

Empfehlung: **Kaufen**

Kursziel: **3,30 Euro** (zuvor: 3,00 Euro)

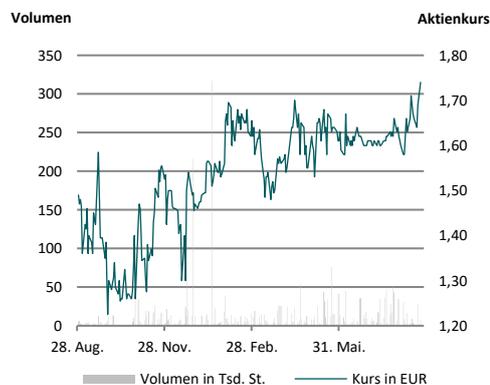
Kurspotenzial: **+90 Prozent**

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,71 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	29,97
Marktkap. (in Mio. Euro)	51,2
Enterprise Value (in Mio. Euro)	132,6
Ticker	MSAG
ISIN	DE0005855183

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	1,78
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,20
3 M relativ zum CDAX	+10,2%
6 M relativ zum CDAX	+9,5%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	40,1%
MS ProActive	25,9%
Vorstand/Mgmt.	10,0%
Marco Garzetti	8,0%
Re­to Garzetti (Aufsichtsrat)	5,0%
Weitere Beteiligungen >3%	11,0%

Termine

Q3-Bericht **November 2023**

Prognoseanpassung

	2023e	2024e	2025e
Umsatz (alt)	234,3	247,3	264,4
Δ in %	6,6%	4,0%	-
EBIT (alt)	8,4	13,9	16,0
Δ in %	31,3%	13,6%	8,3%
EPS (alt)	0,11	0,23	0,29
Δ in %	81,8%	21,7%	13,8%

Analysten

Patrick Speck, CESGA	Miguel Lago Mascato
+49 40 41111 37 70	+49 40 41111 37 67
p.speck@montega.de	m.lago@montega.de

Publikation

Comment **29. August 2023**

Bärenstarkes Q2 – Margensprung noch nicht eskomptiert

MS Industrie hat jüngst die Zahlen für H1/23 vorgelegt, die hochprofitables Wachstum zeigen. Das Gros unserer bisherigen FY-EBIT-Prognose wurde damit bereits erreicht.

Erlösdynamik nochmals gesteigert, Umsatz-Guidance erhöht: Im ersten Halbjahr erzielte MS Industrie eine dynamische Umsatzsteigerung auf 125,8 Mio. Euro (+29,6% yoy), die von deutlich zweistelligen Wachstumsraten in den beiden operativen Segmenten XTEC (ehemals Powertrain; +24% yoy auf 86,7 Mio. Euro) und Ultrasonic (+44% yoy auf 39,8 Mio. Euro) getrieben wurde. Gegenüber der bereits starken Entwicklung in Q1 (+27,5% yoy) wurde das Wachstumstempo in Q2 mit +31,7% yoy sogar noch gesteigert. Der Auftragsbestand lag mit 133 Mio. Euro per Ende Juni zwar etwas unterhalb des hohen Orderniveaus nach Q1, letzteres war jedoch u.a. von noch nicht abgearbeiteten Aufträgen infolge der vorherigen Lieferkettenprobleme begünstigt. Auf Gesamtjahressicht rechnet das Unternehmen nun mit Erlösen i.H.v. rund 245 Mio. Euro (zuvor: rd. 235 Mio. Euro), was für H2 eine Normalisierung des Konzernumsatzwachstums im hohen einstelligen Prozentbereich bedeuten würde. Wir positionieren uns etwas oberhalb der neuen Guidance und erachten diese als vorsichtig. So avisiert das Management für das Segment XTEC Erlöse von rund 170 Mio. Euro, woraus sich für H2 im Segment XTEC erwartete Umsätze von ca. 83 Mio. Euro und im Bereich Ultrasonic von ca. 35 Mio. Euro ableiten lassen, die jeweils leicht unterhalb des H1-Levels rangieren. Die Markttrends sprechen u.E. jedoch für ein anhaltend hohes Nachfrageniveau.

