

Empfehlung	Kaufen
Kursziel	17,00 EUR
Kurspotenzial	18%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	14,40
Aktienzahl (in Mio.)	8,0
Marktkap. (in Mio. EUR)	114,9
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	34,2
Enterprise Value (in Mio. EUR)	117,2
Ticker	DB:CEK
Guidance 2025/26	
Umsatz	56 Mio. EUR
Konzernergebnis	5,3 Mio. EUR

Aktienkurs (EUR)

**Aktionärsstruktur**

k.A.
-
-

Termine

Zwischenmitteilung Juni 2026
-

Prognoseanpassung

	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	59,7	69,5	72,7
Δ	-	-	-
EBIT (alt)	9,1	12,3	13,4
Δ	-	-	-
EPS (alt)	0,74	1,02	1,11
Δ	-	-	-

Analyst

Bastian Brach
+49 40 41111 37 66
b.brach@montega.de

Publikation

Comment 12. Februar 2026

H1-Zahlen durch signifikante Ausweitung der Top und Bottom Line geprägt

CEOTRONICS hat Ende Januar den Halbjahresbericht veröffentlicht und dabei, wie von uns im Comment vom 05. Januar erwartet, eine signifikante Umsatz- und Ergebnissteigerung ausgewiesen. Haupttreiber war die planmäßige Auslieferung des zweiten SmG-Loses, das maßgeblich zur hohen Dynamik im ersten Halbjahr beigetragen hat.

CEOTRONICS AG - H1 25/26	H1 25/26	H1 24/26e	H1 24/25	yoy
Umsatz	34,2	34,2	21,1	61,6%
EBIT	5,8	5,8	1,5	>100%
Nettoergebnis	3,9	3,9	0,9	>100%

Operative Entwicklung trifft unsere Prognosen punktgenau: Der Umsatz i.H.v. 34,2 Mio. EUR war bereits im Vorfeld vorläufig kommuniziert worden, sodass sich hier keine Überraschungen ergaben. Auch ergebnisseitig lagen die Zahlen mit einem EBIT von 5,8 Mio. EUR und einem Nettoergebnis von 3,9 Mio. EUR exakt auf unseren Erwartungen. Dies entspricht jeweils einer Steigerung von mehr als 100% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Die starke operative Hebelwirkung resultiert dabei v.a. aus einer hohen Kostendisziplin. Bei einem Umsatzanstieg von 61,6% erhöhte sich der Personalbestand lediglich um rund 7%, sodass die Kostenquoten für Vertrieb (-4,9PP yoy), Verwaltung (-1,0PP yoy) sowie F&E (-3,5PP yoy) spürbar sanken. Gleichzeitig konnte die Bruttomarge leicht ausgebaut werden, was typischerweise im Verlauf von Großprojekten eintritt, sobald Skaleneffekte greifen und Anlaufineffizienzen entfallen. Dank der starken Cash-Generierung (H1 FCF: 6,4 Mio. EUR) verfügt CEOTRONICS zum Halbjahr über einen positiven Nettocashbestand i.H.v. 2,3 Mio. EUR, was sich durch sinkende Zinsaufwendungen zusätzlich positiv im Nettoergebnis niederschlägt.

Mittelfristziel rückt näher - weitere Margenausweitung erwartet: Das Unternehmen bestätigt sein Mittelfristziel von 65 Mio. EUR Umsatz, ohne ein konkretes Zieljahr zu nennen. Wir erwarten das Überschreiten dieser Schwelle bereits im Geschäftsjahr 2026/27, getragen durch die Auslieferung des dritten SmG-Loses, das ab Herbst 2026 anlaufen soll. Laut CEO Thomas Günther ist für das Erreichen dieser Umsatzschwelle lediglich ein moderater Personalaufbau i.H.v. einer niedrig zweistelligen Anzahl an zusätzlichen Mitarbeitern notwendig (ca. +10% ggü. H1). Vor diesem Hintergrund rechnen wir im kommenden Geschäftsjahr mit einer weiteren Margenexpansion auf eine EBIT-Marge von rund 17,7%.

Fazit: CEOTRONICS liefert erneut starke Zahlen und bestätigt die operative Skalierbarkeit des Geschäftsmodells eindrucksvoll. Die Kombination aus hoher Visibilität durch den SmG-Rahmenvertrag, disziplinierter Kostenstruktur und steigender Marge stärkt die Equity Story nachhaltig. Das Mittelfristziel erscheint aus heutiger Sicht konservativ, sodass wir unsere Kaufempfehlung und das Kursziel i.H.v. 17,00 EUR bestätigen.

