

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 3,00 Euro

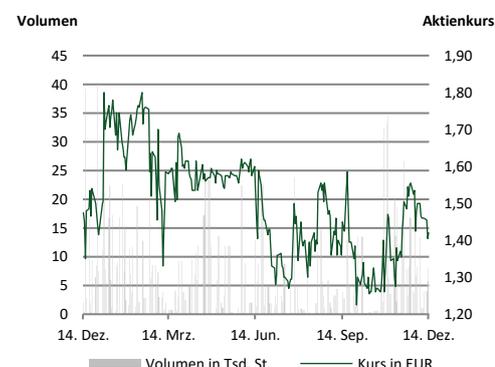
Kurspotenzial: +111 Prozent

Aktien­daten

KURS (Schlusskurs Vortag)	1,42 EURO (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	29,84
Marktkap. (in Mio. Euro)	42,4
Enterprise Value (in Mio. Euro)	120,2
Ticker	MSAG
ISIN	DE0005855183

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	1,85
52 Wochen-Tief (in Euro)	1,20
3 M relativ zum CDAX	-12,1%
6 M relativ zum CDAX	-17,2%



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

GB 2022	28. April 2023
Zwischenmitteilung Q1	Mai 2023

Prognoseanpassung

	2022e	2023e	2024e
Umsatz (alt)	195,6	213,1	232,5
Δ in %	-0,3%	-	-
EBIT (alt)	7,9	10,6	14,8
Δ in %	-38,0%	-	-
EPS (alt)	0,12	0,18	0,28
Δ in %	-58,3%	-	-

Analyst

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

Publikation

Comment 15. Dezember 2022

Q3: Starkes Wachstum macht Profitabilitätsrückkehr auf FY-Basis visibel – noch stärkerer Anstieg durch Bauteilknappheit verhindert

MS Industrie hat jüngst Kennzahlen für das Q3 vorgelegt, die umsatz- und ergebnisseitig eine signifikante Steigerung ggü. dem Vorjahr offenbaren, in der Bottom-Line aufgrund von Verzögerungen allerdings dennoch schwächer ausfallen als von uns angenommen.

MS Industrie AG Kennzahlen	Q3/22	Q3/21	yoy	9M/22	9M/21	yoy
Umsatz	51,0	39,2	30,1%	148,1	123,0	20,4%
EBIT	0,3	-2,8	n.m.	4,5	-3,8	n.m.
EBIT-Marge	0,5%	-7,0%	+7,5 PP	3,0%	-3,1%	+6,1 PP

Quelle: Unternehmen Angaben in Mio. Euro

Wachstumsdynamik beschleunigt: Nach 9M verbuchte MS Industrie einen Umsatz von 148,1 Mio. Euro. Dies impliziert für Q3 einen Konzernerlös von 51,0 Mio. Euro (+30,1% yoy), was im Rahmen unserer Erwartung liegt (53,0 Mio. Euro) und eine nochmalige Beschleunigung des Unternehmenswachstums im Jahresverlauf bedeutet (H1: +15,8% yoy). Im Bereich Powertrain verspürte MS Industrie dabei unverändert eine hohe Nachfrage vom Hauptkunden Daimler Trucks und konnte die Top-Line um 30,7% yoy auf 37,0 Mio. Euro steigern. Während die OEMs von anhaltenden Lieferkettenverwerfungen beeinträchtigt sind, ist MS Industrie mit einer angespannten, aber gesicherten Versorgungssituation konfrontiert. Das **Ultrasonic-Geschäft** profitierte ebenfalls von einer ungebrochen hohen Nachfrage und erzielte einen Erlösanstieg von 28,4% yoy auf 14,0 Mio. Euro. Hier führten indes spürbare Bauteilknappheiten wie auch in den Vorquartalen zu Umsatzverzögerungen, sodass in Summe bereits Aufträge im Wert von mehr als 10,0 Mio. Euro erst in 2023 realisiert werden können und ein noch stärkeres Wachstum verhinderten.

