

13. Juli 2026
Research-Update

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

2G Energy AG

Massiver Auftragsschub sichert nachhaltig hohe Dynamik

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 63,65 € | Kursziel: 80,00 € (zuvor: 78,00 €)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Heek
Branche:	Kraftwerke (dezentral, containerisiert)
Mitarbeiter:	1.083
Rechnungslegung:	HGB
Bloomberg:	2GB:GR
ISIN:	DE000A0HL8N9
Kurs:	63,65 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienzahl:	17,9 Mio. Stück
Market Cap:	1,14 Mrd. Euro
Enterprise Value:	1,15 Mrd. Euro
Free-Float:	55,1 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	76,25 / 24,90 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	1,83 Mio. Euro

Gesamtleistung steigt deutlich

Nach Angaben in dem nun vorgelegten Geschäftsbericht hat 2G den Umsatz im Jahr 2025 um 6 Prozent auf 398,4 Mio. Euro und die Gesamtleistung, die zusätzlich von einer positiven Bestandsveränderung profitierte, sogar um 12 Prozent auf 409,2 Mio. Euro gesteigert. Der zentrale Wachstumstreiber war das Anlagengeschäft, das dank deutlicher Zuwächse im europäischen Ausland (+58 Prozent auf 88,3 Mio. Euro) sowie in Nord- und Mittelamerika (+47 Prozent auf 34,0 Mio. Euro) insgesamt um 11 Prozent auf 229,1 Mio. Euro zulegen konnte. In Deutschland sind die Anlagenerlöse hingegen um 6 Prozent auf 91,5 Mio. Euro zurückgegangen. Einerseits ist die Entwicklung im Erdgas-Segment hierzulande verhalten geblieben und andererseits hat sich die Abarbeitung des massiv gestiegenen Auftragsvolumens für Anlagen zur Energieerzeugung aus Biogas (+132 Prozent auf 79,7 Mio. Euro) zu stark verzögert. Die Bestellungen waren hier durch die bereits zu Jahresanfang 2025 von der Bundesregierung verabschiedete neue Förderung („Biomassepaket“) stimuliert worden, aber die Produktionsfreigabe erfolgte in den meisten Fällen erst nach der beihilferechtlichen Genehmigung der EU, die

GJ-Ende: 31.12.	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz (Mio. Euro)	365,1	375,6	398,4	480,0	630,0	806,4
EBIT (Mio. Euro)	27,6	33,3	26,3	47,0	72,3	103,1
JÜ (Mio. Euro)	17,9	23,7	16,8	30,9	48,6	70,1
EpS (Euro)	1,00	1,32	0,93	1,72	2,71	3,91
Dividende je Aktie (Euro)	0,17	0,20	0,21	0,32	0,53	0,78
Umsatzwachstum	16,8%	2,9%	6,1%	20,5%	31,3%	28,0%
Gewinnwachstum	12,7%	31,8%	-29,1%	84,1%	57,3%	44,3%
KUV	3,13	3,04	2,87	2,38	1,81	1,42
KGV	63,6	48,3	68,1	37,0	23,5	16,3
KCF	97,4	21,4	-	38,8	25,4	15,2
EV / EBIT	41,7	34,6	43,8	24,5	15,9	11,2
Dividendenrendite	0,3%	0,3%	0,3%	0,5%	0,8%	1,2%

deutlich verspätet, nämlich erst Mitte September, erteilt wurde. Ebenfalls nicht ausgeschöpft werden konnte das Wachstumspotenzial im Servicegeschäft, das nur um 1 Prozent auf 169,3 Mio. Euro expandierte und damit deutlich unter den durchschnittlichen Steigerungsraten der Vorjahre blieb. Das ist auf einen Sondereffekt zurückzuführen: 2G hatte nämlich Mitte des Jahres ein neues ERP-System eingeführt, dessen Implementierung die Leistungserbringung im Dienstleistungsgeschäft vorübergehend behindert und daher zu Umsatzausfällen geführt hat. Bis zum Jahresende konnten diese Probleme weitgehend behoben werden.

Geschäftszahlen	2024	2025	Änderung
Gesamtleistung	364,8	409,2	+12,2%
Umsatz	375,6	398,4	+6,1%
- BHKW	207,3	229,1	+10,5%
- Service	168,3	169,3	+0,6%
EBIT	33,3	26,3	-21,1%
EBIT-Marge	8,9%	6,6%	-2,3Pp.
Periodenergebnis	23,7	16,8	-29,1%