Margensprung in Q2: Auf Halbjahressicht erzielte MS Industrie eine überproportionale Ergebnissteigerung auf ein EBIT von 7,2 Mio. Euro bzw. EPS von 0,14 Euro (Vj.: 4,2 Mio. Euro bzw. 0,08 Euro). Hervorzuheben ist, dass der Ergebnissprung allein aus dem zweiten Quartal resultierte (EBIT: +127% yoy auf 5,3 Mio. Euro; EPS: 0,11 Euro), während in Q1 ergebnisseitig noch ein Seitwärtsschritt verzeichnet worden war. Gleichbedeutend damit verbesserte sich die operative Marge in Q2 auf bemerkenswerte 8,0% (+340 BP yoy; +480 BP qoq). Darin spiegeln sich u.E. diverse Effekte wider: Zum einen profitierte MS Industrie vom Operating Leverage sowie nachgeholt­en Verkaufsüberhängen aus 2022 bzw. Q1/23 im Bereich des wieder margenstärkeren Sondermaschinenbaus, zum anderen machten sich die Maßnahmen zur Effizienzsteigerung sowie Verkaufspreiserhöhungen nun vollends bemerkbar. Auch der Free Cashflow fiel mit 5,1 Mio. Euro in H1 stark aus, dürfte sich aufgrund noch anstehender Investitionen in die Aufstockung des automatisierten Maschinenparks jedoch nicht auf das Gesamtjahr extrapolieren lassen. Unverändert geht der Vorstand für 2023 von einer deutlichen Verbesserung sämtlicher Ergebniskennziffern und der Cashflows aus, ohne aber konkrete Bandbreiten zu benennen. Wir haben unsere Prognosen indes deutlich angehoben und rechnen auch für 2024 weiterhin nicht mit einem Rückschritt, da die von MS Industrie adressierten Endmärkte u.E. durch eine robuste Nachfrage gekennzeichnet sind.

Fazit: MS Industrie fährt mit einem äußerst starken Quartal früher als erwartet die Ernte der jüngsten Restrukturierungsmaßnahmen ein. Sollte die Verstetigung des Margenniveaus gelingen, besteht weiteres Upside-Potenzial in unseren Prognosen. Wir halten die Notierung der Aktie signifikant unter Buchwert (per 30.6.: 2,52 Euro je Aktie) für ungerechtfertigt und bekräftigen das Rating „Kauf­en“ mit einem neuen Kursziel von 3,30 Euro (zuvor: 3,00 Euro).

Geschäftsjahresende: 31.12.	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	164,7	206,2	249,7	257,2	264,4
Veränderung yoy	0,4%	25,2%	21,1%	3,0%	2,8%
EBITDA	8,4	15,1	26,5	31,6	33,1
EBIT	-4,4	2,7	11,0	15,8	17,3
Jahresüberschuss	-4,0	1,2	5,9	8,2	9,7
Roh­er­trags­mar­ge	50,2%	47,1%	48,8%	49,0%	49,0%
EBITDA-Marge	5,1%	7,3%	10,6%	12,3%	12,5%
EBIT-Marge	-2,7%	1,3%	4,4%	6,1%	6,5%
Net Debt	77,8	90,4	84,7	75,8	63,8
Net Debt/EBITDA	9,2	6,0	3,2	2,4	1,9
ROCE	-3,1%	1,8%	6,8%	9,7%	10,8%
EPS	-0,13	0,04	0,20	0,28	0,33
FCF je Aktie	-0,45	-0,25	0,19	0,30	0,40
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,8	0,6	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	15,8	8,8	5,0	4,2	4,0
EV/EBIT	n.m.	48,6	12,0	8,4	7,7
KGV	n.m.	42,8	8,6	6,1	5,2
KBV	0,8	0,7	0,7	0,6	0,5

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

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

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.

