

MS Industrie AG*^{5a,7,11}

Rating: KAUFEN
Kursziel 3,40 EUR
(bisher: 3,40 EUR)

Aktueller Kurs: 1,67
 04.12.23 / XETRA / 17:36 Uhr
 Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005855183
 WKN: 585518
 Börsenkürzel: MSAG

Aktienanzahl³: 30,00
 Marketcap³: 48,79
 EnterpriseValue³: 120,47
³ in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 40 %

Transparenzlevel:
 Freiverkehr

Marktsegment:
 m:access

Rechnungslegung:
 IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Cosmin Filker
 filker@gbc-ag.de

Matthias Greiffenberger
 greiffenberger@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 05.12.23 (08:28 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 05.12.23 (10:00 Uhr)

Gültigkeit des Kursziels: bis max. 31.12.2024

Unternehmensprofil

Branche: Industrie

Fokus: Motoren- und Antriebstechnik, Ultraschalltechnik

Mitarbeiter: 831 (30.09.2023)

Gründung: 1991

Firmensitz: München

Vorstand: Dr. Andreas Aufschnaiter, Armin Distel



Die MS Industrie AG mit Sitz in München ist die gelistete Muttergesellschaft einer fokussierten Technologiegruppe mit den beiden Geschäftsfeldern der Antriebstechnik („MS XTEC“: Systeme und Komponenten für schwere Verbrennungsmotoren sowie hybride und elektrische Antriebsformen) und der Ultraschalltechnik („MS Ultrasonic“: Sondermaschinen, Serienmaschinen sowie Ultraschallsysteme und -komponenten). Zu den wesentlichen Kundenbranchen zählen die weltweite Nutzfahrzeug- und die PKW-Industrie, gefolgt von der Verpackungsmaschinenindustrie, der Medizintechnik und weiteren kunststoffverarbeitenden Branchen sowie dem allgemeinen Maschinen- und Anlagenbau. Die Gruppe erwirtschaftet aktuell ein jährliches Umsatzvolumen von ca. 250 Mio. Euro mit über 800 festangestellten Mitarbeitern an fünf Produktionsstandorten, davon zwei in Deutschland und jeweils einem in den USA, Brasilien und China.

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2022	31.12.2023e	31.12.2024e	31.12.2025e
Umsatz	206,16	251,10	260,44	268,25
EBITDA	15,08	25,83	29,94	32,82
EBIT	2,73	12,33	14,94	17,82
Jahresüberschuss	1,18	6,11	7,94	10,09

Kennzahlen in EUR				
Gewinn je Aktie	0,04	0,20	0,27	0,34
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00

Kennzahlen				
EV/Umsatz	0,58	0,48	0,46	0,45
EV/EBITDA	7,99	4,66	4,02	3,67
EV/EBIT	44,19	9,77	8,06	6,76
KGV	41,42	7,98	6,15	4,83
KBV	0,68			

Finanztermine

****letzter Research von GBC:**

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
07.09.2023: RS / 3,40 / KAUFEN
29.06.2023: RS / 2,90 / KAUFEN
19.12.2022: RS / 2,85 / KAUFEN
14.09.2022: RS / 2,45 / KAUFEN

** oben aufgeführte Researchstudien können unter www.gbc-ag.de eingesehen, bzw. bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

9 Monate 2023: Starkes Umsatz- und Ergebniswachstum erreicht; Prognosen und Kursziel bestätigt

in Mio. €	9M 2020	9M 2021	9M 2022	9M 2023
Umsatzerlöse	118,3	123,0	148,1	186,3
EBITDA (Marge)	1,2 (1,0%)	6,5 (5,3%)	13,2 (8,9%)	18,4 (9,9%)
EBIT (Marge)	-8,8 (neg.)	-3,8 (neg.)	4,4 (3,0%)	9,1 (4,9%)
Periodenergebnis	-7,2	-3,2	2,3	4,9

Quelle: MS Industrie AG; GBC AG

Die MS Industrie AG hat ihren dynamischen Wachstumskurs auch im dritten Quartal fortgesetzt. Nach Umsatzsteigerungen von 27,4 % (Q1 2023) und 31,7 % (Q2 2023) wurde im dritten Quartal 2023 ein Umsatzwachstum von 18,7 % erreicht, so dass der Umsatz in den ersten neun Monaten 2023 insgesamt um 25,9 % auf 186,3 Mio. € (VJ: 148,1 Mio. €) gesteigert werden konnte.

Zu dieser dynamischen Entwicklung trugen sowohl das Segment „MS XTEC“ als auch das Segment „MS Ultrasonic“ bei. Das Segment MS XTEC profitierte einerseits von einem anhaltend hohen Abrufvolumen der Hauptkunden und andererseits vom Hochlaufen neu akquirierter Serienaufträge (Traton-Gruppe, Liebherr). Auch wenn in diesem Bereich zunehmend Anwendungen aus den Bereichen Off-Highway, Hybrid und E-Mobility adressiert werden, ist der Bereich der schwereren Nutzfahrzeuge (ab 16 Tonnen) mit einem Umsatzanteil von rund 70 % nach wie vor wesentlich für die MS XTEC. Die hier erzielte kumulierte Umsatzsteigerung von ca. 20 % ist im Wesentlichen auf eine Absatzsteigerung des Großkunden Daimler (+5,7 %) sowie allgemein auf einen Anstieg der Neuzulassungen zurückzuführen. Nach Angaben von ACEA lag der Lkw-Absatz in Europa in den ersten drei Quartalen 2023 um 21,5 % über dem Vorjahreswert.

