montega

Empfehlung	**Kaufen**
Kursziel	**32,00 EUR**
Kurspotenzial	**50%**

Aktiendaten

Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	21,35
Aktienzahl (in Mio.)	14,1
Marketkap. (in Mio. EUR)	300,7
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	10,6
Enterprise Value (in Mio. EUR)	436,8
Ticker	ST5

Guidance 2025

Umsatz (in Mio. EUR)	ca. 380-388
EBIT (in Mio. EUR)	30-35

Aktienkurs (EUR)

Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	38,9%
Kingspan Holding GmbH	61,1%
-	
-	
-	

Termine

-
-
-

Prognoseanpassung

	2025e	2026e	2027e
Umsatz (alt)	**394,0**	**414,1**	**451,4**
Δ	-2,0%	-	-
EBIT (alt)	**35,9**	**45,1**	**54,6**
Δ	-5,3%	-	-
EPS (alt)	**1,31**	**1,83**	**2,36**
Δ	-5,3%	-	-

Analyst

Patrick Speck, CESGA

+49 40 41111 37 70

p.speck@montega.de

Publikation

Comment	13. Oktober 2025

Harmlose Prognoseanpassung

STEICO hat vergangene Woche eine Anpassung der Umsatz- und Ergebnisprognose für 2025 bekannt gegeben und heute den Q3-Bericht vorgelegt.

Geringere Wachstumserwartung, aber Ergebnisziel bestätigt: Konkret avisiert das Management nun ein Umsatzwachstum von rund 1 bis 3% gegenüber dem Vorjahr (zuvor: +3-6%). Dies entspräche Erlösen von rund 380 bis 388 Mio. EUR. Hintergrund der Prognosesenkung ist zum einen der Produktionsausfall auf einer der Hauptproduktionsanlagen für Holzfaser-Dämmstoffe im Werk Czarnków im Juni 2025 (vgl. Comment vom 22. Juli), was zum Aufbau von mehrwöchigen Lieferzeiten führte, die bisher nicht vollständig aufgeholt werden konnten. Zum anderen fällt die Belebung einzelner Märkte in H2/25 weniger dynamisch aus als zunächst antizipiert. Insgesamt sieht der Vorstand jedoch "den Aufwärtstrend nicht als gefährdet an und erwartet, dass STEICO im Jahr 2026 zu einem stärkeren Wachstum zurückkehren kann". Darüber hinaus machen sich die Effekte des laufenden Effizienzsteigerungsprogramms bereits positiv im Ergebnis bemerkbar, sodass die EBIT-Guidance mit rund 30 bis 35 Mio. EUR (zuvor 29-35 Mio. EUR) aufrechterhalten bzw. das untere Ende sogar leicht angehoben werden konnte. Die Marge sollte sich damit auf Gesamtjahressicht zwischen 8 und 9% bewegen.

Q3 mit zufriedenstellendem Ergebnis, Prognosen leicht revidiert: In Q3 erzielte STEICO trotz eines Umsatzrückgangs i.H.v. 7,8% yoy auf 92,5 Mio. EUR ein u.E. solides Quartals-EBIT von 8,0 Mio. EUR (Marge: 8,7%). Das Vorjahres-EBIT von 15,8 Mio. EUR fiel dabei aufgrund der signifikanten Sondererträge aus Währungssicherungsgeschäften in Q3/24 zwar annähernd doppelt so hoch aus, doch operativ konnte die Profitabilität im dritten Quartal laut Unternehmen erneut gesteigert werden. Für die Unterkante der neuen Guidance benötigt STEICO in Q4 nun ein Umsatzwachstum von mindestens 3,7% yoy auf >88 Mio. EUR sowie ein EBIT von mindestens 1 Mio. EUR. Wenngleich das Schlussquartal traditionell das erlös- und ergebnisschwächste für das Unternehmen darstellt, erachten wir beide Zielspannen bei normaler Witterung als gut erreichbar. Wir waren in Bezug auf die bisherige Guidance umsatzseitig in der oberen Hälfte und ergebnisseitig leicht darüber positioniert und senken unsere Prognosen dementsprechend nur leicht.