Geschäftsjahresende: 31.05.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	29,6	55,8	59,7	69,5	72,7
Veränderung yoy	-1,5%	88,3%	7,0%	16,4%	4,7%
EBITDA	3,9	9,4	10,8	13,9	15,0
EBIT	2,5	7,8	9,1	12,3	13,4
Jahresüberschuss	1,3	4,7	5,9	8,1	8,9
Bruttomarge	46,8%	40,9%	42,5%	43,5%	44,0%
EBITDA-Marge	13,1%	16,9%	18,0%	20,1%	20,7%
EBIT-Marge	8,5%	14,0%	15,3%	17,7%	18,4%
Net Debt	17,7	2,3	-0,7	0,1	-3,4
Net Debt/EBITDA	4,5	0,2	-0,1	0,0	-0,2
ROCE	8,4%	22,8%	29,2%	34,9%	33,4%
EPS	0,17	0,59	0,74	1,02	1,11
FCF je Aktie	-1,87	1,59	0,58	0,14	0,75
Dividende	0,15	0,20	0,25	0,30	0,35
Dividendenrendite	1,0%	1,4%	1,7%	2,1%	2,4%
EV/Umsatz	4,0	2,1	2,0	1,7	1,6
EV/EBITDA	30,1	12,5	10,9	8,4	7,8
EV/EBIT	46,6	15,0	12,8	9,5	8,8
KGV	84,7	24,4	19,5	14,1	13,0
KBV	5,8	4,1	3,5	3,0	2,6

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 14,40 EUR

Unternehmenshintergrund

Die CEOTRONICS AG ist ein international führender Systemanbieter von Kommunikationsausrüstungen für Mission-Critical-Anwendungen insbesondere in den Bereichen Verteidigung und Sicherheit sowie Industrie und Flughäfen. Seit der Gründung im Jahre 1985 entwickelt das Unternehmen mit Sitz in Rödermark dabei spezialisierte Lösungen, die von Funksystemen über Push-to-Talk-Bedieneinheiten (PTTs) bis hin zu Spezial-Headsets reichen. Ergänzt wird das Angebot durch Produkte zur Video-Observationstechnik sowie durch Dienstleistungen (Software, After Sales-Service). Als etablierter Zulieferer international agierender behördlicher Sicherheitsorganisationen, darunter auch der Bundeswehr und anerkannter NATO-Zulieferer konnte sich das Unternehmen in den letzten 40 Jahren eine starke Position im Markt sichern.

Key Facts

Sektor	Kommunikationstechnologie
Ticker	CEK
Mitarbeiter	136 (FTE)
Umsatz	55,8 Mio. Euro
EBIT	7,8 Mio. Euro
EBIT-Marge	14,0%
Geschäftsmodell	Produktion und Vertrieb von Spezial-Kommunikations-Ausrüstung
Kernkompetenz	Entwicklung von Kommunikationslösungen im Premium-Segment durch zielkundenorientiertes Produktdesign.
Geschäftsbereiche	Audio, Video, Service

Quelle: CEOTRONICS, Montega; Stand: Geschäftsjahr 2024/25

Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 1985 Gründung der CEOTRONICS GmbH durch Hans-Dieter Günther und Berthold Hemer
- 1992 Gründung der CEOTRONICS S.L. in Spanien und der CEOTRONICS Inc. in den USA
- 1997 Umwandlung der Rechtsform zur CEOTRONICS AG
- 1998 Börsengang der CEOTRONICS AG im Neuen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse
- 1999 Gründung der Tochtergesellschaft CT-VIDEO GmbH
- 2003 Listing im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse
Generationswechsel: Thomas H. Günter übernimmt Rolle des CEOs
- 2007 Erhalt des bis dato größten Auftrags über 8,5 Mio. EUR von der Bundeswehr
- 2011 Wechsel des Marktsegments in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse
- 2014 Mitgründer Berthold Hemer wechselt aus dem Vorstand in den Aufsichtsrat
- 2022 Dr.-Ing. Björn Schölling wird als CTO in den Vorstand berufen
- 2024 Erhalt des bis dato größten Auftrags der Unternehmensgeschichte über mindestens 43,0 Mio. EUR (+Zubehör) zur Ausstattung der Bundeswehr
- 2025 Erhalt des größten Auftrags der Unternehmensgeschichte über 47,0 Mio. EUR im Rahmen des SmG-Auftrags für die Bundeswehr

