

06.07.2011 – 13:49 Uhr

EANS-News: Montega AG / Schweizer Electronic AG: Kundentag und HV könnten neue Treiber für die Aktie darstellen

Corporate News übermittelt durch euro adhoc. Für den Inhalt ist der Emittent/Meldungsgeber verantwortlich.

Analysten

Utl.: Comment Schweizer Electronic AG (ISIN: DE0005156236/ WKN: 515623)

Hamburg (euro adhoc) - Letzte Woche veranstaltete Schweizer Electronic (SE) seinen ersten Kundentag sowie die Hauptversammlung. Beide Events dürften der zuletzt unter Druck geratenen Aktie neuen Rückenwind geben. Die aus Investorensicht häufig kolportierten Argumente gegen die Aktie (sinkende Margen und EPS) sind einerseits durch den steigenden Umsatzanteil von Meico begründet (niedrigere Margen im Massenmarkt), ohne den SE aber aufgrund der Vollausslastung im deutschen Stammwerk kaum weiter wachsen könnte, und die steigende Steuerquote (infolge sukzessive auslaufender Verlustvorträge) begründet.

Kundentag unterstreicht Innovationsstärke: Auf dem zweitägigen Event fanden sich ca. 70 Kunden aus dem Bereichen Industrie, Solar und v.a. Automobil in Rottweil zusammen. Im Rahmen mehrerer Workshops und Vorträge wurden die innovativen Leiterplattenlösungen von SE in den Bereichen Leistungselektronik (hohe Ströme und Temperaturen), Embedding (Bauteileintegration von z.B. Logik- und Leistungshalbleiter auf immer kleineren Leiterplatten mit zusätzlicher Funktionalität) und Systemkosten-Reduktion (LP-Technologie zur Optimierung des Gesamtsystems) vorgestellt. Wir haben den Eindruck, dass v.a. das erweiterte Produktportfolio von SE für die Leistungselektronik bei den Kunden überzeugen konnte:

- IMS Boards (Insulated Metal Substrate): Bei diesem für SE neuen Verfahren setzt das Unternehmen wegen der deutlich besseren physikalischen Eigenschaften auf Kupferrückseiten der LP statt marktüblich auf Aluminium
- Dickkupfer Board: Wenn viel Strom über die Leiterplatte geführt werden muss
- Combi Board: Hochstrom- und Signalverarbeitung kostengünstig kombiniert
- Wirelaid: Drahtgeschriebene LP für kostenoptimierte Hochstromanwendung
- Inlay Board: Leiterplatte für maximalen Strom und Entwärmung
- Waterboard: Für den Fall, dass passive Kühlsysteme nicht mehr ausreichen

Bereits 3% des Umsatzes erzielt Schweizer mit E-Mobility - Tendenz steigend: Das Marktvolumen 2011 für die Leistungselektronik dürfte sich auf rd. 2 Mrd. Euro belaufen und wird in den kommenden Jahren durch den Trend zu Elektromobilität, die Notwendigkeit weniger Kraftstoff zu verbrauchen und den CO2 Ausstoß zu reduzieren, weiterhin überproportional wachsen. SE stellt bereits spezielle Leiterplatten für das Start-/Stop-System von Conti für einen französischen Fahrzeughersteller her. Daneben konnte SE für die Firma CPM eine optimierte Steuerung für einen Kompakt-E-Motor entwickeln, der bereits in Rollern und Carts zum Einsatz kommt.

Präsentationen der Partner Meiko und Contag überzeugen: Im Rahmen des Kundentages waren auch Vertreter des asiatischen Partners Meiko Electronics und der Berliner Firma Contag anwesend. Contag kann innerhalb kürzester Zeit (bei einfachen Leiterplattenkonstruktionen innerhalb von nur 4 Stunden) Prototypen fertigen, was aufgrund der kundenspezifischen Anforderungen an LP eine hohe Bedeutung für SE hat.

Die Liefertreue und Geschwindigkeit werden gerade bei den Automobilkunden immer

wichtiger. Hier dürfte SE - nicht zuletzt dank Contag - nach gewissen Problemen in der Vergangenheit mittlerweile deutliche Fortschritte gemacht haben. So hat Schweizer mittlerweile die sog. "Fast Path Lane" eingeführt, um Serienprodukte innerhalb von nur wenigen Tagen nach Auftragsvergabe an Kunden auszuliefern.

Die Zusammenarbeit zwischen SE und Meiko stellt eine eindeutige Win-Win-Situation dar. Dank der langjährigen Kundenbeziehungen von Schweizer hat Meiko den Vorteil, einen besseren Zugang zu deutschen/europäischen Automobilkunden zu erlangen. Hinzu kommt, dass deutsche Automobilhersteller i.d.R. unterschiedliche Anforderungen haben als z.B. japanische Kunden, so dass Meiko auch von einer Art Wissenstransfer von SE profitiert. Für SE hat die Kooperation den Vorteil, über die Produktionsstätten des Partners in Asien (China, Vietnam, Japan) kostengünstig in die Massenproduktion einsteigen zu können. Angesichts der Vollausslastung im Stammwerk in Schramberg ist dies für das künftige Wachstum von SE essentiell.

