9 |
| Ticker | MSAG |
| ISIN | DE0005855183 |

Kursperformance

| | |
|--------------------------|--------|
| 52 Wochen-Hoch (in Euro) | 2,34 |
| 52 Wochen-Tief (in Euro) | 1,33 |
| 3 M relativ zum CDAX | +1,2% |
| 6 M relativ zum CDAX | +15,7% |



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

| | |
|------------------------------|-------|
| Streubesitz | 52,0% |
| MS ProActive | 15,0% |
| Vorstand/Mgmt. | 10,0% |
| Marco Garzetti | 7,0% |
| Reto Garzetti (Aufsichtsrat) | 5,0% |
| Weitere Beteiligungen >3% | 11,0% |

Termine

| | |
|------------|---------------|
| HV | 06. Juli 2022 |
| H1 Bericht | August 2022 |

Prognoseanpassung

| | 2022e | 2023e | 2024e |
|--------------|--------|--------|--------|
| Umsatz (alt) | 185,0 | 208,0 | 225,0 |
| Δ in % | 3,2% | 0,4% | 2,7% |
| EBIT (alt) | 3,1 | 11,5 | 16,7 |
| Δ in % | -40,6% | -12,6% | -12,3% |
| EPS (alt) | 0,04 | 0,25 | 0,38 |
| Δ in % | -75,0% | -16,0% | -15,8% |

Analyst

Miguel Lago Mascato
+49 40 41111 37 67
m.lago@montega.de

Publikation

Comment 18. Mai 2022

Erstes Quartal mit zweistelligem Umsatzwachstum und verbesserter EBIT-Marge

MS Industrie hat am Freitag Finanzkennzahlen für das erste Quartal 2022 veröffentlicht, die einen deutlichen Umsatz- und Ergebnisanstieg im Vergleich zum Vorjahresquartal zeigen. Die operative Performance sowie der steigende Auftragsbestand sind für uns ein klarer Hinweis, dass MS Industrie ihre Jahresziele erreichen wird.

Umsatzanstieg in beiden Segmenten: Der wesentliche Treiber des Umsatzanstiegs im Auftaktquartal war das Segment Powertrain (35,0 Mio. Euro; +15,0% yoy), das in Q1 rund 75% der Umsätze ausmachte. Im Segment Ultrasonic erzielte das Unternehmen einen Umsatzanstieg um 6% auf 12,0 Mio. Euro. Erfreulich war hierbei die Entwicklung des Technologiefelds „Serienmaschinen“, welches Ultraschall-Schweißmaschinen für verschiedenste Kunststoffkleinteile anbietet. Insgesamt konnte der Konzernerlös in Q1 um 14,6% gegenüber dem Vorjahresquartal auf 47,0 Mio. Euro gesteigert werden.

Ergebnisentwicklung im Aufwärtstrend: Im Q1 dürfte das Powertrain-Segment u.E. den Löwenanteil zum Ergebnis beigetragen haben (MONe: ca. 2,0 Mio), während das Segment Ultrasonic im Q1 u.E. noch leicht defizitär gewesen ist. Auf Jahressicht plant das Unternehmen jedoch mit einer ausgeglichenen Performance in diesem Segment. Hervorzuheben ist, dass Preissteigerungen bei Material und Energie v.a. im Bereich Powertrain an Kunden weitergegeben werden konnten. Dementsprechend wurde das EBIT auf 1,9 Mio. Euro ausgebaut (Q1/2021: 0,9 Mio. Euro) und die EBIT-Marge verdoppelt (4,4%).

Auftragsbücher senden positive Signale: Der Auftragsbestand beträgt zum Ende des ersten Quartals 120 Mio. Euro. So liegen im Segment Powertrain Aufträge in Höhe von 79 Mio. Euro vor. Im Segment Ultrasonic beträgt der Auftragsbestand 41 Mio. Die Verdopplung des Auftragseingangs im Q1 für Ultraschallmaschinen der Non-Automotive-Technologiefelder unterstreicht u.E. die starke Wettbewerbsposition von MS Industrie außerhalb des Automotive-Sektors. Auch bei den Ultraschall-Sondermaschinen verspürt das Unternehmen eine ansteigende Nachfrage durch Nachholeffekte beim Bau von PKW-Modellderivaten. MS Industrie ist nach eigenen Angaben bisher eher geringfügig von den Auswirkungen der globalen Lieferkettenverwerfungen betroffen. Im Segment Ultrasonic wird allerdings eine deutliche Verschiebung von Umsätzen in das Q3 bzw. Q4 antizipiert.

Bestätigung der Guidance für 2022: Für das Geschäftsjahr 2022 geht das Unternehmen unverändert von einem Umsatz von 200 Mio. Euro bei einer steigenden EBITDA- und EBIT-Marge und einem positiven Jahresüberschuss aus. Der Auftragsbestand von 120 Mio. Euro mit einem Planungshorizont von ca. sechs Monaten impliziert, dass nur ca. 30 Mio. Euro an Auftragseingängen zur Erreichung des Umsatzziels von 200 Mio. Euro fehlen. Aufgrund der gesteigerten Visibilität erhöhen wir daher unsere Umsatzprognose für das Jahr 2022. Im Zuge eines Analystenwechsels aktualisieren wir weiterhin unsere Mittelfristprognosen.