EBIT-Entwicklung durchwachsen: Im 9M-Zeitraum erwirtschaftete MS Industrie ein EBIT von 4,4 Mio. Euro und lag damit in Q3 (0,3 Mio. Euro) signifikant unter unserer Erwartung (2,1 Mio. Euro). So wirkten v.a. die anhaltenden Verzögerungen bei der Realisierung des Neugeschäftes im Ultrasonic-Segment margenbelastend, wodurch laut Vorstand in diesem Geschäftsbereich ein negativer EBIT-Beitrag erwirtschaftet wurde. Die in Neuaufträgen enthaltenen enormen Preisaufschläge von teilweise >10% werden sich zudem voraussichtlich erst ab Q2/23 materialisieren. Das Powertrain-Segment entwickelte sich hingegen zufriedenstellend und lag ergebnisseitig im positiven Bereich.

Umsatzverzögerungen dürften Profitabilitätsanstieg auf FY-Sicht dämpfen: Für 2022 bekräftigte der Vorstand seine Zielsetzung von 200 Mio. Euro Umsatz und einer steigenden EBIT-Marge. Angesichts eines Auftragsbestands von 80,0 Mio. Euro im Powertrain-Segment (Erfüllungshorizont ca. 6 Monate) sowie von 60,0 Mio. Euro im Ultrasonic-Geschäft zeichnet sich u.E. ein Konzernerlös in Reichweite zur Guidance ab. Wir halten jedoch weitere Umsatzverzögerungen v.a. im Ultraschall-Segment für wahrscheinlich, sodass wir leicht unterhalb der Top-Line-Guidance positioniert bleiben. Die Profitabilitätssteigerung sollte hierdurch, wie bereits in Q3, allerdings spürbar geringer ausfallen als bisher erwartet.

Fazit: MSAG wird 2022 zur Profitabilität zurückkehren und dürfte im nächsten GJ weiter von seiner guten Wettbewerbsposition profitieren. Wir bestätigen unser Rating und Kursziel.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	164,0	164,7	195,0	213,1	232,5
Veränderung yoy	-27,5%	0,4%	18,4%	9,3%	9,1%
EBITDA	4,2	8,4	16,6	24,7	29,3
EBIT	-9,2	-4,4	4,9	10,6	14,8
Jahresüberschuss	-7,5	-4,0	1,5	5,3	8,3
Rohertagsmarge	50,5%	50,2%	49,2%	49,5%	48,7%
EBITDA-Marge	2,5%	5,1%	8,5%	11,6%	12,6%
EBIT-Marge	-5,6%	-2,7%	2,5%	5,0%	6,4%
Net Debt	71,1	77,8	83,5	72,5	61,7
Net Debt/EBITDA	17,1	9,2	5,0	2,9	2,1
ROCE	-6,0%	-3,1%	3,3%	7,0%	10,1%
EPS	-0,25	-0,13	0,05	0,18	0,28
FCF je Aktie	0,36	-0,45	-0,19	0,37	0,36
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	28,9	14,3	7,3	4,9	4,1
EV/EBIT	n.m.	n.m.	24,7	11,4	8,1
KGV	n.m.	n.m.	28,4	7,9	5,1
KBV	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 1,42

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.

