

01. April 2026  
Research-Update



# Masterflex SE

Gute Zahlen, starke Bilanz,  
überzeugende Perspektiven

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 13,55 € | Kursziel: 20,00 € (zuvor: 19,10 €)

**Analyst:** Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski  
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

**Telefon:** +49 (0) 251-13476-93

**E-Mail:** [kontakt@sc-consult.com](mailto:kontakt@sc-consult.com)

**Internet:** [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

# Aktuelle Entwicklung



## Stammdaten

<b>Sitz:</b>	Gelsenkirchen
<b>Branche:</b>	Hightech-Schläuche
<b>Mitarbeiter:</b>	605
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>ISIN:</b>	DE0005492938
<b>Ticker:</b>	MZX:GR
<b>Kurs:</b>	13,55 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Prime Standard
<b>Aktienanzahl:</b>	9,75 Mio. Stück
<b>Market-Cap:</b>	132,1 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	135,6 Mio. Euro
<b>Free Float:</b>	37,7 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12M):</b>	14,95 / 8,36 Euro
<b>Ø Umsatz (Xetra,12M):</b>	28,7 Tsd. Euro / Tag

## Solides Umsatzwachstum bestätigt

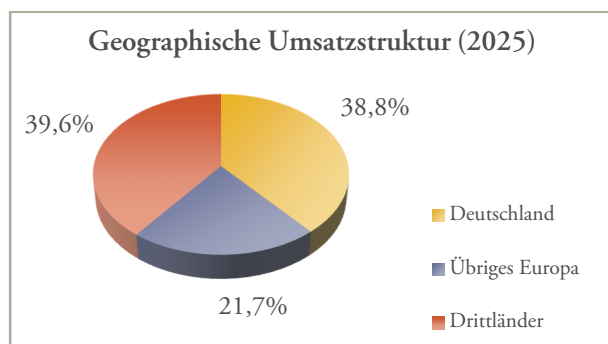
Wie bereits auf vorläufiger Basis gemeldet, konnte Masterflex den Umsatz im letzten Jahr wieder steigern, um 4,6 Prozent auf 102,6 Mio. Euro. Damit wurde der leichte Rückgang aus der Vorperiode mehr als ausgeglichen und ein neuer Rekordwert erzielt. Treiber der Entwicklung war insbesondere das Geschäft in den USA sowie die dynamische Nachfrage in infrastrukturnahen Branchen und im margenstarken Medizintechnikbereich. Dessen Umsatzanteil erhöhte sich deutlich von 18 auf 21 Prozent, womit die im Vorjahr durch Lagerbestandskorrekturen und Projektverschiebungen bedingte Schwäche mehr als kompensiert wurde. Insgesamt zeigt sich damit erneut die Stabilität des diversifizierten Geschäftsmodells, mit dem Masterflex die Schwächen in einzelnen Industriebranchen ausgleichen konnte. Zu den schwächeren Zielsegmenten gehörten unter anderem der Bereich Tech, unter dem Masterflex das Geschäft mit Branchen wie etwa Maschinenbau oder die Halbleiterindustrie subsumiert.

## Amerika bleibt Wachstumstreiber

Auch in geographischer Hinsicht hat sich die breite Diversifikation ausgezahlt. Wie schon 2024, sorgte

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz (Mio. Euro)	101,1	98,1	102,6	106,2	119,2	128,5
EBIT (Mio. Euro)	12,4	12,5	13,7	14,1	16,9	18,7
Jahresüberschuss	8,0	8,2	8,7	9,8	12,0	13,4
EpS	0,83	0,86	0,91	1,00	1,23	1,38
Dividende je Aktie	0,25	0,27	0,30	0,35	0,40	0,45
Umsatzwachstum	0,8%	-3,0%	4,6%	3,5%	12,3%	7,8%
Gewinnwachstum	2,8%	3,0%	5,9%	12,2%	22,7%	12,0%
KUV	1,31	1,35	1,29	1,24	1,11	1,03
KGV	16,5	16,1	15,2	13,5	11,0	9,8
KCF	10,7	10,2	9,0	8,8	7,7	7,1
EV / EBIT	11,0	10,8	9,9	9,6	8,0	7,2
Dividendenrendite	1,8%	2,0%	2,2%	2,6%	3,0%	3,3%

auch diesmal das Amerika-Geschäft für positive Impulse (sowohl in den USA als auch in Brasilien), weswegen sich der Umsatzbeitrag des geographischen Segments „Drittländer“, in dem auch das Asien-geschäft enthalten ist, um 10 Prozent auf 40,6 Mio. Euro bzw. 40 Prozent der Gesamterlöse erhöhte. Wachstum gab es auch im europäischen Ausland (+3 Prozent), während das Deutschlandgeschäft, das 2024 noch deutlich geschrumpft war, in etwa auf Vorjah-resniveau geblieben ist.