Konsolidierungskreis

Die CEOTRONICS AG agiert als Mutterunternehmen und ist für die internationale Produktion und den Vertrieb der Kommunikationslösungen sowie Service-Dienstleistungen verantwortlich. Das Unternehmen verfügt über zwei 100%-Tochter-Landesgesellschaften, die CEOTRONICS S.L. und die CEOTRONICS Inc., die für lokale Geschäftsaktivitäten in Spanien und in den USA verantwortlich sind. Daneben erfolgt die Vertriebs- und Produktionsaktivität der CEOTRONICS Videotechnik über die Tochtergesellschaft CT-VIDEO GmbH mit Sitz in Eisleben. In den letzten Jahren gab es keine Zugänge zum Konsolidierungskreis. Ferner verfolgt das Unternehmen bisher keine externe Wachstumsstrategie über Zukäufe.

Segmentbetrachtung

Die Geschäftsaktivitäten der CEOTRONICS AG lassen sich in die drei Segmente Audio, Video und Dienstleistungen gliedern.

Unter das Segment Audio fallen die umsatztreibenden Kommunikationstechnologien des Konzerns. Dazu zählt das Unternehmen die zugehörigen Produkte aus den Kategorien Funknetze, -systeme und Headsets, Audio-Vibrationstechnologie, Helmkommunikation, In-Ear-Headsets, Covert Communication sowie kabelgebundene Audio-Kommunikation und Zubehör. Im Fokus der Großaufträge der Gruppe stehen insbesondere die zentralen Push-to-Talk-Steuereinheiten (CT-MultiPTTs), die In-Ear-CT-ClipCom-Headsets mit Gehörschutzfunktion und das mobile CT-DECT-Funksystem.

Das Segment Video umfasst währenddessen die Geschäfte des Tochterunternehmens CT-VIDEO GmbH im Bereich der Observations- & Überwachungstechnologie. Im Bereich Service bietet die CEOTRONICS AG zu den physischen Produkten Service-Dienstleistungen, wie u.a. Softwaremanagement, Schulungen und Wartungen an, die dem Unternehmen wiederkehrende Erträge sichern.

Auf das umsatzstärkste Segment Audio entfielen im GJ 24/25 mit 52,6 Mio. EUR 94,3% der Erlöse, danach folgte das Segment Video mit 2,4 Mio. EUR (4,3%) und zuletzt Service mit 0,8 Mio. EUR (1,7%).

Management

Die CeoTronis AG wird aktuell von einem zweiköpfigen Managementteam mit langjähriger gemeinsamer Erfahrung geführt, das aus Thomas H. Günther und Björn Schölling besteht.



Thomas Günther ist seit 1995 in verschiedenen Positionen bei der CEOTRONICS AG tätig. Als Sohn des Mitbegründers Hans-Dieter Günther avisierte er früh die zukünftige Übernahme der Geschäftsleitung des Konzerns. Im Jahr 2000 machte er mit seiner Berufung in den Vorstand als CMO, zuständig für den Bereich Marketing & Vertrieb, den ersten Schritt zum Generationenwechsel. Im Jahr 2003 folgte schließlich die Ernennung zum CEO und die Übergabe von Vater Hans-Dieter Günther. Von 2018-2022 leitete er das Unternehmen als Alleinvorstand und prägt bis heute als Vorstandsvorsitzender wesentlich die Entwicklung des Unternehmens.



Dr.-Ing. Björn Schölling ist ebenfalls ein langjähriges Mitglied der CEOTRONICS AG und seit 2008 in den Schwerpunkten F&E, Innovation, Software und Technologie aktiv. Der promovierte Elektroingenieur spielte eine ausschlaggebende Rolle bei der Entwicklung und Einführung der CT-ComLink®, CT-MultiPTTs sowie der DECT-Kommunikationssystem-Technologie. Seit Juni 2022 ist Dr.-Ing. Björn Schölling als CTO ebenfalls Teil des Vorstands und komplettiert das eingespielte Vorstandsteam.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der CEOTRONICS AG beträgt nach den letzten beiden Kapitalerhöhungen 7.980.000 EUR und unterteilt sich in ebenso viele auf den Inhaber lautende Stammaktien, woraus sich ein rechnerischer anteiliger Betrag am Grundkapital von 1,00 EUR je Aktie ergibt.