Fazit: Anders als ursprünglich erwartet, wirkt sich der Störfall im Werk Czarnków doch stärker auf die diesjährige Geschäftsentwicklung bei STEICO aus. Die Guidance-Senkung in Bezug auf den Umsatz bei gleichzeitiger Bestätigung des Ergebnisziels offenbart aber auch, dass letzteres erwartungsgemäß sehr konservativ gewählt war. Wir sind von den nachhaltigen Perspektiven des Unternehmens nach wie vor überzeugt und erachten den jüngsten Kursrücksetzer, infolgedessen die Aktie sogar wieder unter ihrem Buchwert notiert (KBV 2025e: 0,8x), als überzogen. Die Chance auf eine Komplettübernahme durch Mehrheitseigner Kingspan zahlt u.E. ebenfalls auf die Attraktivität der Aktie ein. Wir bekräftigen das Anlagevotum "Kaufen" mit einem unveränderten Kursziel von 32,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	365,3	376,3	386,0	414,1	451,4
Veränderung yoy	-17,9%	3,0%	2,6%	7,3%	9,0%
EBITDA	57,7	79,8	68,7	79,5	87,1
EBIT	30,4	36,0	34,0	45,1	54,6
Jahresüberschuss	16,9	19,3	17,5	25,7	33,3
Rohertragsmarge	39,1%	49,0%	44,2%	43,9%	43,8%
EBITDA-Marge	15,8%	21,2%	17,8%	19,2%	19,3%
EBIT-Marge	8,3%	9,6%	8,8%	10,9%	12,1%
Net Debt	162,5	139,8	121,3	100,8	77,4
Net Debt/EBITDA	2,8	1,8	1,8	1,3	0,9
ROCE	7,0%	7,5%	7,1%	9,5%	11,5%
EPS	1,20	1,37	1,24	1,83	2,36
FCF je Aktie	-2,39	2,09	1,51	1,95	2,21
Dividende	0,00	0,20	0,50	0,55	0,55
Dividendenrendite	0,0%	0,9%	2,3%	2,6%	2,6%
EV/Umsatz	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0
EV/EBITDA	7,6	5,5	6,4	5,5	5,0
EV/EBIT	14,4	12,1	12,9	9,7	8,0
KGV	17,8	15,6	17,2	11,7	9,0
KBV	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 21,35 EUR

Unternehmenshintergrund

Die 1986 gegründete STEICO Gruppe ist ein in Europa führender modularer Systemanbieter für den ökologischen Hausbau. Das Unternehmen entwickelt, produziert und vertreibt Bauprodukte rund um die Gebäudehülle aus nachwachsenden Rohstoffen und ist branchenweit der einzige Hersteller eines integrierten Holzbausystems. Die ökologischen und als nachhaltig zertifizierten Bauelemente des Unternehmens werden sowohl im Neubau als auch der Sanierung von Gebäuden an Dach, Wand, Decke, Boden oder Fassade verwendet und ergänzen sich zu einem integrierten Holzbausystem aus Dämmstoff und konstruktiven Bauelementen. Darüber hinaus ist das Unternehmen im Holzhandel aktiv. Zu den Kunden gehören der Holz- und Baustoffhandel, die Fertighausindustrie, Holzbaubetriebe sowie Architekten. Die Produktionsstandorte des Unternehmens befinden sich in Polen (rund 95% der konzernweiten Wertschöpfung) und Frankreich, die operative Steuerung erfolgt am Unternehmenssitz in Feldkirchen bei München. STEICO beschäftigt rund 1.959 Mitarbeiter und erzielte im Jahr 2024 Umsatzerlöse i.H.v. 376,3 Mio. EUR.

Organigramm STEICO SE

Quelle: Unternehmen

Key Facts

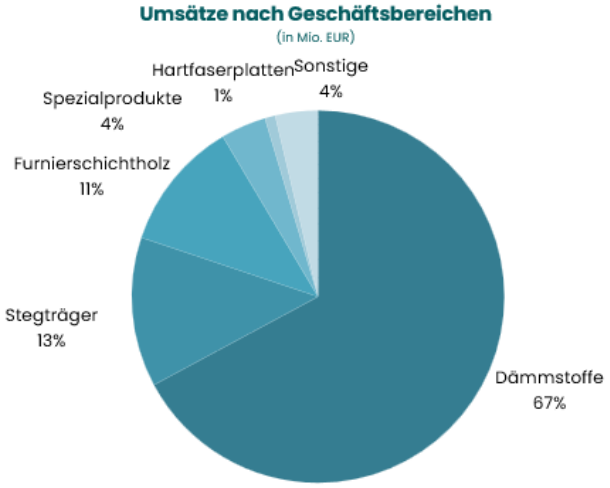
Sektor	Baumaterialien
Ticker	ST5
Mitarbeiter	1.959
Umsatz	376,3 Mio. EUR
EBIT	36,0 Mio. EUR
EBIT-Marge	9,6%
Geschäftsmodell	Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von Bauprodukten aus nachwachsenden Rohstoffen; Weltmarktführer im Segment der Holzfaser-Dämmstoffe
Kernkompetenz	Produkte zum Bau zukunftssicherer, energieeffizienter Gebäude mit besonders hoher Wohnqualität
Märkte	Neubau und Sanierung von Dach, Wand, Decke, Boden und Fassade; Weltweiter Vertrieb mit Schwerpunkt auf europäischen Märkten

Quelle: Unternehmen, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2024

In Polen verfügt STEICO am Standort Czarnków über ein ca. 100 ha umfassendes Gelände und somit über das größte europäische Werk zur Herstellung von ökologischen, holzfaserbasierten Dämmstoffen. Am zweiten polnischen Standort Czarna Woda hat das Unternehmen im Jahr 2016 eine Anlage zur Herstellung von Furnierschichtholz/LVL mit einer Produktionskapazität von rund 80.000 cbm/a in Betrieb genommen. Aufgrund hoher Nachfrage wurde der Bau einer zusätzlichen Anlage noch im selben Jahr beschlossen und mit der Aufnahme der Produktion im Jahr 2018 die Produktionskapazität auf ca. 160.000 cbm/a verdoppelt. Angesichts der bereits hohen Kapazitätsauslastung und der weiterhin starken Nachfrage baut STEICO die Kapazitäten in Polen und Frankreich weiter aus. Der 2008 erworbene Standort in Frankreich (Casteljaloux) produziert auf einem Gesamtgelände von 34 ha derzeit primär leichte, flexible Dämmstoffmatten für den inländischen Markt und angrenzende Länder.