Quelle: Unternehmen

### Materialaufwandsquote erneut gesunken

Auch 2025 profitierte Masterflex von strukturellen Verbesserungen auf der Materialkostenseite und konnte die Materialaufwandsquote erneut, zum dritten Mal in Folge, senken. Mit 27,2 Prozent (Vorjahr: 28,7 Prozent) liegt sie nun um 4,4 Prozentpunkte unter dem Durchschnitt der vorangegangenen fünf Jahre. Treiber sind weiterhin ein vorteilhafter Umsatzmix, Effizienzmaßnahmen in der Produktion (weniger Ausschuss), der zunehmende Rückgriff auf intern recyceltes Material sowie ein optimiertes Einkaufsmanagement. Spiegelbildlich zur reduzierten Materialaufwandsquote hat sich die Rohertragsmarge erhöht und lag 2025 bei 72,9 Prozent, nach 71,2 Prozent im Vorjahr (bezogen auf den Umsatz). Der Rohertrag erhöht sich um 7 Prozent auf 74,8 Mio. Euro.

### Lohnkostenquote stabil

Demgegenüber ist die Personalaufwandsquote 2025 bei 36,5 Prozent stabil geblieben, weil sich der Personalaufwand durch den leichten Aufbau der Mitarbeiterzahl sowie durch die tariflichen Erhöhungen in etwa im Gleichschritt mit dem Umsatz auf 37,5 Mio.

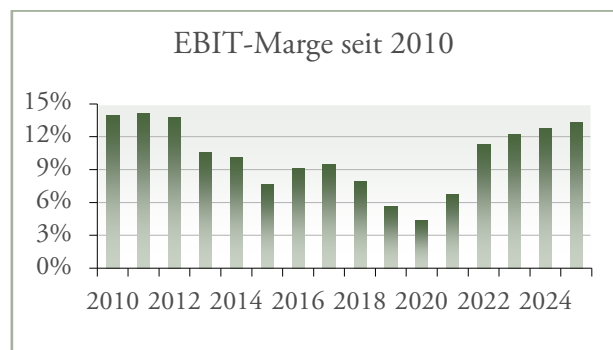
Euro erhöht hat. Deutlich überproportional hat hingegen der sonstige betriebliche Aufwand zugelegt, der aufgrund höherer Vertriebs-, Reise- und Raumkosten sowie wegen höherer Währungsverluste um 12,5 Prozent auf 18,9 Mio. Euro zugelegt hat.

Geschäftszahlen	GJ 24	GJ 25	Änderung
Umsatz	98,07	102,58	+4,6%
EBITDA	17,98	19,24	+7,0%
EBITDA-Marge	18,3%	18,8%	
EBIT	12,53	13,68	+9,2%
EBIT-Marge	12,8%	13,3%	
EBT	11,22	12,52	+11,7%
Vorsteuer-Marge	11,4%	12,2%	
Nettoergebnis	8,23	8,71	+5,9%
Netto-Marge	8,4%	8,5%	
Free-Cashflow	10,16	10,56	+4,0%

Quelle: Unternehmen

### EBITDA erneut gesteigert

In Summe hat das berichtete EBITDA um 7,0 Prozent auf 19,2 Mio. Euro zugelegt. Die EBITDA-Marge konnte damit erneut verbessert werden. Sie erhöhte sich von 18,3 auf 18,8 Prozent, womit der seit Jahren bestehende Aufwärtstrend fortgesetzt wurde. Es ist zugleich auch der höchste Wert seit 2010. Zum Vergleich: Noch 2020 hatte sie bei 10,2 Prozent gelegen. Bereinigt um – geringe – nicht-operative Aufwendungen von 274 Tsd. Euro betrug das operative EBITDA 19,5 Mio. Euro.



Quelle: Unternehmen

## Steiler Trend der EBIT-Marge

Noch kräftiger ist der positive Trend bei der EBIT-Marge. Lag sie 2020 noch bei mageren 4,4 Prozent, wurden 2025 bereits 13,3 Prozent erwirtschaftet. Absolut erhöhte sich das EBIT, wie bereits auf vorläufiger Basis berichtet, um 9,2 Prozent auf 13,7 Mio. Euro. Das operative EBIT betrug 14,0 Mio. Euro bzw. 13,6 Prozent.