Fazit: Die Guidance 2022 ist nach dem erfolgreichen Jahresstart u.E. gut erreichbar. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung mit einem Kursziel von 2,80 Euro (zuvor: 2,70 Euro).

| Geschäftsjahresende: 31.12. | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|-----------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz | 164,0 | 164,7 | 191,0 | 208,8 | 231,0 |
| Veränderung yoy | -27,5% | 0,4% | 16,0% | 9,3% | 10,6% |
| EBITDA | 4,2 | 8,4 | 13,8 | 24,0 | 28,6 |
| EBIT | -9,2 | -4,4 | 1,8 | 10,0 | 14,6 |
| Jahresüberschuss | -7,5 | -4,0 | 0,4 | 6,3 | 9,5 |
| Rohertagsmarge | 50,5% | 50,2% | 51,0% | 53,0% | 53,0% |
| EBITDA-Marge | 2,5% | 5,1% | 7,3% | 11,5% | 12,4% |
| EBIT-Marge | -5,6% | -2,7% | 1,0% | 4,8% | 6,3% |
| Net Debt | 71,1 | 77,8 | 87,4 | 77,4 | 65,7 |
| Net Debt/EBITDA | 17,1 | 9,2 | 6,3 | 3,2 | 2,3 |
| ROCE | -6,0% | -3,1% | 1,2% | 6,5% | 9,8% |
| EPS | -0,25 | -0,13 | 0,01 | 0,21 | 0,32 |
| FCF je Aktie | 0,36 | -0,45 | -0,32 | 0,34 | 0,51 |
| Dividende | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,12 | 0,12 |
| Dividendenrendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 7,6% | 7,6% |
| EV/Umsatz | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 0,7 |
| EV/EBITDA | 37,2 | 18,4 | 11,2 | 6,4 | 5,4 |
| EV/EBIT | n.m. | n.m. | 83,8 | 15,5 | 10,6 |
| KGV | n.m. | n.m. | 157,0 | 7,5 | 4,9 |
| KBV | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,6 |

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,57

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 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.

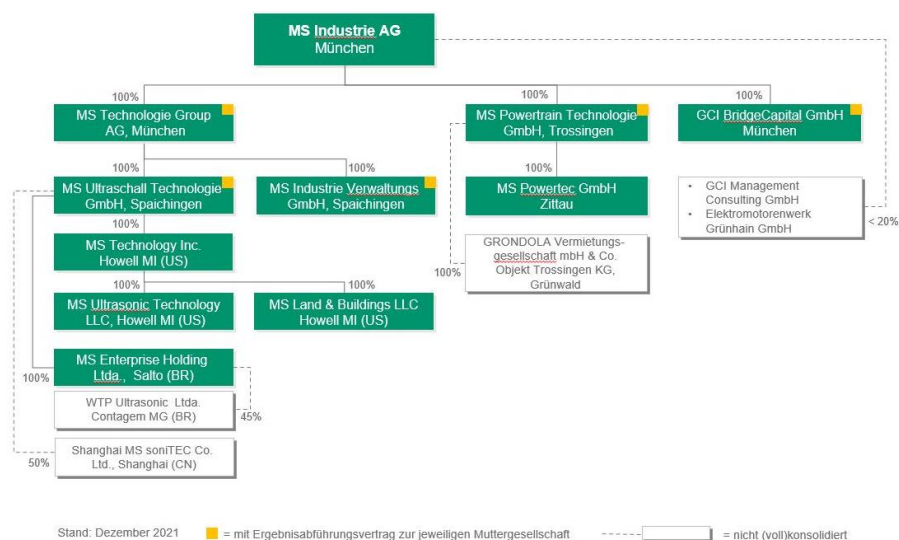
Ein wesentlicher Umsatzbestandteil des Unternehmens ist u.a. der Daimler Weltmotor NEG Blue Efficiency Power OM 47X, für den MS Industrie den Ventiltrieb fertigt. Das Unternehmen wurde mehrfach ausgezeichnet und erhielt u.a. vier Jahre in Folge die Auszeichnung als eines der 100 innovativsten KMU Deutschlands. Im Jahr 2020 hat MS Industrie mit durchschnittlich 944 Mitarbeitern einen Umsatz in Höhe von 164,0 Mio. Euro erzielt.

Wichtige Meilensteine in der Unternehmenshistorie sind im Folgenden kurz dargestellt:

- 1991** Gründung der GCI Gesellschaft für Consulting und Implementierung mbH
- 1998** Umbenennung in die 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
- 2010** Umbenennung in GCI Industrie AG und Fokussierung auf Beteiligungen von Produktionsunternehmen
- 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
- 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

Segmentbetrachtung

Die MS Industrie AG ist die börsennotierte Muttergesellschaft einer auf die Nutzfahrzeug- und die PKW-Branche sowie weitere Branchen mit industrieller Ultraschallanwendung 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 Powertrain umfasst Motorkomponenten für sämtliche Antriebstechnologien (Verbrenner, Hybrid und Elektro). Das 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.

