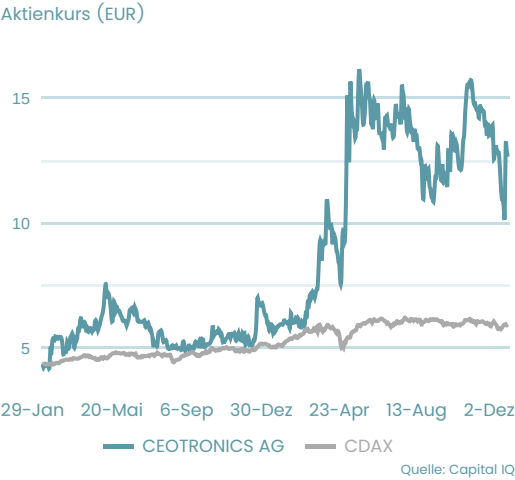


Empfehlung	Kaufen
Kursziel	15,00 EUR
Kurspotenzial	19%
Aktiendaten	
Kurs (Schlusskurs Vortag in EUR)	12,60
Aktienzahl (in Mio.)	8,0
Marketkap. (in Mio. EUR)	100,5
Handelsvol. (Ø 3 Monate; in Tsd. Aktien)	34,2
Enterprise Value (in Mio. EUR)	102,8
Ticker	DB:CEK
Guidance 2025/26	
Umsatz	56 Mio. EUR
Konzernergebnis	5,3 Mio. EUR



Aktionärsstruktur

k.A.

-

-

Termine

HI Bericht

Januar 2026

-

Prognoseanpassung

	2026e	2027e	2028e
Umsatz (alt)	59,7	67,3	71,5
Δ	-	-	-
EBIT (alt)	9,1	11,7	13,2
Δ	-	-	-
EPS (alt)	0,74	0,97	1,09
Δ	-	-	-

Analyst

Bastian Brach

+49 40 41111 37 66

b.brach@montega.de

Publikation

Comment

03. Dezember 2025

HI-Rekordumsatz bei weiterer Verzögerung des SmG-Auftrags

CEOTRONICS hat am Montag über die vorläufige Entwicklung im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2025/26 berichtet und einen Rekordumsatz vermeldet. Die Ergebnisse spiegeln u.a. die Auslieferung des 2. SmG-Loses wider, welche in den kommenden Tagen abgeschlossen sein wird. Gleichzeitig ist der Zeitpunkt für die Vergabe des 3. Loses weiterhin unklar, wenngleich ein Auftrag in den kommenden Wochen u.E. wahrscheinlich ist.

CEOTRONICS AG - H1 25/26	H1 25/26	H1 25/26e	H1 24/25	yoy
Umsatz	34,2	34,0	21,1	61,5%
Auftragseingang	13,8	9,0	20,7	-33,5%

Quelle: Unternehmen, Montega

Deutliche Erlössteigerung bei rückläufigem Auftragseingang: Im zum 30. November 2025 endenden H1 des Geschäftsjahres 2025/26 erzielte CeoTronics nach vorläufigen Zahlen einen Konzernumsatz von 34,2 Mio. EUR (+61,5% yoy), was sich mit unserer Erwartung i.H.v. 34,0 Mio. EUR deckt. Grund für das starke Wachstum war die Verumsatzung des 2. SmG-Loses über 30.000 PTTs, welches planmäßig bis Mitte Dezember vollständig ausgeliefert wird. Im Gegensatz dazu ist noch keine Entscheidung über den Auftrag für das 3. SmG-Los gefallen, da erst vor kurzem der Gesamthaushalt 2026 vom Bundestag verabschiedet wurde und die zuständigen Ausschüsse erst in den kommenden Tagen auf Einzelprojektebene über Beschaffungen entscheiden.

