

## Delignit

Materials

12 September 2017

### Investitionen zahlen sich aus

Starke Ergebnisse im 1. HJ (EBITDA +42 %) und die großen Aufträge der letzten Zeit in den Segmenten leichte Nutzfahrzeuge und Schienenverkehr bekräftigen das Vertrauen in die bestätigte positive Gewinnvorgabe für 2017. Überdies ist es besonders erfreulich, dass sich die klar festgelegte strategische Entwicklung zunehmend auszuzahlen scheint. So ermöglichen die Rekordinvestitionen im Wert von 6 Mio. € im aktuellen Geschäftsjahr 2016/17 Kapazitätsausweitungen, Effizienzsteigerungen und eine breiter aufgestellte Umsatzbasis. Die Finanzlage ist weiterhin sicher (Nettoverschuldung/EBITDA mit einem Faktor von 1,3 für die letzten 12 Monate) und bietet ausreichend Spielraum für weitere Investitionen.

### Erfreuliches 1. HJ

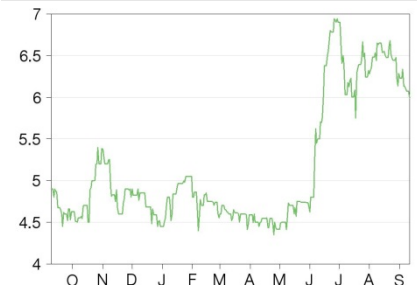
Das Halbjahr zu Juni setzte den Auftrieb fort (Einnahmen +11 %). Zugleich verbesserte sich die Rentabilität deutlich (EBITDA-Marge von 9 % gegenüber 7 % im Vorjahr). Die Automobilindustrie, der wichtigste Sektor für Delignit, stand an der Spitze (+12 %). Diese Entwicklung war wie auch 2016 dem starken OEM-Geschäft und neuen Aufträgen von Automobilherstellern zu verdanken. Dennoch gelang auch dem Bereich für technische Anwendungen eine Verbesserung gegenüber anspruchsvollen Vergleichswerten. Wie früher auch gingen die Impulse wieder vom Export aus, was die strategische Ausweitung des Unternehmens rechtfertigt. Der markante Anstieg des Handelsgewinns (+65 %) spiegelte investitionsgestützte Größenvorteile wider, wobei Materialkosten und Abschreibungen jeweils nur um 4% bzw. 7% zulegten.

### Mehr Wachstum zu erwarten – Prognosen für 2017 beibehalten

Die Unternehmensleitung erwartet im zweiten Halbjahr eine Fortsetzung dieser Entwicklung. Abgesehen von positiven Rahmenbedingungen dürfte das Automobilsegment erheblich von Nacharbeit aus dem Jahr 2016 sowie von neuen Aufträgen profitieren. Die Sparte für technische Anwendungen hat indes neue Verträge für Fußbodenlösungen für Züge über die europäische Niederlassung einer asiatischen Gruppe gewonnen. Die bestätigte Gesamtjahresvorgabe liegt bei Umsatzsteigerungen um 10-15 % sowie einer EBITDA-Marge von 7,5-8,3 % gegenüber 7,5 % im Jahr 2016. Die klare Outperformance bei der EBITDA-Marge (9 %) im 1. HJ bei derartigen Mengensteigerungen legt nahe, dass sich diese Gesamtjahresvorgabe wohl als vorsichtig herausstellen könnte.

**Kurs\*** 5,99 €  
**Marktkapitalisierung** 49 Mio. €

#### Aktienkurschart



#### Angaben zur Aktie

Code	DLX
Börsennotierung	Deutsche Börse Scale
Ausgegebene Aktien	8,2 Mio.
Letzte gemeldete Nettoverschuldung zu Juni 2017	5,8 Mio. €

#### Beschreibung des Unternehmens

Delignit ist ein deutscher Hersteller von ökologischen, laubholz-basierten Werkstoffen und Systemlösungen für die Automobil-, Schienenverkehrs- und Sicherheitsindustrie. Delignit wurde 2003 von der deutschen Industrieholding MBB (Messerschmitt-Bölkow-Blohm) übernommen und ist seit 2007 börsennotiert. Zwei Drittel des Umsatzes der Gruppe werden im Inland erzielt.

#### Bull

- Stabiler Auftragseingang in den Segmenten leichte Nutzfahrzeuge und Schienenverkehr.
- Verbesserte und größere Zahl von Anwendungen für bestehende Produkte.
- Schnell steigender Absatz der Produkte auf globalen Märkten.

#### Bear

- Hohe Abhängigkeit von großen OEM-Verträgen.
- Ein steigender Ölpreis könnte die Profitabilität des Unternehmens verringern.
- Bewertungen berücksichtigen bereits die Wachstumsaussichten und bergen ein Abwärtsrisiko.