Powertrain: Im Segment Powertrain 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 Powertrain 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.

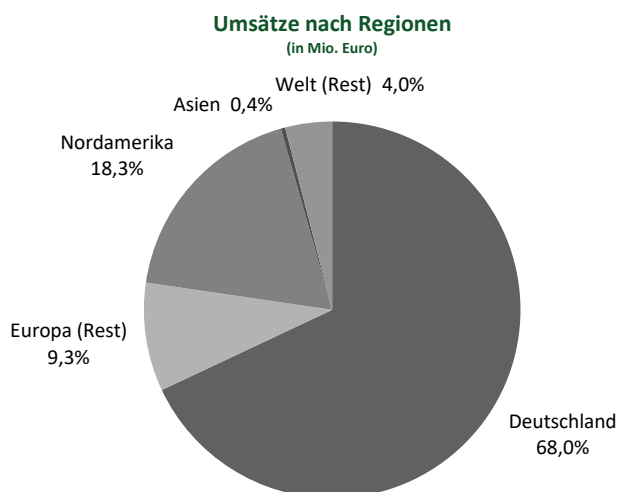
Ultrasonic - Serienmaschinen: Mit den im Oktober 2016 präsentierten Ultraschall-Serienmaschinen erweitert MS Industrie das Produktportfolio im Ultraschallbereich und diversifiziert die Kundenstruktur außerhalb der Automobilindustrie. Adressiert werden vor allem jene Märkte, in denen die Herstellung und 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 2021 erzielte das Unternehmen auf dem Heimatmarkt rund 68% seines Umsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfiel ein Anteil von 9,3%. Eine ebenso wichtige geografische Region ist Nordamerika (USA und Kanada) mit weiteren 18,3%.



Quelle: Unternehmen

Produkte

Sowohl im Bereich Powertrain 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. Für das laufende Geschäftsjahr 2022 wird mit einer Stückzahl von ca. 100 Tausend Motoren gerechnet.



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

Erfahrenes Management

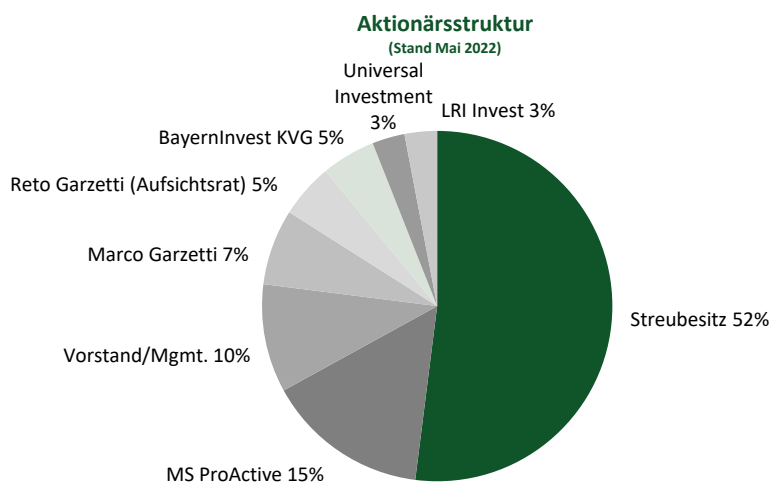
Dr. Andreas Aufschnaiter ist seit Gründung der ursprünglichen GCI im Jahr 1991 für die Gesellschaft tätig. Nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre in Innsbruck und Venedig war Herr Aufschnaiter als Berater bei Arthur Andersen in Wien beschäftigt. Seit 2000 ist er Vorstand der MS Industrie AG. 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 Powertrain und Ultraschalltechnik sowie die Bereiche Vertrieb, Entwicklung und Produktion.

Aktionärs- bzw. Stimmrechtsstruktur

Das Grundkapital der MS Industrie AG unterteilt sich in 29,8 Mio. nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von 1,00 Euro je Aktie. Größter Stimmrechtsinhaber ist die MS Proactive GmbH & Co. KG 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%. Marco und Reto Garzetti (stv. Vorsitzender des Aufsichtsrates) halten 7,0% bzw. 5,0% der Anteile. Die BayernInvest hält einen Anteil von etwa 5,0%, Universal-Investment rund 3,0% und LRI Invest 3,0%. Die übrigen 52% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