Das Segment MS Ultrasonic ist bei den Sondermaschinen nach einer schwierigen Marktsituation in den Geschäftsjahren 2019 bis 2022 von Nachholeffekten geprägt. Die Nachholeffekte sowie die darüber hinaus gehenden Probleme in der Lieferketten hatten zu langen Lieferzeiten geführt. Nach Unternehmensangaben zeichnet sich derzeit jedoch eine Entspannung der Lage ab, so dass im Sondermaschinenbau eine Normalisierung eintreten dürfte. Im Serienmaschinenbau profitierte die MS Industrie AG von einer Normalisierung der Vertriebsaktivitäten. Auch im Servicebereich konnten auf Basis der erhöhten Installationsbasis Folgeaufträge verzeichnet werden. Insgesamt stieg der Umsatz der „MS Ultrasonic“ in den ersten drei Quartalen 2023 um rund 42 %.

Das starke Umsatzwachstum hat zu einem ebenfalls deutlichen Anstieg des EBITDA auf 18,4 Mio. € (VJ: 13,2 Mio. €) geführt. Die EBITDA-Marge hat mit 9,9 % (VJ: 8,9 %) nur knapp den zweistelligen Bereich verpasst. Bereits zum Halbjahr 2023 war zu erkennen, dass die Gesellschaft zunehmend von einer besseren Preisdurchsetzung profitieren kann, nachdem im Vorjahr noch Anlagen zu niedrigeren Preisen ausgeliefert wurden.

Umsatzprognose leicht angehoben; GBC-Schätzungen unverändert

GuV (in Mio. €)	GJ 2022	GJ 2023e	GJ 2024e	GJ 2025e
Umsatzerlöse	206,16	251,10	260,44	268,25
EBITDA (EBITDA-Marge)	15,08 (7,3%)	25,83 (10,3%)	29,94 (11,5%)	32,82 (12,3%)
EBIT (EBIT-Marge)	2,73 (1,3%)	12,34 (4,9%)	14,94 (5,7%)	17,82 (6,6%)
Jahresüberschuss	1,18	6,11	7,94	10,09

Quelle: GBC AG

Aufgrund der bisher sehr erfolgreichen Entwicklung hat das Management der MS Industrie AG die Umsatzprognose für das laufende Geschäftsjahr 2023 leicht angehoben. Es wird nunmehr mit Umsatzerlösen in Höhe von rund 250 Mio. € (bisher: rund 245 Mio. €) gerechnet. Für die Ergebnisprognose, für die es weiterhin keine konkrete Guidance gibt, wird jeweils eine deutliche Steigerung gegenüber dem Vorjahr erwartet.

Unsere zuletzt im September 2023 aktualisierten Schätzungen (siehe Studie vom 07.09.2023) für das laufende Geschäftsjahr liegen im Rahmen der leicht angehobenen Guidance des Unternehmens. Um unsere Schätzungen zu erreichen, müsste die MS Industrie AG im vierten Quartal 2023 einen Umsatz von rund 65 Mio. Euro und ein EBITDA von 7,4 Mio. Euro erreichen, was wir für sehr realistisch halten. Wir halten daher sowohl an unseren Schätzungen für das laufende Geschäftsjahr als auch für die kommenden Geschäftsjahre unverändert fest. An dieser Stelle ist zu erwähnen, dass im Segment MS XTEC ein Auftragsvolumen von über 1,3 Mrd. € bis zum Jahr 2031 vertraglich gesichert ist. Damit ist die Auslastung gesichert und eine hohe Visibilität gegeben.

Darüber hinaus plant das Unternehmen, neue Kundengruppen zu erschließen. In diesem Zusammenhang ist auch der Ausbau des Segments MS XETC in Nordamerika zu sehen. Hier wurde kürzlich ein geeigneter Standort gefunden, von dem aus ab 2024 erste Aufträge im Nutzfahrzeug- und Industriebereich abgewickelt werden sollen. Zukünftig sollen von hier aus auch die Märkte Medizin, Luftfahrt, Ersatzteilwesen, Verteidigung und Industrie adressiert werden. Die MS Industrie AG rechnet an diesem Standort perspektivisch mit Umsatzerlösen in Höhe von rund 30 Mio. USD, ohne dies jedoch zeitlich zu konkretisieren.

Bei unveränderten Prognosen behalten wir das DCF-Bewertungsmodell unverändert bei und bestätigen unser bisheriges Kursziel von 3,40 €. Wir vergeben weiterhin das Rating KAUFEN.

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,7,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC 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 beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, Email: jaegg@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Jörg Grunwald, Vorstand

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG

Halderstraße 27

D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0

Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de