



25. Mai 2007

Equity Research Institutionals

Company

Flash

# Schaltbau

Rating

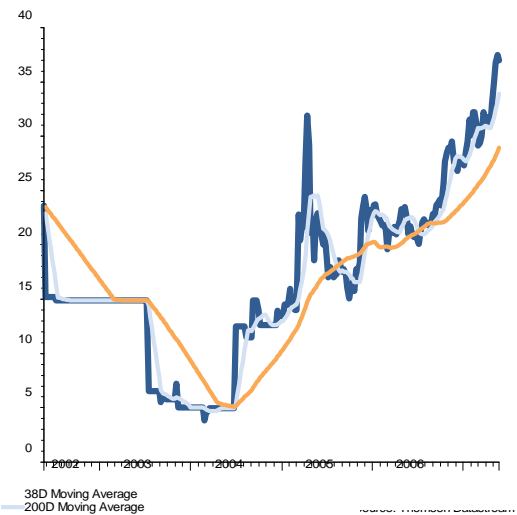
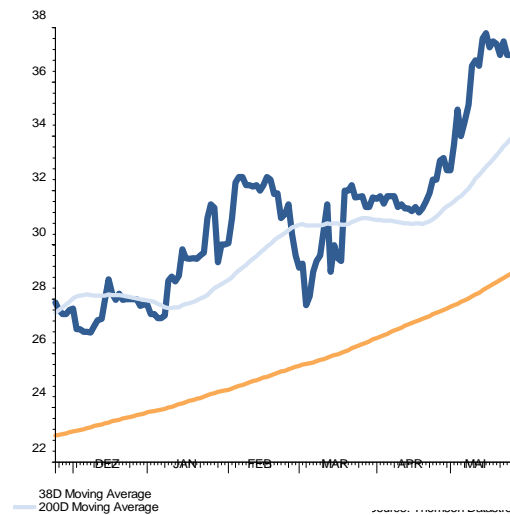
Kaufen (unverändert)

Steigende Nachfrage nach Verkehrsinfrastruktur in Fernost ▶

Mittelfristiges Investitionsprogramm der Deutschen Bahn ▶

Optimierter Produktmix ▶

Neues Kursziel: 42 € ▶





## Kaufen

**Kursziel: 42,00 €**

Kurs: 37,00 €

24.5.2007

Schlusskurs

Letztes Rating/ Kursz.:

Kaufen / 35,00 €

Letzte Analyse:

28.11.2006

S&P-Rating: n.a.

Investitionsgüter

Anzahl Aktien:

1,9 Mio.

Marktkapitalisierung:

69,2 Mio. €

Index: CDAX

Indexgewicht: n.a.

Beta: 1,20

Rechnungslegung:

IFRS

Kalender:

HV am 12. Juni 2007

Dividende 2007e:

0,25 €

ISIN: DE0007170300

Bloomberg: SLT GR

Reuters: SLTG.F

### Sebastian Prexl

Diplom Betriebswirt (FH)

Investmentanalyst

Tel. +49 711 127- 42 104

Sebastian.Prexel@LBBW.de

### Equity Research

Landesbank Baden-

Württemberg

Am Hauptbahnhof 2

70173 Stuttgart

[www.LBBW.de](http://www.LBBW.de)

## Schaltbau

25.05.2007

Anlass: Company Update

### Fortsetzung des soliden Aufwärtstrends

Die steigende Nachfrage in Deutschland sowie in Fernost in Verbindung mit dem optimierten Produktmix lassen erwarten, dass sich die Ertragslage weiter verbessern wird. Wir bestätigen unsere Gewinnschätzungen für 2007 und 2008. Der Markt hat die Wachstumsperspektiven unseres Erachtens noch nicht vollständig gewürdigt. Wir sehen weiteres Kurspotenzial und bestätigen unser Kaufen Rating und erhöhen das Kursziel von 35 € auf 42 €.

Aktienkennzahlen	Gewinn je Aktie		EV/Umsatz	EV/EBITDA	KGV
	neu €	bisher €			
2006	2,67	2,62	0,60	7,5	13,9
2007e	3,53	3,53	0,54	6,3	10,5
2008e	4,17	4,17	0,51	5,6	8,9
2009e	4,87	-	0,49	5,2	7,6

Unternehmenskennzahlen	Umsatz Mio. €	EBITDA Mio. €	EBIT Mio. €	EBT Mio. €	Nettoergebnis Mio. €
2006	212,7	16,8	11,8	8,6	5,0
2007e	227,2	19,5	14,0	10,3	6,6
2008e	236,2	21,7	15,9	12,2	7,8
2009e	245,5	23,2	17,2	14,2	9,1

- Das erfolgreiche Jahr 2006 und der gute Auftakt in 2007 mit guten Quartalszahlen zeigen aus unserer Sicht, dass Schaltbau seinen soliden Aufwärtstrend fortsetzen kann.
- In Deutschland ist eine zunehmende Belegung der Aufträge aus dem Bahnsektor zu erwarten. Es zeichnet sich ab, dass der seit längerer Zeit anhaltende Investitionsstau bei der Deutschen Bahn mittelfristig durch Modernisierungsprogramme aufgelöst wird.
- In dem Wachstumsmarkt China ist Schaltbau seit über einem Jahrzehnt als anerkannter Marktteilnehmer etabliert. Schaltbau profitiert zunehmend in Fernost (u.a. auch Indien) von dem hohen Bedarf an modernen und effizienten Massentransportmitteln.
- Darüber hinaus nutzt Schaltbau seit kurzer Zeit China auch als Low-Cost-Standort für seine Industriesparte. Das Industriegeschäft dürfte hierdurch und aufgrund weiterer Maßnahmen (z.B. Verschiebung des Produktmixes) die Profitabilität ausbauen.

