

19. August 2026
Research-Studie

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1



Platz 1 & 2

Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

STS Group AG

Starke Zahlen – und neues Werk in China
als nächster Wachstumstreiber

Urteil: Buy (zuvor: Hold) | Kurs: 3,58 € | Kursziel: 12,70 € (zuvor: 10,70 €)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Internet: www.sc-consult.com

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	2
Snapshot.....	3
Executive Summary	4
SWOT-Analyse	5
Profil	6
Marktumfeld	9
Strategie.....	12
Finanzen.....	14
Equity-Story	18
DCF-Modell	20
Fazit	23
Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose	24
Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen.....	25
Impressum & Disclaimer.....	26

Snapshot



Stammdaten

Sitz:	Hagen
Branche:	Automobilzulieferer
Mitarbeiter:	ca. 1.400
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	SF3:GR
ISIN:	DE000A1TNU68
Kurs:	3,58 Euro
Marktsegment:	General Standard
Aktienzahl:	6,5 Mio. Stück
Market Cap:	23,3 Mio. Euro
Enterprise Value:	38,0 Mio. Euro
Free-Float:	25,6 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	6,75 / 2,70 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	7,7 Tsd. Euro

Kurzportrait

Als Tochter des Automobilzulieferers Adler Pelzer (Anteil: 74,4 Prozent) konzentriert sich die STS Group auf die Herstellung von Hard-Trim-Produkten für Fahrzeuge. Dabei handelt es sich um Kunststoffbauteile, die im Spritzgussverfahren oder durch Thermokompression hergestellt werden und vor allem in Nutzfahrzeugen, in zunehmendem Maße aber auch in Elektro- und Hybridfahrzeugen zum Einsatz kommen. Das Unternehmen hat sich als ein integrierter Anbieter positioniert, der die Kunden in allen wichtigen Schritten der Wertschöpfung – von der ersten Produktkonzeption bis zur Serienfertigung – betreuen kann. Die Produktion erfolgt in 12 Werken auf drei Kontinenten, außerdem verfügt STS über zwei F&E-Zentren in Frankreich und eines in China (Wuxi). Im Geschäftsjahr 2025 erzielte der Konzern einen Umsatz von 292,0 Mio. Euro und ein EBITDA von 23,0 Mio. Euro (Marge: 7,9 Prozent). Nach dem Start des Regelbetriebs leistete das neue US-Werk in Salem (Virginia) erstmals einen signifikanten Erlösbeitrag. Für 2026 ist bereits ein weiteres neues Werk geplant, das aktuell im chinesischen Taixing errichtet und zusammen mit Adler Pelzer betrieben wird.

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz (Mio. Euro)	277,9	311,1	292,0	302,0	307,1	321,9
EBITDA (Mio. Euro)	20,5	23,0	23,0	26,2	27,0	29,0
Jahresüberschuss	-1,2	-0,6	-0,5	2,1	3,6	5,9
EpS	-0,18	-0,09	-0,08	0,33	0,56	0,90
Dividende je Aktie	0,04	0,04	0,00	0,00	0,04	0,04
Umsatzwachstum	18,2%	11,9%	-6,1%	3,4%	1,7%	4,8%
Gewinnwachstum	-	-	-	-	69,2%	61,7%
KUV	0,08	0,07	0,08	0,08	0,08	0,07
KGv	-	-	-	10,9	6,4	4,0
KCF	0,8	3,3	0,6	1,1	1,2	1,0
EV / EBITDA	1,9	1,7	1,7	1,4	1,4	1,3
Dividendenrendite	1,1%	1,1%	0,0%	0,0%	1,1%	1,1%

Executive Summary

- **Integrierter Anbieter:** Als Tochter von Adler Pelzer konzentriert sich STS auf Hard-Trim-Produkte, die im Spritzguss-, Thermokompressions- und SMC-Verfahren hergestellt werden. Das Unternehmen produziert dafür auch selbst zentrale Vormaterialien (Geschäftsbereich Materials) und hat sich als vertikal integrierter Tier-1-Zulieferer der Nutzfahrzeugindustrie positioniert, der für Kunden wie Daimler, Volvo oder Traton den gesamten Prozess von der ersten Produktidee bis zur Serienproduktion begleiten kann. Mit 241,4 Mio. Euro erzielte STS im Jahr 2025 das Gros der Erlöse, nämlich 78,0 Prozent (vor Konsolidierung), in Europa und Nordamerika mit den Produkten des Bereichs Plastics. Da STS mit vier Werken, davon eines noch im Bau, und einem F&E-Zentrum in China stark präsent ist, wird das dortige Geschäft in einem eigenen Segment mit einem Umsatz von zuletzt 36,1 Mio. Euro (11,7 Prozent) geführt. Mit Vormaterialien schließlich wurden im letzten Jahr 32,0 Mio. Euro umgesetzt (Anteil 10,3 Prozent).
- **Marktentwicklung sehr volatil:** Der Nutzfahrzeugmarkt zeigte sich 2025 erneut sehr uneinheitlich und in den Industrieländern überwiegend schwach – mit einem Absatzrückgang bei schweren LKW in der EU von 6,2 Prozent und in den USA von 13,3 Prozent. In China gab es durch ein staatliches Abwrackprogramm ein Marktwachstum von 26 Prozent, allerdings vor allem im für STS weniger relevanten unteren Preissegment. Im ersten Halbjahr 2026 war die Marktentwicklung insgesamt erfreulicher – mit einem weiteren Zuwachs in China (+22 Prozent) und einem deutlichen Plus jetzt auch in der EU (+9,8 Prozent), während sich der US-Markt seit Mai von dem vorherigen Einbruch erholt.
- **Gut behauptet:** In dem anspruchsvollen Umfeld hat sich STS gut behauptet. Im letzten Jahr hat sich der Umsatz zwar leicht, um 6,1 Prozent auf 292,0 Mio. Euro, reduziert, allerdings waren in den Vorjahreszahlen hohe Umsätze aus Werkzeugverkäufen für das neue US-Werk sowie Einmalzahlungen für eine Fixkostenskompensation wegen zu geringer Abrufe enthalten. Dank einer ausgeprägten Kostendisziplin konnte das EBITDA dennoch minimal, um 0,1 Prozent auf 23,0 Mio. Euro, ausgeweitet werden. Im ersten Halbjahr 2026 hat die Dynamik dann deutlich angezogen – mit einer Umsatzsteigerung um 9 Prozent auf 156,8 Mio. Euro und einer EBITDA-Verbesserung um 35 Prozent auf 14,9 Mio. Euro. STS konnte im Zuge dessen ein positives Nettoergebnis (2,6 Mio. Euro) und einen Free-Cashflow von 13,4 Mio. Euro erwirtschaften und hat die Nettoverschuldung auf nur noch 10,9 Mio. Euro reduziert.
- **Starke Trends und weitere Internationalisierung:** STS fokussiert sich auf Leichtbauteile und Module für Elektrofahrzeuge – und adressiert damit sehr wachstumsstarke Bereiche innerhalb des Automobilgeschäfts. Da mit Leichtbauteilen der Verbrauch gesenkt werden kann und der politische Druck zudem eine weitere Reduktion der Emissionen des Nutzfahrzeugsektors erfordert, dürften sich die Geschäftschancen in den nächsten Jahren weiter verbessern. Um das Expansionspotenzial voll auszuschöpfen, wird die Präsenz in den wichtigsten Märkten weiter ausgebaut. Nachdem das neue US-Werk inzwischen in den Regelbetrieb übergegangen ist, wird gemeinsam mit Adler Pelzer bereits ein neues Werk in China aufgebaut. Damit besteht ein großes Potenzial für die Akquise weiterer Aufträge.
- **Sehr niedrig bewertet:** Der Aktienkurs spiegelt die mittelfristigen Wachstumschancen von STS nur eingeschränkt wider. Nach unserer Einschätzung bietet die Börsenbewertung mit einem KUV von lediglich 0,08 ein deutliches Upside-Potenzial, wir sehen den fairen Wert bei 12,70 Euro. Nach den deutlichen Fortschritten im laufenden Jahr stufen wir die Aktie von „Hold“ auf „Buy“ hoch.

SWOT-Analyse

Stärken

- STS hat sich als ein global tätiger Tier-1 LKW-Zulieferer für Kunststoffteile etabliert.
- Das Unternehmen verfügt über Expertise und Flexibilität bezüglich der Anwendung verschiedenster Fertigungstechniken (SMC, Thermokompression und Spritzguss), Materialien und Batchgrößen und entwickelt sich zunehmend zu einem Systemanbieter.
- Erfolgreiche internationale Expansion mit einer starken Marktposition in China und einem neuen Werk in den USA, das mit einem Großauftrag bereits solide ausgelastet ist.
- Erwiesene Kompetenz in der Übernahme und Integration von Zukäufen sowie in der Umsetzung von Effizienzsteigerungsmaßnahmen.
- Mit Adler Pelzer verfügt das Unternehmen über einen starken Mutterkonzern.

Chancen

- Das neue US-Werk bietet noch Potenzial für die Akquise weiterer größerer Aufträge und kann damit ein wichtiger Wachstumstreiber werden.
- Ein weiteres neues Werk wird bereits in China gebaut. Es soll bis Jahresende fertiggestellt werden und die Produktion aufnehmen.
- Sofern der LKW-Markt wieder eine höhere Dynamik aufnimmt, würde das das Wachstum von STS beflügeln und größere Skaleneffekte ermöglichen.
- Elektromobilität und neue Emissionsregularien fungieren als Wachstumstreiber.
- Die STS-Aktie ist sehr günstig bewertet und bietet ein sehr hohes Aufwärtspotenzial, sobald die Anleger in die nachhaltigen Wachstumsperspektiven von STS Vertrauen fassen.

Schwächen

- Die Margen sind trotz der jüngsten Verbesserungen immer noch niedrig. Es bleibt abzuwarten, ob 2026 auch auf Jahresbasis endlich der Sprung in die schwarzen Zahlen gelingt.
- Die bilanzielle Verschuldung ist hoch (EK-Quote 19 Prozent), was aber durch die moderate relative Verschuldung (Nettofinanzverschuldung zum EBITDA liegt bei 0,4) relativiert wird.
- Wegen der langen Vorlaufzeit von der Auftragsvergabe bis zur Umsatzgenerierung machen sich Vertriebsinitiativen erst mit deutlicher Verzögerung in den Konzern Erlösen bemerkbar.
- Die strukturelle Wachstumsdynamik im immer noch wichtigen europäischen Nutzfahrzeugmarkt ist niedrig.
- Ein großer Teil der Erlöse entfällt auf wenige Kunden.
- Die Liquidität der Aktie ist gering.

Risiken

- Hält sich der Ölpreis noch länger auf dem hohen Niveau, könnte das die Wachstumsdynamik des LKW-Markts belasten.
- China kämpft mit Strukturproblemen, die das Risiko bergen, dass der Nutzfahrzeugmarkt wieder deutlich abflaut.
- STS hat auf eine wahrscheinliche Abschwächung der Geschäftsdynamik im zweiten Halbjahr hingewiesen und erwartet daher für 2026 nur einen stabilen Umsatz und eine etwas bessere Marge.
- Anhaltend schwache konjunkturelle Rahmenbedingungen könnten den Sprung in die Gewinnzone beim Nettoergebnis weiter verzögern.
- Adler Pelzer könnte ein Delisting der Aktie beschließen.

