

AlleAktien

Industrie

Kion Update

Dank automatisierter Logistiklösungen läuft es wieder rund

von Benjamin Franzil



9. Juni 2021



Kion

Kion ist die Firma, die Unternehmen in Bewegung hält. Kion ist der zweitgrößte Hersteller von Intralogistikprodukten.

Kion entwickelt Gabelstapler, Förderbänder, Lagersysteme und Co. für alle Preissegmente. Kions Kunden können dank der Produkte schneller und günstiger produzieren. Jedoch gab es in der Coronakrise Probleme für Kion. Die Industrienachfrage ist eingebrochen. Kion konnte die Krise jedoch dank automatisierter Produkte hervorragend bewältigen.

Erfahre in diesem Update, wie Kion die Coronakrise für sich nutzen konnte und ob die Aktie noch kaufenswert ist.

Hauptsitz	Frankfurt (Main), Deutschland
ISIN	DE000KGX8881
WKN	KGX888
Ticker-Symbol	KGX.DE
Sektor	Industrie
Kurs	91 EUR
Ausstehende Aktien	131,1 Mio.
Marktkapitalisierung	12,0 Mrd. EUR
Enterprise Value	16,7 Mrd. EUR
Nettoverschuldung	4,7 Mrd. EUR
Bruttomarge	24,5 %
EBIT-Marge	4,7 %
Gewinnmarge	5,3 %
Free Cash Flow-Rendite	4,2 %
Dividendenrendite	0,5 %
Datum	09.06.2021

Überblick: Kion Aktienanalyse

- **Kion ist die weltweite Nummer 2 für Intralogistik.** Kion ist ein Industrieunternehmen aus dem Logistikbereich. Kion entwickelt verschiedene Produkte unter bekannten Marken wie Linde, Still und Dematic. Die Produkte sorgen dafür, dass Güter innerhalb eines Unternehmens von A nach B kommen. Ohne Kion stände unsere Welt praktisch still.
- **Durch Corona wurde Kion erstmal gebremst.** Die Coronakrise hat den wachsenden Markt für Gabelstapler ausgebremst. Denn produzierende Unternehmen haben einen Nachfrageeinbruch erlebt. Aber das war nur kurzfristig. Dank des eCommerce-Booms konnte Kion einen Teil des Rückgangs ausgleichen.
- **Automatisierung wird wichtiger.** Der wichtigste Wachstumstreiber für Kion sind seit der Coronakrise vollautomatisierte Logistiksysteme. Viele Unternehmen haben gemerkt, dass eine automatisierte Produktion nicht so krisenanfällig ist. Die Nachfrage nach automatisierten Lösungen von Kion ist um über 30% gestiegen. Kion profitiert von besonders langfristigen Cash Flows durch regelmäßige Services.
- **Kion-Aktie trotz Coronakrise am Allzeithoch.** Kion konnte die Coronakrise für sich nutzen und die Auftragsbücher füllen. Die Aktie hat sich schnell wieder erholt. Kann Kion diese Bewertung rechtfertigen oder ist die Aktie zu teuer geworden? Erfahre es jetzt in diesem spannenden Kion-Update.







1. Geschäftsmodell: Dank Kion läuft es in Betrieben erst

Kion ist der weltweit zweitgrößte Hersteller von Logistiklösungen. Das Unternehmen ist dabei in zwei Geschäftsbereiche aufgeteilt:

Kion erwirtschaftet seine Umsätze mit verschiedenen Flurförderzeugen und Intralogistiklösungen



Supply Chain Solutions

Das Segment umfasst manuelle und automatisierte Logistiklösungen unter den Marken Dematic, Egemin und DAI, um die Lieferkette von Kunden zu optimieren. Dazu gehören intelligente Lager- und Sortiersysteme sowie Robotiklösungen. Die Aufträge sind langfristig. Kion bietet weitere Dienstleistungen wie die Einarbeitung von Mitarbeitern und Instandhaltung.



