

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

Rating: KAUFEN
Kursziel 1,90 EUR
(bisher: 1,90 EUR)

Aktueller Kurs: 1,57
26.11.20/XETRA / 09:51 Uhr
Währung: EUR

Stammdaten:

ISIN: DE0005855183
WKN: 585518
Börsenkürzel: MSAG

Aktienanzahl³: 30,00
Marketcap³: 47,10
EnterpriseValue³: 112,55
³ in Mio. / in Mio. EUR

Streubesitz: 57,0 %

Transparenzlevel:
General Standard

Marktsegment:
Regulierter Markt

Rechnungslegung:
IFRS

Geschäftsjahr: 31.12.

Designated Sponsor:
Oddo Seydler Bank AG
Hauck & Aufhäuser

Analysten:

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 5

Datum (Zeitpunkt) Fertigstellung: 26.11.20 (10:16 Uhr)

Datum (Zeitpunkt) erste Weitergabe: 26.11.20 (11:30 Uhr)

Unternehmensprofil

Branche: Industrie

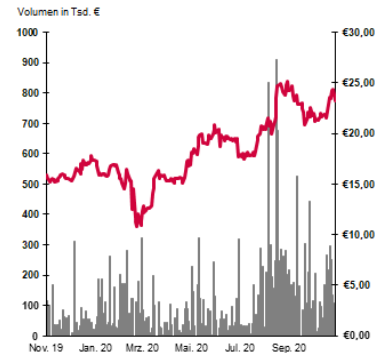
Fokus: Motoren- und Antriebstechnik, Ultraschalltechnik und Elektromotoren

Mitarbeiter: 994 (30.09.2020)

Gründung: 1991

Firmensitz: München

Branche: Industrie



Die MS Industrie AG mit Sitz in München ist die börsennotierte Muttergesellschaft einer fokussierten Industriegruppe mit den Geschäftsfeldern Antriebstechnik („Powertrain Technology Group“: Systeme und Komponenten für schwere Verbrennungsmotoren und kundenspezifische Elektromotoren) und Ultraschalltechnik („Ultrasonic Technology Group“: Sondermaschinen, Serienmaschinen sowie Ultraschallsysteme und -komponenten). Zu den wesentlichen Kundenbranchen zählen die weltweite Nutzfahrzeug- und die Pkw-Industrie, gefolgt von der Verpackungsmaschinenindustrie und dem allgemeinen Maschinen- und Anlagenbau. Im Rahmen ihrer Strategie konzentriert sich die MS Industrie AG auf vorwiegend organisches Wachstum und Beteiligungen innerhalb der bestehenden industriellen Kernkompetenzen, flankiert durch Engagements im industriellen Immobiliensektor sowie ergänzende Dienstleistungen

GuV in Mio. EUR \ GJ.-Ende	31.12.2019	31.12.2020e	31.12.2021e	31.12.2022e
Umsatz	226,40	161,88	190,00	203,30
EBITDA	32,67	5,70	18,20	21,29
EBIT	18,47	-6,70	4,80	7,29
Jahresüberschuss	16,72	-6,43	2,06	3,70

Kennzahlen in EUR

Gewinn je Aktie	0,56	-0,22	0,07	0,12
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,02	0,03

Kennzahlen

EV/Umsatz	0,50	0,70	0,59	0,55
EV/EBITDA	3,45	19,75	6,18	5,29
EV/EBIT	6,09	neg.	23,45	15,43
KGV	2,82	neg.	22,83	12,72
KBV	0,61			

Finanztermine

April 2021: Geschäftsbericht 2020
Mai 2021: Q1-Bericht 2021
Juni 2021: Hauptversammlung
August 2021: HJ-Bericht 2021
November 2021: Q3-Bericht 2021

**letzter Research von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in EUR / Rating
01.09.2020: RS / 1,90 / KAUFEN
28.05.2020: RS / 1,90 / KAUFEN
28.11.2019: RS / 3,60 / 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“

Deutliche Aufholstendenz in Q3 2020 sichtbar, Prognosen und Kursziel bestätigt, Rating KAUFEN

in Mio. €	9M 2017	9M 2018	9M 2019	9M 2020
Umsatzerlöse	189,5	209,4	174,7	118,3
EBITDA (Marge)	17,3 (9,1%)	16,8 (8,0%)	32,4 (18,6%)	1,2 (1,0%)
EBIT (Marge)	7,5 (4,0%)	7,7 (3,7%)	21,8 (12,5%)	-8,8 (neg.)
Periodenergebnis	4,6	4,8	18,4	-7,2