| Angaben in Mio.Euro | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | Terminal Value |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| Umsatz | 191,0 | 208,8 | 231,0 | 245,3 | 260,0 | 273,0 | 283,9 | 289,6 |
| Veränderung | 16,0% | 9,3% | 10,6% | 6,2% | 6,0% | 5,0% | 4,0% | 2,0% |
| EBIT | 1,8 | 10,0 | 14,6 | 17,9 | 20,8 | 19,1 | 17,0 | 17,4 |
| EBIT-Marge | 1,0% | 4,8% | 6,3% | 7,3% | 8,0% | 7,0% | 6,0% | 6,0% |
| NOPAT | 1,3 | 7,1 | 10,4 | 12,7 | 14,8 | 13,6 | 12,1 | 12,3 |
| Abschreibungen | 12,0 | 14,0 | 14,0 | 15,2 | 11,7 | 8,2 | 5,7 | 5,8 |
| in % vom Umsatz | 6,3% | 6,7% | 6,1% | 6,2% | 4,5% | 3,0% | 2,0% | 2,0% |
| Liquiditätsveränderung | | | | | | | | |
| - Working Capital | -8,1 | -1,1 | -1,1 | -2,4 | -2,9 | -1,8 | -1,1 | 0,0 |
| - Investitionen | -16,4 | -8,7 | -6,6 | -13,0 | -11,4 | -8,2 | -5,7 | -5,8 |
| Investitionsquote | 8,6% | 4,1% | 2,9% | 5,3% | 4,4% | 3,0% | 2,0% | 2,0% |
| Übriges | 1,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Free Cash Flow (WACC-Modell) | -9,4 | 11,4 | 16,6 | 12,5 | 12,2 | 11,9 | 11,0 | 12,4 |
| WACC | 7,9% | 7,9% | 7,9% | 7,9% | 7,9% | 7,9% | 7,9% | 7,9% |
| Present Value | -8,8 | 9,8 | 13,3 | 9,3 | 8,4 | 7,6 | 6,5 | 115,3 |
| Kumuliert | -8,8 | 1,1 | 14,4 | 23,7 | 32,1 | 39,7 | 46,2 | 161,5 |

Wertermittlung (Mio. Euro)

| | |
|---------------------------|-------------|
| Total present value (Tpv) | 161,5 |
| Terminal Value | 115,3 |
| Anteil vom Tpv-Wert | 71% |
| Verbindlichkeiten | 84,3 |
| Liquide Mittel | 6,5 |
| Eigenkapitalwert | 83,7 |

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

| | | |
|--------------------------------|-----------|------|
| Kurzfristiges Umsatzwachstum | 2022-2025 | 8,7% |
| Mittelfristiges Umsatzwachstum | 2022-2028 | 6,8% |
| Langfristiges Umsatzwachstum | ab 2029 | 2,0% |
| EBIT-Marge | 2022-2025 | 4,9% |
| EBIT-Marge | 2022-2028 | 5,8% |
| Langfristige EBIT-Marge | ab 2029 | 6,0% |

| | |
|-----------------------------|-------------|
| Aktienzahl (Mio.) | 29,84 |
| Wert je Aktie (Euro) | 2,80 |
| +Upside / -Downside | 79% |
| Aktienkurs (Euro) | 1,57 |
| Modellparameter | |
| Fremdkapitalquote | 40,0% |
| Fremdkapitalzins | 6,0% |
| Marktrendite | 9,0% |
| risikofreie Rendite | 2,50% |

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

| WACC | 1,25% | 1,75% | 2,00% | 2,25% | 2,75% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 8,38% | 1,98 | 2,21 | 2,34 | 2,48 | 2,80 |
| 8,13% | 2,17 | 2,42 | 2,56 | 2,72 | 3,07 |
| 7,88% | 2,37 | 2,65 | 2,80 | 2,98 | 3,37 |
| 7,63% | 2,58 | 2,89 | 3,07 | 3,26 | 3,70 |
| 7,38% | 2,82 | 3,16 | 3,36 | 3,57 | 4,06 |

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2029e

| WACC | 5,50% | 5,75% | 6,00% | 6,25% | 6,50% |
|--------------|-------|-------|--------------|-------|-------|
| 8,38% | 2,06 | 2,20 | 2,34 | 2,48 | 2,63 |
| 8,13% | 2,26 | 2,41 | 2,56 | 2,71 | 2,87 |
| 7,88% | 2,48 | 2,64 | 2,80 | 2,96 | 3,13 |
| 7,63% | 2,73 | 2,90 | 3,07 | 3,24 | 3,41 |
| 7,38% | 2,99 | 3,17 | 3,36 | 3,54 | 3,72 |

Quelle: Montega

| G&V (in Mio. Euro) MS Industrie AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Umsatz | 226,4 | 164,0 | 164,7 | 191,0 | 208,8 | 231,0 |
| Bestandsveränderungen | 1,8 | -2,1 | 0,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktivierete Eigenleistungen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gesamtleistung | 228,2 | 161,9 | 165,5 | 191,0 | 208,8 | 231,0 |
| Materialaufwand | 116,8 | 79,1 | 82,9 | 93,6 | 98,2 | 108,6 |
| Rohhertrag | 111,4 | 82,9 | 82,6 | 97,4 | 110,7 | 122,4 |
| Personalaufwendungen | 69,8 | 58,0 | 50,9 | 60,2 | 60,6 | 64,7 |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 35,3 | 27,0 | 28,1 | 29,1 | 31,3 | 34,0 |
| Sonstige betriebliche Erträge | 26,4 | 6,3 | 5,5 | 5,7 | 5,2 | 4,9 |
| EBITDA | 32,7 | 4,2 | 8,4 | 13,8 | 24,0 | 28,6 |
| Abschreibungen auf Sachanlagen | 13,0 | 12,1 | 11,8 | 11,0 | 13,0 | 13,0 |
| EBITA | 19,6 | -8,0 | -3,4 | 2,8 | 11,0 | 15,6 |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände | 1,2 | 1,2 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| EBIT | 18,5 | -9,2 | -4,4 | 1,8 | 10,0 | 14,6 |
| Finanzergebnis | -0,9 | -1,4 | -1,9 | -1,2 | -1,2 | -1,2 |
| EBT | 17,6 | -10,5 | -6,3 | 0,6 | 8,9 | 13,4 |
| EE-Steuern | 0,9 | -3,0 | -2,3 | 0,2 | 2,6 | 3,9 |
| Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit | 16,7 | -7,5 | -4,0 | 0,4 | 6,3 | 9,5 |
| Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter | 16,7 | -7,5 | -4,0 | 0,4 | 6,3 | 9,5 |
| Anteile Dritter | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Jahresüberschuss | 16,7 | -7,5 | -4,0 | 0,4 | 6,3 | 9,5 |