Profil

Tochter von Adler Pelzer

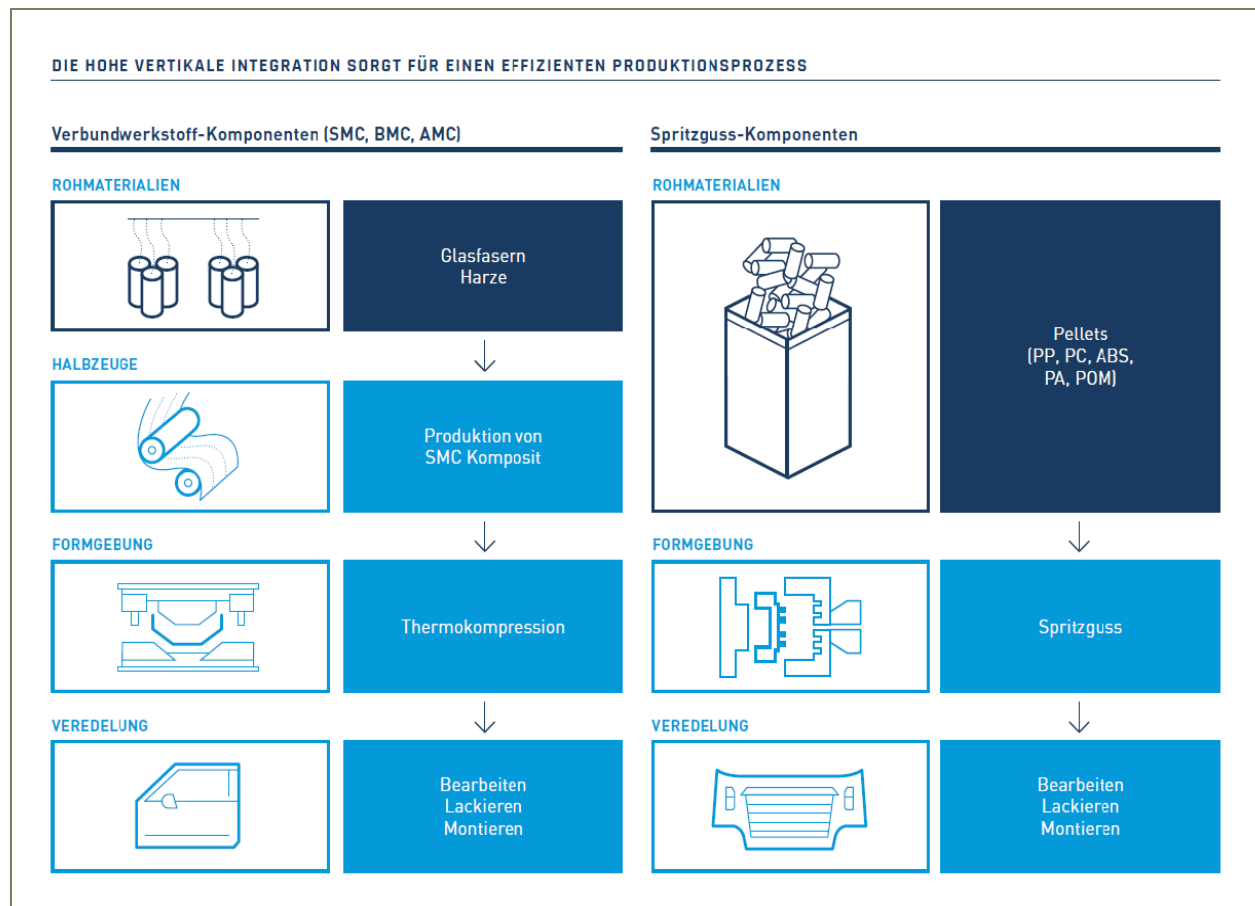
Die STS Group AG mit Sitz in Hagen ist eine Tochter des global aktiven Automobilzulieferers Adler Pelzer Group, der im Jahr 2021 die Mehrheit der Anteile erworben hat und derzeit unverändert 74,4 Prozent hält; der Streubesitz liegt bei 25,6 Prozent. Nach der Übernahme wurden auch die Gremien der Gesellschaft neu besetzt. Mittlerweile wird STS von Alleinvorstand Alberto Buniato geführt, der zugleich als Präsident NAFTA und Director Corporate Purchasing der Adler Pelzer Group fungiert und im Januar 2025 vom Aufsichtsrat einstimmig für weitere drei Jahre wiederbestellt wurde. Auch der dreiköpfige Aufsichtsrat ist mit Verantwortlichen des Mutterkonzerns besetzt worden.

Spezialisierung auf Hard-Trim-Produkte

Innerhalb des Konzerns ist STS hauptverantwortlich für die sogenannten Hard-Trim-Produkte. Dabei handelt es sich um Kunststoffteile, die im Spritzgussverfahren oder durch Thermokompression hergestellt und beispielsweise für Außenverkleidungen sowie Aerodynamikteile oder auch für Ablagesysteme in der Kabine von Nutzfahrzeugen eingesetzt werden (siehe Abbildung).

Integrierter Anbieter

STS hat sich als vertikal integrierter Anbieter von Hard-Trim-Produkten positioniert, der den Kunden den kompletten Prozess aus einer Hand anbieten kann – von der Produktkonzeption über die Herstellung



Fertigungsprozesse von STS; Quelle: Unternehmen

der nötigen Verbundwerkstoffe bis hin zur Fertigung der Komponenten und Systeme im Spritzguss oder mit der Thermokompression und die anschließende Lackierung. Das Unternehmen sieht es als wichtigen Wettbewerbsvorteil an, dass sowohl die duroplastische als auch die thermoplastische Technologie (duroplastische Produkte lassen sich nach der Aushärtung durch Temperatureinwirkung nicht mehr verformen, thermoplastische schon) angeboten wird und beide Herstellungsverfahren im Rahmen von Systemlösungen kombiniert werden können.

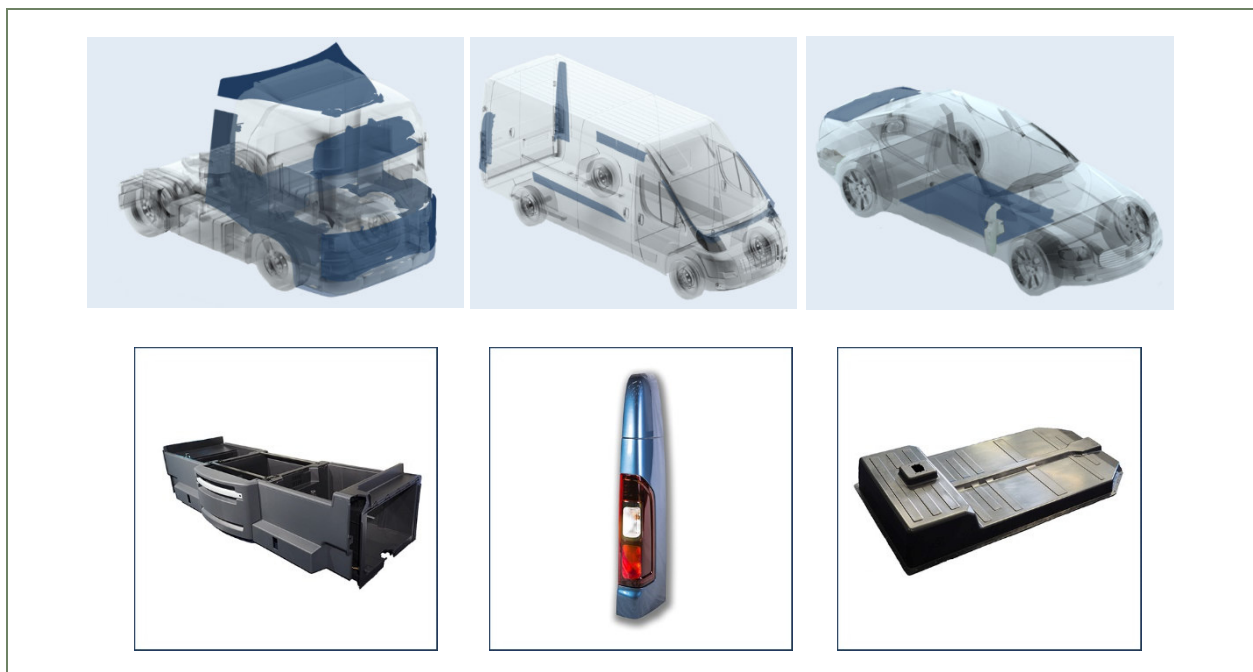
LKW-Industrie Hauptadressat

Die Module und Systeme von STS kommen vor allem in schweren Nutzfahrzeugen zum Einsatz, aber auch in leichten Nutzfahrzeugen und Automobilen. Das Produktspektrum reicht von festen und flexiblen Fahrzeug- und Aerodynamikverkleidungen für die LKW-Zugmaschine sowie Modulen für die Innenkabine über Lampensysteme und Kofferraumklappen bis hin zu Batterieabdeckungen für Elektrofahrzeuge (siehe Abbildung). Das Unternehmen fokussiert sich dabei auf die Serienproduktion in einer mittleren Größenordnung von bis zu 100 Tsd. Stück pro Jahr. STS hat sich im Markt als ein Tier-1-Zulieferer etabliert, der verschiedene OEMs direkt beliefert. Zum

Kundenstamm zählen zahlreiche führende Hersteller von Nutzfahrzeugen, wie beispielsweise Daimler, Scania, Renault, FAW, Dongfeng, Volvo oder Traton. Darüber hinaus wurden aber auch zahlreiche chinesische Produzenten von Elektrofahrzeugen wie beispielsweise NIO, Great Wall und Seres als Kunden gewonnen, die mit Leichtbaukomponenten beliefert werden.

Langlaufende Lieferverträge

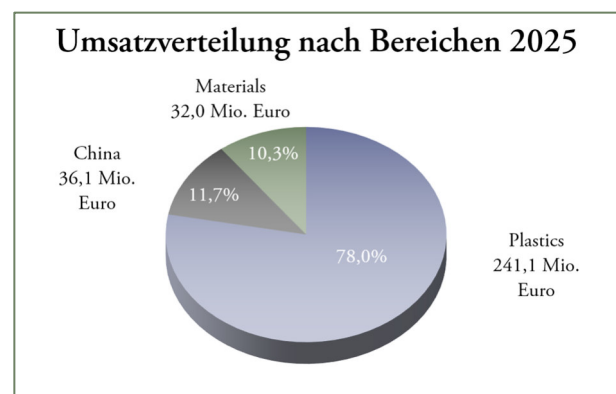
Ein großer Teil des Geschäfts entfällt bei STS auf wenige Kunden, so dass sich der kumulierte Umsatzanteil der größten Abnehmer üblicherweise auf einen höheren zweistelligen Prozentsatz beläuft. Das damit verbundene Risiko wird allerdings durch eine enge kundenseitige Bindung relativiert, da die Erzeugnisse von STS in der Serienproduktion verbaut werden, was im Regelfall mit langlaufenden Lieferverträgen abgesichert wird. Diese erstrecken sich auf die Lebenszeit eines Fahrzeugmodells von fünf bis zehn Jahren, wobei die konkreten Abrufzahlen vom Markterfolg des betreffenden Modells abhängen. Derartige Aufträge haben allerdings auch eine lange Vorlaufzeit, die Zeitspanne von der ersten Anfrage bis zum Start der Produktion beträgt nicht selten zwei bis drei Jahre (vor allem in Europa und den USA).