Industrial Trucks & Services

Das Segment umfasst Flurförderzeuge, Lagertechnik und weitere Dienstleistungen. Kion arbeitet unter den beiden Premiummarken Linde und Still und weiteren Marken wie Baoli, OM und Fenwick. Kion bietet auch Flurförderzeuge mit elektrischem Antrieb sowie automatisierte und autonome Fahrzeuge an. Zu den weiteren Dienstleistungen gehören vor allem die Wartung und Finanzierung.



Industrial Trucks & Services. Kion verkauft Flurförderzeuge wie Hubwagen und Gabelstapler und verschiedene Lagerlösungen. Die Produkte dienen dazu, ein strukturiertes Lager aufzubauen und Produkte und Paletten durch die Gegend zu befördern. Kion setzt dabei auf mehrere Marken. Die bekanntesten Marken sind Linde und STILL, die das Premium-Segment abdecken. Baoli ist eine preiswerte chinesische Marke. Die Marken OM und Fenwick richten sich dagegen auf regionale Märkte wie den attraktiven indischen Markt aus.



Supply Chain Solutions. Kion hat die Unternehmen Egemin, Dematic und DAI übernommen, die sich auf automatisierte Intralogistik-Lösungen spezialisiert haben. Kion bietet Lager- und Sortiersysteme an, die den internen Material- und Produktfluss automatisieren. Dank Kions Systemen können Aufträge oder Retouren ohne menschliche Hilfe von einem Unternehmen bearbeitet werden.

„Kion hat aus einem Industriegeschäft mit einmaligen Umsätzen ein stabiles Abo-System aufgebaut.“

Benjamin Franzil

Kions Strategie ist es, den gesamten Logistikmarkt abzudecken. Andere Logistik-Unternehmen fokussieren sich meistens nur auf eines der beiden Segmente und eine Preisklasse. Kion setzt auf den gesamten Markt. Kion bietet für jede Preisklasse Flurförderzeuge und ist der führende Anbieter von automatisierter Logistik. Gerade in den Premiumsegmenten entwickeln sie die nächste Generation der Logistik. Sie produzieren bereits umweltfreundliche Elektro- sowie Brennstoffzellen-Flurförderzeuge und setzen auf Automatisierung. Sobald die Produkte verkauft sind, profitiert Kion von Finanzierungszahlungen und regelmäßigen Wartungen, um die Fahrzeuge und Systeme instand zu halten. Ein planbares Geschäft, das mittlerweile 44 % der Umsätze ausmacht.



2. Corona macht deutlich, wie wichtig Automatisierung ist

Corona erhöht den Bedarf an Logistiklösungen

Kion profitiert langfristig vom eCommerce

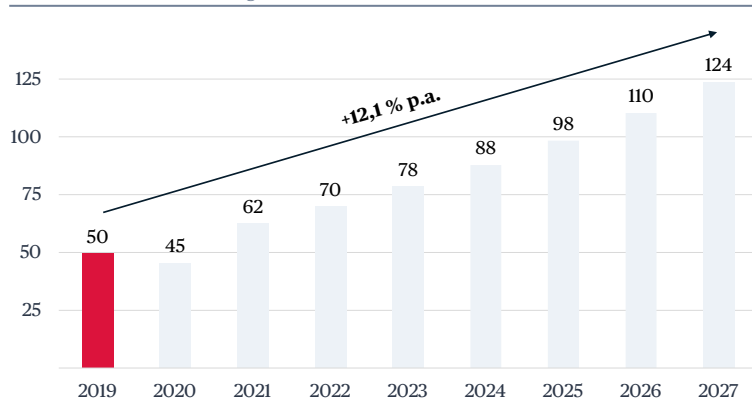
Das Jahr 2020 war ein verrücktes Jahr, das einige Bereiche unseres Lebens verändert hat. Besonders Home Office und eCommerce haben von Corona profitiert. Industrieunternehmen und der Tourismus mussten dagegen leiden. Für Logistikunternehmen wie Kion war es deshalb ein schwieriges Jahr. Kions Kunden haben ihre Nachfrage nach Gabelstaplern und Co. reduziert. Die eCommerce-Unternehmen konnten dies nicht direkt ausgleichen.