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

| G&V (in % vom Umsatz) MS Industrie AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Umsatz | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Bestandsveränderungen | 0,8% | -1,3% | 0,5% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Aktivierete Eigenleistungen | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Gesamtleistung | 100,8% | 98,7% | 100,5% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Materialaufwand | 51,6% | 48,2% | 50,3% | 49,0% | 47,0% | 47,0% |
| Rohhertrag | 49,2% | 50,5% | 50,2% | 51,0% | 53,0% | 53,0% |
| Personalaufwendungen | 30,8% | 35,4% | 30,9% | 31,5% | 29,0% | 28,0% |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | 15,6% | 16,4% | 17,0% | 15,3% | 15,0% | 14,7% |
| Sonstige betriebliche Erträge | 11,7% | 3,9% | 3,3% | 3,0% | 2,5% | 2,1% |
| EBITDA | 14,4% | 2,5% | 5,1% | 7,3% | 11,5% | 12,4% |
| Abschreibungen auf Sachanlagen | 5,8% | 7,4% | 7,2% | 5,8% | 6,2% | 5,6% |
| EBITA | 8,7% | -4,9% | -2,1% | 1,5% | 5,3% | 6,8% |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände | 0,5% | 0,7% | 0,6% | 0,5% | 0,5% | 0,4% |
| EBIT | 8,2% | -5,6% | -2,7% | 1,0% | 4,8% | 6,3% |
| Finanzergebnis | -0,4% | -0,8% | -1,1% | -0,7% | -0,6% | -0,5% |
| EBT | 7,8% | -6,4% | -3,8% | 0,3% | 4,2% | 5,8% |
| EE-Steuern | 0,4% | -1,9% | -1,4% | 0,1% | 1,2% | 1,7% |
| Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit | 7,4% | -4,6% | -2,4% | 0,2% | 3,0% | 4,1% |
| Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto) | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter | 7,4% | -4,6% | -2,4% | 0,2% | 3,0% | 4,1% |
| Anteile Dritter | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Jahresüberschuss | 7,4% | -4,6% | -2,4% | 0,2% | 3,0% | 4,1% |

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

| Bilanz (in Mio. Euro) MS Industrie AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| AKTIVA | | | | | | |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | 2,8 | 2,3 | 2,2 | 2,7 | 2,7 | 2,7 |
| Sachanlagen | 33,3 | 31,3 | 25,6 | 29,4 | 24,1 | 16,7 |
| Finanzanlagen | 6,9 | 7,7 | 20,8 | 20,8 | 20,8 | 20,8 |
| Anlagevermögen | 43,0 | 41,3 | 48,6 | 52,9 | 47,6 | 40,2 |
| Vorräte | 37,1 | 30,7 | 35,2 | 40,6 | 41,4 | 42,2 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 40,2 | 23,0 | 23,5 | 26,3 | 26,8 | 27,3 |
| Liquide Mittel | 9,2 | 4,5 | 6,5 | -4,1 | -2,2 | -0,2 |
| Sonstige Vermögensgegenstände | 77,6 | 72,0 | 70,0 | 68,3 | 69,5 | 70,8 |
| Umlaufvermögen | 164,0 | 130,2 | 135,1 | 131,1 | 135,6 | 140,2 |
| Bilanzsumme | 207,0 | 171,5 | 183,7 | 184,0 | 183,2 | 180,4 |
| PASSIVA | | | | | | |
| Eigenkapital | 76,9 | 68,6 | 68,0 | 68,3 | 74,7 | 80,6 |
| Anteile Dritter | -0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rückstellungen | 3,6 | 3,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 99,3 | 73,9 | 82,8 | 81,9 | 73,8 | 64,0 |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen | 11,3 | 11,6 | 11,8 | 12,0 | 12,2 | 12,5 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 16,1 | 14,1 | 18,6 | 19,4 | 20,1 | 20,9 |
| Verbindlichkeiten | 130,3 | 103,0 | 115,7 | 115,6 | 108,5 | 99,8 |
| Bilanzsumme | 207,0 | 171,5 | 183,7 | 184,0 | 183,2 | 180,4 |