Quelle: MS Industrie AG; GBC AG

Wir erwarten, dass die MS Industrie AG in den ersten neun Monaten 2020 einen Umsatzrückgang auf 118,3 Mio. € (VJ: 174,7 Mio. €) hinnehmen müssen. Teilweise war dieser Umsatzrückgang dem Wegfall des im vergangenen Geschäftsjahr veräußerten Powertrain-Geschäftes in den USA geschuldet, wodurch sich die Umsatzbasis um 22,9 Mio. € verringert hatte. Parallel dazu war ein Umsatzrückgang in Höhe von 33,5 Mio. € den negativen Effekten aus der Bekämpfung der Covid-19-Pandemie zuzuordnen. Diesbezüglich hatten die wichtigsten Kunden der MS Industrie AG über mehrere Wochen hinweg Werke geschlossen, was auch bei der Gesellschaft zu einer deutlichen Reduktion der Produktion geführt hatte. Besonders betroffen war dabei das Powertrain-Segment, in dem die Gesellschaft vordergründig ein Lieferant kompletter Ventiltrieb-Systeme für schwere Dieselmotoren ist. Gemäß ACEA wurden in den ersten neun Monaten 2020 insgesamt rund 34,9 % weniger schweren Nutzfahrzeuge zugelassen als in der Vorjahresperiode.

Die nach Quartalen getrennte Betrachtung zeigt jedoch, dass sich die negative Umsatzstendenz im Jahresverlauf zunehmend abgeschwächt hat. Der Umsatzrückgang im dritten Quartal in Höhe von -10,0 % liegt dabei deutlich über der Entwicklung des bereinigten ersten Quartals (-21,1 %) sowie des von der Covid-19-Pandemie besonders betroffenen zweiten Quartals (-35,3 %). Diese positive Tendenz lässt sich einerseits durch eine gestiegene Nachfrage im Powertrain-Bereich sowie auch durch eine vergleichsweise solide Umsatzentwicklung im Bereich Ultraschall, der zum Ende des dritten Quartals lediglich einen Umsatzrückgang in Höhe von -1,3 % hinnehmen musste, erklären. Die Schwäche im Ultraschall-Serienmaschinenbau, wo es zu starken Einschränkungen der Vertriebsaktivitäten gekommen war, wurde dabei von zusätzlichen Aufträgen im Subsegment Systeme/Komponenten (für Maschinen zum Schweißen von Masken und Schutzanzügen) teilweise aufgefangen.

Analog zum Umsatzrückgang verringerte sich das EBITDA auf 1,2 Mio. € (VJ: 32,4 Mio. €). Der Vorjahreswert war jedoch transaktionsbedingt von einem positiven Sondereffekt in Höhe von 21,33 Mio. € geprägt, weswegen der Ergebnisrückgang weniger stark ausgefallen ist. Zudem lässt sich auch auf Ergebnisebene eine im Jahresverlauf deutlich aufwärtsgerichtete Tendenz erkennen. Im dritten Quartal wurde ein EBITDA in Höhe von 4,0 Mio. € erwirtschaftet, nachdem in Q1 ein EBITDA in Höhe von 0,6 Mio. € und im Q2 in Höhe von -3,4 Mio. € erreicht wurde.

Mit Veröffentlichung der 9-Monatszahlen hat das Management der MS Industrie AG die bisherigen Prognosen bestätigt. Es werden dabei unverändert Umsatzerlöse in Höhe von rund 163 Mio. €, eine deutlich rückläufige operative Ergebnisentwicklung sowie ein negatives Nachsteuerergebnis erwartet. Im vierten Quartal müsste die MS Industrie AG damit lediglich Umsatzerlöse in Höhe von rund 44,7 Mio. € erreichen, was aufgrund der zuletzt beobachteten Erholungstendenzen gut zu erreichen sein dürfte. Angesichts der unveränderten Unternehmens-Guidance behalten wir auch unsere bisherigen Schätzungen (siehe Researchstudie vom 01.09.2020) unverändert bei.

Die in der vergangenen Woche gemeldete Schließung des PTG-Standortes Zittau dürfte für die kommenden Perioden mit Einspareffekten einhergehen, da dieser Standort deutlich unterhalb Break-Even operiert hatte. Nach Unternehmensangaben sollte die nun fortschreitende Automatisierung dazu führen, dass alle PTG-Aufträge (inkl. Scania-Auftrag) vom Standort Trossingen aus gut abgearbeitet werden können. Mittelfristig sollte die zunehmende Automatisierung und Digitalisierung ohnehin zu einer weiteren Reduktion der Rentabilitätsschwelle führen.

Das von uns im Rahmen des unveränderten DCF-Bewertungsmodells ermittelte Kursziel in Höhe von 1,90 € je Aktie behält weiterhin seine Gültigkeit. Ausgehend vom aktuellen Aktienkurs in Höhe von 1,64 € liegt ein Kurspotenzial in Höhe von 15,9 % vor und daher vergeben wir unverändert 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:

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

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://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:

<http://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