Allerdings ist der Logistik-Trend nach wie vor intakt. Die Nachfrage nach Flurförderzeugen wächst mit rund 12% pro Jahr. Denn die Nachfrage von eCommerce-Unternehmen ist ein langfristiger Wachstumstreiber und viele Industrieunternehmen setzen auf eine moderne Logistik, um Waren schneller und günstiger bewegen zu können. In einem modernen Lager werden immer mehr und schnellere Gabelstapler verwendet, um z.B. Hochregallager zu nutzen.

In den kommenden Jahren werden Flurförderzeuge immer wichtiger werden, um den Wechsel von physischen Läden auf das Internet zu meistern. Besonders das Thema autonomes Fahren wird hier wichtig. Ich hatte vor einigen Jahren die Gelegenheit, mit einem Linde-Manager zu sprechen, der in der Forschung für autonome Fahrzeuge tätig ist. Kion forscht sehr aktiv in diesem Bereich, denn Intralogistik lässt sich einfacher automatisieren als der Straßenverkehr. Das Fahrgebiet ist kleiner und den Entwicklern zu 100% bekannt. Außerdem kann man die Fahrzeuge untereinander kommunizieren lassen. Kion ist also auch für die kommenden Zukunftstrends optimal ausgerüstet.

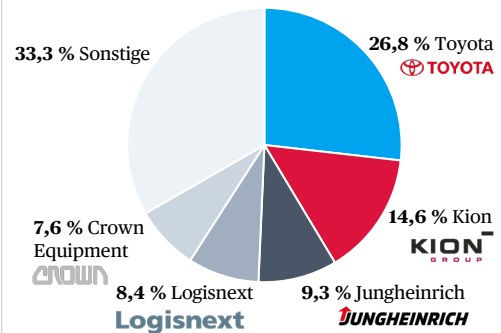
Der Markt für Flurförderzeuge wächst mit 12,1 % pro Jahr. Kion ist mit 14,6 % Marktanteil der zweitgrößte Anbieter

Der Markt für Flurförderzeuge, in Mrd. USD



Der Markt für Gabelstapler wird angetrieben durch den Online-Handel und die Bedeutung von effizienten Lieferketten. Dadurch steigt die Nachfrage nach Lagerhäusern und dementsprechend die Nachfrage nach Logistiklösungen.

Flurförderzeug-Marktanteile weltweit in 2020



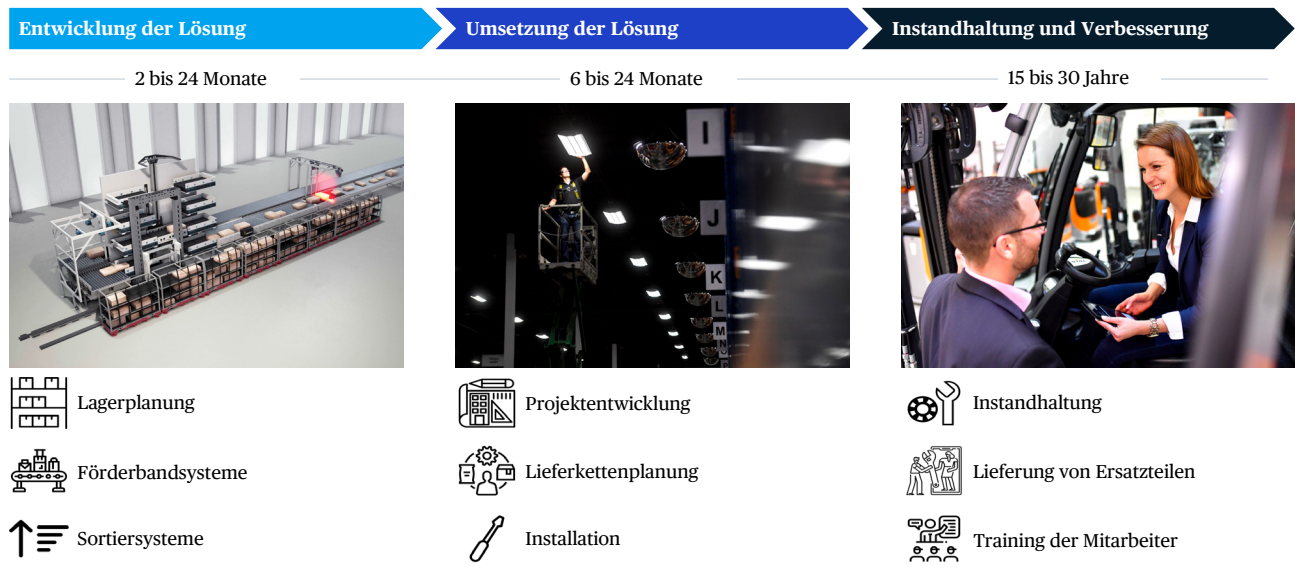
Die Nachfrage nach Flurförderzeugen wurde nur kurzfristig durch Corona ausgebremst. Viele Unternehmen mussten in 2020 mit einem starken Nachfragerückgang kämpfen. Doch das langfristige Marktwachstum bleibt dank Trends wie eCommerce und effizienteren Lagersystemen. Kion als Nummer zwei im Markt profitiert von dieser Entwicklung.