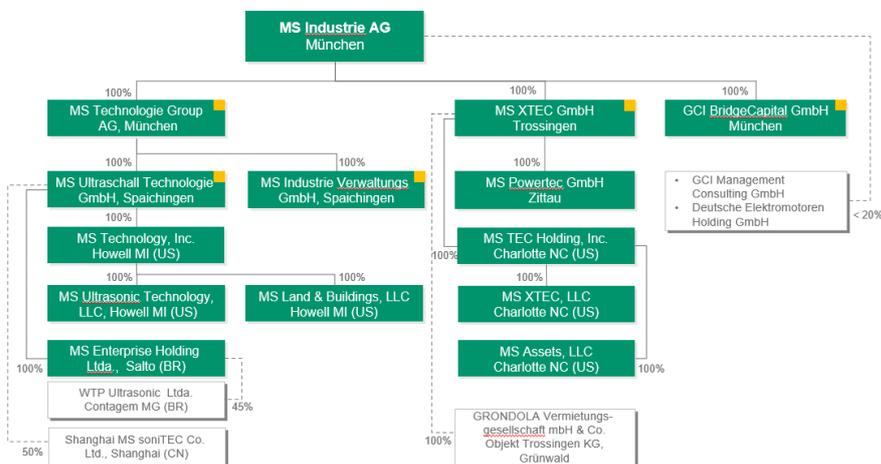
Ein wesentlicher Umsatzbestandteil des Unternehmens ist u.a. der Daimler Weltmotor NEG Blue Efficiency Power OM 47X, für den MS Industrie den Ventiltrieb fertigt. Das Unternehmen wurde mehrfach ausgezeichnet und erhielt u.a. vier Jahre in Folge die Auszeichnung als eines der 100 innovativsten KMU Deutschlands. Im Jahr 2022 erzielte MS Industrie mit durchschnittlich 787 Mitarbeitern einen Umsatz in Höhe von 206,2 Mio. Euro.

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.



Stand: ab 01. Juli 2023

■ = mit Ergebnisabführungsvertrag zur jeweiligen Muttergesellschaft

--- = nicht (voll)konsolidiert

Quelle: Unternehmen

Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens gliedert sich schwerpunktmäßig in die Bereiche Antriebs- und Ultraschalltechnik. Das Segment XTEC (vormals Powertrain) umfasst Motorkomponenten für sämtliche Antriebstechnologien (Verbrenner, Hybrid und Elektro). Das 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.

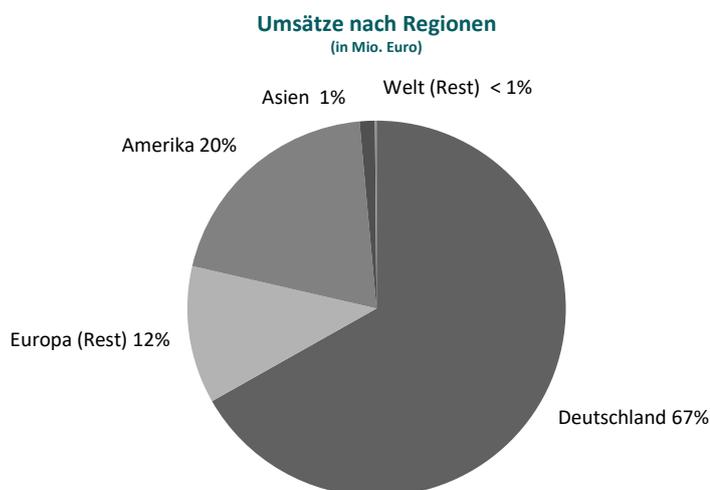
Ultrasonic - Serienmaschinen: Mit den im Oktober 2016 präsentierten Ultraschall-Serienmaschinen erweitert MS Industrie das Produktportfolio im Ultraschallbereich und diversifiziert die Kundenstruktur außerhalb der Automobilindustrie. Adressiert werden vor allem jene Märkte, in denen die Herstellung und 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 2022 erzielte das Unternehmen auf dem Heimatmarkt rund 67% seines Umsatzes. Auf die übrigen europäischen Länder entfiel ein Anteil von 12%. Eine ebenso wichtige geografische Region ist Nordamerika (USA und Kanada) mit weiteren 16% (Amerika insg. 20%).