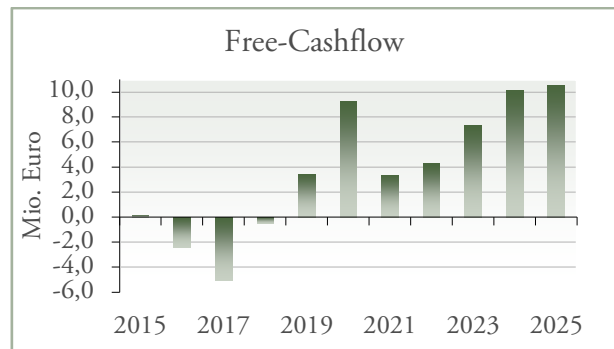
## Höhere Steuern

Neu gemeldet wurden nun die Gewinnzahlen unterhalb des EBIT. Und diese sind leicht unter unseren Erwartungen ausgefallen, weil das negative Finanzergebnis geringfügig höher war als erwartet und weil sich der Steueraufwand im Vorjahresvergleich wie auch in Relation zum Vorsteuerergebnis überproportional erhöht hat. Und zwar haben nach Aussage des Unternehmens maßgeblich einmalige Effekte einen Anstieg der rechnerischen Steuerquote von 27,5 Prozent im Durchschnitt der vorangegangenen fünf Jahre auf nun 30 Prozent bewirkt. In Summe führte das dazu, dass sich der Nettogewinn nach Steuern und Minderheiten lediglich um 6 Prozent auf 8,7 Mio. Euro verbessert hat. Unsere Schätzung hatte zuletzt bei 9,2 Mio. Euro gelegen.

## Bemerkenswerte Cashflow-Stärke

Besser als von uns zuletzt unterstellt hat sich hingegen der operative Cashflow entwickelt, der 2025 um 14 Prozent auf 14,8 Mio. Euro zugelegt hat – der fünfte Anstieg in Folge. Wir hatten zwar auch mit einem Anstieg gerechnet, doch nur auf 14,3 Mio. Euro. Neben dem erhöhten Ergebnis haben dazu unter anderem geringere Vorräte sowie höhere operative Verbindlichkeiten beigetragen. Erhöht haben sich auf der anderen Seite aber auch die Auszahlungen für Investitionen, was sich in einem Investitions-Cashflow von -4,2 Mio. Euro bemerkbar machte, nach -2,8 Mio. Euro im Vorjahr. Dennoch konnte der Free-Cashflow als Summe dieser beiden Teilsalden erneut erhöht werden, und zwar um 4 Prozent auf 10,6 Mio. Euro. Damit blieb er nicht nur zum siebten Mal in Folge klar positiv, sondern markierte einen neuen Rekord. Bezogen auf den Konzernumsatz entspricht der letztjährige Free-Cashflow einer bemerkenswerten Quote von

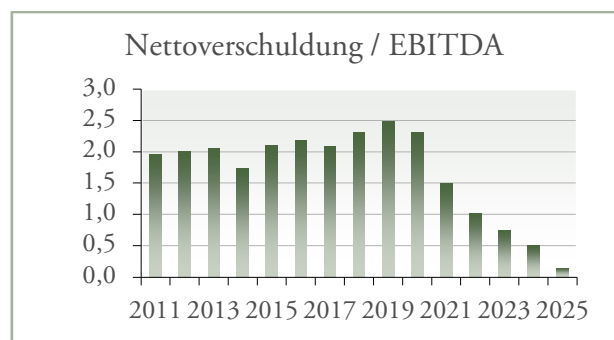
10,3 Prozent, die damit erneut im zweistelligen Bereich blieb.



Quelle: Unternehmen

## Liquidität übersteigt Bankkredite

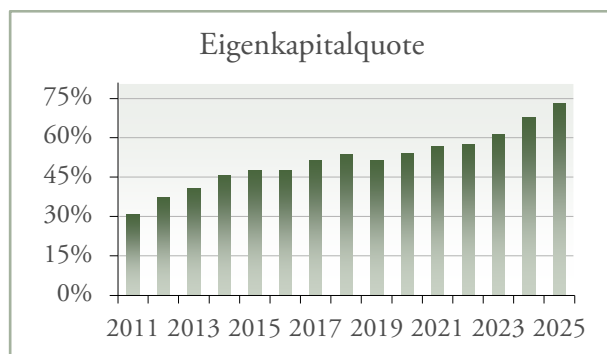
Den hohen Mittelzufluss hat Masterflex für eine Nettotilgung von Bankverbindlichkeiten in Höhe von 4,0 Mio. Euro genutzt. Zusammen mit den Auszahlungen für Mieten und Leasingraten (-1,5 Mio. Euro), Dividenden (-2,7 Mio. Euro) und Zinsen (-0,7 Mio. Euro) summierte sich der Finanzierungs-Cashflow auf -8,8 Mio. Euro. Unter Berücksichtigung eines diesmal negativen Wechselkurseffekts von -0,9 Mio. Euro führte das in Summe zu einer Erhöhung der bilanziellen Liquidität von 11,6 auf 12,4 Mio. Euro. Sie übersteigt damit zum ersten Mal seit Jahrzehnten die in der Bilanz noch enthaltenen Bankkredite, die sich per Ende Dezember auf 10,7 Mio. Euro beliefen. Unter Hinzurechnung der Leasingverbindlichkeiten verblieb zwar noch eine geringe Nettoverschuldung, die aber 2025 von 9,0 auf 2,7 Mio. Euro sehr deutlich gesunken ist. Der Verschuldungsgrad (Net Debt/EBITDA) liegt damit nur noch bei 0,1 und signalisiert eine sehr komfortable finanzielle Situation.