Bauteile von STS für verschiedene Fahrzeugtypen mit konkreten Beispielen; Quelle: Unternehmen

Drei Geschäftsbereiche

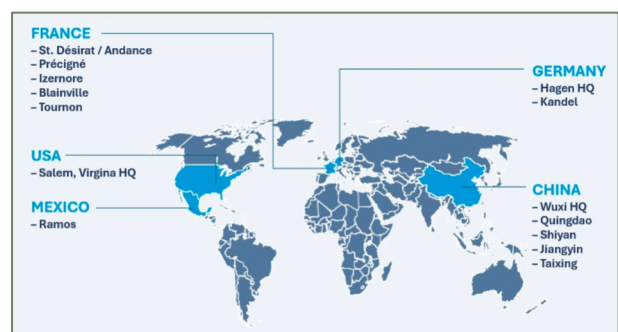
Die Herstellung von Faserformmassen (Bulk Molding Compound – BMC, oder, in der „hoch entwickelten“ Variante, Advanced Molding Compound – AMC) sowie von Faser-Kunststoff-Verbundwerkstoffen (im SMC-Verfahren – Sheet Molding Compound) erfolgt im Geschäftsbereich „Materials“, der damit die Vorprodukte für die eigene Komponentenproduktion bereitstellt, aber auch Dritte beliefert. Im Geschäftsjahr 2025 entfielen 32,0 Mio. Euro oder 10,3 Prozent der Konzernerlöse (vor Konsolidierung) auf dieses Segment. Deutlich höher fällt der Umsatz mit den fertig produzierten Komponenten und Systemen aus. Dieses Geschäft wird für die Regionen Europa sowie Mittel- und Nordamerika in dem Segment „Plastics“ geführt, welches in der letzten Finanzperiode 241,4 Mio. Euro bzw. 78,0 Prozent zum Konzernumsatz beigetragen hat. Für China wurde aufgrund der großen strategischen Bedeutung Mitte 2018 ein separates Segment geschaffen. Die dortigen Töchter bieten ebenfalls Hard-Trim-Produkte an, die überwiegend im SMC-, seit 2019 aber auch im Spritzgussverfahren hergestellt werden, und setzten zuletzt 36,1 Mio. Euro um (11,7 Prozent der Konzernerlöse).



Quelle: Unternehmen

Global aufgestellt

Die gesamte Gruppe beschäftigt aktuell rund 1.400 Mitarbeiter. Das Gros der Standorte von STS befindet sich immer noch in Europa, mit – neben der Konzernzentrale – insgesamt zwei F&E-Zentren in Frankreich sowie sechs Fabriken in Frankreich und Deutschland. Das spiegelt sich auch in der geografischen Umsatzverteilung wider. Hier entfallen auf Frankreich und Deutschland 114,0 bzw. 53,7 Mio. Euro und 45,2 Mio. Euro auf das übrige Europa (Stand 2025). China war hingegen für 33,1 Mio. Euro verantwortlich (und das übrige Asien für 2,2 Mio. Euro). Im Reich der Mitte werden derzeit drei Produktionsstätten und ein Forschungs- und Entwicklungszentrum betrieben. Ein weiteres Werk befindet sich im Bau, soll noch 2026 fertiggestellt und dann gemeinsam mit Adler Pelzer genutzt werden. Der amerikanische Markt wird aus einem Werk in Mexiko beliefert, darüber hinaus befindet sich ein neues US-Werk in Salem, Virginia, seit dem letzten Jahr im Regelbetrieb. Das Nordamerikageschäft ist hauptverantwortlich für den Umsatz außerhalb von Europa und Asien, der sich 2025 auf 43,7 Mio. Euro belaufen hat.

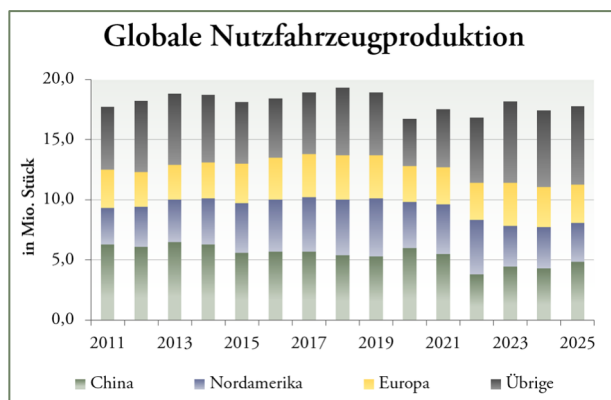


Standorte; Quelle: Unternehmen

Marktumfeld

Gesamtmarkt mit geringer Dynamik

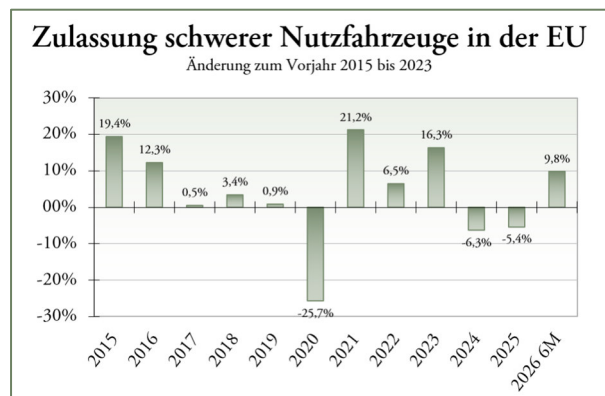
Als Systemlieferant für Innen- und Außenteile von Kraftfahrzeugen ist der Geschäftserfolg der STS-Gruppe direkt an die Nachfrage nach PKW und LKW im Allgemeinen und nach mittelschweren und schweren Nutzfahrzeugen im Besonderen gekoppelt. Der globale Markt für Nutzfahrzeuge hat in den letzten Jahren immer wieder unter schwierigen Rahmenbedingungen gelitten und zeichnet sich generell durch eine relativ geringe Dynamik aus. So hat die weltweite Produktion in den letzten zehn Jahren per Saldo sogar leicht abgenommen (siehe Abbildung; Datenquelle: ACEA).



Lichtblick in Europa

Der für STS gemessen am Umsatz derzeit noch wichtigste Markt ist Europa. Die sehr wechselhaften Rahmenbedingungen in den letzten Jahren – mit der Coronakrise, anschließenden Lieferengpässen, dem russischen Überfall auf die Ukraine, den neuen US-Zöllen und schließlich dem Irankrieg – haben für hohe Absatzschwankungen im Bereich der schweren Nutzfahrzeuge gesorgt. Nachdem sich die Wachstumsdynamik in der EU in der zweiten Hälfte der letzten Dekade deutlich abgeschwächt hatte (von knapp 20 Prozent noch 2015 auf rund 1 Prozent in 2019), sorgte anschließend Corona für einen Einbruch um fast 26 Prozent. Die darauf folgende dynamische Erholung wurde in der Folgezeit durch Mate-

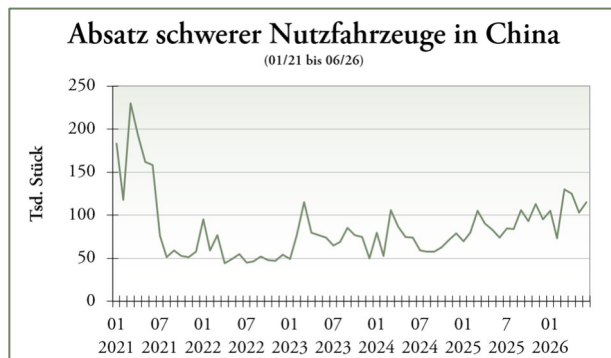
rialengpässe temporär etwas ausgebremst. Im Jahr 2024 ist die Sonderkonjunktur endgültig ausgelaufen, stattdessen sorgte die niedrige Konjunkturdynamik für einen Rückgang der Neuzulassungen im Bereich der schweren LKW um 8,5 Prozent (Quelle: ACEA), die sich 2025 mit einem weiteren Rückgang um 6,2 Prozent fortgesetzt hat. Einen Lichtblick brachte das erste Halbjahr 2026 mit einem Plus von 9,8 Prozent, der von einer starken Entwicklung insbesondere in Polen (+25,9 Prozent) und Spanien (+13,2 Prozent) getragen wurde; aber auch in Deutschland (+7,1 Prozent) wurden signifikante Zuwächse verzeichnet. Der für STS wichtige französische Markt stagnierte hingegen weitgehend (Quelle: ACEA).



Sehr volatile Entwicklung in China

China ist der weltweit mit Abstand wichtigste Markt für schwere Nutzfahrzeuge, der sich aber in den letzten Jahren aufgrund von Änderungen des Regulierungsrahmens extrem volatil entwickelt hat. Zur letzten Jahrzehntwende hatten verschärfte Kontrollen der transportierten Volumina (zur Unterbindung der weit verbreiteten Praxis der Überladung), strengere Emissionsvorgaben und ein staatliches Programm für die Flottenerneuerung eine massive Sonderkonjunktur ausgelöst, auf die ab Ende 2021 eine Phase mit relativ niedrigen Absatzzahlen folgte. Auch 2024 war der Markt noch rückläufig, um 5 Prozent, um dann 2025

wieder kräftig, um 26 Prozent, zuzulegen. Verantwortlich dafür war ein staatliches Diesel-Abwrackprogramm, das allerdings vor allem im Niedrigpreissegment für Zuwächse sorgte, während sich das für STS relevante Premium-Segment rückläufig entwickelte. Im ersten Halbjahr hat der Gesamtmarkt um weitere 22 Prozent (auf 660 Tsd. Einheiten) zugelegt, dabei war die Entwicklung nach Auskunft von STS aber auch im Premiumsegment wieder besser (Datenquelle: cvworld.cn/SteelOrbis).