Segmentbetrachtung

Die größten Umsätze erzielt STEICO mit Holzfaser-Dämmstoffen sowie Einblasdämmungen, die mit 252,6 Mio. EUR rund 67% des Konzernumsatzes in 2024 ausmachten. Stegträger sind tragende Bauteile, die eine wirtschaftliche und energetische Alternative zu konventionellen Konstruktionsprodukten bieten und im letzten Geschäftsjahr einen Umsatzanteil von 13% innehatten. Furnierschichtholz/LVL ist ein besonders fester und leistungsfähiger Holzwerkstoff, der im Baubereich sowie bei industriellen Anwendungen eingesetzt wird und einen Umsatzbeitrag von 11% erzielte. Spezialprodukte (u.a. Türfüllungen) und Hartfaserplatten (Natural Fibre Boards) erreichten zusammen einen Umsatzanteil von 5%.

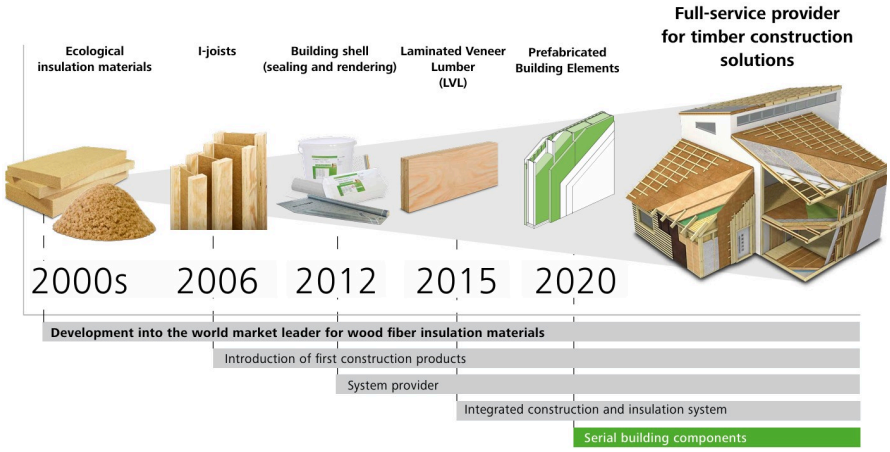


Quelle: Unternehmen

Produkte & Services

Als Systemanbieter umfasst das komplementäre Produktportfolio rohstoffbasierte Bauprodukte rund um die Gebäudehülle und ermöglicht eine sichere, nachhaltige und zukunftsorientierte Umsetzung von Bauprojekten. Sämtliche Produkte von STEICO verfügen über die notwendigen bauaufsichtlichen Zulassungen und werden regelmäßigen Prüfungen unterzogen, damit die hohe Qualität der Produkte gewährleistet wird. Die Produktpalette lässt sich in vier Kategorien unterteilen, die entweder modular oder als Verbundsystem verarbeitet werden können. Durch diese Aufstellung als One-Stop-Shop für den ökologischen Holzbau kann STEICO seinen Kunden eine breite Wertschöpfungstiefe offerieren und im Rahmen der Produktion umfassende Synergie- und Skaleneffekte realisieren.

Produktportfolio STEICO



Quelle: Unternehmen

Konstruktionsmaterialien: Im Bereich der Konstruktionsmaterialien sind insbesondere Furnierschichtholz/LVL und Stegträger zu nennen. Als wichtige Grundkomponente der Stegträgerproduktion besteht LVL aus mehreren Lagen miteinander verleimter Nadelholzfurniere, die dadurch zu einem leistungsfähigen Holzwerkstoff mit hoher Festigkeit und Belastbarkeit bei gleichzeitiger Dimensionsstabilität werden. Furnierschichtholz wird sowohl im Baubereich als auch für industrielle Anwendungen (z.B. in der Türen- und Möbelproduktion) eingesetzt.