#### Analyst

Richard Finch +44 (0)20 3077 5700

[industrials@edisongroup.com](mailto:industrials@edisongroup.com)  
[Edison profile page](#)

## Bewertung: Nicht billig

Die jüngste Konsolidierung des Aktienkurses (flache Entwicklung in den vergangenen beiden Monaten) nach einem scharfen Anstieg um etwa 30 % im Juni lässt darauf schließen, dass der Markt auf weitere Belege für die starken Wachstumsaussichten von Delignit wartet. Auf Basis des FJ16 liegt das KGV der Aktie bei etwa 33. Das stellt einen Aufschlag gegenüber vergleichbaren Unternehmen sowohl in der Holzverarbeitung als auch in der Automobilzulieferung dar. Aussagen der Unternehmensleitung (keine Konsensdaten verfügbar) deuten auf einen EV/EBITDA-Multiplikator von 12,2-14,2 im FJ17 hin, der, selbst bei vorsichtigen Annahmen, noch immer weit über dem Durchschnitt von 5,9 der Vergleichsgruppe liegt.

**Edison Investment Research stellt gemäß Paragraph 36, Unterabsatz 3 der allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutschen Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (Stand 1. März 2017) qualitative Research-Coverage über Unternehmen zur Verfügung, die im Scale-Segment der Deutschen Börse notiert sind. Jedes Jahr werden zwei bis drei Researchberichte veröffentlicht. Researchberichte beinhalten keine Finanzprognosen von Edison-Analysten.**

Historische Finanzwerte						
Jahresende	Einnahmen (Mio. €)	Gewinn vor Steuer (Mio. €)	Ertrag je Aktie (€)	Dividende pro Aktie (€)	KGV (x)	Ertrag (%)
12/13	35,3	2,2	0,21	0,00	28,5	k. A.
12/14	42,7	1,7	0,13	0,03	46,1	0,5
12/15	44,4	1,7	0,14	0,03	42,8	0,5
12/16	48,6	2,1	0,18	0,03	33,3	0,5

Quelle: Delignit Geschäftsbücher, Edison Investment Research

Edison ist ein Investmentresearch- und -beratungsunternehmen mit Geschäftsstellen in Nordamerika, Europa, dem Mittleren Osten und Asien-Pazifik. Das Herzstück von Edison ist unsere weltbekannte Aktienresearchplattform und die umfassende, branchenübergreifende Expertise. Die von Edison Investment Research Researchberichte werden vielerorts gelesen, unter anderem von internationalen Investoren, Beratern und Stakeholdern. Edison Advisors setzt unsere zentrale Researchplattform ein, um verschiedenartige Dienste anzubieten, darunter Investor Relations und strategisches Consulting. Edison ist von der [Financial Conduct Authority](#) zugelassen und unterliegt deren Regulierung. Edison Investment Research (NZ) Limited (Edison NZ) ist das neuseeländische Tochterunternehmen von Edison. Edison NZ ist im New Zealand Financial Service Providers Register (unter der FSP-Nummer 247505) ausschließlich von Wholesale- und/oder generischen Finanzberatungsdiensten eingetragen. Edison Investment Research Inc. (Edison US) ist das US-amerikanische Tochterunternehmen von Edison und unterliegt der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission. Edison Investment Research Limited (Edison Aus) [46085869] ist das australische Tochterunternehmen von Edison, das nicht der Regulierung durch die Australian Securities and Investment Commission unterliegt. Edison Germany ist eine Zweigstelle von Edison Investment Research Limited [4794244]. [www.edisongroup.com](http://www.edisongroup.com)

### HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen, Daten, Analysen und Meinungen stellen keine Investmentberatung der Deutschen Börse AG oder der Frankfurter Wertpapierbörse dar. Eine Investmententscheidung sollte ausschließlich auf Grundlage einer Angebotsunterlage für Wertpapiere oder einer anderen Unterlage getroffen werden, die alle für diese Investmententscheidung notwendigen Informationen enthält, einschließlich Angaben zu den Risikofaktoren.