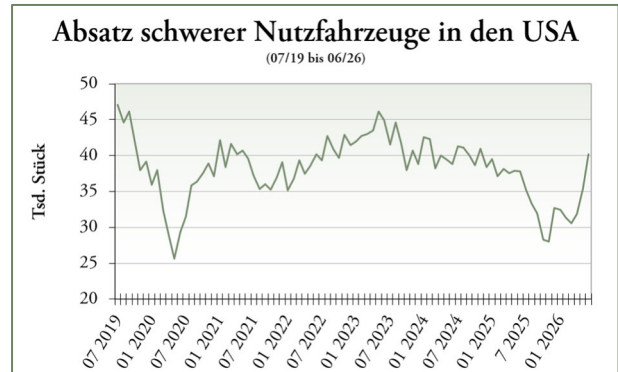


Quelle: CVworld/steelorbis

USA jetzt stärker im Fokus

Mit dem Serienstart im Werk in Salem, Virginia, das sich seit Anfang 2025 im Regelbetrieb befindet, ist STS auch in den USA, dem weltweit zweitgrößten Markt für schwere Nutzfahrzeuge, vor Ort präsent. Auch in den USA gab es den Corona-Dip, von dem sich der Markt zwischenzeitlich dynamischer erholt hat als in Europa. Im Nachgang hat eine zunehmend schwache Industriekonjunktur und schließlich auch eine wachsende Verunsicherung durch die US-Wirtschaftspolitik für eine zurückhaltende Investitionsneigung und niedrigere Zulassungszahlen gesorgt. Nach einem Minus von 5 Prozent im Jahr 2024 hat sich die Kontraktion in der letzten Periode auf 13,3 Prozent ausgeweitet und im Startquartal 2026 waren es sogar -18 Prozent. Im zweiten Quartal hat allerdings eine dynamische Markterholung eingesetzt, so dass der Absatz im Juni schließlich um 24 Prozent über dem Niveau vom Jahresanfang und immerhin um 7 Prozent über dem Vorjahresniveau lag. Ein wichtiger Treiber war das zuletzt wieder anziehende Frachtvolumen. Für Wachstum auf Quartalsbasis hat das noch nicht ganz gereicht: Kumuliert über den Zeitraum April bis

Juni lagen die Verkäufe noch um 0,5 Prozent unter dem Vorjahreswert (Datenquelle: YCharts).



Quelle: ycharts.com

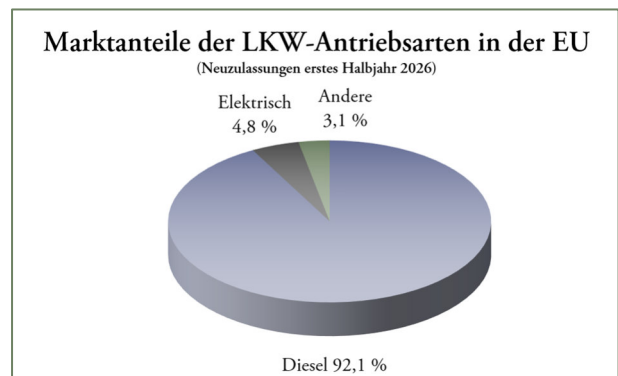
Politische Lage heterogen

Der Einfluss des Irankonflikts auf den Absatz in den wichtigsten Märkten ist bislang von untergeordneter Bedeutung, dürfte aber wegen der erhöhten Ölpreise tendenziell bremsend wirken. Je länger eine Konfliktlösung allerdings auf sich warten lässt, desto kritischer werden die Energiepreise für das Marktwachstum. Ein weiterer zentraler Faktor für die Marktentwicklung bleiben die politischen Anreize. In den USA sollte im nächsten Jahr eigentlich eine deutliche Verschärfung der Emissionsvorschriften in Kraft treten, die insbesondere den Stickoxidausstoß begrenzt hätte und den Einbau aufwendigerer Abgasnachbehandlungssysteme in neue LKW erfordern würde. Die Trump Administration hat erste Schritte unternommen, um das zu stoppen, und versucht generell die Emissionsvorschriften aufzuweichen, stößt dabei aber auf Widerstand einzelner Bundesstaaten. Derzeit ist noch offen, zu welchem Resultat das führt. In Europa steht hingegen die neue Euro-7-Norm für schwere Nutzfahrzeuge an, die bereits ab Mai 2028 für neue Typengenehmigungen und ein Jahr später dann für Neuzulassungen gilt. Das dürfte den Flottenerneuerungszyklus in den nächsten Jahren stimulieren. Demgegenüber könnte sich der chinesische Markt nach der jüngsten Phase mit einer hohen Dynamik aufgrund der staatlichen Förderung nun langsam wieder normalisieren.

Antriebswechsel läuft – mit unterschiedlichem Tempo

Die EU-Kommission strebt für den Sektor der schweren Nutzfahrzeuge eine starke Reduktion der CO₂-Emissionen an. Diese sollen zunächst zum Ende dieses Jahrzehnts um 45 Prozent unter dem Niveau von 2019 liegen, um dann weiter zurückzugehen und so den Referenzwert ab 2035 um 65 Prozent sowie ab 2040 um 90 Prozent zu unterschreiten. Dafür muss sich der Anteil der Diesel-LKW stark reduzieren. Aktuell ist der Marktanteil von LKW mit alternativen Antrieben in der EU immer noch gering, er hat sich aber in den letzten Jahren kontinuierlich erhöht. Nach Daten der ACEA lag er 2024 noch bei rund 2,3 Prozent und ist auf rund 4,2 Prozent in 2025 sowie 4,8 Prozent im ersten Halbjahr 2026 gestiegen. Deutlich dynamischer verläuft die Entwicklung in China: Dort stieg der Anteil von New-Energy-Fahrzeugen (NEV, im Wesentlichen batterieelektrisch) an den Neuzulassungen schwerer Lkw von 13,6 Prozent im Jahr 2024 auf 28,9 Prozent in der Folgeperiode. Im Jahresverlauf 2026 wurde inzwischen sogar die Marke von 40 Prozent übertroffen (Datenquelle: China

Association of Automobile Manufacturers). Das spiegelt zum einen die intensive staatliche Förderung der Flottenerneuerung wider, zeigt aber auch die deutlichen Kostenfortschritte. Durch sinkende Batteriekosten und hohe Dieselpreise sind elektrische LKW inzwischen konkurrenzfähig oder sogar günstiger. Erleichtert wird der Wechsel auf die neue Technologie zudem durch einen massiven Ausbau des Netzwerks von Lade- und Wechselstationen.



Quelle: ACEA

Strategie

Leichtbauteile & E-Mobility

Seit 2021 ist STS ein Teil der global aktiven Adler-Pelzer-Gruppe. Das Unternehmen profitiert von der Einbindung in den Verbund durch Synergien in verschiedenen Bereichen, große Fortschritte konnten insbesondere in der Materialbeschaffung erzielt werden. Unterstützung erhält die Gesellschaft von dem Mehrheitsaktionär zudem bei der internationalen Expansion. Innerhalb des Adler-Pelzer-Konzerns ist STS für den Bereich Hard-Trim-Produkte verantwortlich, in dem auch die Konzernmutter im kleineren Umfang aktiv ist. Der strategische Fokus des Unternehmens liegt auf Leichtbauteilen, die Metallkomponenten ersetzen und somit für eine Reduktion von Gewicht und Emissionen sorgen, sowie auf Bauteilen und Systemen für Elektrofahrzeuge.

Breite Palette

Mit dem SMC-Verfahren, dem Spritzguss und der Thermokompression beherrscht STS drei essenzielle Produktionsmethoden für die Herstellung von Hard-Trim-Erzeugnissen und kann damit ein breites Sortiment anbieten. Dieses reicht von Strukturteilen über Komponenten für die Aerodynamik und die Optik bis zu Teilen mit bestimmten thermischen Eigenschaften. Diese können bei Bedarf flexibel zu Systemen kombiniert werden. Die Flexibilität wird noch dadurch erhöht, dass STS auch zentrale Vormaterialien selbst erstellt und damit die wesentlichen Elemente des gesamten Wertschöpfungsprozesses beherrscht. Anpassungen an Kundenwünsche werden dadurch deutlich erleichtert. Zudem können die Kunden über den gesamten Zyklus, von der ersten Produktidee bis zur Serienproduktion, begleitet werden.

Flexibel und global

Auch die Produktion selbst ist variabel auf kleine und mittlere Serien mit einer jährlichen Stückzahl von ca. 10 bis 100 Tsd. ausgelegt. STS kann mit der hohen Flexibilität bezüglich der Losgrößen (engl. Batch-Size) ein breites Kundenspektrum adressieren und

grenzt sich damit von größeren Automobil- und LKW-Teilelieferanten ab, die sich nur auf die Betreuung von Kunden mit Großserienaufträgen konzentrieren. Die Fertigungsstätten von STS sind in unmittelbarer Nähe der Kunden angesiedelt, was die Einbindung in deren Entwicklungsprozesse und Produktionsabläufe erleichtert, für große, sperrige Teile aber auch ein wichtiger Kostenfaktor ist. Zudem profitiert das Unternehmen damit auch von günstigen Lohnkosten in Ländern wie Mexiko und China.

Weitere Internationalisierung

Aufbauend auf dieser guten Basis steht der weitere Ausbau des internationalen Geschäfts ganz oben auf der Agenda des Managements, wobei ein besonderer Fokus weiterhin auf den chinesischen Markt gerichtet ist. Dort war das Unternehmen in der Auftragsakquise bereits sehr erfolgreich, so dass mittlerweile alle großen chinesischen Nutzfahrzeugproduzenten Kunde von STS sind. Das Management forciert die weitere Marktdurchdringung, wobei im Wettbewerb mit den zahlreichen kleinen Familienunternehmen, welche die Angebotsstruktur in China prägen, vor allem der eigene hohe Qualitätsstandard und die Entwicklungskompetenz mit dem F&E-Zentrum vor Ort wichtige USPs darstellen. Aktuell wird das Leistungsspektrum mit der Errichtung eines weiteren Werks, das zusammen mit Adler Pelzer betrieben wird, ausgebaut (siehe Abbildung auf der nächsten Seite). Nach der geplanten Fertigstellung der neuen Fabrik noch in diesem Jahr können künftig, vor allem mit dem Spritzgussverfahren, Teile für die Innen- und Außenverkleidungen von PKWs und LKWs hergestellt werden. Dabei sollen plangemäß innovative Lösungen zum Einsatz kommen, die in den europäischen Werken bereits etabliert sind.

Zusätzliches Potenzial in den USA

Mittlerweile in Betrieb ist das erste Werk von STS in den USA. STS hatte bereits im Jahr 2019 einen

Expansionsmaßnahmen in China schreiten voran

- Neues Werk als perfektes Beispiel für die Kooperation zwischen dem Mehrheitsaktionär, der Adler Pelzer Gruppe (APG), und der STS Gruppe
- APG wird Eigentümer des Werks, die Flächen werden für APG und STS-Produktion geteilt genutzt
- Das neue Werk stellt eine Plattform für den Eintritt in den PKW und EV Markt dar
- Spatenstich hat am 14. November 2025 stattgefunden, Fertigstellung und SOP im Jahr 2026



Neues Werk in China in Zusammenarbeit mit Adler Pelzer; Quelle: Unternehmen

Großauftrag für die Herstellung eines kompletten LKW-Dachsystems aus faserverstärktem Kunststoff (SMC) in den USA erhalten, der nun abgearbeitet wird und – bei einer Vertragslaufzeit von zehn Jahren – bereits eine gute Auslastung der neuen Fabrik sicherstellt. Zugleich ist das Werk so konzipiert, dass die Kapazitäten bei entsprechender Nachfrage flexibel erweitert werden können. Und das Potenzial für eine Akquise attraktiver neuer Aufträge ist groß. Denn die Zugmaschinen der dort üblichen „Long-Nose-Trucks“ benötigen deutlich mehr und größere Teile als die europäische Variante, was für STS nach eigenen Angaben das Erlöspotenzial je Einheit mehr als verdoppelt.