Quelle: Unternehmen

## Eigenkapitalquote bei 73 Prozent

Sehr komfortabel ist auch die Eigenkapitalquote, die sich 2025 deutlich, um weitere 5,6 Prozentpunkte, erhöht und per Ende Dezember bei 73,3 Prozent gelegen hat. Dahinter verbirgt sich ein Anstieg des Eigenkapitals um 8,5 Prozent auf 69,0 Mio. Euro – und das trotz der ausgezahlten Dividende in Höhe von 2,7 Mio. Euro – bei einer weitgehend stabilen Bilanzsumme von 94,2 Mio. Euro. Die zweitgrößte Passivposition sind die langfristigen Finanzverbindlichkeiten in Höhe von 13,6 Mio. Euro (2,9 Mio. Euro davon aus Leasingverträgen), im großen Abstand gefolgt von den sonstigen Verbindlichkeiten (4,0 Mio. Euro). Auf der Vermögensseite der Bilanz stellen die Sachanlagen mit 34,9 Mio. Euro (37 Prozent aller Assets) und die Vorräte mit 20,2 Mio. Euro (21 Prozent) die größten Positionen dar.



Quelle: Unternehmen

## Dividende wird erneut erhöht

Auf der Grundlage der sehr guten Ergebnis- und Liquiditätssituation hat Masterflex angekündigt, für 2025 eine Dividende von 0,30 Euro je Aktie (Vorjahr: 0,27 Euro) auszuschütten. Damit wird der Trend des stetigen Dividendenwachstums fortgesetzt, in dessen Verlauf die Ausschüttung seit 2019 mehr als vervierfacht wurde. Bezogen auf den aktuellen Kurs ergibt sich aus der angekündigten Ausschüttung eine Dividendenrendite von 2,2 Prozent.

## Steigende Rohstoffkosten sind händelbar

Für das laufende Jahr erwartet Masterflex Erlöse zwischen 103 und 108 Mio. Euro, was am unteren Ende in etwa dem Wert aus 2025 und am oberen Ende ei-

nem Wachstum um etwas mehr als 5 Prozent entspricht. Dabei rechnet das Unternehmen mit einer zwar aufwärtsgerichteten, aber doch verhaltenen Konjunktorentwicklung. Gleichwohl zeigt es sich mit dem Jahresstart zufrieden und verweist auf Nachfrage unter anderem auf den wachsenden Auftragsbestand. Wichtige Impulse sollen aber auch die beiden großen Wachstumsinitiativen liefern, namentlich der Produktionsstart in Marokko sowie die Auslieferung des großen Entwicklung- und Rahmenvertrags. Beide werden sich umsatzseitig allerdings erst im Laufe des zweiten Halbjahrs bzw. im zweiten Fall erst zum Jahresende hin in den Umsätzen bemerkbar machen. Da sie aber schon vorher mit Vorlaufkosten verbunden sind, geht Masterflex davon aus, die Marge dieses Jahr nicht steigern zu können, will sie aber stabil halten. Das EBIT soll zwischen 13 und 16 Mio. Euro erreichen. Im Hinblick auf die aus dem Irakkrieg resultierenden Kosten- und Inflationsrisiken zeigt sich Masterflex vergleichsweise entspannt und verweist auf die Erfahrungen aus dem Jahr 2022, in dem es sehr gut gelungen war, den Kostenanstieg an die Kunden weiterzureichen. Da seit damals die entsprechenden Prozesse etabliert und die Verträge teilweise angepasst wurden, sollte die Weitergabe höherer Rohstoffkosten auch diesmal gelingen. Sollte es zu solchen Preiseffekten kommen, würden die Umsätze nominell stärker steigen, was bei einem gleichbleibenden Ergebnis ceteris paribus eine etwas niedrigere Marge bedeuten könnte.

## M&A-Aktivitäten beabsichtigt

Mit Verweis auf die beiden Wachstumsinitiativen hält Masterflex auch an dem Ziel fest, den Umsatz bis 2030 auf 200 Mio. Euro zu verdoppeln. Um das zu erreichen, sind aber auch Zukäufe erforderlich. Diesbezüglich berichtet Masterflex auf Nachfrage von intensiven Bemühungen und zeigt sich zuversichtlich, dieses Jahr die ersten Abschlüsse melden zu können. Der Fokus liegt dabei nicht zuletzt aufgrund der in den USA sehr hohen Preisvorstellungen auf dem europäischen Markt. Angesichts der exzellenten Liquiditäts- und Bilanzlage ist Masterflex für diesen Schritt sehr gut aufgestellt.