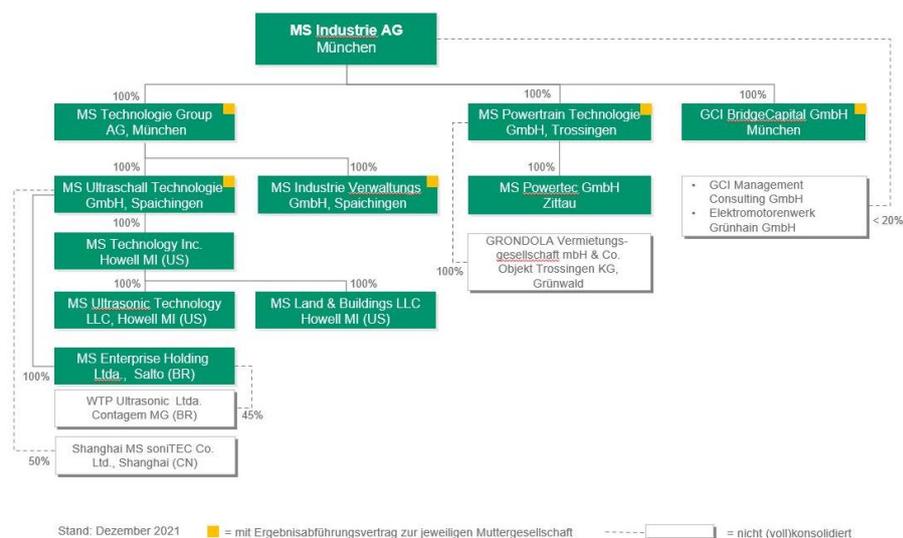
Ein wesentlicher Umsatzbestandteil des Unternehmens ist u.a. der Daimler Weltmotor NEG Blue Efficiency Power OM 47X, für den MS Industrie den Ventiltrieb fertigt. Das Unternehmen wurde mehrfach ausgezeichnet und erhielt u.a. vier Jahre in Folge die Auszeichnung als eines der 100 innovativsten KMU Deutschlands.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

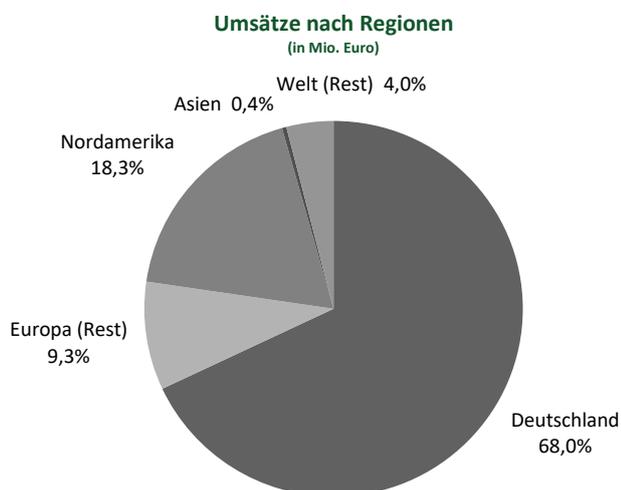
Ultrasonic - Serienmaschinen: Mit den im Oktober 2016 präsentierten Ultraschall-Serienmaschinen erweitert MS Industrie das Produktportfolio im Ultraschallbereich und diversifiziert die Kundenstruktur außerhalb der Automobilindustrie. Adressiert werden vor allem jene Märkte, in denen die Herstellung und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

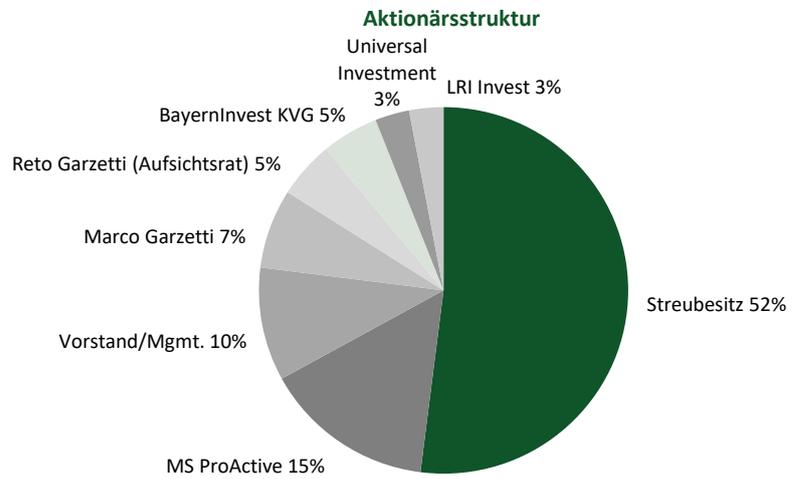
Dr. Andreas Aufschnaiter ist seit Gründung der ursprünglichen GCI im Jahr 1991 für die Gesellschaft tätig. Nach seinem Studium der Betriebswirtschaftslehre in Innsbruck und Venedig war Herr Aufschnaiter als Berater bei Arthur Andersen in Wien beschäftigt. Seit 2000 ist er Vorstand der MS Industrie AG. 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	195,0	213,1	232,5	251,3	268,9	285,0	299,3	305,2
Veränderung	18,4%	9,3%	9,1%	8,1%	7,0%	6,0%	5,0%	2,0%
EBIT	4,9	10,6	14,8	19,2	20,2	20,0	19,5	18,3
EBIT-Marge	2,5%	5,0%	6,4%	7,7%	7,5%	7,0%	6,5%	6,0%
NOPAT	3,5	7,5	10,5	13,7	14,3	14,2	13,8	13,0
Abschreibungen	11,7	14,2	14,5	15,2	12,1	8,6	6,0	6,1
in % vom Umsatz	6,0%	6,6%	6,2%	6,0%	4,5%	3,0%	2,0%	2,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-2,7	4,5	-5,3	-8,7	-2,8	-3,7	-3,6	-1,4
- Investitionen	-18,6	-12,5	-6,3	-6,7	-11,8	-8,6	-6,0	-6,4
Investitionsquote	9,5%	5,9%	2,7%	2,6%	4,4%	3,0%	2,0%	2,1%
Übriges	0,0							
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-6,1	13,7	13,4	13,5	11,8	10,5	10,3	11,3
WACC	7,9%							
Present Value	-6,2	12,8	11,7	10,9	8,9	7,3	6,6	114,8
Kumuliert	-6,2	6,6	18,3	29,2	38,0	45,4	52,0	166,8

Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	166,8
Terminal Value	114,8
Anteil vom Tpv-Wert	69%
Verbindlichkeiten	84,3
Liquide Mittel	6,5
Eigenkapitalwert	89,0

Aktienzahl (Mio.)

Aktienzahl (Mio.)	29,84
Wert je Aktie (Euro)	2,98
+Upside / -Downside	110%
Aktienkurs (Euro)	1,46
Modellparameter	
Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	6,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta

Beta	1,20
WACC	7,9%
ewiges Wachstum	2,0%

Quelle: Montega

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2022-2025	8,8%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2022-2028	7,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2029	2,0%
EBIT-Marge	2022-2025	5,4%
EBIT-Marge	2022-2028	6,1%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2029	6,0%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	ewiges Wachstum				
WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,38%	2,18	2,42	2,55	2,69	3,00
8,13%	2,36	2,61	2,76	2,91	3,26
7,88%	2,55	2,83	2,98	3,15	3,55
7,63%	2,75	3,06	3,23	3,42	3,86
7,38%	2,97	3,31	3,50	3,71	4,21

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

	EBIT-Marge ab 2029e				
WACC	5,50%	5,75%	6,00%	6,25%	6,50%
8,38%	2,22	2,38	2,55	2,71	2,87
8,13%	2,41	2,58	2,76	2,93	3,10
7,88%	2,62	2,80	2,98	3,17	3,35
7,63%	2,84	3,04	3,23	3,43	3,62
7,38%	3,09	3,30	3,50	3,71	3,92

G&V (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	226,4	164,0	164,7	195,0	213,1	232,5
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	195,0	213,1	232,5
Materialaufwand	116,8	79,1	82,9	99,0	107,6	119,3
Rohhertrag	111,4	82,9	82,6	95,9	105,5	113,2
Personalaufwendungen	69,8	58,0	50,9	54,6	54,1	54,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	35,3	27,0	28,1	31,2	32,0	33,0
Sonstige betriebliche Erträge	26,4	6,3	5,5	6,4	5,3	3,5
EBITDA	32,7	4,2	8,4	16,6	24,7	29,3
Abschreibungen auf Sachanlagen	13,0	12,1	11,8	10,5	13,2	14,0
EBITA	19,6	-8,0	-3,4	6,1	11,5	15,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,2	1,2	1,0	1,2	1,0	0,5
EBIT	18,5	-9,2	-4,4	4,9	10,6	14,8
Finanzergebnis	-0,9	-1,4	-1,9	-2,8	-3,0	-3,0
EBT	17,6	-10,5	-6,3	2,1	7,5	11,8
EE-Steuern	0,9	-3,0	-2,3	0,6	2,2	3,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	16,7	-7,5	-4,0	1,5	5,3	8,3
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	1,5	5,3	8,3
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	16,7	-7,5	-4,0	1,5	5,3	8,3