Die Aktien werden seit dem IPO im Jahr 1998 an der Börse gehandelt und befinden sich seit 2011 im Basic Board an der Frankfurter Börse (Freiverkehr). Die beiden Gründerfamilien Günther und Hemer sind weiterhin an der Gesellschaft beteiligt.

DCF Modell

Angaben in Mio. EUR

	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	Terminal Value
Umsatz	59,7	69,5	72,7	84,9	89,1	93,1	96,9	98,8
Veränderung	7,0%	16,4%	4,7%	16,7%	5,0%	4,5%	4,0%	2,0%
EBIT	9,1	12,3	13,4	17,7	15,6	15,8	15,5	14,8
EBIT-Marge	15,3%	17,7%	18,4%	20,9%	17,5%	17,0%	16,0%	15,0%
NOPAT	6,2	8,4	9,1	12,1	11,1	11,2	11,0	10,5
Abschreibungen	1,6	1,6	1,7	1,8	3,0	3,4	3,9	4,0
in % vom Umsatz	2,7%	2,3%	2,3%	2,1%	3,4%	3,7%	4,0%	4,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-1,0	-6,6	-2,4	-6,7	-2,0	-1,7	-1,4	-0,9
- Investitionen	-2,1	-2,3	-2,4	-2,4	-3,5	-3,5	-3,8	-4,0
Investitionsquote	3,5%	3,2%	3,2%	2,8%	3,9%	3,8%	3,9%	4,0%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	4,8	1,2	6,1	4,8	8,6	9,4	9,6	9,6
WACC	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%
Present Value	4,8	1,1	5,3	3,9	6,5	6,6	6,3	103,5
Kumuliert	4,8	5,9	11,2	15,1	21,6	28,1	34,4	137,9

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	137,9
Terminal Value	103,5
Anteil vom Tpv-Wert	75%
Verbindlichkeiten	7,0
Liquide Mittel	4,8
Eigenkapitalwert	135,6

Aktienzahl (Mio.)	7,98
Wert je Aktie (EUR)	16,99
+Upside / -Downside	18%
Aktienkurs (EUR)	14,40

Modellparameter

Fremdkapitalquote	40,0%
Fremdkapitalzins	5,0%
Marktrendite	9,0%
risikofreie Rendite	2,50%

Beta	1,20
WACC	7,6%
ewiges Wachstum	2,0%

Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2026-2029	12,4%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	8,4%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	18,1%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	17,6%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2033	15,0%

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

ewiges Wachstum

WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%
8,10%	14,22	15,03	15,49	15,98	17,10
7,85%	14,82	15,71	16,21	16,75	18,00
7,60%	15,46	16,44	16,99	17,60	19,00
7,35%	16,16	17,24	17,85	18,53	20,10
7,10%	16,91	18,11	18,80	19,56	21,34

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2033e

WACC	14,50%	14,75%	15,00%	15,25%	15,50%
8,10%	15,07	15,28	15,49	15,70	15,91
7,85%	15,76	15,99	16,21	16,43	16,65
7,60%	16,52	16,76	16,99	17,23	17,47
7,35%	17,35	17,60	17,85	18,11	18,36
7,10%	18,26	18,53	18,80	19,07	19,34

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) CeoTronics AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	30,1	29,6	55,8	59,7	69,5	72,7
Herstellungskosten	15,6	15,8	33,0	34,3	39,2	40,7
Bruttoergebnis	14,5	13,9	22,8	25,4	30,2	32,0
Forschung und Entwicklung	3,8	3,6	5,0	5,6	6,2	6,4
Vertriebskosten	5,4	5,5	6,6	7,1	7,7	8,0
Verwaltungskosten	2,2	2,4	3,0	3,2	3,7	3,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,1	0,3	0,8	0,6	0,7	0,7
Sonstige betriebliche Erträge	0,8	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4
EBITDA	5,3	3,9	9,4	10,8	13,9	15,0
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,8	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8
EBITA	4,5	3,3	8,7	10,0	13,2	14,3
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	3,9	2,5	7,8	9,1	12,3	13,4
Finanzergebnis	-0,3	-0,6	-0,9	-0,5	-0,4	-0,4
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3,6	1,9	6,9	8,6	11,9	13,0
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	3,6	1,9	6,9	8,6	11,9	13,0
EE-Steuern	1,1	0,7	2,2	2,7	3,8	4,1
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	2,5	1,3	4,7	5,9	8,1	8,9
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	2,5	1,3	4,7	5,9	8,1	8,9
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	2,5	1,3	4,7	5,9	8,1	8,9