Copyright 2017 Edison Investment Research Limited. Alle Rechte vorbehalten. Dieser Bericht wurde von der Deutschen Börse AG in Auftrag gegeben und von Edison zur weltweiten Veröffentlichung vorbereitet und herausgebracht. Alle bei der Veröffentlichung dieses Berichts verwendeten Informationen wurden öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die als zuverlässig gelten. Wir geben jedoch keine Gewährleistung über die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Berichts ab. Die in diesem Bericht wiedergegebenen Meinungen stellen die der Researchabteilung bei Edison zur Zeit der Veröffentlichung dar. Die im Rahmen des Investmentresearch beschriebenen Wertpapiere dürfen eventuell nicht in allen Gerichtsbarkeiten oder an bestimmte Kategorien von Investoren verkauft werden. In Australien w von Edison Aus . ausschließlich zur Nutzung durch Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Australian Corporations Act bestimmt. In den Vereinigten Staaten wird das Investmentresearch von Edison US ausschließlich an große US-amerikanische institutionelle Investoren . Edison US ist bei der Securities and Exchange Commission als Investmentberater eingetragen. Edison US verlässt sich auf den „Ausschluss für Veröffentlichung“ („publishers exclusion“) im Rahmen der Definition von Investmentberatern gemäß Section 202(a)(11) des Investment Advisers Act von 1940 und den entsprechenden, in einzelnen Bundesstaaten geltenden Wertpapiergesetzen. Somit bietet Edison keine individuelle Beratung an und stellt keine solche Beratung zur Verfügung. Wir veröffentlichen Informationen über Unternehmen, die unsere Leser unserer Meinung nach interessieren könnten. Diese Informationen reflektieren unsere ehrlichen Meinungen. Die von uns zur Verfügung gestellten oder unserer Website entnommenen Informationen sind nicht als individuelle Beratung gedacht und sollten keinesfalls derartig ausgelegt werden. Weiterhin dürfen unsere Website und die von uns zur Verfügung gestellten Informationen von keinem Bezieher oder voraussichtlichem Bezieher als Aufforderung zu Durchführung oder versuchten Durchführung einer Wertpapiertransaktion ausgelegt werden. D in diesem Dokument wiedergegebene Research für in Neuseeland ansässige professionelle Finanzberater oder -makler (zur Verwendung in ihrer Kapazität als Finanzberater oder -makler) und für erfahrene Investoren bestimmt, die Großkunden („wholesale clients“) im Sinne des Financial Advisers Act 2008 (FAA) (wie in Sections 5(c) (1)(a), (b) und (c) des FAA beschrieben) sind. Dies ist keine Aufforderung oder Veranlassung, jedliche in diesem Dokument erwähnte oder thematisierte Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen, zu zeichnen oder zu garantieren. Dieses Dokument wird zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Angebot oder Aufforderung zum Investment in jedliche der in diesem Dokument erwähnten oder Wertpapiere . Als Marketingmitteilung gemäß den FCA-Regeln wurde dieses Dokument nicht entsprechend den rechtlichen Anforderungen zur Förder der Unabhängigkeit von Investmentresearch erstellt und unterliegt keinem Verbot in Bezug auf Handel vor der Ver von Investmentresearch. Edison verfolgt eine restriktive Politik in Bezug auf private Wertpapiergeschäfte. Die Edison Group führt keine Investmentgeschäfte durch und hält dementsprechend keine Positionen in den in diesem Bericht erwähnten Wertpapieren. Jedoch können die jeweiligen Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten, Mitarbeiter und Vertragspartner von Edison eventuell Positionen in den in diesem Bericht erwähnten oder in mit diesen verbundenen Wertpapieren ha. Edison oder seine verbundenen Unternehmen können eventuell jedem der in diesem Bericht erwähnten Unternehmen Dienste erbringen oder diesen Geschäfte antragen. Der Wert der in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere kann fallen ebenso wie steigen und unterliegt hohen und plötzlichen . Darüber hinaus kann es eventuell schwierig oder unmöglich sein, die in diesem Bericht erwähnten Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder akkurate Informationen über ihren Wert zu erhalten. bietet keinen zuverlässigen Hinweis auf künftige Zukunftsgerichtete Informationen oder Aussagen in diesem Bericht beinhalten Informationen, die auf Annahmen, Prognosen künftiger Ergebnisse oder Schätzungen noch nicht ermittelbarer Beträge beruhen und bringen deshalb bekannte und unbekannte Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren mit sich, die bewirken können, dass die tatsächlichen Ergebnisse oder Errungenschaften ihres Gegenstands sich erheblich von den aktuellen Erwartungen unterscheiden. Für die Zwecke des FAA ist der Inhalt dieses Berichts allgemeiner Natur, ist lediglich als allgemeine Informationsquelle und soll keine Empfehlung oder Meinung in Bezug auf den Erwerb oder die Veräußerung (oder den Verzicht auf Erwerb oder Veräußerung) von Wertpapieren darstellen. D dieses Dokuments ist kein individueller Service („personalised service“), und ist in dem Umfang, in dem Finanzberatung beinhaltet, lediglich ein von Edison im Sinne des FAA zur Verfügung gestellter klassenbezogener Service („class service“, d. h. die spezifische oder Einzelner werden dabei nicht berücksichtigt). Somit sollte sich niemand beim Treffen einer Investmententscheidung auf dieses Dokument verlassen. Im maximalen gesetzlich gestatteten Umfang sind Edison, seine verbundenen Unternehmen und Vertragspartner deren jeweilige Geschäftsführer, Handlungsbevollmächtigten und Mitarbeiter nicht für Verlust oder Sch. haftbar, d auf jedliche in diesem Bericht enthaltenen Informationen , und garantieren keine Erträge a Investments in die in dieser Veröffentlichung erörterten Produkte. FTSE International Limited („FTSE“) © FTSE 2017. „FTSE®“ ist ein Warenzeichen der Unternehmen der London Stock Exchange Group und wird von FTSE International Limited im Rahmen einer Lizenz genutzt. Alle Rechte an den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings auf FTSE und/oder seine Lizenzgeber übertragen. Weder FTSE noch seine Lizenzgeber übernehmen die Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in den FTSE-Indizes und/oder den FTSE-Ratings oder den zugrundeliegenden Daten. Die weitere Verteilung von FTSE-Daten ist nur mit Genehmigung FTSE gestattet.