

07.12.2011 - 18:02 Uhr

EANS-News: Montega AG / Grammer AG: Wichtiger Auftrag für Trucksitze des Actros vermeldet

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

Analysten/Analyse, Aktie, Research, Kaufen

Utl.: Comment (ISIN: DE0005895403 / WKN: 589540)

Hamburg (euro adhoc) - Grammer hat heute die serienmäßige Ausstattung des neuen Mercedes Actros LKW mit Schwingsitzen vermeldet. Die aus unserer Sicht wichtigsten Aspekte sind im Folgenden dargestellt.

Umsatz im Sitzbereich für Trucks & Busse soll verdoppelt werden: Bis 2015 plant Grammer die Erlöse von aktuell rd. 120 Mio. Euro zu verdoppeln. Damit würde das Delta in der Top Line mehr als 10% des aktuellen Konzernumsatzes ausmachen. Hierfür sehen wir den heute verkündeten Actros-Auftrag als einen wichtigen Baustein an, da das Modell in Europa Marktführer bei Heavy-Duty Trucks ist. Da wir bereits im Comment vom 16.9. nach unserer Roadshow auf diesen Auftrag hingewiesen und die Umsatz- und Ergebnisbeiträge bereits in unsere Schätzungen verankert hatten, besteht kein Anlass unsere Prognosen anzupassen.

Großauftrag dürfte sich ab 2013 in der P&L zeigen: Da es sich beim neuen Actros um eine extrem langsam hochlaufende Anlaufkurve handelt, erwarten wir erst ab 2013 nennenswerte Stückzahlen für Grammer. Hierbei handelt es sich aufgrund der Lifetime Contracts im Truck-Bereich (10-15 Jahre gg. 7-10 im PKW-Bereich) um "Booked Busi-ness" mit hoher Visibilität. Der Actros-Vorgänger war ein Bestseller im LKW-Bereich (insgesamt ca. 700.000 verkaufte Einheiten). Bei einem langen LKW-Lebenszyklus von ca. 12 Jahren und einer angenommenen Steigerung der Gesamtauslieferungen des neuen Actros gg. dem Vorgänger um 20% auf 840 Tsd. Einheiten, würde dies durch-schnittliche Stückzahlen von rd. 70 Tsd. p.a. ergeben. Da Grammer jedoch beim Vorgänger bereits 50% der Sitze geliefert hatte (ca. 30 Tsd. p.a.) und bei der neuen Generation alle Sitze von Grammer stammen, beläuft sich das Zusatzvolumen auf gut 40 Tsd. Sitze pro Jahr. Laut unserem Modell gehen wir gegenüber dem Vorgänger von einem höheren Durchschnittspreis von 320 (Vorgänger: 280 Euro) aus, was ein Umsatzdelta von 14,2 Mio. p.a. ergeben würde.

Marge dürfte zwischen Automotive und Offroad-Bereich liegen: Beim Geschäft mit LKW-Sitzen handelt es sich im Vergleich zum Offroad-Bereich (Traktoren etc.) um deutlich höhere Stückzahlen, die Profitabilität ist hingegen erheblich geringer. Diese dürften aber oberhalb des Automotive-Bereichs (Kopfstützen, Armlehnen, Mittelkonsolen; EBIT-Marge rd. 3%) bei ca. 4-6% liegen. Aufgrund der Alleinstellungsmerkmale von Grammer im Offroad-Bereich des Seating System-Segments dürfte die Marge hier im hohen einstelligen Bereich liegen. Auf Basis des obigen zusätzlichen Umsatzpotenzials würde dies ein EBIT-Delta von knapp 1 Mio. Euro p.a. ergeben. Wenngleich der Impact auf die Zahlen somit begrenzt ist, dürfte dieser Auftrag eine bedeutende Signalwirkung für mögliche Folgeaufträge anderer Truckhersteller haben.

Die Tabelle auf der folgenden Seite fasst unsere Annahmen zusammen:
[TABELLE]

Fazit:

Die Grammer-Aktie notiert weiterhin signifikant unter Buchwert (143 Mio. Euro

Market Cap vs. 200 Mio. Eigenkapital). Auch die Bewertung auf Basis des KGVs von 4-5 beinhaltet noch immer deutliche Abschläge zur Peer Group. Wir sehen Trigger für die Aktie in einer möglichen Dividendenzahlung für 2011, die wir in unseren Schätzungen noch nicht berücksichtigt haben, weiteren Großaufträgen im LKW-Bereich sowie in der Akquisition eines Sitzauftrags im Bereich Railway. Wir empfehlen die Grammer-Aktie bei einem unveränderten Kursziel von 17,50 Euro zum Kauf.

+++ 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 unabhängigen 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

Kleine Johannisstraße 10

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/100020238/100709670> abgerufen werden.