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

G&V (in % vom Umsatz) CeoTronics AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	51,8%	53,2%	59,1%	57,5%	56,5%	56,0%
Bruttoergebnis	48,2%	46,8%	40,9%	42,5%	43,5%	44,0%
Forschung und Entwicklung	12,7%	12,3%	9,0%	9,4%	8,9%	8,8%
Vertriebskosten	17,9%	18,5%	11,9%	11,9%	11,1%	11,0%
Verwaltungskosten	7,3%	8,0%	5,3%	5,4%	5,3%	5,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,2%	1,0%	1,4%	1,0%	1,0%	1,0%
Sonstige betriebliche Erträge	2,7%	1,6%	0,7%	0,5%	0,5%	0,5%
EBITDA	17,5%	13,1%	16,9%	18,0%	20,1%	20,7%
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,7%	2,0%	1,3%	1,3%	1,1%	1,0%
EBITA	14,8%	11,1%	15,5%	16,8%	19,0%	19,6%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,9%	2,6%	1,6%	1,4%	1,2%	1,3%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	12,9%	8,5%	14,0%	15,3%	17,7%	18,4%
Finanzergebnis	-0,9%	-2,0%	-1,5%	-0,8%	-0,6%	-0,6%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	12,0%	6,5%	12,4%	14,5%	17,2%	17,8%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	12,0%	6,5%	12,4%	14,5%	17,2%	17,8%
EE-Steuern	3,6%	2,3%	3,9%	4,6%	5,4%	5,6%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	8,4%	4,2%	8,5%	9,9%	11,7%	12,2%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	8,4%	4,2%	8,5%	9,9%	11,7%	12,2%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	8,4%	4,2%	8,5%	9,9%	11,7%	12,2%

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

Bilanz (in Mio. EUR) CeoTronics AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	5,3	5,2	4,2	4,5	4,9	5,3
Sachanlagen	7,4	7,6	8,6	8,8	9,0	9,3
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	12,7	12,8	12,8	13,3	13,9	14,6
Vorräte	13,1	21,7	19,1	20,6	25,7	26,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,5	8,1	5,3	4,9	6,7	8,0
Liquide Mittel	1,4	0,7	4,8	7,3	6,2	9,6
Sonstige Vermögensgegenstände	0,6	0,4	0,6	0,6	0,0	0,0
Umlaufvermögen	16,6	31,0	29,8	33,4	38,6	44,5
Bilanzsumme	29,4	43,8	42,6	46,7	52,6	59,1
PASSIVA						
Eigenkapital	17,2	19,9	28,4	32,7	38,5	44,9
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	2,3	1,7	4,2	4,4	4,4	4,5
Zinstragende Verbindlichkeiten	6,3	18,4	7,0	6,5	6,3	6,1
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,4	1,6	1,5	1,6	1,9	2,0
Sonstige Verbindlichkeiten	2,2	2,3	1,5	1,5	1,5	1,5
Verbindlichkeiten	12,1	23,9	14,2	14,0	14,1	14,2
Bilanzsumme	29,4	43,8	42,6	46,7	52,6	59,1

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

Bilanz (in % der Bilanzsumme) CeoTronics AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	18,0%	11,9%	9,8%	9,7%	9,3%	8,9%
Sachanlagen	25,3%	17,4%	20,3%	18,8%	17,2%	15,8%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	43,3%	29,3%	30,1%	28,5%	26,5%	24,7%
Vorräte	44,5%	49,6%	44,9%	44,1%	48,9%	45,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5,0%	18,6%	12,4%	10,5%	12,7%	13,5%
Liquide Mittel	4,9%	1,6%	11,2%	15,6%	11,8%	16,2%
Sonstige Vermögensgegenstände	2,2%	1,0%	1,4%	1,3%	0,0%	0,0%
Umlaufvermögen	56,6%	70,8%	69,9%	71,4%	73,4%	75,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	58,6%	45,4%	66,6%	70,0%	73,2%	76,0%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	7,7%	3,8%	9,9%	9,4%	8,3%	7,6%
Zinstragende Verbindlichkeiten	21,4%	41,9%	16,5%	14,0%	12,0%	10,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,7%	3,7%	3,5%	3,4%	3,6%	3,4%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,4%	5,2%	3,4%	3,2%	2,8%	2,6%
Verbindlichkeiten	41,2%	54,6%	33,4%	30,0%	26,8%	24,0%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