Corona hat gezeigt, dass automatisierte Lösungen notwendig sind

Auch wenn die Nachfrage nach Gabelstaplern etwas zurückging, konnte Kions Supply-Chain-Sparte um 10,4 % wachsen und erhielt 32 % mehr Aufträge. Der Bedarf nach automatisierten Logistiklösungen ist stark gestiegen. Viele Industrieunternehmen haben gemerkt, dass eine menschengesteuerte Logistik riskant ist. Menschen werden krank, machen hin und wieder Fehler und können sich schnell verletzen.

Eine automatisierte, digitale Logistiklösung von Dematic hilft dagegen, die Arbeit der Menschen aufzuwerten. Aufgaben, die sich wiederholen, kann man automatisieren und so sein Unternehmen flexibler machen. Diese Flexibilität wurde in der Corona-Zeit wichtig. Man muss auch mit weniger Mitarbeitern dieselben Ziele erreichen können. Kion profitiert von der neuen Nachfrage, weil Supply-Chain-Lösungen sehr langfristige Projekte sind. Kion unterstützt Unternehmen nach der Umsetzung mehrere Jahre lang mit Wartung, Instandhaltung und Personalschulung. Kion hat hier ein solides Abo-Modell aufgebaut, das in den nächsten Jahren besonders attraktiv laufen sollte.

Supply-Chain-Lösungen sind große, langfristige Logistik-Projekte, die bei Kion für stabile, wiederkehrende Umsätze sorgen



Viele große Unternehmen setzen heutzutage auf Supply-Chain-Lösungen, um ihre Logistikprozesse unabhängiger von Mitarbeitern zu machen. Kions Tochter Dematic unterstützt dabei, indem sie fertige Logistiklösungen entwickelt und auf Unternehmen perfekt anpassen. Logistiksysteme sind schwieriger zu verkaufen, weil es eine große Investition ist. Aber langfristig bringen sie wesentlich planbarere Cash Flows ein als das Flurförderzeug-Geschäft. Aber langfristig bringen sie wesentlich planbarere Cash Flows ein als das Flurförderzeug-Geschäft. Kion konnte in Coronazeiten durch dieses Geschäftsmodell profitieren. Viele Unternehmen sind sich bewusst geworden, dass Automatisierung wichtig ist. Die Nachfrage nach automatisierten Logistiklösungen von Dematic ist um 32% gestiegen.