In Mio. Euro bzw. Prozent; Quelle: Unternehmen

Marge temporär belastet

Die Kosten der ERP-Umstellung, der geringere Erlösanteil der margenstarken Serviceeinnahmen und die Wachstumsinvestitionen für die potenzialträchtigen Geschäftsfelder Rechenzentren und Großwärmepumpen haben das Ergebnis temporär belastet, was sich in einem Rückgang des EBIT um 21 Prozent auf 26,3 Mio. Euro widerspiegelt. Damit hat sich die EBIT-Marge von 8,9 auf 6,6 Prozent reduziert. Auf der Ebene der einzelnen Aufwandsarten zeigt sich das insbesondere in einem expansionsbedingten Anstieg der Personalaufwendungen um 18 Prozent auf 85,9 Mio. Euro, der u.a. aus dem Ausbau der Aktivitäten im Bereich Rechenzentren und Wärmepumpen sowie der Übernahme von Servicegesellschaften resultiert. Auch die sonstigen betrieblichen Aufwendungen haben sehr deutlich, um 31 Prozent auf 49,5 Mio. Euro, zugelegt, wofür neben mehreren Effekten (Auslandsfrachtkosten, Werbe- und Messeaufwendungen, Währungseffekte) im überwiegend niedrigen einstel-

ligen Millionenbereich vor allem die um knapp 6 Mio. Euro gestiegenen IT-Kosten (u.a. ERP-Projekt) verantwortlich waren. Auch die Abschreibungen sind mit den IT-Investitionen überproportional zur Gesamtleistung gestiegen, von 7,8 auf 9,0 Mio. Euro. Ebenfalls deutlich war der Zuwachs der Materialkosten, um 13 Prozent auf 244,9 Mio. Euro, wobei sich die Materialaufwandsquote aber nur minimal, um 0,2 Prozentpunkte auf 59,8 Prozent, erhöht hat. Das ist erfreulich, da es dem Unternehmen somit gelungen ist, den Effekt eines niedrigeren Erlösanteils der margenstarken Serviceeinnahmen weitgehend zu kompensieren.

Dividende soll leicht steigen

Durch höhere Zinsaufwendungen hat sich das Defizit beim Finanzergebnis etwas ausgeweitet, von -0,5 auf -0,6 Mio. Euro. Der kumulierte Steueraufwand ist hingegen mit -9,3 Mio. Euro in etwa gleichgeblieben. In Kombination mit dem rückläufigen EBIT resultiert daraus nach einem minimalen Ergebnisanteil Dritter ein Nettoergebnis von 16,8 Mio. Euro, das somit um 29 Prozent unter dem Vorjahr lag. Da das ein temporäres Phänomen darstellt, haben die Gremien trotzdem eine leichte Erhöhung der Dividende von 20 auf 21 Cent vorgeschlagen.

CF-Normalisierung nach Ausnahmejahr

2024 war der operative Cashflow mit einem Überschuss von 53,3 Mio. Euro außergewöhnlich hoch ausgefallen, was insbesondere auf mehrere Großaufträge für die Ukraine zurückzuführen war, die mit sehr hohen Anzahlungen einhergingen. Deren Abarbeitung und damit auch die damit verbundenen Kosten sind hingegen zu einem großen Teil in die letzte Finanzperiode gefallen. Verstärkt wurde der Effekt noch durch einen Vorratsaufbau (per Saldo um 37,3 Mio. Euro) für das erwartete hohe Geschäftsvolumen in den Sektoren DataCenter und Biogas, einer verzögerten Rechnungstellung durch das ERP-Problem und einem hohen Abrechnungsvolumen im Schlussquartal, was in Summe zu einem Forderungsaufbau um 26,5 Mio. Euro führte. Daher ist der operative Cashflow mit -38,6 Mio. Euro in den negativen Bereich gedreht. Etwas geringer als im Vorjahr sind mit -8,7 Mio. Euro hingegen die Investitionsauszahlun-

gen (Vorjahr: -11,5 Mio. Euro) ausgefallen, obwohl 2,4 Mio. Euro in die neue Produktionshalle investiert wurden. Zugleich lagen aber die Investitionen in das ERP-System deutlich unter dem Niveau aus 2024. Insgesamt ist damit ein Free-Cashflow von -47,3 Mio. Euro angefallen, nach +41,8 Mio. Euro im Vorjahr. Damit hat sich die Ende 2024 durch die Anzahlungen auf 50,0 Mio. Euro stark aufgeblähte bilanzielle Liquidität wieder normalisiert und ist auf 14,0 Mio. Euro zurückgegangen. Unter Saldierung mit in Anspruch genommenen Kontokorrentlinien resultiert daraus ein Finanzmittelfonds von 43 Tsd. Euro zum Jahresende.

EK-Quote weiter komfortabel

Das starke Wachstum der Vorräte und der Forderungen zum Stichtag spiegelt sich in einer Ausweitung der Bilanzsumme um 10 Prozent auf 306,7 Mio. Euro. Auf der Passivseite haben im Gegenzug die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie die aus Lieferungen und Leistungen deutlich zugenommen. Durch den Periodenüberschuss ist auch das Eigenkapital gestiegen, aber nur unterproportional um 7 Prozent auf 156,4 Mio. Euro. Damit ist die EK-Quote im Jahresverlauf von 52,5 auf 51,0 Prozent zurückgegangen, bewegt sich aber weiterhin auf einem komfortablen Niveau.