F&E als Kernkompetenz

Mit dem Angebot an SMC-Produkten, die zunächst auch für den US-Markt der Haupttreiber sein werden, ermöglicht STS den Austausch von Metallkomponenten durch robuste und leichte Kunststoffmaterialien und profitiert damit von einem Megatrend. Denn damit kann das Gewicht von Nutzfahrzeugen deutlich gesenkt werden, was sich positiv auf den Verbrauch und die Emissionen auswirkt. Insgesamt liegt ein starker Fokus des Konzerns auf einem effizienten Materi-

aleinsatz. Dank intensiver F&E-Aktivitäten in diesem Bereich konnte zuletzt u.a. die Verwendung von recycelten Materialien und biologischen Erzeugnissen (als Ersatz für Kunststoff) ausgeweitet werden. Vorangetrieben werden derartige Innovationen von den drei Forschungs- und Entwicklungszentren, in denen im letzten Jahr 38 Mitarbeiter beschäftigt waren.

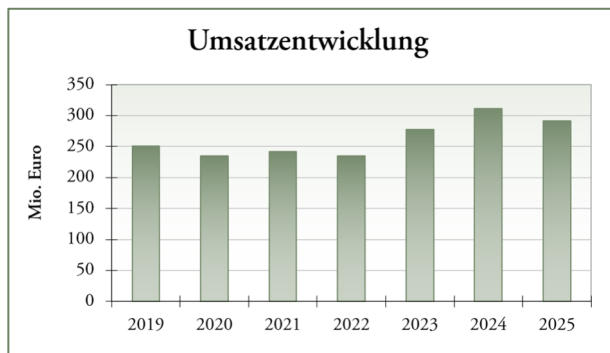
Diversifikation soll gestärkt werden

Dank der eigenen F&E-Kompetenz hat sich das Unternehmen in den letzten Jahren bereits einen besonders potenzialträchtigen Markt im Bereich der Elektrofahrzeuge erschlossen. Für diese hat STS innovative Batterieabdeckungen auf Basis der SMC-Technologie entwickelt, wofür bereits mehrere Kunden in China, Europa und den USA gewonnen wurden. Aktuell arbeitet das Unternehmen daran, das Leistungsspektrum für dieses Marktsegment in China zu erweitern. Denn in dem neuen Werk, das aktuell gebaut wird, sollen insbesondere auch weitere Bauteile für Automobile gefertigt werden, um den Absatz weiter zu diversifizieren und von dem – trotz einer hohen Schwankungsintensität – übergeordnet positiven Markttrend in diesem Bereich noch stärker zu profitieren.

Finanzen

Schwierige Rahmenbedingungen

Die letzten Geschäftsjahre von STS waren geprägt von starken Schwankungen in den wichtigsten Absatzmärkten. Ein stabiler Aufwärtstrend hat sich in dieser Zeit weder in Europa noch in China herausgebildet. Wiederholt auftretende Störfaktoren – zunächst die Corona-Pandemie, dann Materialengpässe und der Ukrainekrieg und schließlich die US-Zölle – sorgten für eine schwierige Konjunkturlage im industriellen Sektor, die die Marktdynamik in beiden Regionen in dieser Phase tendenziell gedämpft hat. Trotzdem ist es STS gelungen, den Umsatz gegenüber dem Vor-Corona-Niveau (250,7 Mio. Euro) bis zum letzten Geschäftsjahr um 16 Prozent auf 292,0 Mio. Euro zu steigern, das entspricht einer durchschnittlichen Wachstumsrate von 2,6 Prozent p.a. Ein zentraler Wachstumstreiber in den letzten drei Perioden war der Aufbau des neuen US-Werks, der zunächst (2023/24) zu hohen Werkzeugumsätzen und dann 2025 zu ersten substanziellen Erlösen aus dem Start der Serienproduktion geführt hat.

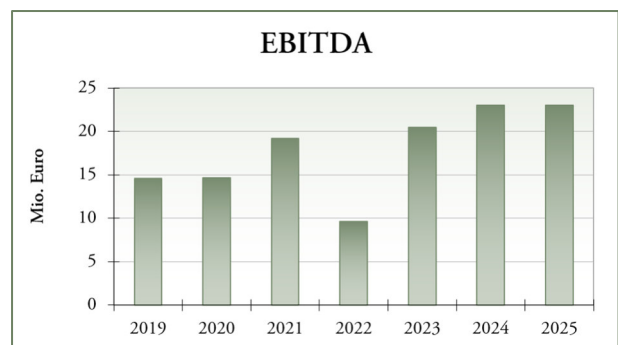


Nur fortgeführte Aktivitäten (2020 wurde der Bereich Acoustics veräußert); Quelle: Unternehmen

Volatiler, aber positiver Margentrend

Mit dem Verkauf defizitärer Geschäftsaktivitäten und einem starken Fokus auf Kostenoptimierung ist es dem Management in dieser Zeit gelungen, das EBITDA letztlich überproportional zu verbessern. Lag die berichtete Marge im Vor-Corona-Jahr noch bei 5,8 Prozent, so konnte in der letzten Finanzperi-

ode ein Wert von 7,9 Prozent erzielt werden – obwohl zwischenzeitlich (im Jahr 2022) eine scharfe Marktkontraktion in China für einen kräftigen, aber am Ende temporären Rückschlag gesorgt hatte.



Quelle: Unternehmen

Serienstart in 2025

Isoliert betrachtet sind die Erlöse im Geschäftsjahr 2025 um 6,1 Prozent auf 292,0 Mio. Euro zurückgegangen. Das lag zum einen daran, dass im Vorjahr noch hohe Einmalerlöse aus dem Verkauf von Werkzeugen für das neue US-Werk generiert werden konnten, zum anderen hatte STS in der Periode auch noch eine Fixkostenkompensation für verschobene Abrufe enthalten. Diese Effekte konnten mit dem Start der Serienproduktion im US-Werk nur teilweise kompensiert werden. Die Erlöse des Bereichs Plastics sind daher um 2,6 Prozent auf 241,4 Mio. Euro zurückgegangen. Hinzu kam auch noch eine starke Kontraktion des Chinageschäfts um 18,1 Prozent auf 36,1 Mio. Euro, in dem sich der rückläufige Markt im adressierten Premiumsegment widerspiegelt. Letztlich hat das auch den Bedarf für Vormaterialien und somit die Erlöse im Materials-Segment um 7,1 Prozent auf 32,0 Mio. Euro gedrückt.

EBITDA bleibt stabil

Trotz des Umsatzrückgangs konnte das EBITDA mit 23,0 Mio. Euro nahezu exakt auf dem Vorjahres-

niveau gehalten werden, sodass sich die EBITDA-Marge von 7,4 auf 7,9 Prozent verbesserte. Das wurde vor allem mit einem deutlichen Rückgang des Materialaufwands von 181,4 auf 163,1 Mio. Euro erreicht, u.a. auch ein Resultat der im Vorjahr abgeschlossenen Werkzeuglieferungen. Demgegenüber führten insbesondere die Kosten des neuen US-Werks und eine hohe Auslastung in Frankreich dazu, dass die Personalaufwendungen von 64,3 auf 75,5 Mio. Euro und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen von 36,4 auf 46,0 Mio. Euro gestiegen sind.

Geschäftszahlen	2024	2025	Änderung
Umsatz	311,1	292,0	-6,1%
- <i>Plastics</i>	247,9	241,4	-2,6%
- <i>China</i>	44,1	36,1	-18,1%
- <i>Materials</i>	34,5	32,0	-7,1%
- <i>Konsolidierung</i>	-15,2	-17,5	-
EBITDA	23,0	23,0	+0,1%
- <i>Plastics</i>	15,7	17,9	+14,1%
- <i>China</i>	6,3	4,2	-32,2%
- <i>Materials</i>	2,2	2,2	+1,5%
- <i>Konsolidierung</i>	-1,2	-1,4	-
EBITDA-Marge	7,4%	7,9%	+0,5Pp.
EBIT	7,5	5,3	-29,3%
EBIT-Marge	2,4%	1,8%	-0,6Pp.
Periodenergebnis	-0,6	-0,5	-

In Mio. Euro bzw. Prozent, Quelle: Unternehmen

Nettoergebnis erneut leicht negativ

Auch die Abschreibungen sind mit den umgesetzten Investitionen von 15,5 auf 17,7 Mio. Euro gestiegen, so dass das EBIT von 7,5 auf 5,3 Mio. Euro abgenommen hat. Dennoch konnte der Konzern-Nettofehlbetrag leicht reduziert werden, von -0,6 auf -0,5 Mio. Euro. Hilfreich war dabei ein etwas besseres Finanzergebnis (-6,5 Mio. Euro, Vorjahr: -7,1 Mio. Euro) dank einer niedrigeren Zinsbelastung und ein positiver Effekt aus latenten Steuern im Steuerergebnis (+0,7 Mio. Euro, Vorjahr -1,0 Mio. Euro). Eine Gewinnausschüttung für 2025 wurde von den Gremien vor dem Hintergrund der Zahlen nicht vorgeschlagen.

Cashflow stark positiv

In den letzten Jahren war die operative Cashflow-Entwicklung von STS sehr volatil, was unter anderem an der Bestellung, Lieferung und Abrechnung der großen Werkzeuge für das US-Werk lag. Letzte Nachwirkungen waren auch 2025 noch zu spüren. Maßgeblich hierfür war der Abbau der Vorräte und Forderungen nach Abschluss der Werkzeuglieferungen, der für eine deutliche Reduktion des Net Working Capital und für eine starke Verbesserung des Zahlungsmittelüberschusses aus operativer Tätigkeit von 7,1 auf 41,5 Mio. Euro gesorgt hat. Die Auszahlungen aus Investitionstätigkeit sind nach dem abgeschlossenen Aufbau des US-Werks und aufgrund geringerer Investitionen in Europa, die in der Vorperiode noch für neue größere Projekte getätigt werden mussten, hingegen deutlich gesunken, von -15,6 auf -5,9 Mio. Euro, so dass ein hoher freier Cashflow von 35,6 Mio. Euro (Vorjahr: -8,5 Mio. Euro) erwirtschaftet werden konnte. Das wurde zu einer umfangreichen Tilgung von Kredit- und Leasingverbindlichkeiten genutzt, die maßgeblich für den Finanzierungs-Cashflow von -24,6 Mio. Euro verantwortlich war. Trotzdem hat sich die Liquidität im Jahresverlauf von 25,6 auf 35,6 Mio. Euro erhöht.