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

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR) CeoTronics AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	2,5	1,3	4,7	5,9	8,1	8,9
Abschreibung Anlagevermögen	0,8	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,6	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,5	-0,1	1,7	0,2	0,2	0,2
Cash Flow	4,4	2,6	8,1	7,7	10,0	10,7
Veränderung Working Capital	0,2	-14,7	6,7	-1,0	-6,6	-2,4
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	4,7	-12,1	14,8	6,7	3,4	8,3
CAPEX	-1,3	-1,5	-2,2	-2,1	-2,3	-2,4
Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-1,3	-1,5	-2,1	-2,1	-2,3	-2,4
Dividendenzahlung	-1,0	-1,0	-1,1	-1,6	-2,0	-2,4
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	-0,8	12,1	-11,3	-0,5	-0,2	-0,2
Sonstiges	-0,3	-4,4	10,7	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-2,1	6,7	-1,7	-2,1	-2,2	-2,6
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	1,2	-6,9	10,9	2,5	-1,1	3,4
Endbestand liquide Mittel	0,7	-6,3	4,7	7,3	6,2	9,6

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

Kennzahlen CeoTronics AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Ertragsmargen						
Bruttomarge (%)	48,2%	46,8%	40,9%	42,5%	43,5%	44,0%
EBITDA-Marge (%)	17,5%	13,1%	16,9%	18,0%	20,1%	20,7%
EBIT-Marge (%)	12,9%	8,5%	14,0%	15,3%	17,7%	18,4%
EBT-Marge (%)	12,0%	6,5%	12,4%	14,5%	17,2%	17,8%
Netto-Umsatzrendite (%)	8,4%	4,2%	8,5%	9,9%	11,7%	12,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	17,3%	8,4%	22,8%	29,2%	34,9%	33,4%
ROE (%)	16,1%	7,3%	23,8%	20,8%	24,9%	23,0%
ROA (%)	8,6%	2,9%	11,1%	12,7%	15,5%	15,0%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	4,9	17,7	2,3	-0,7	0,1	-3,4
Net Debt / EBITDA	0,9	4,5	0,2	-0,1	0,0	-0,2
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,3	0,9	0,1	0,0	0,0	-0,1
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,3	-13,6	12,7	4,6	1,1	5,9
Capex / Umsatz (%)	4%	5%	4%	4%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	43%	69%	46%	39%	39%	43%
Bewertung						
EV/Umsatz	3,3	4,1	2,1	1,9	1,7	1,5
EV/EBITDA	19,0	31,4	12,5	10,6	8,3	7,4
EV/EBIT	25,8	48,6	15,0	12,5	9,3	8,3
EV/FCF	30,1	-9,0	9,3	24,8	101,0	18,7
KGv	37,9	84,7	24,4	19,5	14,1	13,0
KBV	6,7	5,8	4,1	3,5	3,0	2,6
Dividendenrendite	1,0%	1,0%	1,4%	1,7%	2,1%	2,4%

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 Meinungsäußerungen 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 berechnete 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: 12.02.2026):

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.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Graurheindorfer Str. 108
53117 Bonn

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 Anlageurteilender 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.

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 und danach geändert.

- (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: 12.02.2026)
CEOTRONICS AG	1, 8, 9

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs (EUR)	Kursziel (EUR)	Potenzial
Kaufen (Erststudie)	04.11.2024	5,35	7,50	+40%
Kaufen	04.12.2024	6,75	7,50	+11%
Kaufen	27.01.2025	6,15	7,50	+22%
Halten	05.05.2025	14,00	12,00	-14%
Halten	04.06.2025	13,85	12,00	-13%
Halten	20.06.2025	13,70	12,00	-12%
Kaufen	12.09.2025	12,75	15,00	+18%
Kaufen	03.12.2025	12,60	15,00	+19%
Kaufen	05.01.2026	13,00	17,00	+31%
Kaufen	12.02.2026	14,40	17,00	+18%