Vergleich mit Intralogistikanbietern

Unternehmen	Kion	Jungheinrich
Logo		
WKN	KGX888	621993
Marktkapitalisierung in EUR	12,0 Mrd.	2,1 Mrd.
Umsatz 2020 in EUR	8.342 Mio.	3.809 Mio.
Umsatzwachstum 3J	2,9%	3,5%
EBIT 2020 in EUR	390 Mio.	218 Mio.
EBIT-Marge 2020	4,7%	5,7%
KUV	1,44	0,55
KGV	50,6	29,2
Dividendenrendite	0,5%	1,0%
Fokus	<ul style="list-style-type: none"> • #2 für Flurförderzeuge • #1 für Logistikautomatisierung • Hoher Serviceanteil und Finanzierungsgeschäft 	<ul style="list-style-type: none"> • #3 für Flurförderzeuge • Lagertechnik



3. Bewertung: Attraktives Wachstum und faire Bewertung

Kion erzielt 8 / 10 Punkten im AlleAktien Qualitätsscore

Kion erreicht 8 / 10 Punkten im AlleAktien Qualitätsscore (AAQS). Das Unternehmen zeigt im AAQS, dass es eine hohe Qualität hat – auch wenn ein Punkt zum Qualitätsunternehmen fehlt. Kions Stärke ist das attraktive Wachstum dank der steigenden Logistknachfrage. Insgesamt fehlen nur zwei Punkte, die beide mit der Verschuldung zusammenhängen. Kion hat ein großes Finanzierungsgeschäft. Dadurch steigt die Verschuldung an. Jedoch gibt es reale Gegenwerte auf der Gegenseite. Ohne dieses Finanzierungsgeschäft hätte Kion einen AAQS von 10 / 10.



AA Kategorie Average Grower

Kaufen, wenn die Wachstumsaussichten intakt sind und die Bewertung im historischen Schnitt liegt.



Burggraben

- #2 Gabelstaplerhersteller weltweit
- Stetige Cash Flows durch Wartung und Finanzierungen
- #1 für Intralogistikautomatisierung



Kennzahlen

Hauptsitz	Deutschland
Marktkapitalisierung	12,0 Mrd. EUR
Gewinn (2020)	445 Mio. EUR
Gewinn/Aktie (2020)	1,81 EUR
Kurs	91 EUR
KGV (2020)	50,6



Rentabilität

Eigenkapital	4.271 Mio.
Eigenkapital (tangible)	863 Mio.
Capital Employed	5.635 Mio.
Eigenkapitalrendite	51,6 %
Dividendenrendite	0,5 %
ROCE	6,9 %