Umsatzdynamik zieht deutlich an

Im ersten Halbjahr 2026 hat die Umsatzdynamik von STS deutlich zugenommen, getragen von einer positiven Entwicklung in allen drei Segmenten. Während in China eine positive Marktentwicklung zu deutlich höheren Abrufen der Kunden und einer Erlössteigerung um 26 Prozent auf 19,5 Mio. Euro (alle Segmenterlöse vor Konsolidierung) geführt hat, profitierte das Segment Plastics (+9 Prozent auf 130,7 Mio. Euro) von einer höheren Auslastung des US-Werks und Zuwächsen im Europageschäft. Der höhere konzerninterne Bedarf, insbesondere aus den USA, führte zugleich zu einer Steigerung der Erlöse im Segment Materials um 9 Prozent auf 17,2 Mio. Euro. Insgesamt konnte STS den Konzernumsatz damit im ersten Halbjahr um 9 Prozent auf 156,8 Mio. Euro steigern. Zusammen mit einem Bestandsaufbau von 6,7 Mio. Euro führte das zu einer Gesamtleistung von 163,5 Mio. Euro (vor SBE), ein Zuwachs um 10,5 Prozent gegenüber dem Vorjahreswert.

Geschäftszahlen	6M 25	6M 26	Änderung
Umsatz	143,4	156,8	+9%
- <i>Plastics</i>	119,6	130,7	+9%
- <i>China</i>	15,4	19,5	+26%
- <i>Materials</i>	15,8	17,2	+9%
- <i>Konsolidierung</i>	-7,4	-10,5	-
EBITDA	11,0	14,9	+35%
- <i>Plastics</i>	9,3	12,3	+32%
- <i>China</i>	1,1	1,8	+57%
- <i>Materials</i>	0,8	0,8	-6%
- <i>Konsolidierung</i>	-0,2	0,0	-
EBITDA-Marge	7,7%	9,5%	+1,8Pp.
EBIT	2,8	6,5	+132%
EBIT-Marge	2,0%	4,1%	+2,1Pp.
Periodenergebnis	-0,7	2,6	-

In Mio. Euro bzw. Prozent, Quelle: Unternehmen

EBITDA steigt um 35 Prozent

Die höhere Auslastung hat sich merklich in der Ergebnisentwicklung niedergeschlagen, wobei der stärkste Zuwachs auf EBITDA-Ebene (vor Konsolidierung) im China-Segment (+57 Prozent auf 1,8 Mio. Euro) erzielt wurde. Aber auch in der Plastics-Sparte hat der Ergebnisbeitrag vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Konsolidierung um 32 Prozent auf 12,3 Mio. Euro zugelegt, während er im Materials-Segment mit 0,8 Mio. Euro leicht rückläufig war, da der Anteil der margenstärkeren Erlöse mit konzernexternen Unternehmen abgenommen hat. Insgesamt hat STS nach Konsolidierung in den ersten sechs Monaten ein EBITDA von 14,9 Mio. Euro erwirtschaftet, das entspricht einer Steigerung zum Vorjahr von 35 Prozent. Damit hat sich die EBITDA-Marge von 7,7 auf 9,5 Prozent erhöht.

Nettoergebnis jetzt positiv

Auf der Ebene der einzelnen Aufwandsarten wurde das Ergebniswachstum durch einen unterproportionalen Anstieg der Material- und Personalkosten erreicht, mit denen die Aufwandsquoten (in Relation zur Gesamtleistung) von 57,0 auf 55,4 Prozent (Material) bzw. von 25,1 auf 24,3 Prozent (Personal) re-

duziert werden konnten. Etwas abgeschwächt wurde der Effekt durch eine überproportionale Steigerung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen (Quote von 11,6 auf 13,2 Prozent), in der sich höhere Kosten für Verpackungsmaterialien, Ausgangsfrachten, Instandhaltung und Reparaturen widerspiegeln. Nur leicht zugelegt haben indes die Abschreibungen, von 8,2 auf 8,4 Mio. Euro, so dass die EBITDA-Verbesserung in eine sehr starke Erhöhung des EBIT, von 2,8 auf 6,5 Mio. Euro, überführt werden konnte. Damit hat die EBIT-Marge von 2,0 auf 4,1 Prozent zugelegt. Unter dem Strich führte das, bei einem verbesserten Finanzergebnis (von -2,7 auf -2,0 Mio. Euro dank niedrigerer Zinsaufwendungen) und einer höheren Steuerbelastung (von -0,7 auf -1,9 Mio. Euro) zu einem Halbjahresgewinn von 2,6 Mio. Euro, dem im Vorjahr ein Verlust von -0,7 Mio. Euro gegenübersteht.

Operativer Cashflow fast verdoppelt

Die positive Ergebnisentwicklung hat sich auch sehr deutlich im operativen Cashflow niedergeschlagen, der sich im ersten Halbjahr von 9,8 auf 19,0 Mio. Euro fast verdoppelt hat. Neben der Profitabilitätsverbesserung war dabei insbesondere auch ein Forderungsabbau und der Aufbau von Verbindlichkeiten (u.a. aus Lieferungen und Leistungen) behilflich, wobei der Effekt durch eine kräftige Vorratsaufstockung (insbesondere Tooling-Werkzeuge für Kundenprojekte) gedämpft wurde. Nach Abzug des Investitions-Cashflows, der sich auf -5,6 Mio. Euro (Vorjahr: -3,0 Mio. Euro) belaufen hat, resultiert daraus ein Free-Cashflow-Überschuss von 13,4 Mio. Euro für die ersten sechs Monate, gegenüber +6,8 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum. Dieser wurde teilweise genutzt für eine Nettotilgung von Krediten (-1,3 Mio. Euro) und Leasingverbindlichkeiten (-2,6 Mio. Euro) sowie für Zinszahlungen (-0,9 Mio. Euro), trotzdem hat sich die Liquidität per Saldo in den ersten sechs Monaten deutlich, von 35,6 auf 44,9 Mio. Euro erhöht.

Nettofinanzschulden sehr niedrig

Mit dem Periodengewinn hat sich das Eigenkapital im ersten Halbjahr um 8,9 Prozent auf 46,7 Mio. Euro erhöht. Da das Fremdkapital aber ähnlich stark gestiegen ist, um 8,7 Prozent auf 199,6 Mio. Euro, hat sich

die Eigenkapitalquote nur geringfügig, von 18,9 auf 19,0 Prozent verbessert. Diese bewegt sich damit auf einem relativ niedrigen Niveau, wird aber vom Management als ausreichend angesehen. Das dürfte auch an der geringen Nettofinanzverschuldung des Konzerns liegen. Diese war bereits im letzten Jahr durch eine Nettokredittilgung und den Liquiditätsaufbau von 48,8 auf 20,0 Mio. Euro mehr als halbiert worden und konnte in den ersten sechs Monaten 2026 weiter auf nur noch 10,9 Mio. Euro reduziert werden. In Relation zum rollierenden Zwölfmonats-EBITDA, das sich auf 26,9 Mio. Euro beläuft, errechnet sich daraus ein sehr moderater Verschuldungs-Multiple von 0,4.

Geringere Dynamik im zweiten Halbjahr

Trotz der starken Entwicklung in den ersten sechs Monaten hält das Management an der relativ vorsich-

tigen Jahresprognose fest, die für das Gesamtjahr lediglich Erlöse in etwa auf dem Vorjahresniveau (rund 292 Mio. Euro) und eine leichte Verbesserung des EBITDA vorsieht. Das korrespondiert mit einer „abgeschwächten Geschäftsdynamik“, die für das zweite Halbjahr erwartet wird, was u.a. darauf zurückzuführen ist, dass die Vorjahreswerte in 2025 schon besser ausgefallen waren als in den ersten sechs Monaten. Zudem dürfte sich der chinesische Markt nach dem Auslaufen einer subventionsgetriebenen Sonderkonjunktur abschwächen. Außerdem fällt das zweite Halbjahr im Europageschäft üblicherweise saisonal schwächer aus, da der Großteil der im Sommer reduzierten Aktivitäten in den Kundenwerken sowie die Weihnachtspause in diese Periode fällt. Und zu guter Letzt werden für das zweite Halbjahr 2026 keine größeren Tooling-Umsätze erwartet.

Equity-Story

Einbindung in starke Gruppe

Die Adler-Pelzer-Gruppe beschäftigt weltweit in 23 Ländern mehr als 15.000 Mitarbeiter und zählt damit zu den Global Playern der Automobilzuliefererindustrie. Das deutsch-italienische Unternehmen sieht sich im Bereich der akustischen und thermischen Komponenten für Fahrzeuge in einer globalen Führungsrolle. STS ist damit in einen starken Konzern eingebettet und profitiert davon in mehrfacher Hinsicht. Die Synergien betreffen insbesondere den Einkauf sowie das Produktions- und Prozess-Know-how. Darüber hinaus bekommt die Gesellschaft Unterstützung bei der internationalen Expansion.

Kosteneffizienz im Fokus

Ein besonderer Fokus des Managements liegt auf einer kontinuierlichen Steigerung der Kosteneffizienz. In den letzten Jahren wurden hier bereits deutliche Fortschritte erreicht, die sich in einer Verbesserung der Marge gegenüber dem Vor-Corona-Niveau dokumentieren. Der positive Trend wurde auch im Jahr 2025 fortgesetzt, in dem es der Gesellschaft gelungen ist, das operative Ergebnis trotz eines Umsatzrückgangs stabil zu halten, womit sich die EBITDA-Marge auf 7,9 Prozent erhöht hat. Damit wurde wieder das Niveau aus 2021 erreicht, das damals allerdings massiv von einem starken Chinageschäft profitiert hat. Dessen Umsatzbeitrag hat sich bis zum letzten Jahr per Saldo wieder halbiert, was aber STS margenseitig kompensiert hat. Im ersten Halbjahr 2026 hat sich die EBITDA-Marge mit 9,5 Prozent dann sogar einem zweistelligen Niveau genähert.

Netto-Finanzverschuldung niedrig

Noch größer war der Fortschritt zuletzt beim Free-Cashflow, der 2025 sogar um rund 44 Mio. Euro auf +35,6 Mio. Euro verbessert wurde und sich auch im ersten Halbjahr 2026 auf +13,4 Mio. Euro belaufen hat. Den Cash-Überschuss hat das Unternehmen genutzt, um die Nettofinanzverschuldung auf nur noch 10,9 Mio. Euro zu reduzieren. In Relation zum rollie-

renden Zwölfmonats-EBITDA (26,9 Mio. Euro) errechnet sich daraus eine sehr geringe relative Verschuldung mit einem Multiple von 0,4. Trotz einer niedrigen Konzerneigenkapitalquote von rund 19 Prozent spricht das für eine ausgeprägte finanzielle Solidität.