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

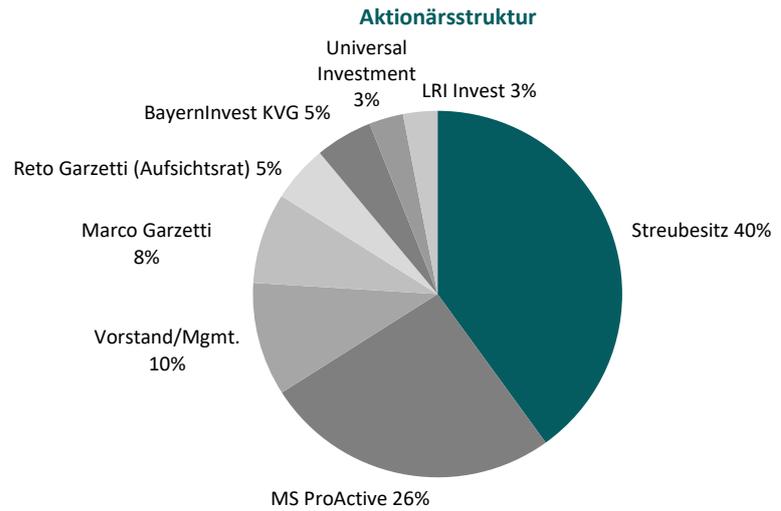
Erfahrenes Management

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 XTEC und Ultraschalltechnik sowie die Bereiche Vertrieb, Entwicklung und Produktion.

Aktionärsstruktur

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 Verwaltungs GmbH mit einem Anteil in Höhe von 26%, 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 8,0% 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 40% befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell

Angaben in Mio.Euro	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	Terminal Value
Umsatz	249,7	257,2	264,4	280,6	295,5	310,2	324,2	330,7
Veränderung	21,1%	3,0%	2,8%	6,1%	5,3%	5,0%	4,5%	2,0%
EBIT	11,0	15,8	17,3	19,8	21,6	21,7	21,1	19,8
EBIT-Marge	4,4%	6,1%	6,5%	7,1%	7,3%	7,0%	6,5%	6,0%
NOPAT	8,8	11,8	13,0	14,1	15,3	15,4	15,0	14,1
Abschreibungen	15,4	15,9	15,7	16,6	13,3	12,4	11,3	9,9
in % vom Umsatz	6,2%	6,2%	6,0%	5,9%	4,5%	4,0%	3,5%	3,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-5,5	-7,1	-6,0	-5,5	-4,6	-3,7	-3,5	-2,0
- Investitionen	-9,3	-7,3	-6,7	-5,8	-13,0	-10,2	-10,0	-10,3
Investitionsquote	3,7%	2,8%	2,5%	2,1%	4,4%	3,3%	3,1%	3,1%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	9,5	13,3	16,1	19,4	11,1	13,9	12,8	11,8
WACC	7,9%							
Present Value	9,2	12,0	13,5	15,1	8,0	9,3	7,9	115,1
Kumuliert	9,2	21,2	34,7	49,8	57,7	67,0	75,0	190,1

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	190,1
Terminal Value	115,1
Anteil vom Tpv-Wert	61%
Verbindlichkeiten	92,7
Liquide Mittel	2,3
Eigenkapitalwert	99,7

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2023-2026	4,0%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2023-2029	4,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2030	2,0%
EBIT-Marge	2023-2026	6,0%
EBIT-Marge	2023-2029	6,4%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2030	6,0%

Aktienzahl (Mio.) 29,97

Wert je Aktie (Euro) 3,33**+Upside / -Downside 94%**

Aktienkurs (Euro) 1,71

Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta 1,20

WACC 7,9%

ewiges Wachstum 2,0%

Quelle: Montega

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,38%	2,51	2,74	2,87	3,01	3,33
8,13%	2,69	2,95	3,09	3,24	3,59
7,88%	2,89	3,17	3,33	3,50	3,89
7,63%	3,10	3,41	3,58	3,77	4,21
7,38%	3,33	3,67	3,86	4,08	4,57

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

EBIT-Marge ab 2030e

WACC	5,50%	5,75%	6,00%	6,25%	6,50%
8,38%	2,53	2,70	2,87	3,04	3,21
8,13%	2,73	2,91	3,09	3,27	3,45
7,88%	2,94	3,14	3,33	3,52	3,71
7,63%	3,18	3,38	3,58	3,79	3,99
7,38%	3,43	3,65	3,86	4,08	4,30