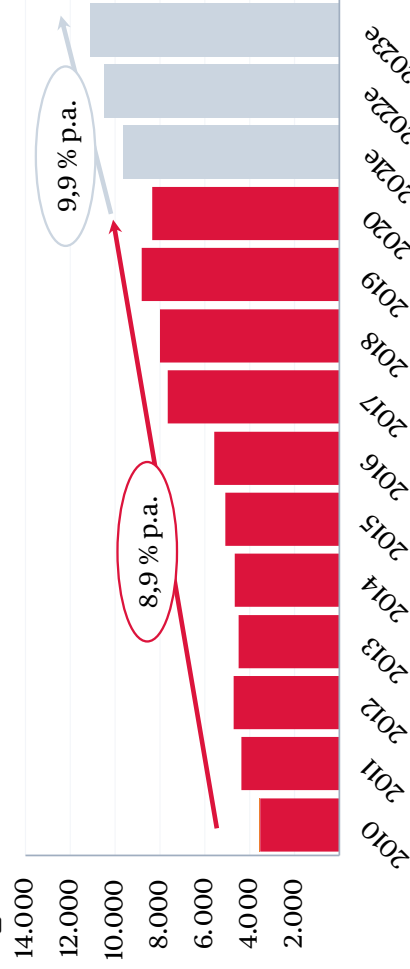


Risiko

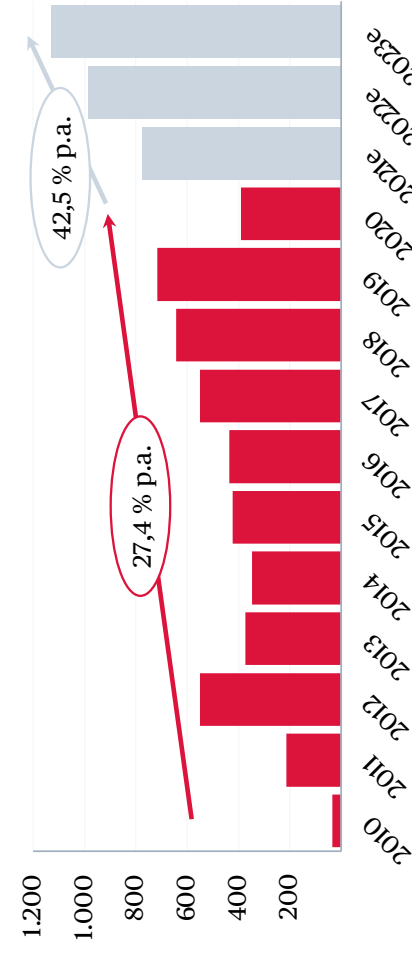
Nettoverschuldung	4.772 Mio.
Nettoverschuldung/EBIT	12,2x
Zinsdeckungsgrad	4,4x
Gewinnkontinuität (10J)	10J
Drawdown EBIT (10J)	-46 %
Drawdown Erholungszeit	—



Umsatz



Operativer Gewinn (EBIT)



Renditeerwartung

FCF-Rendite 2021e	4,2 %
Wachstum EBITe	42,5 %
Erwartete Rendite	46,7 %



Bewertung

- Umsatzwachstum (10J) >5 %
- Umsatzwachstum (3Je) >5 %
- EBIT-Wachstum (10J) >5 %
- EBIT-Wachstum (3Je) >5 %
- Verschuldung <4xEBIT
- Gewinnkontinuität (10J) <50 %
- Drawdown EBIT (10J) >15 %
- Eigenkapitalrendite >15 %
- ROCE >10 %
- Renditeerwartung >10 %

AlleAktien Qualitätscore

8 /10

AlleAktien DCF-Modell (AlleAktien Discounted Cashflow Modell) und AlleAktien FMV-Modell (AlleAktien Future Multiple Valuation)

Im AlleAktien DCF-Modell habe ich den Wert der Kion-Aktie anhand der zukünftigen Gewinne, die das Unternehmen erwirtschaftet, berechnet. Denn den Aktionären stehen alle Gewinne der Zukunft zu. Deshalb sollte ein Unternehmen seinen Wert durch die zukünftigen Gewinne wieder erwirtschaften können. Meine Grundannahme ist, dass Kion in den kommenden Jahren mit rund 8% pro Jahr wächst und sich das Wachstum kontinuierlich verlangsamt. Die operative Marge steigt durch regelmäßige Wartungsarbeiten langfristig von rund 10% auf 15% an. Mit diesen Annahmen erreicht die Kion-Aktie eine Renditeerwartung von 13% pro Jahr.

Im AlleAktien FMV-Modell habe ich den Wert der Kion-Aktie auf einem zukünftigen KGV-Multiple berechnet. Meine Annahme ist, dass Kion mit einem KGV von 15 bewertet wird. Da Kion zyklischer ist, nehme ich hier einen eher konservativen Wert trotz des zukünftigen Wachstums. Die FMV-Renditeerwartung liegt in diesem Fall bei 11% pro Jahr.

Das DCF-Modell ist auf den folgenden Seiten und auf AlleAktien.de sogar als Download¹ verfügbar.