## Umsatzprognose schwächer als erwartet

Die finalen Zahlen entsprachen im Hinblick auf den Umsatz, das EBITDA und das EBIT den vorläufigen Zahlen. Demgegenüber ist das Nettoergebnis etwas schwächer ausgefallen als von uns erwartet, was aber vor allem auf einmalige Steuereffekte zurückzuführen ist und deswegen keine größeren Anpassungen an unseren Schätzungen erfordert. Gleichwohl haben sich aus der Integration der Detailzahlen aus dem Geschäftsbericht in unser Modell kleinere Änderungen unter anderem bei den Aufwandsquoten ergeben. Eine größere Abweichung zu unseren bisherigen Erwartungen stellt die Prognose für 2026 dar. Hierfür hatten wir bislang mit einem Umsatz von 110 Mio. Euro und mit einem EBIT von 15,1 Mio. Euro gerechnet. Während die EBIT-Schätzung noch von der neuen Prognose abgedeckt wird, liegt das Umsatzziel von Masterflex etwas unter unserer bisherigen Taxe. Ein wichtiger Grund ist, dass wir mit einem etwas früheren Produktionsstart in Marokko (etwa zur Jahresmitte) gerechnet hatten.

## Umsatzreihe leicht abgesenkt

Wir haben deswegen unsere Umsatzschätzung für 2026 nun auf 106,2 Mio. Euro reduziert. Obwohl wir

wegen der niedrigeren Basis im Gegenzug die Wachstumsrate für 2027 etwas erhöht haben, haben sich in Summe auch die Erwartungen für die Folgejahre geringfügig ermäßigt. Für das kommende Jahr kalkulieren wir nun statt mit 122 mit 119 Mio. Euro. Der Zielumsatz des detaillierten Prognosezeitraums hat sich gleichwohl auf 173 Mio. Euro (bisher: 166 Mio. Euro) erhöht, was aber dem Roll-over des Modells auf das neue Basisjahr 2026 und der dadurch bedingten Verschiebung des Prognosezeitraums von bisher 2032 auf 2033 geschuldet ist. Mit dem Zielumsatz liegen wir signifikant unter der von Masterflex für 2030 angestrebten Marke von 200 Mio. Euro, was aber daran liegt, dass wir in unserem Modell zunächst nur die rein organische Entwicklung abbilden. Wertzuwächse, die sich aus Akquisitionen ergeben könnten, stellen somit ein zusätzliches Upside-Potenzial dar.

## Stabile EBIT-Marge

Im Gleichschritt mit der Anpassung der Umsatzschätzung haben wir auch die EBIT-Schätzung etwas abgesenkt und kalkulieren nun mit 14,1 Mio. Euro. Die EBIT-Marge belassen wir somit auf dem Niveau aus 2025, also bei 13,3 Prozent. Anschließend kalkulieren wir, wie bisher, mit einem fortgesetzten moderaten Margenanstieg und sehen die Ziel-EBIT-Marge im

Mio. Euro	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032
Umsatzerlöse	106,2	119,2	128,5	136,9	145,1	153,8	163,0	172,8
Umsatzwachstum		12,3%	7,8%	6,5%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
EBIT-Marge	13,3%	14,2%	14,6%	14,8%	15,1%	15,3%	15,4%	15,5%
<b>EBIT</b>	<b>14,1</b>	<b>16,9</b>	<b>18,7</b>	<b>20,3</b>	<b>21,8</b>	<b>23,5</b>	<b>25,1</b>	<b>26,7</b>
Steuersatz	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	4,0	4,7	5,2	5,7	6,1	6,6	7,0	7,5
<b>NOPAT</b>	<b>10,2</b>	<b>12,2</b>	<b>13,5</b>	<b>14,6</b>	<b>15,7</b>	<b>16,9</b>	<b>18,0</b>	<b>19,2</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	3,7	3,7	3,8	3,9	4,0	4,1	4,3	4,4
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>14,3</b>	<b>16,3</b>	<b>17,7</b>	<b>18,9</b>	<b>20,1</b>	<b>21,4</b>	<b>22,7</b>	<b>24,1</b>
- Zunahme Net Working Capital	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8
- Investitionen AV	-4,7	-5,2	-5,5	-5,7	-6,0	-6,2	-6,5	-6,7
<b>Free Cashflow</b>	<b>9,1</b>	<b>10,6</b>	<b>11,6</b>	<b>12,6</b>	<b>13,5</b>	<b>14,5</b>	<b>15,5</b>	<b>16,5</b>

SMC Schätzmodell

Jahr 2033 bei 15,5 Prozent. Die Schätzungen für die Entwicklung der nächsten acht Jahre sind der Tabelle unten sowie dem Anhang zu entnehmen.