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%	50,8%	50,5%	51,3%
Rohhertrag	49,2%	50,5%	50,2%	49,2%	49,5%	48,7%
Personalaufwendungen	30,8%	35,4%	30,9%	28,0%	25,4%	23,4%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	15,6%	16,4%	17,0%	16,0%	15,0%	14,2%
Sonstige betriebliche Erträge	11,7%	3,9%	3,3%	3,3%	2,5%	1,5%
EBITDA	14,4%	2,5%	5,1%	8,5%	11,6%	12,6%
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,8%	7,4%	7,2%	5,4%	6,2%	6,0%
EBITA	8,7%	-4,9%	-2,1%	3,1%	5,4%	6,6%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,5%	0,7%	0,6%	0,6%	0,4%	0,2%
EBIT	8,2%	-5,6%	-2,7%	2,5%	5,0%	6,4%
Finanzergebnis	-0,4%	-0,8%	-1,1%	-1,4%	-1,4%	-1,3%
EBT	7,8%	-6,4%	-3,8%	1,1%	3,5%	5,1%
EE-Steuern	0,4%	-1,9%	-1,4%	0,3%	1,0%	1,5%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	7,4%	-4,6%	-2,4%	0,7%	2,5%	3,6%
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%	0,7%	2,5%	3,6%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	7,4%	-4,6%	-2,4%	0,7%	2,5%	3,6%

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	2,0	1,8	2,1
Sachanlagen	33,3	31,3	25,6	32,6	31,1	22,5
Finanzanlagen	6,9	7,7	20,8	20,8	20,8	20,8
Anlagevermögen	43,0	41,3	48,6	55,4	53,8	45,5
Vorräte	37,1	30,7	35,2	32,5	38,7	42,3
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	40,2	23,0	23,5	26,7	25,7	27,4
Liquide Mittel	9,2	4,5	6,5	3,9	7,4	9,7
Sonstige Vermögensgegenstände	77,6	72,0	70,0	68,3	69,5	70,8
Umlaufvermögen	164,0	130,2	135,1	131,4	141,4	150,2
Bilanzsumme	207,0	171,5	183,7	186,8	195,1	195,7
PASSIVA						
Eigenkapital	76,9	68,6	68,0	69,4	74,7	83,1
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	85,9	78,5	69,9
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	11,3	11,6	11,8	9,7	19,4	19,4
Sonstige Verbindlichkeiten	16,1	14,1	18,6	19,4	20,1	20,9
Verbindlichkeiten	130,3	103,0	115,7	117,4	120,4	112,6
Bilanzsumme	207,0	171,5	183,7	186,8	195,1	195,7

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%	1,1%	0,9%	1,1%
Sachanlagen	16,1%	18,3%	13,9%	17,5%	15,9%	11,5%
Finanzanlagen	3,3%	4,5%	11,3%	11,2%	10,7%	10,7%
Anlagevermögen	20,8%	24,1%	26,4%	29,7%	27,6%	23,3%
Vorräte	17,9%	17,9%	19,1%	17,4%	19,8%	21,6%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19,4%	13,4%	12,8%	14,3%	13,2%	14,0%
Liquide Mittel	4,4%	2,6%	3,5%	2,1%	3,8%	5,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	37,5%	42,0%	38,1%	36,6%	35,6%	36,2%
Umlaufvermögen	79,2%	75,9%	73,5%	70,3%	72,5%	76,8%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	37,2%	40,0%	37,0%	37,1%	38,3%	42,4%
Anteile Dritter	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	1,7%	2,0%	1,3%	1,3%	1,2%	1,2%
Zinstragende Verbindlichkeiten	48,0%	43,1%	45,1%	46,0%	40,2%	35,7%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	5,5%	6,8%	6,5%	5,2%	9,9%	9,9%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,8%	8,2%	10,1%	10,4%	10,3%	10,7%
Verbindlichkeiten	62,9%	60,0%	63,0%	62,8%	61,7%	57,6%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