Renditeerwartung in Abhängigkeit vom Einstiegskurs


Einstiegskurs	Renditeerwartung pro Jahr	Einstiegskurs	Renditeerwartung pro Jahr
60 EUR	16,6%	100 EUR	10,8%
70 EUR	14,9%	110 EUR	9,8%
80 EUR	13,3%	120 EUR	8,8%
90 EUR	12,0%	130 EUR	8,0%


¹ alleaktien.de/kion-update-dank-automatisierter-logistikloesungen-laeuft-es-wieder-rund/


AlleAktien **KION** GROUP

Alle Angaben in Mio. EUR

	Prognose »															
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Fundamental																
 Umsatz	5.587	7.654	7.996	8.807	8.342	9.663	10.472	11.094	11.982	12.940	13.975	14.954	16.000	17.120	18.319	19.601
Umsatz-Wachstum, %		37%	4%	10%	-5%	16%	8%	6%	8%	8%	8%	7%	7%	7%	7%	7%
EBIT-Marge, %	8%	7%	8%	8%	5%	8%	9%	10%	11%	11%	12%	12%	13%	13%	14%	14%
EBIT	435	549	643	717	390	776	986	1.130	1.258	1.423	1.607	1.794	2.000	2.226	2.473	2.744
30% Gewinn (30% Unternehmenssteuer)	246	425	400	455	215	543	690	791	881	996	1.125	1.256	1.400	1.558	1.731	1.921

	08.06.21	Fairer Wert
Bewertung		
 Marktkapitalisierung, Mio.	11.930	12.388 EUR
Anzahl Aktien (diluted), Mio.	131	131
Kurs pro Aktie	91,0	94,5 EUR
Unterbewertung		4%
Diskontierungsfaktor	13%	

	AlleAktien Future Multiple Valuation (FMV)
 Gewinn 2031, Mio.	1.921 EUR
KGV 2031	15
Ausschüttungsquote	50%
Marktkap. heute, Mio.	11.930 EUR
Dividenden bis 2031, Mio.	6.446 EUR
Marktkap. 2031, Mio.	28.813 EUR
Marktkap. + Div. 2031	35.260 EUR
Gesamtrendite	11%

	Renditeerwartung	Unterbewertung
Renditetabelle		
	4%	790%
	6%	296%
	8%	137%
	10%	62%
	12%	19%
	14%	-8%
	16%	-26%
	18%	-39%
	20%	-49%



4. Fazit: Lagerautomatisierung made in Germany

Ich halte die Kion-Aktie für kaufenswert

Kion ist der zweitgrößte Hersteller von Intralogistiklösungen auf der Welt. Kion produziert verschiedene Flurförderzeuge und Logistiksysteme, die dafür sorgen, dass Produkte schnell durch ein Unternehmen fließen und gelagert werden. Corona hat Kion in 2020 leicht getroffen. Industrieunternehmen wie Volkswagen haben ihre Investitionen in Gabelstapler und Co. reduziert. Die Kion-Umsätze sind gefallen. Allerdings boomt das eCommerce-Geschäft. Durch den Onlinehandel werden in Zukunft immer mehr und flexiblere Gabelstapler gebraucht. Kion profitiert von einem Markt, der in Zukunft um 12% pro Jahr wachsen soll.

Kions zweites Segment, die Supply-Chain-Lösungen, haben von Corona dagegen profitiert. Viele Unternehmen haben begriffen, dass Automatisierung und Digitalisierung langfristig der Schlüssel sind, um Mitarbeiterausfälle wie bei einer Pandemie zu überstehen. Die Umsätze mit Logistiksystemen sind um 10% gestiegen und das Auftragsbuch ist um 32% gewachsen. Kion hat in einen Markt investiert, der langfristig immer wichtiger wird und stabile Cash Flows durch Installationen, Wartung und Personalschulungen bringt.

Die Kion-Aktie hat sich seit der Coronakrise ordentlich erholt und ein neues Allzeithoch erreicht. Aber Kion kann diese Bewertung rechtfertigen. Das Geschäft mit Intralogistik ist einer der großen Zukunftsmärkte im Industriesektor und Kion bestens positioniert. Ich sehe die Aktie als kaufenswert bei einer Renditeerwartung von 12% pro Jahr.

*Aufrichtige Grüße,
Benjamin Franzil*



2

STILL
2

STILL
FM-X

7600087761 0010
Pb

iGo systems

POWERED BY
DEMATIC

VW AG



Benjamin Franzil Partner bei AlleAktien

Benjamin fokussiert sich auf Unternehmen aus der Restaurant-, Luxus- und Halbleiterbranche. Er investiert bevorzugt in Unternehmen mit attraktiver Dividendenpolitik: nachhaltig finanziert und stetig steigend. Profitables Wachstum und eine konservative Ausschüttungsquote sind entscheidend in seiner Strategie.