Die Entscheidung über das dritte Los, welches wir trotz der zeitlichen Verzögerung nicht gefährdet sehen, dürfte den Auftragseingang für H2 deutlich verbessern, da dieses bis zu 50.000 Einheiten umfassen könnte, die einen Auftragswert von mehr als 40 Mio. EUR darstellen würden. In H1 konnten zwar keine Großaufträge vermeldet werden, der Auftragseingang lag jedoch mit 13,8 Mio. EUR signifikant oberhalb unserer Erwartungen und zeigt die Robustheit der CEOTRONICS auch abseits des SmG-Auftrags.

Starkes H1 und Großauftrag in H2 lassen Guidance realistisch erscheinen: Das zweite Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres dürfte produktionsseitig von dem im April vermeldeten Großauftrag über 13,5 Mio. EUR geprägt sein, der planmäßig bis 31.05. vollständig ausgeliefert wird. Das dritte Los des SmG-Auftrags wird aufgrund der Vorlaufzeit in der Produktion im aktuellen Geschäftsjahr nicht mehr verumsatzt werden, sondern in die Ergebnisse der kommenden beiden Geschäftsjahren einfließen. Dementsprechend halten wir an unseren Prognosen fest, die für das H2 einen Umsatz von 25,5 Mio. EUR implizieren, bevor CEOTRONICS im kommenden Geschäftsjahr zu zweistelligem Wachstum zurückkehren und damit auch das eigene Mittelfristziel i.H.v. 65,0 Mio. EUR Umsatz erreichen dürfte.

Fazit: CEOTRONICS hat ein hervorragendes erstes Halbjahr mit einer deutlichen Top Line-Steigerung abgeschlossen. Damit dürfte die Guidance für das Gesamtjahr trotz SmG-Verzögerungen erreicht werden, bevor im kommenden Geschäftsjahr das Wachstum weiter anziehen sollte. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung sowie unser Kursziel i.H.v. 15,00 EUR.

Geschäftsjahresende: 31.05.	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	29,6	55,8	59,7	67,3	71,5
Veränderung yoy	-1,5%	88,3%	7,0%	12,7%	6,2%
EBITDA	3,9	9,4	10,8	13,3	14,8
EBIT	2,5	7,8	9,1	11,7	13,2
Jahresüberschuss	1,3	4,7	5,9	7,7	8,7
Bruttomarge	46,8%	40,9%	42,5%	43,5%	44,0%
EBITDA-Marge	13,1%	16,9%	18,0%	19,8%	20,8%
EBIT-Marge	8,5%	14,0%	15,3%	17,4%	18,4%
Net Debt	17,7	2,3	2,4	2,3	-1,4
Net Debt/EBITDA	4,5	0,2	0,2	0,2	-0,1
ROCE	8,4%	22,8%	27,9%	31,0%	31,5%
EPS	0,17	0,59	0,74	0,97	1,09
FCF je Aktie	-1,87	1,59	0,19	0,25	0,77
Dividende	0,15	0,20	0,25	0,30	0,35
Dividendenrendite	1,2%	1,6%	2,0%	2,4%	2,8%
EV/Umsatz	3,5	1,8	1,7	1,5	1,4
EV/EBITDA	26,4	10,9	9,6	7,7	6,9
EV/EBIT	40,9	13,2	11,2	8,8	7,8
KGV	74,1	21,4	17,0	13,0	11,6
KBV	5,1	3,5	3,1	2,6	2,3

Quelle: Unternehmen, Montega, Capital IQ

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 12,60 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



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 Günter. 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	67,3	71,5	75,5	79,3	82,9	86,2	87,9
Veränderung	7,0%	12,7%	6,2%	5,7%	5,0%	4,5%	4,0%	2,0%
EBIT	9,1	11,7	13,2	13,7	13,9	14,1	13,8	13,2
EBIT-Marge	15,3%	17,4%	18,4%	18,1%	17,5%	17,0%	16,0%	15,0%
NOPAT	6,2	8,0	9,0	9,3	9,8	10,0	9,8	9,3
Abschreibungen	1,6	1,6	1,7	1,8	2,7	3,1	3,4	3,5
in % vom Umsatz	2,7%	2,4%	2,3%	2,4%	3,4%	3,7%	4,0%	4,0%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-4,1	-5,3	-2,1	-1,9	-2,3	-0,5	-0,7	-0,8
- Investitionen	-2,1	-2,3	-2,4	-2,4	-3,1	-3,1	-3,4	-3,5
Investitionsquote	3,5%	3,3%	3,3%	3,2%	3,9%	3,8%	3,9%	4,0%
Übriges								
Free Cash Flow (WACC-Modell)	1,7	2,1	6,2	6,8	7,1	9,4	9,2	8,6
WACC	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%	7,6%
Present Value	1,7	1,9	5,3	5,4	5,3	6,4	5,8	90,4
Kumuliert	1,7	3,6	8,9	14,3	19,6	26,0	31,8	122,2