### Rahmenparameter unverändert

Unverändert gelassen haben wir die Rahmendaten des Modells. Die Eigenkapitalkosten werden nach CAPM auf Basis eines sicheren Zinssatzes von 2,5 Prozent, einer Marktrisikoprämie von 5,6 Prozent und eines Betafaktors von 1,2 berechnet und belaufen sich auf 9,2 Prozent. Der unterstellte Fremdkapitalzins beträgt 5,5 Prozent, woraus in Verbindung mit einem FK-Anteil an der Zielkapitalstruktur von 15 Prozent und einem Steuersatz für das Tax Shield von 28,0 Prozent ein Gesamtkapitalkostensatz (WACC) von 8,4 Prozent resultiert. Unverändert geblieben sind auch die Basisparameter zur Ermittlung des Terminal Value, der weiterhin auf dem EBIT zum Ende des Detailprognosezeitraums abzüglich eines Sicherheitsabschlags von

10 Prozent und einer „ewigen“ Cashflow-Wachstumsrate von 1,0 Prozent basiert.

### Neues Kursziel: 20,00 Euro

Aus dem Modell resultiert ein fairer Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 195,4 Mio. Euro bzw. 20,04 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 20,00 Euro ableiten (bisher: 19,10 Euro; eine Sensitivitätsanalyse der Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die leichte Erhöhung ist vor allem dem Roll-over-Effekt geschuldet, der die Wirkung der leicht reduzierten Schätzungen überkompensiert hat. Auf dieser Basis sehen wir für die Aktie ein weiteres Aufwärtspotenzial von fast 50 Prozent. Unverändert gelassen haben wir die Beurteilung des Prognoserisikos unserer Schätzungen und vergeben hierfür weiter drei von maximal sechs möglichen Risikopunkten.

## Fazit

---

Da die guten Zahlen für 2025 bereits vorab auf vorläufiger Basis gemeldet worden waren und nun bestätigt wurden, enthielt der vorgelegte Geschäftsbericht keine größeren Überraschungen mehr. Das ändert aber nichts an der Tatsache, dass Masterflex 2025 erneut überzeugen konnte. Mit einem Umsatzwachstum um knapp 5 Prozent auf 102,6 Mio. Euro hat das Unternehmen den schwierigen Rahmenbedingungen erfolgreich trotzen können und dabei einmal mehr sowohl von der Konzentration auf High-End-Lösungen als auch von der breiten Diversifikation, sowohl geografisch als auch im Hinblick auf die adressierten Branchen, profitiert. Noch bemerkenswerter als das Umsatzwachstum ist aber die erneut verbesserte Profitabilität, die sich in einer EBIT-Marge von 13,3 Prozent widerspiegelt. Damit wurde die Marge zum fünften Mal hintereinander erhöht und ist zum vierten Mal in Folge zweistellig ausgefallen.

Ob sich der Margenanstieg auch im laufenden Jahr fortsetzen wird, muss allerdings abgewartet werden. Masterflex will zwar auch 2026 den Umsatz auf 103 bis 108 Mio. Euro steigern, verweist aber auf die Anlaufkosten der beiden großen Wachstumsinitiativen (Standortaufbau in Marokko und Anlauf des großen Entwicklungs- und Rahmenvertrags), die einer weiteren Verbesserung der Profitabilität entgegenstehen könnten. Auch könnten sich steigende Rohstoffpreise rechnerisch negativ auf die Marge auswirken. Mas-

terflex zeigt sich zwar zuversichtlich, etwaige Kostensteigerungen – wie schon 2022 – weitgehend an die eigenen Kunden weiterreichen zu können, doch führt eine solche Parallelverschiebung der Erlöse und des Materialaufwands rechnerisch zu einer geringeren Marge. Konkret erwartet der Vorstand ein EBIT zwischen 13 und 16 Mio. Euro.

Wir hatten bisher für 2026 ein etwas stärkeres Umsatzwachstum unterstellt, da wir unter anderem mit einem früheren Start in Marokko gerechnet hatten. In Reaktion auf die Prognose haben wir unsere Schätzungen geringfügig überarbeitet. Für 2026 kalkulieren wir nun mit Erlösen von 106,2 Mio. Euro sowie mit einem EBIT von 14,1 Mio. Euro. Nach Steuern entspricht das einem Gewinn von 9,8 Mio. Euro bzw. 1,00 Euro je Aktie.

Auf dieser Grundlage sehen wir den fairen Wert der Aktie nun bei 20,00 Euro und damit fast 50 Prozent über dem aktuellen Kurs. Auch sonst ergibt sich ein überzeugendes Gesamtbild: Masterflex ist sehr gut in den adressierten Märkten positioniert, zeigt eine hohe Resilienz gegenüber schwierigen Rahmenbedingungen, arbeitet hochprofitabel, erwirtschaftet hohe Cash-Überschüsse, verfügt über eine exzellente Bilanz und verfolgt eine überzeugende Wachstumsstrategie. Vor diesem Hintergrund halten wir das Urteil „Buy“ weiterhin für gerechtfertigt.