G&V (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	164,0	164,7	206,2	249,7	257,2	264,4
Bestandsveränderungen	-2,1	0,9	3,2	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	161,9	165,5	209,4	249,7	257,2	264,4
Materialaufwand	79,1	82,9	112,2	127,8	131,2	134,9
Rohertrag	82,9	82,6	97,2	121,9	126,0	129,6
Personalaufwendungen	58,0	50,9	57,7	63,2	62,5	62,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	27,0	28,1	31,2	37,2	37,0	37,6
Sonstige betriebliche Erträge	6,3	5,5	6,9	5,0	5,1	4,0
EBITDA	4,2	8,4	15,1	26,5	31,6	33,1
Abschreibungen auf Sachanlagen	12,1	11,8	11,6	14,2	14,7	14,5
EBITA	-8,0	-3,4	3,4	12,2	17,0	18,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,2	1,0	0,7	1,2	1,2	1,2
EBIT	-9,2	-4,4	2,7	11,0	15,8	17,3
Finanzergebnis	-1,4	-1,9	-1,7	-3,6	-4,8	-4,4
EBT	-10,5	-6,3	1,0	7,4	11,0	13,0
EE-Steuern	-3,0	-2,3	-0,2	1,5	2,7	3,2
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-7,5	-4,0	1,2	5,9	8,2	9,7
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-7,5	-4,0	1,2	5,9	8,2	9,7
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-7,5	-4,0	1,2	5,9	8,2	9,7

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

G&V (in % vom Umsatz) MS Industrie AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Bestandsveränderungen	-1,3%	0,5%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	98,7%	100,5%	101,6%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	48,2%	50,3%	54,4%	51,2%	51,0%	51,0%
Rohertrag	50,5%	50,2%	47,1%	48,8%	49,0%	49,0%
Personalaufwendungen	35,4%	30,9%	28,0%	25,3%	24,3%	23,8%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	16,4%	17,0%	15,1%	14,9%	14,4%	14,2%
Sonstige betriebliche Erträge	3,9%	3,3%	3,3%	2,0%	2,0%	1,5%
EBITDA	2,5%	5,1%	7,3%	10,6%	12,3%	12,5%
Abschreibungen auf Sachanlagen	7,4%	7,2%	5,7%	5,7%	5,7%	5,5%
EBITA	-4,9%	-2,1%	1,7%	4,9%	6,6%	7,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,7%	0,6%	0,3%	0,5%	0,5%	0,5%
EBIT	-5,6%	-2,7%	1,3%	4,4%	6,1%	6,5%
Finanzergebnis	-0,8%	-1,1%	-0,8%	-1,5%	-1,9%	-1,6%
EBT	-6,4%	-3,8%	0,5%	3,0%	4,3%	4,9%
EE-Steuern	-1,9%	-1,4%	-0,1%	0,6%	1,1%	1,2%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-4,6%	-2,4%	0,6%	2,4%	3,2%	3,7%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-4,6%	-2,4%	0,6%	2,4%	3,2%	3,7%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-4,6%	-2,4%	0,6%	2,4%	3,2%	3,7%

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

Bilanz (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	2,3	2,2	2,7	2,3	1,9	1,5
Sachanlagen	31,3	25,6	27,6	21,9	13,7	5,0
Finanzanlagen	7,7	20,8	21,9	21,9	21,9	21,9
Anlagevermögen	41,3	48,6	52,1	46,0	37,4	28,3
Vorräte	30,7	35,2	40,2	44,6	45,9	47,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	23,0	23,5	30,7	33,5	35,2	36,2
Liquide Mittel	4,5	6,5	2,3	8,0	9,1	15,1
Sonstige Vermögensgegenstände	72,0	70,0	85,1	86,7	88,4	90,0
Umlaufvermögen	130,2	135,1	158,4	172,9	178,5	188,5
Bilanzsumme	171,5	183,7	210,5	218,9	216,0	216,9
PASSIVA						
Eigenkapital	68,6	68,0	71,7	77,7	86,0	95,7
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	3,4	2,4	1,5	1,5	1,5	1,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	73,9	82,8	92,2	92,2	84,3	78,4
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	11,6	11,8	25,7	27,4	23,3	19,6
Sonstige Verbindlichkeiten	14,1	18,6	19,4	20,1	21,0	21,8
Verbindlichkeiten	103,0	115,7	138,8	141,2	130,1	121,3
Bilanzsumme	171,5	183,7	210,5	218,9	216,0	216,9