Wertermittlung (Mio. EUR)

Total present value (Tpv)	122,2
Terminal Value	90,4
Anteil vom Tpv-Wert	74%
Verbindlichkeiten	7,0
Liquide Mittel	4,8
Eigenkapitalwert	120,0

Aktienzahl (Mio.)	7,98
Wert je Aktie (EUR)	15,03
+Upside / -Downside	19%
Aktienkurs (EUR)	12,60

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	8,1%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2026-2032	6,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2033	2,0%
Kurzfristige EBIT-Marge	2026-2029	17,3%
Mittelfristige EBIT-Marge	2026-2032	17,1%
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%	12,59	13,30	13,69	14,12	15,10
7,85%	13,12	13,90	14,33	14,81	15,90
7,60%	13,69	14,55	15,03	15,56	16,78
7,35%	14,31	15,26	15,80	16,39	17,76
7,10%	14,99	16,04	16,64	17,30	18,86

Sensitivität Wert je Aktie (EUR)

EBIT-Marge ab 2033e

WACC	14,50%	14,75%	15,00%	15,25%	15,50%
8,10%	13,33	13,51	13,69	13,88	14,06
7,85%	13,94	14,14	14,33	14,53	14,72
7,60%	14,62	14,83	15,03	15,24	15,44
7,35%	15,36	15,58	15,80	16,02	16,24
7,10%	16,17	16,40	16,64	16,87	17,11

Quelle: Montega

G&V (in Mio. EUR) CeoTronics AG	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	30,1	29,6	55,8	59,7	67,3	71,5
Herstellungskosten	15,6	15,8	33,0	34,3	38,0	40,0
Bruttoergebnis	14,5	13,9	22,8	25,4	29,3	31,4
Forschung und Entwicklung	3,8	3,6	5,0	5,6	6,2	6,4
Vertriebskosten	5,4	5,5	6,6	7,1	7,5	7,8
Verwaltungskosten	2,2	2,4	3,0	3,2	3,5	3,7
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	13,3	14,8
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,8	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8
EBITA	4,5	3,3	8,7	10,0	12,6	14,1
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	11,7	13,2
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	11,3	12,8
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	3,6	1,9	6,9	8,6	11,3	12,8
EE-Steuern	1,1	0,7	2,2	2,7	3,6	4,0
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	2,5	1,3	4,7	5,9	7,7	8,7
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	7,7	8,7
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	2,5	1,3	4,7	5,9	7,7	8,7

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%	9,2%	9,0%
Vertriebskosten	17,9%	18,5%	11,9%	11,9%	11,2%	10,9%
Verwaltungskosten	7,3%	8,0%	5,3%	5,4%	5,2%	5,2%
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%	19,8%	20,8%
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,7%	2,0%	1,3%	1,3%	1,1%	1,0%
EBITA	14,8%	11,1%	15,5%	16,8%	18,7%	19,7%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	1,9%	2,6%	1,6%	1,4%	1,3%	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%	17,4%	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%	16,8%	17,9%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	12,0%	6,5%	12,4%	14,5%	16,8%	17,9%
EE-Steuern	3,6%	2,3%	3,9%	4,6%	5,3%	5,7%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	8,4%	4,2%	8,5%	9,9%	11,5%	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%	11,5%	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%	11,5%	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	22,1	24,9	26,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,5	8,1	5,3	6,5	9,2	9,8
Liquide Mittel	1,4	0,7	4,8	4,2	4,0	7,5
Sonstige Vermögensgegenstände	0,6	0,4	0,6	0,6	0,0	0,0
Umlaufvermögen	16,6	31,0	29,8	33,4	38,1	43,8
Bilanzsumme	29,4	43,8	42,6	46,7	52,1	58,5
PASSIVA						
Eigenkapital	17,2	19,9	28,4	32,7	38,1	44,4
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	1,8	1,9
Sonstige Verbindlichkeiten	2,2	2,3	1,5	1,5	1,5	1,5
Verbindlichkeiten	12,1	23,9	14,2	14,0	14,0	14,1
Bilanzsumme	29,4	43,8	42,6	46,7	52,1	58,5