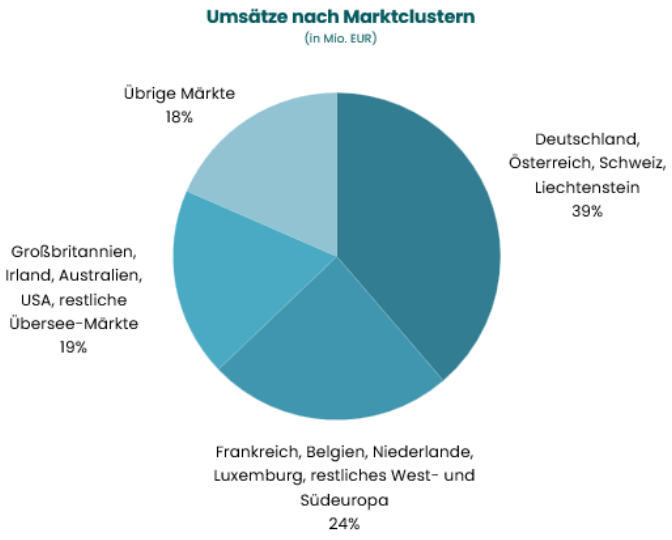
In Kombination mit einer Hartfaserplatte werden zwei Furnierschichthölzer zu einem belastbaren Träger sowohl für Wand- als auch für Deckenelemente, jedoch deutlich schlanker, belastbarer und energieeffizienter als konventionelle Konstruktionsmaterialien. Dadurch ist mehr Platz für Dämmstoffe vorhanden, sodass eine höhere Energieeffizienz bei gleicher Bauteildicke erreicht werden kann. Stegträger können daher als wirtschaftlich und energetisch vorteilhaftere Substitute im Vergleich zu konventionellen Bauprodukten auch in anspruchsvollen Projekten verwendet werden.

Holzfaser-Dämmstoffe: STEICO besitzt die weltweite Marktführerschaft bei holzfaserbasierten Dämmstoffen und ist einer der größten Anbieter ökologischer Einblasdämmung aus Holzfaser und Cellulose. Die natürlichen Dämmstoffe werden aus frischem Nadelholz hergestellt und können sowohl im Neubau als auch der Sanierung von Gebäuden verwendet werden. Durch die produktspezifischen Eigenschaften bietet das Material sowohl Schutz vor Kälte als auch vor Wärme und erfreut sich aufgrund des natürlichen Ursprungs und der anwenderfreundlichen Vorteile trotz eines Preisaufschlags im Vergleich zu anderen gängigen Materialien wie Polystyrol einer zunehmenden Beliebtheit.

Elementfertigung: Durch Kombination der Einzelprodukte der anderen Segmente werden vorgefertigte Elemente für Dach, Wand oder Decke nach individuellen Kundenvorgaben gefertigt. Mittels hochautomatisierter Anlagen kann effizient, flexibel und zu geringen Kosten gefertigt werden, sodass das Angebot insbesondere in der Holz- und Fertigbauindustrie angesichts der durch den Fachkräftemangel zunehmenden Engpässe gefragt ist.

Spezial- und Industrieprodukte: Im Segment Spezialprodukte sind alle Produkte gebündelt, die nicht direkt dem Bausektor zuzuordnen sind. Hierzu gehören z.B. Holzfaserplatten für Pinboards oder Türfüllungen sowie andere Produkte für industrielle Anwendungen.

Von den Produktionsstandorten in Polen und Frankreich aus werden alle für STEICO relevanten Absatzmärkte beliefert. Das wichtigste Marktcluster im Geschäftsjahr 2024 bildeten Deutschland, Österreich und die Schweiz mit rund 39% der Umsätze. Frankreich, Belgien, die Niederlande und das restliche West- und Südeuropa machten ca. 24% aus. Großbritannien, Irland, Australien, die USA und die restlichen Übersee-Märkte hatten einen Anteil von 19% inne. Die übrigen Märkte standen für 18% des Umsatzes.



Quelle: Unternehmen

Management

Die STEICO SE wird derzeit von einem vierköpfigen Managementteam geleitet.

Aiveen Kearney, geboren 1973, trat im Mai 2024 in das geschäftsführende Direktorium ein und ist seit 01. Juli 2024 Vorsitzende der geschäftsführenden Direktoren (CEO). Frau Kearney verfügt über langjährige internationale Managementerfahrung und ist ausgewiesene Expertin bei der Umsetzung von Transformationsprozessen und ertragsstarken Wachstumsstrategien. Seit 2018 bekleidete sie Management-Positionen im Kingspan-Konzern, zuletzt als Managing Director der Kingspan Insulation UK & Ireland, wo sie einen Umsatz von rund 300 Mio. € verantwortet.

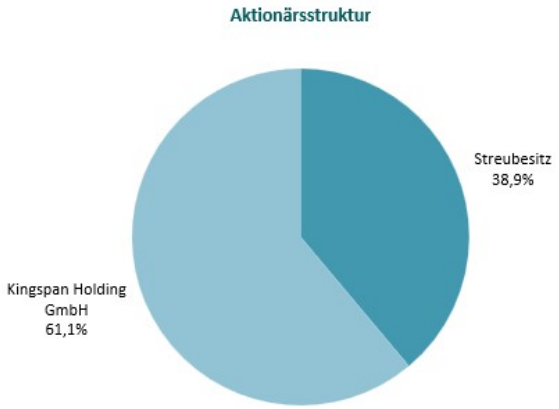
Georg Faller, Jahrgang 1973, übernahm am 01. Oktober 2024 die Position des CFO. Der Diplom-Kaufmann verfügt über mehr als 20 Jahre Management-Erfahrung im Finanzbereich bei schnell wachsenden, international ausgerichteten Produktionsunternehmen. Er bekleidete eine Vielzahl strategischer und operativer Positionen im Finanzbereich mit Fokus auf der Umsetzung von Wachstumsplänen (organisch und anorganisch), auf profunden Finanzplanungsprozessen und -Systemen sowie der Umsetzung von Digitalisierungs-projekten zur internen Effizienzsteigerung und Verbesserung der Kundenbetreuung.