Skaleneffekte möglich

Die bereits erzielten Effizienz- und Margenfortschritte sind dem Unternehmen in einem schwierigen Marktumfeld ohne substanzielle Wachstumsimpulse gelungen. Die Rahmenbedingungen in der Industrie sind seit Jahren schwierig, allerdings haben sich vor dem Irakkonflikt Anzeichen für eine Erholung gezeigt. Durch den Ölpreisanstieg nach Kriegausbruch hat sich diese zumindest verzögert, mit den Fortschritten im Verhandlungsprozess könnte der Trend aber wieder Fahrt aufnehmen. Sollte STS über einen längeren Zeitraum positive Impulse von der Marktseite spüren, könnte das das Wachstumstempo signifikant beschleunigen und zu deutlichen Skaleneffekten führen.

Organisches Wachstumspotenzial steigt

Zumal das Unternehmen das organische Wachstumspotenzial durch den Ausbau der Kapazitäten deutlich stärkt. Das neue US-Werk läuft inzwischen im Regelbetrieb, bietet aber noch Reserven. Damit können die Bemühungen um eine Akquise weiterer Aufträge jetzt intensiviert werden. Derweil läuft in China bereits der Aufbau des nächsten Werks (siehe Abbildung auf der nächsten Seite) – gemeinsam mit Adler Pelzer –, das insbesondere auch neue Expansionsmöglichkeiten im PKW-Markt eröffnet. Damit stärkt STS die Diversifikation und senkt die Abhängigkeit von der chinesischen Nutzfahrzeugindustrie. Aufbauend auf der in diesem Geschäft erreichten starken Marktposition und dem Footprint im PKW-Geschäft mit Batterieabdeckungen trauen wir STS zu, in weiteren Bereichen attraktive Aufträge zu akquirieren.

Errichtung des neuen Werkes in Taixing schreitet voran



Quelle: Unternehmen

Megatrends als Wachstumstreiber

Unterstützung erhält das Unternehmen dabei von einem Megatrend: Den Austausch von Metallteilen durch robuste Kunststoffkomponenten zur Gewichts- und Emissionsreduktion. Die Gesellschaft setzt daher in ihren F&E-Aktivitäten einen starken Fokus auf innovative Fahrzeugkomponenten, die in enger Zusammenarbeit mit den Kunden ausgearbeitet werden. Ein weiterer Megatrend, von dem das Unternehmen profitiert, ist die Elektromobilität. Vor allem der Batteriebereich ist prädestiniert für eine Nutzung der Werkstoffe, in denen die STS-Gruppe ihre Stärke hat. Die bisher üblichen Produkte aus Aluminium sind nicht mehr geeignet, um die leistungsstärkeren und größeren Module der E-Mobilität ausreichend abzudecken und die Gefahr von Bränden und einer Bildung giftiger Gase zu unterbinden. Stattdessen bietet STS eine leichte Lösung aus Verbundwerkstoffen an, die sehr hohen Temperaturen standhält. Nachdem sich das Unternehmen mit diesem Produkt erfolgreich etabliert hat, dürfte die Produktpalette mit dem neuen Werk in China ausgebaut werden.

Aktie sehr günstig

Insgesamt bestehen damit gute Chancen für ein nachhaltiges Wachstum von STS, was sich aufgrund von Lernkurven- und Fixkostendegressionseffekten positiv auf die Marge auswirken sollte. Das wiederum könnte einen starken Bewertungshebel auf den Aktienkurs ausüben. Mit einer aktuellen Marktkapitalisierung von rund 23 Mio. Euro ist STS, gemessen am Umsatz, weiterhin sehr niedrig bewertet, das KUV beträgt lediglich 0,08. Auch die Relation des Enterprise Value zum EBITDA ist mit 1,4 (für 2026) sehr günstig, ebenso wie das KGV26 (10,9). Das ist mutmaßlich zum einen auf die schwierigen Branchenbedingungen, zum anderen aber auch auf die noch geringe Profitabilität auf EBIT- und Nettoebene zurückzuführen. Sofern sich diese wie von uns erwartet weiter verbessert, sollte das Unternehmen auch mit deutlich höheren Multiples bewertet werden, was den Bewertungseffekt der Ergebnisverbesserung signifikant verstärken würde.

DCF-Modell

Erfolgreiches Kostenmanagement

Die letzten Jahre waren für STS in einem von mehreren Krisen geprägten Branchenumfeld nicht einfach, doch dank der Einbindung in den Adler-Pelzer-Konzern konnte diese Phase gut gemeistert werden. Der Fokus des Managements lag insbesondere auf effizienten Kostenstrukturen, was sich zunehmend bezahlt gemacht hat. So konnte die EBITDA-Marge vom Tiefpunkt im Jahr 2022 bei 4,1 Prozent wieder deutlich verbessert werden – im letzten Jahr hat sie von 7,4 Prozent in der Vorperiode auf 7,9 Prozent zugelegt und im ersten Halbjahr 2026 lag sie sogar bei 9,5 Prozent.

Vorsichtige Prognose

Dieser Trend soll sich im Gesamtjahr mit einer anvisierten zumindest leichten Verbesserung der Marge fortsetzen. Einen deutlichen Sprung erwartet das Management nicht, da sich die Geschäftsdynamik im zweiten Halbjahr wieder abschwächen soll. Insbesondere der chinesische Markt steht vor einer Beruhigung nach einer Sonderkonjunktur durch ein staatliches Abwrackprogramm. Daher stellt das Unternehmen für das laufende Jahr nur Erlöse auf dem Niveau von 2025 in Aussicht – und eben eine leichte Verbesserung der EBITDA-Marge.

Umsatzschätzungen angehoben

Wir halten das für eine gewohnt konservative Prognose. Die Zahlen im ersten Halbjahr 2026 sind deutlich über unseren Erwartungen ausgefallen, vor allem im Segment Plastics. Trotz eines saisonal üblicherweise schwächeren zweiten Halbjahres erhöhen wir

unsere Schätzungen für das Gesamtjahr in diesem Bereich daher von 237,3 Mio. Euro auf 255,3 Mio. Euro. Im Zuge dessen werden nach unserer aktualisierten Einschätzung auch die Erlöse im Segment Materials höher als bislang taxiert ausfallen (neu: 32,2 Mio. Euro, bisher: 30,4 Mio. Euro). Für das China-Geschäft waren wir hingegen mit der bisherigen Einschätzung (41,5 Mio. Euro) mutmaßlich zu optimistisch, da die Erlöse im zweiten Halbjahr mit dem Auslaufen der Sonderkonjunktur und einem deutlich rückläufigen Markt voraussichtlich niedriger als in den ersten sechs Monaten ausfallen. Wir rechnen daher im Gesamtjahr nur noch mit Erlösen von 34,5 Mio. Euro. Insgesamt erwarten wir für das laufende Jahr damit jetzt eine Umsatzsteigerung um 3,4 Prozent auf 302 Mio. Euro, nachdem wir bislang von einem Rückgang um 0,3 Prozent auf 291,2 Mio. Euro ausgegangen waren (siehe Erlösmodell unten auf dieser Seite).

EBITDA profitiert stärker als erwartet

Beim EBITDA waren wir schon bislang von einer Verbesserung von 23,0 auf 24,2 Mio. Euro ausgegangen, gleichbedeutend mit einer unterstellten Margenverbesserung von 7,9 auf 8,3 Prozent. Auch das stufen wir nach dem kräftigen Zuwachs im ersten Halbjahr als zu vorsichtig ein. Wir kalkulieren jetzt für das laufende Jahr mit einem EBITDA von 26,2 Mio. Euro und einer Marge von 8,7 Prozent. Damit sollte sich nach unserer Einschätzung das EBIT von 5,3 auf 8,9 Mio. Euro verbessern und unter dem Strich ein positives Nettoergebnis von 2,1 Mio. Euro anfallen.

Erlösmodell (Mio. Euro)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Plastics	255,3	257,3	266,0	270,1	274,2	278,4	282,8	287,3
China	34,5	37,2	42,8	45,0	47,2	49,6	52,1	54,7
Materials	32,2	33,2	34,2	35,1	35,9	36,8	37,8	38,7
Konsolidierung	-20,0	-20,6	-21,2	-21,9	-22,5	-23,2	-23,9	-24,6
Umsatz gesamt	302,0	307,1	321,9	328,2	334,8	341,7	348,7	356,0
<i>Schätzungen SMC-Research</i>								

Gute Chancen für weiteres Wachstum

Für die Folgeperioden unterstellen wir im Bereich Plastics nur moderates Wachstum (CAGR 26/33 von 1,7 Prozent), vor allem wegen einer vorsichtigen Einschätzung des Potenzials in Europa. Der Hauptwachstumstreiber sind aus unserer Sicht weitere Aufträge für das neue Werk in Nordamerika. Auch in China dürfte es deutliche Zuwächse (CAGR 26/33 von 6,8 Prozent) wegen des Kapazitätsausbaus geben. Hier stufen wir ebenfalls das neue Werk und den damit einhergehenden Ausbau der Produktpalette, mit dem insbesondere auch Automobilproduzenten stärker adressiert werden, als zentralen Wachstumstreiber ein. Wir sehen für diesen strategischen Schritt aufgrund der starken Marktposition in China gute Erfolgschancen. Stimuliert durch den steigenden konzerninternen Bedarf in China und den USA haben wir für das Segment Materials schließlich moderates Wachstum (CAGR 26/33 von 2,6 Prozent) modelliert.

Marge sollte noch ausbaubar sein

Mit dem Einstieg von Adler Pelzer und dem starken Fokus auf Synergien und Kosteneffizienz hat sich die Margenlage von STS sukzessive verbessert. Wir gehen

davon aus, dass sich dieser Prozess mit der weiteren Skalierung der Aktivitäten fortsetzt, wobei der intensive Wettbewerb in den adressierten Märkten das Potenzial für Margenverbesserungen begrenzt. Wir erwarten daher bis zum Ende des Detailprognosezeitraums eine weitere Verbesserung der EBITDA-Marge auf 9,0 Prozent, damit liegt sie lediglich 0,3 Prozentpunkte über dem erwarteten Wert für 2026. Die Tabelle unten auf dieser Seite zeigt die aus unserem Modell resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum, weitere Details bietet der Anhang.