Benjamin hat an der Hochschule Trier B. Eng. und M. Eng. Wirtschaftsingenieurwesen mit Vertiefung auf Maschinenbau studiert. An der Clemson Universität in den USA forschte er an der Digitalisierung von Industrieprozessen. Vor AlleAktien war er bei dem Halbleiterhersteller Infineon.

AlleAktien unabhängige Aktienanalysen in Bestqualität

Wir helfen Privatanlegern und institutionellen Investoren, die besten Investmententscheidungen für ihr Portfolio zu treffen. AlleAktien ist der unabhängige und wissenschaftlich-orientierte Aktien-Researchanbieter in Deutschland. Das starke Fundament darunter bildet das tief verankerte Wertesystem hinter AlleAktien: Ehrlichkeit, Integrität und Unabhängigkeit sind bei der Aktienanalyse und Beratung entscheidend.

500k

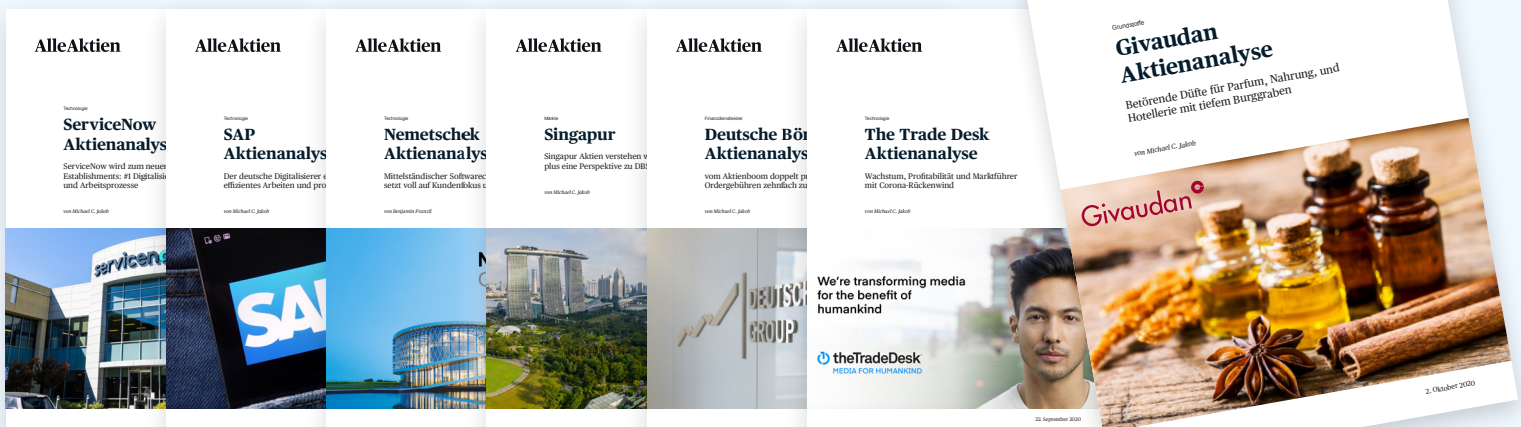
Ehreninvestoren
sind langfristige Privatanleger

500+

tiefgründige Analysen
und Studien

#1

unabhängiger Qualitätsführer
für Aktienanalysen
laut Privatanlegern



Tiefgehende Aktienanalysen



ABB Aktienanalyse

Noch mehr Technologie und Automatisierung geht nicht



Autodesk Aktienanalyse

Die 2D- und 3D-Software für Ingenieure



Roper Technologies

Diversifizierte Software-Holding erwirtschaftet Überrendite mit Nischenmärkten



JD.com 京东 Aktienanalyse

#1 eCommerce in China durch authentische Produkte, beste Logistik und Same-Day-Delivery