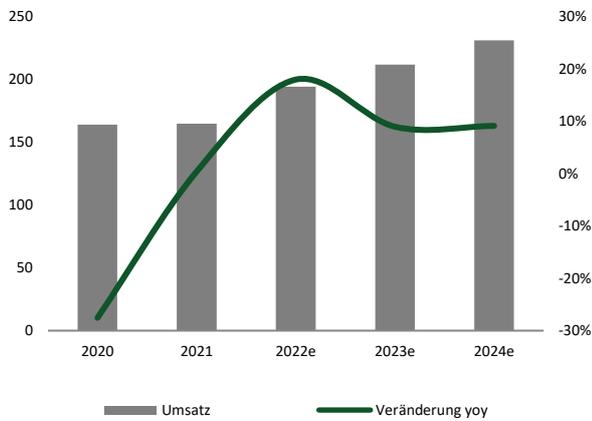
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) MS Industrie AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	16,7	-7,5	-4,0	1,5	5,3	8,3
Abschreibung Anlagevermögen	11,0	12,1	11,8	10,5	13,2	14,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,2	1,2	1,0	1,2	1,0	0,5
Veränderung langfristige Rückstellungen	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	15,6	19,0	22,4
Veränderung Working Capital	-2,0	16,7	-12,1	-2,7	4,5	-5,3
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	6,0	18,2	-3,2	12,9	23,5	17,1
CAPEX	-13,0	-7,6	-10,2	-18,6	-12,5	-6,3
Sonstiges	19,1	7,0	11,6	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	6,0	-0,6	1,4	-18,6	-12,5	-6,3
Dividendenzahlung	-2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-1,7	-9,5	-16,8	3,1	-7,5	-8,5
Sonstiges	-4,9	-7,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-9,4	-16,5	-16,8	3,1	-7,5	-8,5
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	2,7	1,1	-18,6	-2,6	3,5	2,3
Endbestand liquide Mittel	-1,3	-0,2	-18,8	3,9	7,4	9,7

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

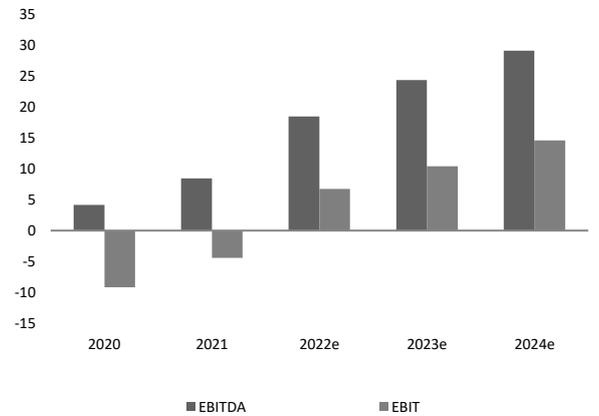
Kennzahlen MS Industrie AG	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	49,2%	50,5%	50,2%	49,2%	49,5%	48,7%
EBITDA-Marge (%)	14,4%	2,5%	5,1%	8,5%	11,6%	12,6%
EBIT-Marge (%)	8,2%	-5,6%	-2,7%	2,5%	5,0%	6,4%
EBT-Marge (%)	7,8%	-6,4%	-3,8%	1,1%	3,5%	5,1%
Netto-Umsatzrendite (%)	7,4%	-4,6%	-2,4%	0,7%	2,5%	3,6%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	12,1%	-6,0%	-3,1%	3,3%	7,0%	10,1%
ROE (%)	25,6%	-9,7%	-5,8%	2,1%	7,7%	11,2%
ROA (%)	8,1%	-4,4%	-2,2%	0,8%	2,7%	4,3%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	92,1	71,1	77,8	83,5	72,5	61,7
Net Debt / EBITDA	2,8	17,1	9,2	5,0	2,9	2,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,2	1,0	1,1	1,2	1,0	0,7
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-7,0	10,7	-13,4	-5,7	11,0	10,8
Capex / Umsatz (%)	6%	5%	6%	10%	6%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	30%	33%	27%	25%	22%	20%
Bewertung						
EV/Umsatz	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA	3,7	28,9	14,3	7,3	4,9	4,1
EV/EBIT	6,5	-	-	24,7	11,4	8,1
EV/FCF	-	11,3	-	-	10,9	11,1
KGV	2,5	-	-	28,4	7,9	5,1
KBV	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