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) MS Industrie AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,3%	1,2%	1,3%	1,0%	0,9%	0,7%
Sachanlagen	18,3%	13,9%	13,1%	10,0%	6,4%	2,3%
Finanzanlagen	4,5%	11,3%	10,4%	10,0%	10,1%	10,1%
Anlagevermögen	24,1%	26,4%	24,8%	21,0%	17,3%	13,1%
Vorräte	17,9%	19,1%	19,1%	20,4%	21,3%	21,8%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,4%	12,8%	14,6%	15,3%	16,3%	16,7%
Liquide Mittel	2,6%	3,5%	1,1%	3,7%	4,2%	7,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	42,0%	38,1%	40,4%	39,6%	40,9%	41,5%
Umlaufvermögen	75,9%	73,5%	75,3%	79,0%	82,7%	86,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	40,0%	37,0%	34,1%	35,5%	39,8%	44,1%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	2,0%	1,3%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	43,1%	45,1%	43,8%	42,1%	39,0%	36,1%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	6,8%	6,5%	12,2%	12,5%	10,8%	9,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	8,2%	10,1%	9,2%	9,2%	9,7%	10,0%
Verbindlichkeiten	60,0%	63,0%	65,9%	64,5%	60,2%	55,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

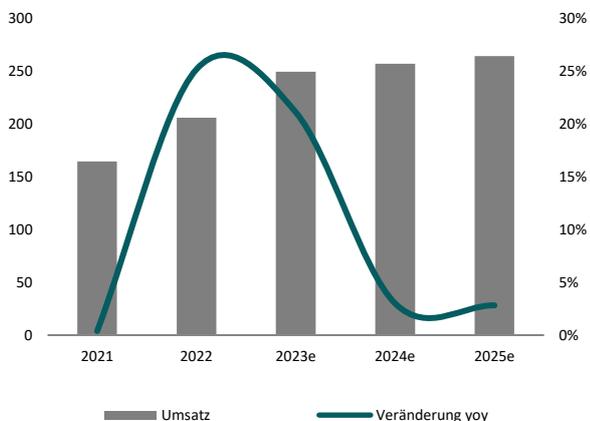
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-7,5	-4,0	1,2	5,9	8,2	9,7
Abschreibung Anlagevermögen	12,1	11,8	11,6	14,2	14,7	14,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,2	1,0	0,7	1,2	1,2	1,2
Veränderung langfristige Rückstellungen	-0,2	-0,3	-0,9	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-4,1	0,3	-12,3	-0,8	-0,8	-0,8
Cash Flow	1,5	8,9	0,3	20,5	23,3	24,6
Veränderung Working Capital	16,7	-12,1	1,6	-5,5	-7,1	-6,0
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	18,2	-3,2	1,9	15,0	16,2	18,6
CAPEX	-7,6	-10,2	-9,2	-9,3	-7,3	-6,7
Sonstiges	7,0	11,6	5,5	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-0,6	1,4	-3,8	-9,3	-7,3	-6,7
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-9,5	-16,8	-1,2	0,0	-7,8	-6,0
Sonstiges	-7,0	0,0	-5,9	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-16,5	-16,8	-7,1	0,0	-7,8	-6,0
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	1,1	-18,6	-9,0	5,7	1,0	6,0
Endbestand liquide Mittel	-0,2	-18,8	-27,8	8,0	9,1	15,1

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

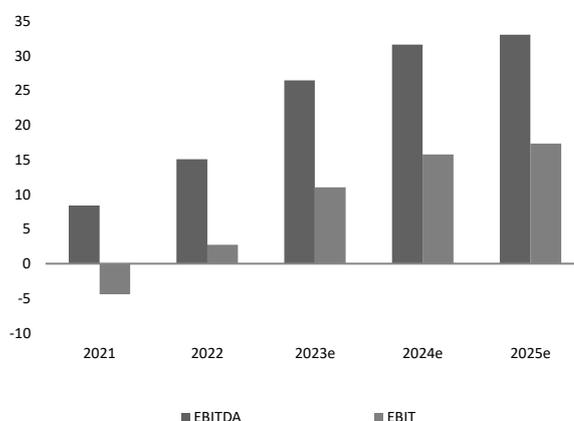
Kennzahlen MS Industrie AG	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	50,5%	50,2%	47,1%	48,8%	49,0%	49,0%
EBITDA-Marge (%)	2,5%	5,1%	7,3%	10,6%	12,3%	12,5%
EBIT-Marge (%)	-5,6%	-2,7%	1,3%	4,4%	6,1%	6,5%
EBT-Marge (%)	-6,4%	-3,8%	0,5%	3,0%	4,3%	4,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	-4,6%	-2,4%	0,6%	2,4%	3,2%	3,7%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	-6,0%	-3,1%	1,8%	6,8%	9,7%	10,8%
ROE (%)	-9,7%	-5,8%	1,7%	8,2%	10,6%	11,3%
ROA (%)	-4,4%	-2,2%	0,6%	2,7%	3,8%	4,5%
Solvanz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	71,1	77,8	90,4	84,7	75,8	63,8
Net Debt / EBITDA	17,1	9,2	6,0	3,2	2,4	1,9
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,0	1,1	1,3	1,1	0,9	0,7
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	10,7	-13,4	-7,4	5,7	8,9	12,0
Capex / Umsatz (%)	5%	6%	4%	4%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	33%	27%	22%	19%	21%	23%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,8	0,8	0,6	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA	32,1	15,9	8,9	5,0	4,2	4,0
EV/EBIT	-	-	49,0	12,1	8,5	7,7
EV/FCF	12,5	-	-	23,4	15,0	11,1
KGV	-	-	43,5	8,7	6,2	5,3
KBV	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6	0,5
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