# Anhang I: SWOT-Analyse

## Stärken

- Starke Position als Technologieführer mit jahrzehntelanger Material-, Prozess- und Anwendungskompetenz.
- Diversifizierte Kundenstruktur mit einem im Trend steigenden Anteil konjunkturstabiler Branchen wie etwa Medizintechnik.
- Überzeugender Track-Record mit langjährigem Wachstum und solider Profitabilität.
- In den letzten Jahren wurde die Profitabilität eindrucksvoll verbessert. 2025 wurde mit 13,3 Prozent die höchste EBIT-Marge seit 2012 erreicht.
- Komfortable Eigenkapitalquote von 73,3 Prozent und sehr geringe Nettoverschuldung.
- Erfahrener Vorstand seit vielen Jahren im Amt.

## Chancen

- Die geplante Investitionsoffensive der neuen Bundesregierung könnte für konjunkturellen Rückenwind und für neue Chancen z.B. im Verteidigungssektor sorgen.
- Steigende Anforderungen an Produktionsprozesse erhöhen trendmäßig den Bedarf an hochqualitativen und flexiblen Verbindungssystemen.
- Mit der Digitalisierungsoffensive kann Masterflex das Geschäftsmodell perspektivisch um hochskalierbare datenbasierte Dienstleistungen erweitern.
- Mit dem neuen Standort in Marokko soll das Luftfahrt-Geschäft weiter gestärkt werden.
- Der im Sommer 2025 akquirierte Großauftrag erschließt Masterflex zusätzliche Wachstumspotenziale auf neuen Anwendungsfeldern und Märkten.
- In dem zersplitterten Markt will Masterflex weiter auch über Akquisitionen wachsen, wofür eine ausreichende Finanzkraft besteht.
- Niedrige Bewertung bietet hohes Kurspotenzial.

## Schwächen

- Die Internationalisierungsbemühungen haben die Erwartungen noch nicht vollumfänglich erfüllt. Dies gilt insbesondere für Asien.
- Seit 2022 konnte der Umsatz in Summe nur minimal gesteigert werden.
- Auch 2026 dürfte das Umsatzwachstum nur moderat ausfallen.
- Begrenzte Visibilität der Geschäftsentwicklung, der Auftragsbestand reicht in der Regel nur wenige Wochen in die Zukunft.
- Der hohe Umsatzanteil mit Kunden aus dem Maschinen- und Automobilbau sorgt noch für eine spürbare Konjunkturabhängigkeit.

## Risiken

- Die Konjunkturschwäche in Deutschland und Europa könnte weiter anhalten.
- Die Eskalation im Mittleren Osten könnte die Weltwirtschaft belasten und für steigende Energie- und Kunststoffpreise sorgen.
- Anhaltende Nachfrageschwäche in einigen Teilmärkten könnte dort für Preisdruck sorgen.
- Steigende Energiepreise könnten die Lohnpreisspirale wieder verstärken und für steigende Kosten sorgen. Eine begrenzte Personalverfügbarkeit könnte zudem das Wachstum hemmen und/oder die Margenziele gefährden.
- Die M&A-Aktivitäten bergen zusätzliche Preis- und Integrationsrisiken.
- Die Expansion nach Marokko birgt erhöhte länderspezifische Risiken. Auch bedeutet der Schritt zumindest anfänglich erhöhte Anforderungen an die Qualitätskontrolle und -sicherung.

## Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

### Bilanzprognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	49,1	49,0	49,4	50,1	50,9	51,9	52,9	54,1	55,4
1. Immat. VG	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2	13,2	13,3	13,3
2. Sachanlagen	34,9	34,9	35,3	35,9	36,7	37,7	38,7	39,9	41,1
II. UV Summe	45,1	47,6	55,8	64,7	74,4	84,9	96,4	108,7	121,9
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	69,0	75,9	84,9	94,8	105,6	117,3	130,0	143,6	158,3
II. Rückstellungen	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	0,9
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	15,1	10,8	9,8	8,8	7,8	6,8	5,8	4,7	3,7
2. Kurzfristiges FK	9,7	9,4	10,0	10,7	11,3	12,1	12,8	13,6	14,5
<b>BILANZSUMME</b>	<b>94,2</b>	<b>96,7</b>	<b>105,2</b>	<b>114,8</b>	<b>125,3</b>	<b>136,8</b>	<b>149,3</b>	<b>162,8</b>	<b>177,4</b>