Thorsten Leicht ist im Januar 2020 zum geschäftsführenden Direktor der Produktion bestellt worden. Vor seinem Amtseintritt war Herr Leicht in verschiedenen Führungspositionen in der Holzwirtschaft und Fertighausindustrie tätig und verfügt dank seiner langjährigen und umfangreichen Berufserfahrung als Diplom-Ingenieur mit den Branchenschwerpunkten Sägeindustrie, Holzindustrie, Verpackungen und Fertigbau insbesondere im operativen Führungswesen über fundierte Kenntnisse.

Tobias Schindler, geboren 1972, bekleidet seit 01. April 2020 die Position des geschäftsführenden Direktors Vertrieb. Herr Schindler absolvierte die Ausbildung zum Diplom-Ingenieur Holzbau an der Hochschule Rosenheim. Während seiner beruflichen Karriere sammelte er umfangreiche Erfahrungen in mehreren Unternehmen, sowohl in der Holz-Fertighausbranche wie auch in der Holzindustrie. Zuletzt bekleidete er langjährig die Position "Vertriebsleiter Weiterverarbeitungsbereiche" eines international tätigen Konzerns der Holzindustrie.

Aktionärsstruktur

Die STEICO SE hat 14.083.465 auf den Inhaber lautende Aktien ausgegeben. Nachdem die irische Kingspan Gruppe im Juni 2025 vom ehemaligen CEO und Firmengründer Udo Schramek (Schramek GmbH) ein weiteres Aktienpaket i.H.v. 10,1% des Grundkapitals erworben hat, beläuft sich ihr Anteil nun auf 61,1%. Die übrigen Anteile befinden sich im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Terminal Value
Umsatz	**386,0**	**414,1**	**451,4**	**492,0**	**536,3**	**573,8**	**608,2**	**623,4**
Veränderung	2,6%	7,3%	9,0%	9,0%	9,0%	7,0%	6,0%	2,5%
EBIT	**34,0**	**45,1**	**54,6**	**59,5**	**53,6**	**56,2**	**57,2**	**53,0**
EBIT-Marge	8,8%	10,9%	12,1%	12,1%	10,0%	9,8%	9,4%	8,5%
NOPAT	**23,7**	**32,0**	**39,4**	**43,1**	**38,1**	**39,9**	**40,6**	**37,6**
Abschreibungen	**34,7**	**34,4**	**32,5**	**35,4**	**37,5**	**40,2**	**42,6**	**43,6**
in % vom Umsatz	9,0%	8,3%	7,2%	7,2%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	**0,3**	**-0,5**	**-0,6**	**-5,9**	**-2,3**	**-5,1**	**-4,6**	**-2,1**
- Investitionen	**-33,0**	**-34,0**	**-36,0**	**-36,0**	**-37,5**	**-40,2**	**-42,6**	**-44,3**
Investitionsquote	8,5%	8,2%	8,0%	7,3%	7,0%	7,0%	7,0%	7,1%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	**25,8**	**32,0**	**35,4**	**36,7**	**36,9**	**35,2**	**36,3**	**35,1**
WACC	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%
Present Value	25,5	29,3	30,2	29,1	27,2	24,1	23,1	406,6
Kumuliert	**25,5**	**54,8**	**85,0**	**114,1**	**141,3**	**165,5**	**188,6**	**595,2**

Wertermittlung (Mio. Euro)	
Total present value (Tpv)	595,2
Terminal Value	406,6
Anteil vom Tpv-Wert	68%
Verbindlichkeiten	174,3
Liquide Mittel	34,5
Eigenkapitalwert	**455,3**

Aktienzahl (Mio.)	14,08
Wert je Aktie (Euro)	**32,33**
+Upside / -Downside	**51%**
Aktienkurs (Euro)	**21,35**

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

Beta	1,30
WACC	7,6%
ewiges Wachstum	2,5%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen		
Kurzfristiges Umsatzwachstum	2025-2028	8,4%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2025-2031	7,9%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2032	2,5%
Kurzfristige EBIT-Marge	2025-2028	11,0%
Mittelfristige EBIT-Marge	2025-2031	10,4%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2032	8,5%

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)			**ewiges Wachstum**		
WACC	1,75%	2,25%	**2,50%**	2,75%	3,25%
8,11%	25,71	27,62	28,71	29,90	32,64
7,86%	27,11	29,23	30,44	31,76	34,84
7,61%	28,63	30,98	**32,33**	33,82	37,30
7,36%	30,29	32,91	34,42	36,10	40,06
7,11%	32,11	35,04	36,75	38,65	43,18

Sensitivität Wert je Aktie (Euro)			**EBIT-Marge ab 2032e**		
WACC	8,00%	8,25%	**8,50%**	8,75%	9,00%
8,11%	27,10	27,91	28,71	29,51	30,31
7,86%	28,73	29,58	30,44	31,29	32,14
7,61%	30,51	31,42	**32,33**	33,24	34,15
7,36%	32,48	33,45	34,42	35,40	36,37
7,11%	34,66	35,70	36,75	37,79	38,83