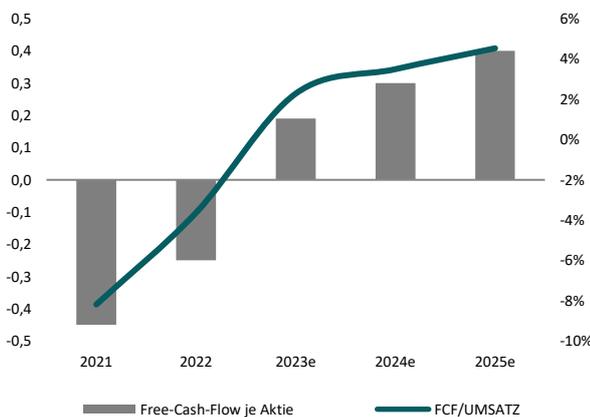
Umsatzentwicklung



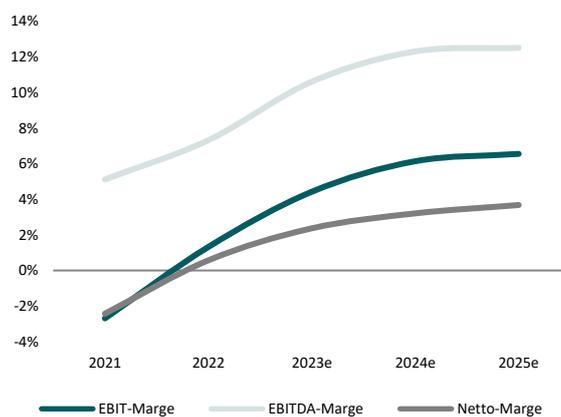
Ergebnisentwicklung



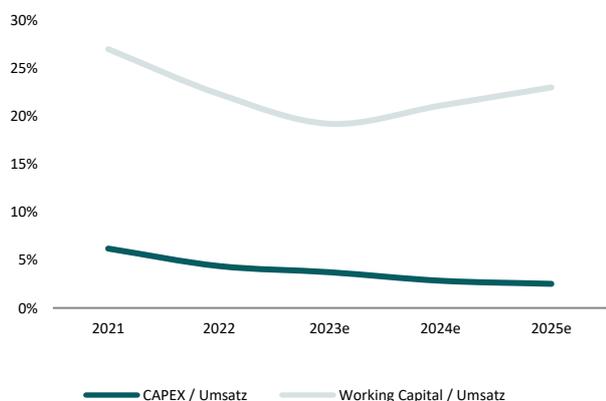
Free-Cash-Flow Entwicklung



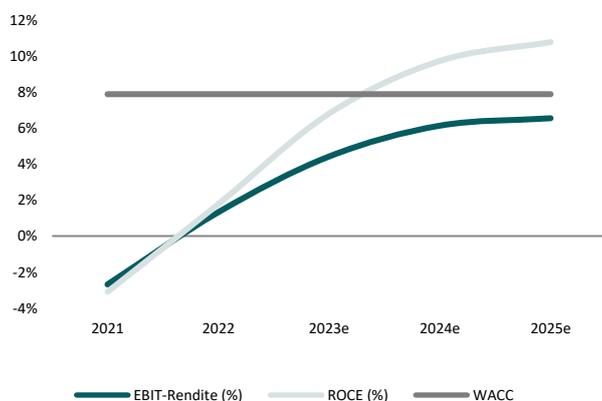
Margenentwicklung



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	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%
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%