### GUV-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzerlöse	102,6	106,2	119,2	128,5	136,9	145,1	153,8	163,0	172,8
Rohertrag	74,8	77,1	86,5	93,3	99,4	105,3	111,6	118,3	125,4
EBITDA	19,2	19,4	22,2	24,0	25,7	27,4	29,1	30,9	32,7
EBIT	13,7	14,1	16,9	18,7	20,3	21,8	23,5	25,1	26,7
EBT	12,5	13,7	16,8	18,8	20,6	22,4	24,3	26,2	28,2
JÜ (vor Ant. Dritter)	8,8	9,8	12,1	13,5	14,8	16,1	17,5	18,9	20,3
JÜ	8,7	9,8	12,0	13,4	14,7	16,0	17,4	18,7	20,2
EPS	0,91	1,00	1,23	1,38	1,51	1,64	1,78	1,92	2,07

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
CF operativ	14,8	15,0	17,2	18,6	20,0	21,4	22,8	24,3	25,8
CF aus Investition	-4,2	-4,7	-5,2	-5,5	-5,7	-6,0	-6,2	-6,5	-6,7
CF Finanzierung	-8,8	-8,8	-5,1	-5,5	-6,0	-6,4	-6,7	-7,2	-7,6
Liquidität Jahresanfa.	11,6	12,4	13,9	20,8	28,5	36,8	45,9	55,8	66,4
Liquidität Jahresende	12,4	13,9	20,8	28,5	36,8	45,9	55,8	66,4	78,0

### Kennzahlen

Prozent	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzwachstum	4,6%	3,5%	12,3%	7,8%	6,5%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Rohertragsmarge	72,9%	72,6%	72,6%	72,6%	72,6%	72,6%	72,6%	72,6%	72,6%
EBITDA-Marge	18,8%	18,3%	18,6%	18,7%	18,8%	18,9%	18,9%	18,9%	18,9%
EBIT-Marge	13,3%	13,3%	14,2%	14,6%	14,8%	15,1%	15,3%	15,4%	15,5%
EBT-Marge	12,2%	12,9%	14,1%	14,6%	15,1%	15,4%	15,8%	16,1%	16,3%
Netto-Marge (n.A.D.)	8,5%	9,2%	10,1%	10,5%	10,8%	11,0%	11,3%	11,5%	11,7%

## Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,4%	26,34	24,76	23,42	22,28	21,29
7,9%	24,00	22,71	21,60	20,65	19,82
8,4%	22,02	20,96	20,04	19,23	18,52
8,9%	20,34	19,45	18,67	17,99	17,38
9,4%	18,88	18,13	17,47	16,88	16,36

# Impressum & Disclaimer

---

## Impressum

### *Herausgeber*

sc-consult GmbH  
Alter Steinweg 46  
48143 Münster  
Internet: [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

Telefon: +49 (0) 251-13476-94  
Telefax: +49 (0) 251-13476-92  
E-Mail: [kontakt@sc-consult.com](mailto:kontakt@sc-consult.com)

### *Verantwortlicher Analyst*

Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

### *Charts*

Die Charts wurden mittels Tai-Pan ([www.lp-software.de](http://www.lp-software.de)) erstellt.

## Disclaimer

### *Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)*

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

### *1) Interessenkonflikte*

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

- 5) Die sc-consult GmbH und/oder ein nahestehendes Unternehmen unterhält/unterhalten mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen).
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

**Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 5)**

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

*II) Erstellung und Aktualisierung*

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 01.04.2026 um 16:35 Uhr fertiggestellt und am 01.04.2026 um 16:45 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
11.03.2026	Buy	19,10 Euro	1), 5)
06.11.2025	Buy	19,10 Euro	1), 5)
12.08.2025	Buy	17,20 Euro	1)
27.06.2025	Buy	16,80 Euro	1)
08.05.2025	Buy	15,30 Euro	1)
31.03.2025	Buy	15,00 Euro	1)
17.03.2025	Buy	15,00 Euro	1)
07.11.2024	Buy	15,20 Euro	1)
08.08.2024	Buy	15,20 Euro	1)
13.05.2024	Buy	15,00 Euro	1)
02.04.2024	Buy	14,90 Euro	1)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: drei Updates und ein Comment

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

### III) Kooperation mit BankM

1) Diese Studie wird gemäß Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 Art. 8 Abs. 1 und 2 weitergegeben von BankM AG. Die BankM AG unterliegt der Beaufsichtigung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, D-60439 Frankfurt am Main.

Die BankM AG

- verfügt über keine wesentliche Beteiligung (über 5%) an dem Emittenten,
- war innerhalb der vergangenen zwölf Monate nicht an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittenten Gegenstand der Finanzanalyse sind,
- war innerhalb der vergangenen 12 Monate weder an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbankgeschäften gegenüber dem Emittenten gebunden noch hat sie aus solchen Vereinbarungen Leistungen oder Leistungsversprechen erhalten,
- hat keine sonstigen bedeutenden finanziellen Interessen in Bezug auf den Emittenten oder den Gegenstand der Finanzanalyse.

### *Haftungsausschluss*

Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

### *Copyright*

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.