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) STEICO SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	**445,2**	**365,3**	**376,3**	**386,0**	**414,1**	**451,4**
Bestandsveränderungen	21,5	-9,1	3,3	0,0	0,0	0,0
Aktivierte Eigenleistungen	0,8	0,6	0,6	0,0	0,0	0,0
Gesamtleistung	**467,4**	**356,8**	**380,2**	**386,0**	**414,1**	**451,4**
Materialaufwand	283,1	214,1	195,9	215,4	232,3	253,7
Rohertrag	**184,3**	**142,7**	**184,2**	**170,6**	**181,8**	**197,7**
Personalaufwendungen	64,8	62,3	69,5	67,6	67,5	72,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	47,2	46,1	48,9	44,0	45,1	49,2
Sonstige betriebliche Erträge	17,7	23,4	13,9	9,7	10,4	11,3
EBITDA	**90,0**	**57,7**	**79,8**	**68,7**	**79,5**	**87,1**
Abschreibungen auf Sachanlagen	24,8	27,3	43,8	34,7	34,4	32,5
EBITA	**65,2**	**30,4**	**36,0**	**34,0**	**45,1**	**54,6**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	**65,2**	**30,4**	**36,0**	**34,0**	**45,1**	**54,6**
Finanzergebnis	-1,5	-6,2	-8,4	-8,8	-8,8	-8,5
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**63,7**	**24,2**	**27,7**	**25,1**	**36,3**	**46,1**
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**63,7**	**24,2**	**27,7**	**25,1**	**36,3**	**46,1**
EE-Steuern	15,8	7,3	8,3	7,6	10,6	12,8
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**47,9**	**16,9**	**19,3**	**17,5**	**25,7**	**33,3**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**47,9**	**16,9**	**19,3**	**17,5**	**25,7**	**33,3**
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	**47,9**	**16,9**	**19,3**	**17,5**	**25,7**	**33,3**

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

G&V (in % vom Umsatz) STEICO SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Bestandsveränderungen	4,8%	-2,5%	0,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierte Eigenleistungen	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Gesamtleistung	**105,0%**	**97,7%**	**101,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Materialaufwand	63,6%	58,6%	52,1%	55,8%	56,1%	56,2%
Rohertrag	**41,4%**	**39,1%**	**49,0%**	**44,2%**	**43,9%**	**43,8%**
Personalaufwendungen	14,6%	17,1%	18,5%	17,5%	16,3%	16,1%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	10,6%	12,6%	13,0%	11,4%	10,9%	10,9%
Sonstige betriebliche Erträge	4,0%	6,4%	3,7%	2,5%	2,5%	2,5%
EBITDA	**20,2%**	**15,8%**	**21,2%**	**17,8%**	**19,2%**	**19,3%**
Abschreibungen auf Sachanlagen	5,6%	7,5%	11,6%	9,0%	8,3%	7,2%
EBITA	**14,7%**	**8,3%**	**9,6%**	**8,8%**	**10,9%**	**12,1%**
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	**14,7%**	**8,3%**	**9,6%**	**8,8%**	**10,9%**	**12,1%**
Finanzergebnis	-0,3%	-1,7%	-2,2%	-2,3%	-2,1%	-1,9%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	**14,3%**	**6,6%**	**7,4%**	**6,5%**	**8,8%**	**10,2%**
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	**14,3%**	**6,6%**	**7,4%**	**6,5%**	**8,8%**	**10,2%**
EE-Steuern	3,5%	2,0%	2,2%	2,0%	2,6%	2,8%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	**10,8%**	**4,6%**	**5,1%**	**4,5%**	**6,2%**	**7,4%**
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	**10,8%**	**4,6%**	**5,1%**	**4,5%**	**6,2%**	**7,4%**
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	**10,8%**	**4,6%**	**5,1%**	**4,5%**	**6,2%**	**7,4%**

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

Bilanz (in Mio. EUR) STEICO SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	6,2	2,6	1,3	2,3	3,3	4,3
Sachanlagen	360,5	444,6	437,3	434,6	433,2	435,7
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	**366,8**	**447,2**	**438,6**	**436,9**	**436,5**	**440,0**
Vorräte	68,3	59,5	62,2	61,5	62,8	63,4
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	30,7	25,7	26,9	30,7	34,0	38,3
Liquide Mittel	24,4	33,1	34,5	53,1	68,5	87,1
Sonstige Vermögensgegenstände	18,9	22,1	26,5	26,5	26,5	26,5
Umlaufvermögen	**142,3**	**140,4**	**150,1**	**171,8**	**191,9**	**215,3**
Bilanzsumme	**509,1**	**587,7**	**588,7**	**608,7**	**628,3**	**655,3**
PASSIVA						
Eigenkapital	**272,2**	**313,5**	**340,2**	**355,1**	**373,9**	**399,7**
Anteile Dritter	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Rückstellungen	35,4	24,6	34,6	36,3	38,1	40,1
Zinstragende Verbindlichkeiten	142,4	191,9	170,5	170,5	165,4	160,4
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	37,9	31,9	24,3	27,7	31,8	36,1
Sonstige Verbindlichkeiten	21,2	25,7	19,1	19,1	19,1	19,1
Verbindlichkeiten	**236,9**	**274,1**	**248,4**	**253,6**	**254,4**	**255,7**
Bilanzsumme	**509,1**	**587,7**	**588,7**	**608,7**	**628,3**	**655,3**