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

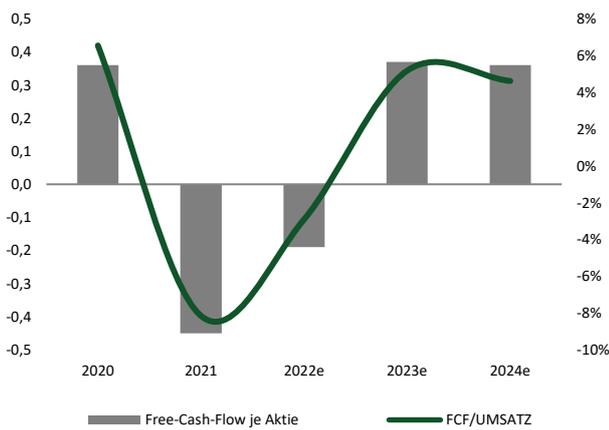
Umsatzentwicklung



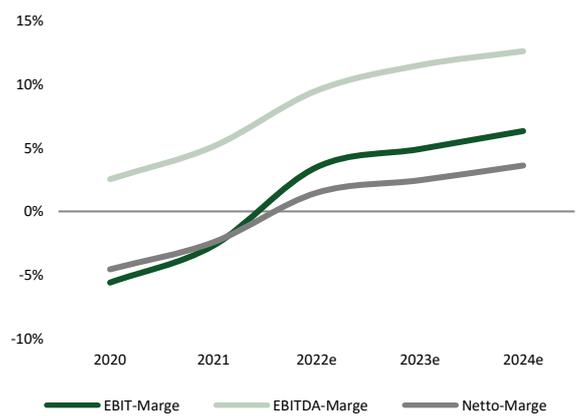
Ergebnisentwicklung



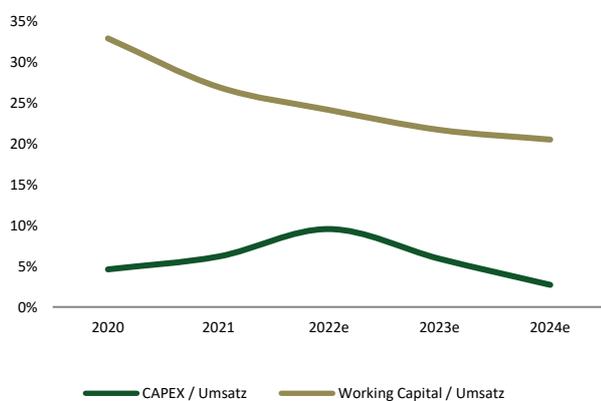
Free-Cash-Flow Entwicklung



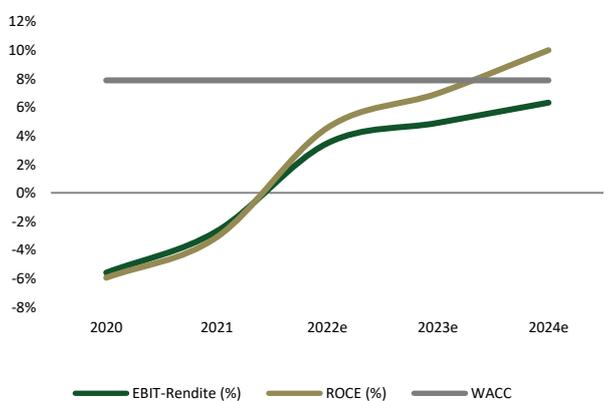
Margenentwicklung



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	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%
Kaufen	19.10.2022	1,30	3,00	+132%
Kaufen	15.12.2022	1,42	3,00	+111%