Rahmendaten: WACC 7,4 Prozent

Im Anschluss an den Detailprognosezeitraum nehmen wir zur Ermittlung des Terminal Value, wie bislang, einen 25-prozentigen Sicherheitsabschlag auf die Ziel-EBIT-Marge vor und kalkulieren auf der Basis mit einem „ewigen“ Cashflow-Wachstum von 1 Prozent. Zur Diskontierung der Schätzungen ziehen wir die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (Weighted Average Cost of Capital / WACC) heran. Für den Fremdkapitalzins haben wir dabei einen Wert von 8,0 Prozent angesetzt. Den Eigenkapitalkosten-

Mio. Euro	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032	12 2033
Umsatzerlöse	302,0	307,1	321,9	328,2	334,8	341,7	348,7	356,0
Umsatzwachstum		1,7%	4,8%	2,0%	2,0%	2,0%	2,1%	2,1%
EBITDA	26,2	27,0	29,0	29,5	30,1	30,7	31,4	32,0
EBIT	8,9	10,4	12,4	13,3	14,1	14,9	15,6	16,4
Steuersatz	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	2,6	3,0	3,6	3,9	4,1	4,3	4,5	4,7
NOPAT	6,3	7,4	8,8	9,4	10,0	10,6	11,1	11,6
+ Abschreibungen & Amortisation	17,3	16,6	16,5	16,2	16,0	15,9	15,7	15,7
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	23,6	24,0	25,4	25,7	26,0	26,4	26,9	27,3
- Zunahme Net Working Capital	-3,0	-5,2	-4,2	-3,3	-3,3	-3,4	-3,5	-3,6
- Investitionen AV	-12,4	-15,5	-14,5	-14,6	-14,8	-15,0	-15,3	-15,5
Free Cashflow	8,3	3,3	6,7	7,8	7,9	8,0	8,1	8,3

SMC-Schätzmodell

satz ermitteln wir mit Hilfe des CAPM (Capital Asset Pricing Model). Für den sicheren Zins orientieren wir uns mit 3,0 Prozent an der Umlaufrendite in Deutschland und für die Marktrisiko­prämie setzen wir einen hierzulande üblichen Durchschnittswert von 5,6 Prozent an (Quelle: Survey – Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 96 countries in 2024). In Kombination mit einem Beta von 1,5 resultieren daraus Eigenkapitalkosten in Höhe von 11,4 Prozent. Bei einer Zielkapitalstruktur mit 70 Prozent Fremdkapital und einem Tax Shield mit einem Steuersatz von 29 Prozent resultiert hieraus ein WACC-Satz von 7,4 Prozent.

Kursziel: 12,70 Euro je Aktie

In unserem favorisierten Szenario (WACC von 7,4 Prozent und ewiges Wachstum 1,0 Prozent) ergibt sich aus unseren Annahmen ein Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 82,7 Mio. Euro. Umgerechnet auf 6,5 Mio. Aktien entspricht das 12,73 Euro je Aktie, woraus wir ein neues Kursziel von 12,70 Euro ableiten. Die deutliche Erhöhung (bisher: 10,70 Euro) resultiert aus einer Anhebung der Schätzungen nach der sehr positiven Entwicklung im ersten Halbjahr. Ergänzend zur fundamentalen Ableitung des fairen

Wertes schätzen wir das Prognoserisiko auf einer Skala von 1 Punkt (sehr niedrig) bis 6 Punkten (sehr hoch) ein. Aufgrund der ausgeprägten Zyklik der Investitionen im Nutzfahrzeugsektor und der Schwankungen der Abrufzahlen stufen wir dies als überdurchschnittlich ein und vergeben vier Punkte.

Sensitivitätsanalyse WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,4%	19,88	17,91	16,31	14,98	13,86
6,9%	17,20	15,65	14,36	13,28	12,35
7,4%	15,01	13,77	12,73	11,83	11,06
7,9%	13,20	12,19	11,33	10,58	9,93
8,4%	11,68	10,84	10,12	9,49	8,93

Sensitivitätsanalyse

Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse haben wir die Inputparameter WACC und ewiges Wachstum variiert. Der dabei errechnete faire Wert liegt zwischen 8,93 Euro je Aktie im restriktivsten Fall (WACC von 8,4 Prozent und ewiges Wachstum von 0 Prozent) und 19,88 Euro im optimistischsten Fall.

Fazit

STS hat mit den Zahlen für das erste Halbjahr 2026 ein Ausrufezeichen gesetzt. Das Unternehmen hat den Umsatz um 9 Prozent auf 156,8 Mio. Euro gesteigert, was in eine Verbesserung des EBITDA um 35 Prozent auf 14,9 Mio. Euro umgemünzt werden konnte. Unter dem Strich resultierte daraus ein Nettogewinn von 2,6 Mio. Euro, nach einem Verlust von -0,7 Mio. Euro vor einem Jahr. Noch deutlicher werden die Fortschritte im Free-Cashflow-Überschuss, der von 6,8 auf 13,4 Mio. Euro zugelegt hat. Damit konnte die Nettoverschuldung auf nur noch 10,9 Mio. Euro reduziert werden. In Relation zum rollierenden Zwölfmonats-EBITDA entspricht das einem sehr moderaten Multiple von 0,4.

Die Zahlen lassen sich so nicht auf das Gesamtjahr hochrechnen, da das Management für das zweite Halbjahr mit einer geringeren Geschäftsdynamik rechnet. Insbesondere der chinesische Markt dürfte sich nach einer Sonderkonjunktur wieder abschwächen, aber auch saisonal ist der Zeitraum Juli bis Dezember üblicherweise schwächer. Für das Geschäftsjahr wird daher weiterhin mit einem Umsatz in etwa auf dem Vorjahresniveau (292 Mio. Euro) und einer leichten Verbesserung des EBITDA (2025: 23 Mio. Euro) kalkuliert.

Wir halten die Prognose für konservativ und gehen davon aus, dass STS in diesem Jahr Erlöse von 302 Mio. Euro und ein EBITDA von 26,2 Mio. Euro erzielen kann.

Und auch darüber hinaus sehen wir gute Chancen für eine Fortsetzung der positiven Entwicklung. Das US-Werk, das 2025 in den Regelbetrieb übergegangen ist, verfügt noch über deutliche Ausbaureserven und bietet eine ideale Basis für die Akquise weiterer Aufträge in den USA.

Aktuell baut STS bereits das nächste neue Werk auf – gemeinsam mit Großaktionär Adler Pelzer in China. Der neue Standort in Taixing wird von Gesellschaften der Adler Pelzer Group errichtet; die Produktionsflächen sollen künftig gemeinsam von Adler Pelzer und STS genutzt werden. Mit diesem neuen gemeinsam genutzten Standort wird das dortige Produktspektrum ausgeweitet und auch der chinesische Automobilmarkt, insbesondere im Bereich der Elektrofahrzeuge, stärker adressiert. Auf Basis der starken Marktposition vor Ort trauen wir STS auch hier eine erfolgreiche Entwicklung zu.

Die erzielten großen Fortschritte und die aus unserer Sicht aussichtsreichen Perspektiven spiegeln sich in dem von uns ermittelten fairen Wert wider, der sich gegenüber unserer letzten Analyse von 10,70 auf 12,70 Euro erhöht hat und damit weit über dem Börsenkurs liegt.

Wir konstatieren damit eine deutliche Unterbewertung, ablesbar beispielsweise aus der Relation des Enterprise Value zum EBITDA, die wir für das laufende Jahr lediglich auf 1,4 taxieren.

Da das Unternehmen nach unserer Einschätzung aktuell auch unter schwierigen Rahmenbedingungen den Wechsel in den Wachstumsmodus geschafft hat und inzwischen nicht nur deutlich positive freie Cashflows, sondern auch ein positives Nettoergebnis erzielt, stufen wir unser Urteil von „Hold“ auf „Buy“ hoch – denn in der fehlenden Wachstumsdynamik und dem negativen Nettoergebnis hatten wir noch die wesentlichen Hemmnisse für eine Kurserholung gesehen.

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
AKTIVA									
I. AV Summe	106,9	101,9	100,8	98,8	97,2	96,0	95,2	94,7	94,5
1. Immat. VG	15,5	16,4	17,1	17,6	18,0	18,3	18,5	18,7	18,8
2. Sachanlagen	84,2	78,3	76,5	73,9	71,9	70,5	69,4	68,8	68,5
II. UV Summe	119,6	127,2	134,3	144,4	155,0	166,1	177,6	189,4	201,6
PASSIVA									
I. Eigenkapital	42,9	45,0	48,7	54,3	61,0	68,5	76,7	85,5	94,9
II. Rückstellungen	9,9	9,9	9,9	9,9	9,9	10,0	10,0	10,0	10,0
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	37,2	37,1	36,9	36,7	36,5	36,3	36,1	35,9	35,7
2. Kurzfristiges FK	136,5	137,1	139,6	142,2	144,8	147,3	150,0	152,7	155,5
BILANZSUMME	226,5	229,1	235,1	243,1	252,2	262,1	272,7	284,1	296,1

GUV-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzerlöse	292,0	302,0	307,1	321,9	328,2	334,8	341,7	348,7	356,0
Gesamtleistung	301,0	312,7	307,1	321,9	328,2	334,8	341,7	348,7	356,0
Rohertrag	137,9	141,6	143,1	151,3	154,3	157,4	160,6	163,9	167,3
EBITDA	23,0	26,2	27,0	29,0	29,5	30,1	30,7	31,4	32,0
EBIT	5,3	8,9	10,4	12,4	13,3	14,1	14,9	15,6	16,4
EBT	-1,2	4,8	6,6	8,7	9,8	11,0	11,9	12,8	13,7
JÜ (vor Ant. Dritter)	-0,5	2,1	3,6	5,9	7,0	7,8	8,4	9,1	9,7
JÜ	-0,5	2,1	3,6	5,9	7,0	7,8	8,4	9,1	9,7
EPS	-0,08	0,33	0,56	0,90	1,07	1,20	1,30	1,40	1,49

Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
CF operativ	41,5	20,8	19,2	22,3	24,0	24,5	24,8	25,2	25,7
CF aus Investition	-5,9	-12,4	-15,5	-14,5	-14,6	-14,8	-15,0	-15,3	-15,5
CF Finanzierung	-24,6	-6,9	-4,9	-5,2	-5,3	-5,2	-5,2	-5,1	-5,1
Liquidität Jahresanfa.	25,6	35,6	37,2	35,9	38,7	42,7	47,1	51,7	56,5
Liquidität Jahresende	35,6	37,2	35,9	38,7	42,7	47,1	51,7	56,5	61,6

Kennzahlen

Prozent	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzwachstum	-6,1%	3,4%	1,7%	4,8%	2,0%	2,0%	2,0%	2,1%	2,1%
Rohertragsmarge	47,2%	46,9%	46,6%	47,0%	47,0%	47,0%	47,0%	47,0%	47,0%
EBITDA-Marge	7,9%	8,7%	8,8%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%
EBIT-Marge	1,8%	2,9%	3,4%	3,9%	4,1%	4,2%	4,4%	4,5%	4,6%
EBT-Marge	-0,4%	1,6%	2,1%	2,7%	3,0%	3,3%	3,5%	3,7%	3,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	-0,2%	0,7%	1,2%	1,8%	2,1%	2,3%	2,5%	2,6%	2,7%

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

1) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH und/oder ein nahestehendes Unternehmen unterhält/unterhalten mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenkonflikte aufgetreten: 1), 3), 4), 10)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 18.08.2026 um 18:50 Uhr fertiggestellt und am 19.08.2026 um 8:15 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
23.04.2026	Hold	10,70 Euro	1), 3), 10)
12.08.2025	Hold	11,60 Euro	1), 3), 10)
09.04.2025	Hold	11,60 Euro	1), 3), 10)
03.12.2024	Buy	17,00 Euro	1), 3), 10)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: zwei Updates und zwei Comments

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

Haftungsausschluss

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorstehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.