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) STEICO SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,2%	0,4%	0,2%	0,4%	0,5%	0,6%
Sachanlagen	70,8%	75,7%	74,3%	71,4%	69,0%	66,5%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	**72,0%**	**76,1%**	**74,5%**	**71,8%**	**69,5%**	**67,1%**
Vorräte	13,4%	10,1%	10,6%	10,1%	10,0%	9,7%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6,0%	4,4%	4,6%	5,0%	5,4%	5,8%
Liquide Mittel	4,8%	5,6%	5,9%	8,7%	10,9%	13,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	3,7%	3,8%	4,5%	4,4%	4,2%	4,0%
Umlaufvermögen	**28,0%**	**23,9%**	**25,5%**	**28,2%**	**30,5%**	**32,9%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
PASSIVA						
Eigenkapital	**53,5%**	**53,3%**	**57,8%**	**58,3%**	**59,5%**	**61,0%**
Anteile Dritter	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Rückstellungen	7,0%	4,2%	5,9%	6,0%	6,1%	6,1%
Zinstragende Verbindlichkeiten	28,0%	32,7%	29,0%	28,0%	26,3%	24,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	7,4%	5,4%	4,1%	4,6%	5,1%	5,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	4,2%	4,4%	3,2%	3,1%	3,0%	2,9%
Verbindlichkeiten	**46,5%**	**46,6%**	**42,2%**	**41,7%**	**40,5%**	**39,0%**
Bilanzsumme	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) STEICO SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	47,9	16,9	19,3	17,5	25,7	33,3
Abschreibung Anlagevermögen	24,8	27,3	43,8	34,7	34,4	32,5
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	6,6	-10,8	9,9	1,7	1,8	1,9
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-2,0	10,8	-4,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	**77,3**	**44,2**	**69,0**	**54,0**	**61,9**	**67,7**
Veränderung Working Capital	-11,7	7,4	-10,3	0,3	-0,5	-0,6
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	**65,6**	**51,6**	**58,6**	**54,3**	**61,4**	**67,1**
CAPEX	-93,9	-85,4	-29,2	-33,0	-34,0	-36,0
Sonstiges	5,9	0,5	2,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	**-88,0**	**-84,8**	**-27,3**	**-33,0**	**-34,0**	**-36,0**
Dividendenzahlung	-5,6	-5,6	0,0	-2,8	-7,0	-7,7
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	21,2	49,5	-21,5	0,0	-5,1	-5,0
Sonstiges	-1,6	-5,8	-10,2	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	**14,0**	**38,1**	**-31,7**	**-2,8**	**-12,2**	**-12,7**
Effekte aus Wechselkursänderungen	-0,1	3,9	1,6	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	**-8,4**	**4,9**	**-0,3**	**18,5**	**15,3**	**18,4**
Endbestand liquide Mittel	**24,2**	**33,0**	**34,3**	**52,9**	**68,4**	**86,9**

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

Kennzahlen STEICO SE	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Ertragsmargen						
Rohertragsmarge (%)	41,4%	39,1%	49,0%	44,2%	43,9%	43,8%
EBITDA-Marge (%)	20,2%	15,8%	21,2%	17,8%	19,2%	19,3%
EBIT-Marge (%)	14,7%	8,3%	9,6%	8,8%	10,9%	12,1%
EBT-Marge (%)	14,3%	6,6%	7,4%	6,5%	8,8%	10,2%
Netto-Umsatzrendite (%)	10,8%	4,6%	5,1%	4,5%	6,2%	7,4%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	18,1%	7,0%	7,5%	7,1%	9,5%	11,5%
ROE (%)	20,4%	6,2%	6,2%	5,2%	7,2%	8,9%
ROA (%)	9,4%	2,9%	3,3%	2,9%	4,1%	5,1%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	120,9	162,5	139,8	121,3	100,8	77,4
Net Debt / EBITDA	1,3	2,8	1,8	1,8	1,3	0,9
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3	0,2
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-28,2	-33,7	29,4	21,3	27,4	31,1
Capex / Umsatz (%)	21%	23%	8%	9%	8%	8%
Working Capital / Umsatz (%)	12%	16%	15%	16%	15%	14%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,0	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0
EV/EBITDA	4,9	7,6	5,5	6,4	5,5	5,0
EV/EBIT	6,7	14,4	12,1	12,9	9,7	8,0
EV/FCF	-	-	14,8	20,5	15,9	14,0
KGV	6,3	17,8	15,6	17,2	11,7	9,0
KBV	1,1	1,0	0,9	0,8	0,8	0,8
Dividendenrendite	1,9%	0,0%	0,9%	2,3%	2,6%	2,6%