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

| Bilanz (in % der Bilanzsumme) MS Industrie AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| AKTIVA | | | | | | |
| Immaterielle Vermögensgegenstände | 1,4% | 1,3% | 1,2% | 1,4% | 1,5% | 1,5% |
| Sachanlagen | 16,1% | 18,3% | 13,9% | 16,0% | 13,1% | 9,3% |
| Finanzanlagen | 3,3% | 4,5% | 11,3% | 11,3% | 11,4% | 11,6% |
| Anlagevermögen | 20,8% | 24,1% | 26,4% | 28,8% | 26,0% | 22,3% |
| Vorräte | 17,9% | 17,9% | 19,1% | 22,1% | 22,6% | 23,4% |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 19,4% | 13,4% | 12,8% | 14,3% | 14,6% | 15,1% |
| Liquide Mittel | 4,4% | 2,6% | 3,5% | -2,2% | -1,2% | -0,1% |
| Sonstige Vermögensgegenstände | 37,5% | 42,0% | 38,1% | 37,1% | 38,0% | 39,3% |
| Umlaufvermögen | 79,2% | 75,9% | 73,5% | 71,2% | 74,0% | 77,7% |
| Bilanzsumme | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| PASSIVA | | | | | | |
| Eigenkapital | 37,2% | 40,0% | 37,0% | 37,1% | 40,8% | 44,7% |
| Anteile Dritter | -0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rückstellungen | 1,7% | 2,0% | 1,3% | 1,3% | 1,3% | 1,3% |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 48,0% | 43,1% | 45,1% | 44,5% | 40,3% | 35,5% |
| Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen | 5,5% | 6,8% | 6,5% | 6,5% | 6,7% | 6,9% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | 7,8% | 8,2% | 10,1% | 10,5% | 11,0% | 11,6% |
| Verbindlichkeiten | 62,9% | 60,0% | 63,0% | 62,8% | 59,2% | 55,3% |
| Bilanzsumme | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

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

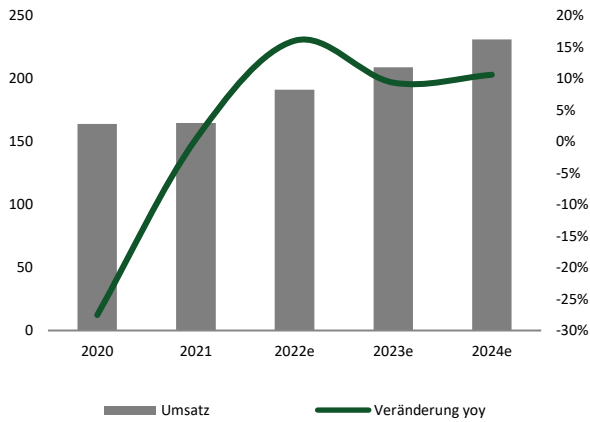
| Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) MS Industrie AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Jahresüberschuss/ -fehlbetrag | 16,7 | -7,5 | -4,0 | 0,4 | 6,3 | 9,5 |
| Abschreibung Anlagevermögen | 11,0 | 12,1 | 11,8 | 11,0 | 13,0 | 13,0 |
| Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände | 1,2 | 1,2 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Veränderung langfristige Rückstellungen | 0,4 | -0,2 | -0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen | -21,2 | -4,1 | 0,3 | 2,4 | -0,5 | -0,5 |
| Cash Flow | 8,1 | 1,5 | 8,9 | 14,9 | 19,8 | 23,1 |
| Veränderung Working Capital | -2,0 | 16,7 | -12,1 | -8,1 | -1,1 | -1,1 |
| Cash Flow aus operativer Tätigkeit | 6,0 | 18,2 | -3,2 | 6,7 | 18,7 | 21,9 |
| CAPEX | -13,0 | -7,6 | -10,2 | -16,4 | -8,7 | -6,6 |
| Sonstiges | 19,1 | 7,0 | 11,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Cash Flow aus Investitionstätigkeit | 6,0 | -0,6 | 1,4 | -16,4 | -8,7 | -6,6 |
| Dividendenzahlung | -2,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -3,6 |
| Veränderung Finanzverbindlichkeiten | -1,7 | -9,5 | -16,8 | -0,9 | -8,1 | -9,7 |
| Sonstiges | -4,9 | -7,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit | -9,4 | -16,5 | -16,8 | -0,9 | -8,1 | -13,3 |
| Effekte aus Wechselkursänderungen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Veränderung liquide Mittel | 2,7 | 1,1 | -18,6 | -10,6 | 1,9 | 2,0 |
| Endbestand liquide Mittel | -1,3 | -0,2 | -18,8 | -4,1 | -2,2 | -0,2 |