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%	9,4%	9,0%
Sachanlagen	25,3%	17,4%	20,3%	18,8%	17,4%	16,0%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	43,3%	29,3%	30,1%	28,5%	26,8%	25,0%
Vorräte	44,5%	49,6%	44,9%	47,3%	47,8%	45,3%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5,0%	18,6%	12,4%	13,9%	17,7%	16,8%
Liquide Mittel	4,9%	1,6%	11,2%	8,9%	7,7%	12,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	2,2%	1,0%	1,4%	1,3%	0,0%	0,0%
Umlaufvermögen	56,6%	70,8%	69,9%	71,4%	73,2%	74,9%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	58,6%	45,4%	66,6%	70,0%	73,1%	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%	8,4%	7,7%
Zinstragende Verbindlichkeiten	21,4%	41,9%	16,5%	14,0%	12,2%	10,5%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	4,7%	3,7%	3,5%	3,4%	3,5%	3,2%
Sonstige Verbindlichkeiten	7,4%	5,2%	3,4%	3,2%	2,9%	2,6%
Verbindlichkeiten	41,2%	54,6%	33,4%	30,0%	26,9%	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	7,7	8,7
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	9,6	10,6
Veränderung Working Capital	0,2	-14,7	6,7	-4,1	-5,3	-2,1
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	4,7	-12,1	14,8	3,6	4,3	8,5
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	-0,6	-0,2	3,5
Endbestand liquide Mittel	0,7	-6,3	4,7	4,2	4,0	7,5

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%	19,8%	20,8%
EBIT-Marge (%)	12,9%	8,5%	14,0%	15,3%	17,4%	18,4%
EBT-Marge (%)	12,0%	6,5%	12,4%	14,5%	16,8%	17,9%
Netto-Umsatzrendite (%)	8,4%	4,2%	8,5%	9,9%	11,5%	12,2%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	17,3%	8,4%	22,8%	27,9%	31,0%	31,5%
ROE (%)	16,1%	7,3%	23,8%	20,8%	23,7%	22,9%
ROA (%)	8,6%	2,9%	11,1%	12,7%	14,8%	14,9%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	4,9	17,7	2,3	2,4	2,3	-1,4
Net Debt / EBITDA	0,9	4,5	0,2	0,2	0,2	-0,1
Net Gearing (Net Debt/EK)	0,3	0,9	0,1	0,1	0,1	0,0
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	3,3	-13,6	12,7	1,5	2,0	6,1
Capex / Umsatz (%)	4%	5%	4%	4%	3%	3%
Working Capital / Umsatz (%)	43%	69%	46%	42%	44%	46%
Bewertung						
EV/Umsatz	2,9	3,7	1,8	1,7	1,5	1,4
EV/EBITDA	16,7	28,1	10,9	9,6	7,7	6,7
EV/EBIT	22,7	43,4	13,2	11,3	8,8	7,5
EV/FCF	26,5	-8,0	8,1	68,4	50,9	16,2
KGV	33,2	74,1	21,4	17,0	13,0	11,6
KBV	5,8	5,1	3,5	3,1	2,6	2,3
Dividendenrendite	1,2%	1,2%	1,6%	2,0%	2,4%	2,8%

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: 03.12.2025):

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 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.

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: 03.12.2025)
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%