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

Disclaimer

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsaussagen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechtigte Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 13.10.2025):
Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Informationsquellen:
Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile: Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, PeerGroup-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:
Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de / Tel: +49 40 4 1111 37 80

Offenlegung

Montega hat verschiedene Maßnahmen getroffen, um Interessenskonflikte zu vermeiden. Dazu gehört, dass es sämtlichen Mitarbeitern der Montega AG verboten ist, Aktien aus dem eigenen Coverage-Universum zu handeln, bei denen mit dem Emittenten ein Mandatsverhältnis zur Erstellung von Research besteht. Zudem ist sowohl den Mitarbeitern als auch dem Unternehmen die Annahme von Zuwendungen untersagt, die Personen mit besonderem Interesse am Inhalt der Research-Publikationen gewähren. Zur Wahrung einer größtmöglichen Transparenz hat Montega eine Übersicht im Sinne des § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 erstellt. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht.

(1) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten mit dem Emittenten eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.

(2) Montega hat in den vergangenen 12 Monaten mit einer dritten Partei eine Vereinbarung über die Erstellung von Finanzanalysen getroffen, für die die Montega AG eine Vergütung erhält.

(3) Die Montega AG hat in den vergangenen 12 Monaten für dieses Unternehmen und/oder dessen Aktionäre sonstige Beratungsdienstleistungen erbracht.

(4) Die Montega AG und/oder eine mit ihr vertraglich verbundene juristische Person war/waren innerhalb der letzten 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investment-Banking-Geschäften gebunden oder hat/haben aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.

(5) Die Montega AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten Vergütungen des Unternehmens für Investment-Banking-Leistungen oder beabsichtigen, sich um solche Vergütungen zu bemühen.

(6) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile von über 5% des Aktienkapitals des analysierten Emittenten.

(7) Die Montega AG, der für die Erstellung der Analyse zuständige Analyst oder ein sonstiger Mitarbeiter der Montega AG ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufs- oder -kaufposition von mehr als 0,5 % des Aktienkapitals des Emittenten.

(8) Ein mit der Montega AG verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

(9) Die Montega AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten bzw. Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Roadshows, Round Tables, Earnings Calls, Präsentation auf Konferenzen, etc.).

(10) Die Montega AG hat in den letzten 12 Monaten (über einen Dritten) gegenüber einem Organmitglied des analysierten Unternehmens Leistungen in Bezug auf eine Übertragung von Aktien des analysierten Unternehmens erbracht und hierfür eine Vergütung erhalten.

(11) Die Montega AG hat einem potentiellen Investor den Emittenten als Investmentmöglichkeit vorgestellt und erhält von dem potentiellen Investor eine Vergütung, sofern dieser in den Emittenten investiert.

(12) Der Emittent hat die Montega AG mit der Erbringung von weiteren Dienstleistungen beauftragt, für welche die Montega AG eine Vergütung vom Emittenten erhält.

Unternehmen	Offenlegung (Stand: 13.10.2025)
STEICO SE	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	27.08.2010	7,25	8,55	+18%
...				
Kaufen	08.07.2020	34,80	40,00	+15%
Halten	20.07.2020	38,60	41,00	+6%
Verkaufen	15.10.2020	47,00	41,00	-13%
Verkaufen	12.11.2020	48,90	44,00	-10%
Verkaufen	12.01.2021	65,60	44,00	-33%
Verkaufen	02.02.2021	70,00	63,00	-10%
Halten	11.03.2021	69,60	63,00	-9%
Halten	28.04.2021	78,90	75,00	-5%
Halten	20.07.2021	105,80	90,00	-15%
Halten	14.10.2021	104,60	105,00	0%
Kaufen	14.02.2022	89,10	105,00	+18%
Kaufen	04.05.2022	96,00	125,00	+30%
Kaufen	28.06.2022	65,50	125,00	+91%
Kaufen	21.07.2022	76,40	125,00	+64%
Kaufen	11.10.2022	47,10	90,00	+91%
Kaufen	19.10.2022	49,40	90,00	+82%
Kaufen	10.02.2023	53,00	90,00	+70%
Kaufen	15.05.2023	49,20	80,00	+63%
Halten	22.06.2023	37,55	40,00	+7%
Halten	25.07.2023	33,50	37,00	+10%
Kaufen	20.10.2023	23,65	37,00	+56%
Kaufen	13.02.2024	26,50	37,00	+40%
Kaufen	20.02.2024	26,25	37,00	+41%
Kaufen	25.04.2024	33,90	40,00	+18%
Kaufen	06.05.2024	36,25	42,00	+16%
Kaufen	23.07.2024	32,40	42,00	+30%
Kaufen	22.10.2024	26,80	42,00	+57%
Kaufen	16.12.2024	19,54	30,00	+54%
Kaufen	23.04.2025	21,45	30,00	+40%
Kaufen	13.05.2025	22,90	30,00	+31%
Kaufen	18.06.2025	22,25	30,00	+35%
Kaufen	22.07.2025	25,40	32,00	+26%
Kaufen	13.10.2025	21,35	32,00	+50%