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

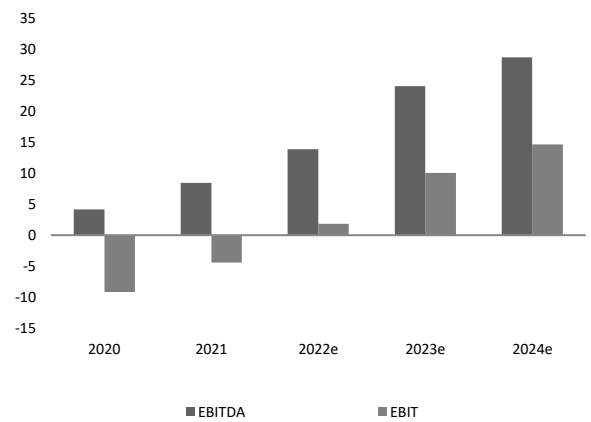
| Kennzahlen MS Industrie AG | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ertragsmargen | | | | | | |
| Rohertragsmarge (%) | 49,2% | 50,5% | 50,2% | 51,0% | 53,0% | 53,0% |
| EBITDA-Marge (%) | 14,4% | 2,5% | 5,1% | 7,3% | 11,5% | 12,4% |
| EBIT-Marge (%) | 8,2% | -5,6% | -2,7% | 1,0% | 4,8% | 6,3% |
| EBT-Marge (%) | 7,8% | -6,4% | -3,8% | 0,3% | 4,2% | 5,8% |
| Netto-Umsatzrendite (%) | 7,4% | -4,6% | -2,4% | 0,2% | 3,0% | 4,1% |
| Kapitalverzinsung | | | | | | |
| ROCE (%) | 12,1% | -6,0% | -3,1% | 1,2% | 6,5% | 9,8% |
| ROE (%) | 25,6% | -9,7% | -5,8% | 0,6% | 9,2% | 12,8% |
| ROA (%) | 8,1% | -4,4% | -2,2% | 0,2% | 3,4% | 5,3% |
| Solvanz | | | | | | |
| Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro) | 92,1 | 71,1 | 77,8 | 87,4 | 77,4 | 65,7 |
| Net Debt / EBITDA | 2,8 | 17,1 | 9,2 | 6,3 | 3,2 | 2,3 |
| Net Gearing (Net Debt/EK) | 1,2 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,0 | 0,8 |
| Kapitalfluss | | | | | | |
| Free Cash Flow (Mio. EUR) | -7,0 | 10,7 | -13,4 | -9,6 | 10,0 | 15,3 |
| Capex / Umsatz (%) | 6% | 5% | 6% | 9% | 4% | 3% |
| Working Capital / Umsatz (%) | 30% | 33% | 27% | 27% | 27% | 24% |
| Bewertung | | | | | | |
| EV/Umsatz | 0,7 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 0,7 |
| EV/EBITDA | 4,7 | 37,2 | 18,4 | 11,2 | 6,4 | 5,4 |
| EV/EBIT | 8,4 | - | - | 83,8 | 15,5 | 10,6 |
| EV/FCF | - | 14,5 | - | - | 15,4 | 10,1 |
| KGV | 2,8 | - | - | 157,0 | 7,5 | 4,9 |
| KBV | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,6 |
| Dividendenrendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 7,6% | 7,6% |