Neue Geschäftsfelder: Systems und Energy on track, Tracing bislang enttäuschend: Neben der Entwicklung, Produktion und Vertrieb hochwertiger Leiterplatten prüft SE aktuell die Diversifikation in neue Geschäftsfelder:

- Systems: Über eine Optimierung von Ansteuerelektronik sollen mithilfe integrierter Systeme, Embedding-Lösungen und Kooperationen mit Halbleiterherstellern die Standardleiterplatte vorwärts integriert werden.
- Energy: In diesem Bereich geht es um die Energiegewinnung und -speicherung sowie um Software und Consulting-Dienstleistungen. Hier arbeitet SE eng mit dem Anlagenbauer Schmid Group zusammen und konnte auf der HV bereits den Prototyp einer fingernagelgroßen Dünnschichtbatterie vorzeigen. Das ursprünglich geplante Projekt der energieeffizienten Solardünnschicht wurde dagegen endgültig verworfen.
- Tracing: In diesem Bereich hat SE mit SIEMENS AG Österreich Anfang 2010 eine umfassende Kooperation zur Herstellung und Vermarktung von RFID Transpondern mit integrierter Sensorik unter der Bezeichnung "SEAGSens" vereinbart. Einsatzgebiete für den SEAGSens sind u.a. die lückenlose Temperaturüberwachung, Rückverfolgung und eindeutige Identifikation von Blutbeuteln, Medikamenten oder Lebensmitteln. Nach Angaben des Vorstands hat sich dieser Bereich bislang nicht so entwickelt wie erwartet.

Wenngleich es sich bei den neuen Geschäftsfeldern um dynamische Zukunftsmärkte handelt, die schwer prognostizierbar sind, hätten wir im Rahmen der HV mit etwas mehr Informationen bzgl. des möglichen Umsatzpotenzials gerechnet. Unseres Erachtens ist die mangelnde Visibilität in dieser Hinsicht auch der Hauptgrund für die relative Schwäche des Aktienkurses der SE in den letzten Wochen. Insofern haben wir weiterhin keine Umsatz- und Ergebnisbeiträge der neuen Geschäftsfelder in unserer Finanzplanung berücksichtigt und lassen unsere Schätzungen unverändert.

Fazit: Der Investment Case für die SE-Aktie bleibt intakt. Das Unternehmen ist in einem dynamischen Markt (LP-Markt CAGR: +6,5% bis 2014e) als fokussierter Nischenanbieter für spezielle Leiterplatten (häufig mit besonderen thermischen Anforderungen etc.) hervorragend positioniert. Sowohl kundenseitig als auch hinsichtlich der Produktions- und Lieferantenstruktur (Meiko, Contag etc.) ist SE ausreichend diversifiziert. Als Trigger gelten v.a. die Umsatz- und Ergebnisbeiträge der neuen Geschäftsfelder (noch nicht in unseren Schätzungen enthalten).

Für 2001 gehen wir weiter von der Erfüllung der Umsatzguidance (110-120 Mio. Euro, Montega-Schätzung: 118 Mio. Euro) sowie der Margenprognose (EBIT-Marge 9-10%, Montega-Schätzung: 10%) aus. Auf Basis eines KGVs von 9 und eines EV/EVTDAs von 4,8 (jeweils für 2011e und 2012e) ist die Aktie der SE signifikant unterbewertet. Wir bekräftigen unsere Kaufempfehlung und das Kursziel von 30,30 Euro.

+++ Diese Meldung ist keine Anlageberatung oder Aufforderung zum Abschluss

bestimmter Börsengeschäfte. Bitte lesen Sie unseren RISIKOHINWEIS /
HAFTUNGSAUSSCHLUSS unter <http://www.montega.de> +++

Über Montega:

Die Montega AG zählt zu den größten bankenunabhängigen Research-Häusern in Deutschland. Zum Coverage-Universum des Hamburger Unternehmens gehören eine Vielzahl von Small- und MidCaps aus unterschiedlichsten Sektoren. Montega unterhält umfangreiche Kontakte zu institutionellen Investoren, Vermögensverwaltern und Family Offices mit dem Fokus "Deutsche Nebenwerte" und zeichnet sich durch eine aktive Pressearbeit aus. Die Veröffentlichungen der Analysten werden regelmäßig von der Fach- und Wirtschaftspresse zitiert. Neben der Erstellung von Research-Publikation gehört die Organisation von Roadshows und Field Trips zum Leistungsspektrum der Montega AG.

Rückfragehinweis:

Montega AG - Equity Research

Tel.: +49 (0)40 41111 37-80

web: www.montega.de

E-Mail: research@montega.de

Ende der Mitteilung

euro adhoc

Unternehmen: Montega AG

Trostbrücke 1

D-20457 Hamburg

Telefon: +49 (0)40 41111 3780

FAX: +49 (0)40 41111 3788

Email: info@montega.de

WWW: <http://www.montega.de>

Branche: Finanzdienstleistungen

ISIN: -

Indizes:

Börsen:

Sprache: Deutsch

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100020238/100700501> abgerufen werden.