**Bitte beachten Sie den Disclaimer auf der letzten Seite dieser Studie.**

<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>	<b>GJ</b>	<b>GJ</b>	<b>GJ</b>	<b>GJ</b>	<b>GJ</b>
Mio. €	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007e</b>	<b>2008e</b>	<b>2009e</b>
<b>Umsatz</b>	<b>203,9</b>	<b>212,7</b>	<b>227,2</b>	<b>236,2</b>	<b>245,5</b>
<i>Veränderung</i>	<i>-5,2%</i>	<i>4,3%</i>	<i>6,8%</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,9%</i>
Bestandsveränderungen	0,7	3,1	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>204,5</b>	<b>215,8</b>	<b>227,2</b>	<b>236,2</b>	<b>245,5</b>
<i>Veränderung</i>	<i>-4,5%</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,3%</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,9%</i>
Materialaufwand	-103,7	-110,3	-114,0	-117,5	-122,5
<b>Rohhertrag</b>	<b>100,9</b>	<b>105,5</b>	<b>113,2</b>	<b>118,7</b>	<b>123,0</b>
<i>Rohhertragsmarge</i>	<i>49,5%</i>	<i>49,6%</i>	<i>49,8%</i>	<i>50,3%</i>	<i>50,1%</i>
Personalaufwand	-70,4	-71,9	-78,2	-80,8	-83,0
Abschreibungen	-5,0	-5,0	-5,5	-5,8	-6,0
Sonstige betriebliche Erträge	4,5	2,7	5,0	5,2	5,0
Sonstiger betrieblicher Aufwand	-17,9	-19,5	-20,5	-21,4	-21,8
Sonstige Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>12,1</b>	<b>11,8</b>	<b>14,0</b>	<b>15,9</b>	<b>17,2</b>
<i>EBIT-Marge</i>	<i>5,9%</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,2%</i>	<i>6,7%</i>	<i>7,0%</i>
Finanzergebnis	-4,2	-3,2	-3,5	-3,5	-3,0
außerordentlicher Ertrag	0,0	0,0	-0,7	-0,7	0,0
außerordentlicher Aufwand	0,0	0,0	0,5	0,5	0,0
<b>EBT</b>	<b>7,9</b>	<b>8,6</b>	<b>10,3</b>	<b>12,2</b>	<b>14,2</b>
<i>EBT-Marge</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,0%</i>	<i>4,5%</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,8%</i>
Ertragsteuern	-2,8	-2,6	-2,4	-3,0	-3,6
<i>Steuerquote</i>	<i>36,0%</i>	<i>29,9%</i>	<i>23,3%</i>	<i>24,6%</i>	<i>25,4%</i>
Minderheitenanteile	-1,1	-1,1	-1,3	-1,4	-1,5
<b>Nettoergebnis</b>	<b>3,9</b>	<b>5,0</b>	<b>6,6</b>	<b>7,8</b>	<b>9,1</b>
<b>Nettoergebnis je Aktie in €</b>	<b>2,34</b>	<b>2,67</b>	<b>3,53</b>	<b>4,17</b>	<b>4,87</b>

Die LBBW unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Bonn/Frankfurt.

Die LBBW verwendet ein dreistufiges, absolutes Aktienrating-System. Die jeweiligen Einstufungen sind mit folgenden Erwartungen verbunden: Kaufen: Das Kurspotenzial der Aktie beträgt mindestens 10 %. Halten: Das Kurspotenzial der Aktie liegt zwischen 0 % bis 10 %. Verkaufen: Es wird eine negative Kursentwicklung der Aktie erwartet. Die Ratings beziehen sich auf einen Zeithorizont von bis zu 6 Monaten.

Prozentuale Verteilung aller aktuellen Aktienratings der LBBW		
Kaufen	Halten	Verkaufen
45,7 %	41,4 %	12,9 %

#### Rating-Chronik

Datum	Rating
14.11.2005	Kaufen

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten.

Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Die LBBW hat Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden oder angemessen zu behandeln. Dabei handelt es sich insbesondere um:

- institutsinterne Informationsschranken, die Mitarbeitern, die Finanzanalysen erstellen, den Zugang zu Informationen versperren, die im Verhältnis zu den betreffenden Emittenten Interessenkonflikte der LBBW begründen können,
- das Verbot des Eigenhandels in Papieren für die oder für deren Emittenten die betreffenden Mitarbeiter Finanzanalysen erstellen und
- die laufende Überwachung der Einhaltung gesetzlicher Pflichten durch Mitarbeiter der Compliance-Stelle.

Aktuelle Angaben gemäß §5 Abs. 4 Nr. 3 FinAnV finden Sie unter <http://www.LBBW.de/finanzanalyseverordnung>.

Wir weisen darauf hin, dass die LBBW oder mit ihr verbundene Unternehmen

- eine Vereinbarung über das Erstellen von Finanzanalysen über den Emittenten oder dessen Finanzinstrumente getroffen haben