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

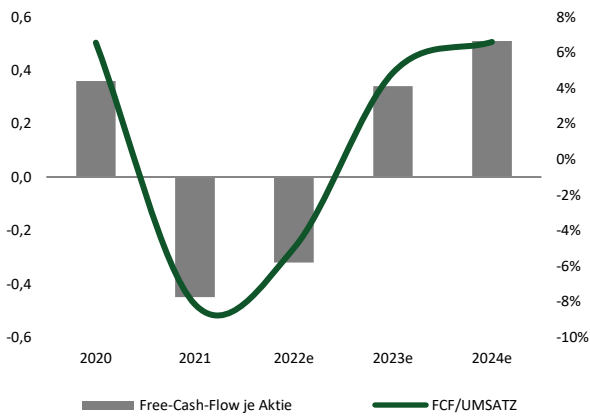
Umsatzentwicklung



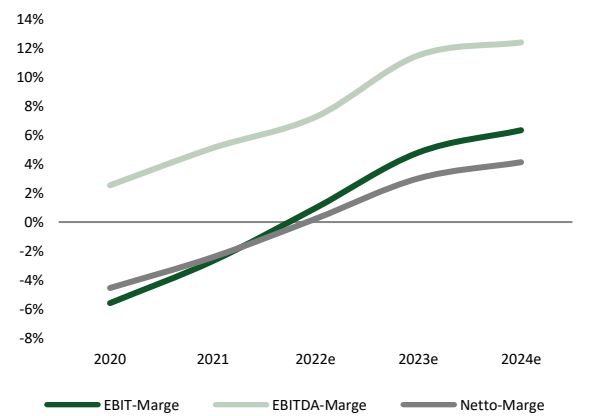
Ergebnisentwicklung



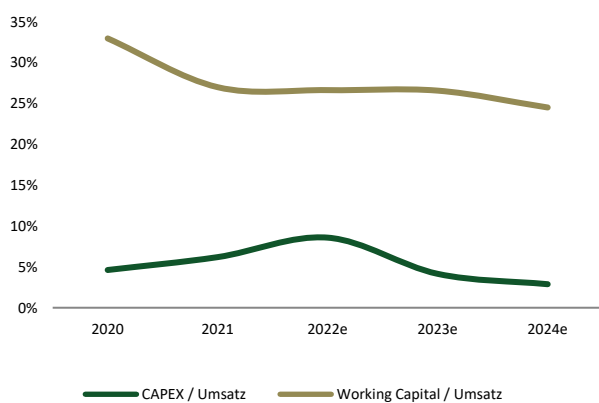
Free-Cash-Flow Entwicklung



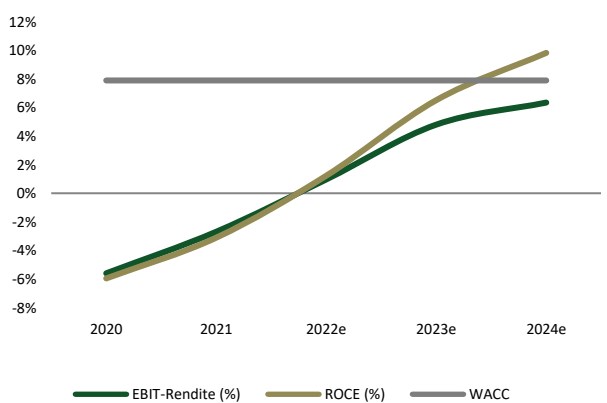
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



Kurs- und Empfehlungs-Historie

| Empfehlung | Datum | Kurs | Kursziel | Potenzial |
|---------------------------|------------|------|----------|-----------|
| Kaufen (Ersteinschätzung) | 09.02.2015 | 3,72 | 4,80 | +29% |
| [...] | | | | |
| Kaufen | 15.10.2015 | 4,31 | 5,00 | +16% |
| Kaufen | 16.11.2015 | 4,06 | 5,00 | +23% |
| Kaufen | 02.05.2016 | 3,01 | 4,50 | +50% |
| Kaufen | 01.06.2016 | 2,86 | 4,50 | +58% |
| Kaufen | 11.07.2016 | 3,01 | 4,30 | +43% |
| Kaufen | 15.08.2016 | 3,32 | 4,30 | +29% |
| Kaufen | 18.08.2016 | 3,00 | 4,30 | +43% |
| Kaufen | 16.11.2016 | 2,24 | 3,80 | +70% |
| Kaufen | 21.04.2017 | 2,71 | 3,60 | +33% |
| Kaufen | 03.05.2017 | 2,76 | 3,60 | +30% |
| Kaufen | 22.05.2017 | 2,72 | 3,60 | +32% |
| Kaufen | 18.08.2017 | 3,73 | 4,20 | +13% |
| Kaufen | 24.10.2017 | 4,12 | 5,00 | +21% |
| Kaufen | 20.11.2017 | 4,05 | 5,00 | +23% |
| Kaufen | 13.02.2018 | 4,19 | 5,30 | +26% |
| Kaufen | 13.04.2018 | 3,94 | 5,30 | +35% |
| Kaufen | 04.05.2018 | 3,50 | 5,10 | +46% |
| Kaufen | 16.05.2018 | 3,70 | 5,10 | +38% |
| Kaufen | 05.07.2018 | 3,30 | 5,10 | +55% |
| Kaufen | 28.08.2018 | 3,33 | 5,10 | +53% |
| Kaufen | 21.11.2018 | 2,78 | 4,70 | +69% |
| Kaufen | 27.03.2019 | 2,73 | 4,20 | +54% |
| Kaufen | 15.04.2019 | 3,28 | 4,50 | +37% |
| Kaufen | 09.05.2019 | 3,18 | 4,70 | +48% |
| Kaufen | 03.06.2019 | 2,97 | 4,70 | +58% |
| Halten | 02.08.2019 | 2,77 | 3,30 | +19% |
| Kaufen | 30.08.2019 | 1,92 | 2,70 | +41% |
| Kaufen | 24.10.2019 | 1,84 | 2,70 | +47% |
| Kaufen | 20.11.2019 | 2,26 | 2,70 | +19% |
| Kaufen | 27.11.2019 | 2,00 | 2,70 | +35% |
| Kaufen | 22.04.2020 | 1,24 | 2,20 | +78% |
| Kaufen | 29.05.2020 | 1,22 | 2,00 | +64% |
| Kaufen | 28.08.2020 | 1,53 | 2,00 | +31% |
| Kaufen | 23.11.2020 | 1,61 | 2,00 | +25% |
| Kaufen | 13.01.2021 | 1,59 | 2,00 | +26% |
| Kaufen | 24.03.2021 | 1,60 | 2,00 | +25% |
| Kaufen | 06.05.2021 | 1,72 | 2,00 | +17% |
| Kaufen | 25.05.2021 | 2,16 | 2,80 | +30% |
| Kaufen | 24.08.2021 | 1,95 | 2,70 | +38% |
| Kaufen | 16.09.2021 | 1,85 | 2,70 | +46% |
| Kaufen | 29.11.2021 | 1,64 | 2,70 | +65% |
| Kaufen | 11.04.2022 | 1,54 | 2,70 | +76% |
| Kaufen | 18.05.2022 | 1,57 | 2,80 | +78% |