Q1 noch verhalten

In das laufende Geschäftsjahr ist 2G noch verhalten gestartet. Die Schlussrechnung von Anlagenauslieferungen lag im ersten Quartal noch deutlich unter Vorjahr, da die Kapazitäten stärker durch interne Projekte gebunden waren. So wurde im Nachgang zu den Problemen mit dem ERP-System eine größere Inventur durchgeführt und die neue Produktionshalle wurde in Betrieb genommen. Daher sind die Erlöse um 22 Prozent auf 54,2 Mio. Euro zurückgegangen. Neben diesem Effekt blieben auch die Aufwendungen für die weitere Expansion auf hohem Niveau, so dass sich die EBIT-Marge von -4,7 Prozent im Vorjahr auf -7,6 Prozent verschlechtert hat. Saisonal ist das erste Quartal von 2G aber üblicherweise schwach und eine negative operative Marge ist in diesem Zeitraum durchaus üblich.

Sehr starker Auftragseingang

Die Jahresprognose sieht das Management durch die Q1-Zahlen daher nicht beeinträchtigt, zumal ein massiver Schub beim Auftragseingang eine sehr gute Basis für das weitere Wachstum bietet. Nach Unternehmensangaben wird der Auftragseingang im ersten Halbjahr über 400 Mio. Euro liegen, nach 93,6 Mio. Euro in der Vorjahresperiode. Der Schub ist auf eine starke Entwicklung in mehreren Bereichen zurückzuführen. So entwickelt sich u.a. der deutsche Markt durch die Aufträge zur Flexibilisierung der Energieerzeugung von Biogasanlagen inzwischen sehr gut. Vor allem aber ist 2G ein großer Durchbruch im Geschäft für Rechenzentren gelungen. So wurde im Mai der erste Großauftrag für containerisierte Kraftwerke im dreistelligen Megawattbereich gewonnen, dessen Auslieferung noch im zweiten Halbjahr starten und sich über mehrere Jahre erstrecken wird. Die daraus resultierenden Erlöse werden im dreistelligen Millionenbereich liegen. Im Anschluss konnte das Unternehmen weitere Aufträge dieser Art akquirieren, die kumuliert ebenfalls einen dreistelligen Millionenbetrag einbringen werden. Das Management erwartet daher nun für das laufende Jahr im Anlagengeschäft eine Book-to-Bill-Ratio von 2,5 oder mehr, was für 2G ein außergewöhnlich hoher Wert wäre.

Beschleunigung erwartet

2G hat sich auf dieses Szenario schon länger vorbereitet, u.a. mit hohen Investitionen in die Produktionskapazitäten. So wurde im März am Stammsitz eine neue Halle in Betrieb genommen. Daher wird die Auslieferung von Anlagen schon im laufenden Jahr deutlich steigen, plangemäß um 25 bis 30 Prozent, und entsprechend den Umsatz stimulieren. Hinzu kommt ein Rebound im Servicegeschäft, das nach den überwundenen ERP-Problemen im laufenden Jahr wieder in etwa mit der üblichen Steigerungsrate von „10 Prozent plus Inflation“ zulegen sollte. Daher hatte das Unternehmen schon im Mai die Erwartungen für 2026 dahingehend angepasst, das mit einem Umsatz am oberen Ende der zuvor kommunizierten Spanne (440 bis 490 Mio. Euro) gerechnet wird. Die EBIT-Marge, für die weiter ein Korridor von 9,5 bis 10,5 Prozent gilt, muss deswegen nicht zwingend am oberen Ende liegen, da die Aufwendungen für die Umset-

zung der Wachstumsstrategie noch dämpfen. Für 2027 wird dann aber, auf Basis eines weiteren Umsatzsprungs auf 570 bis 620 Mio. Euro, mit einem Margenanstieg auf über 11 Prozent gerechnet. Danach soll es weiter aufwärts gehen – sowohl mit den Erlösen als auch mit der Marge. Das Management rechnet im Moment eher mit einer weiteren Beschleunigung der Entwicklung als mit einem Abflauen. Da das margenstarke Servicegeschäft aus einem deutlich wachsenden installierten Anlagenpark ab ca. Ende 2028 deutlich zulegen sollte, könnte es ab 2029 einen weiteren Schub für die Margenentwicklung geben.

Bestätigung unserer Schätzungen

Wir hatten dieses sehr positive Szenario schon mit einer umfassenden Überarbeitung des Modells im Mai in unsere Schätzungen integriert. Als Bestätigung unserer Annahmen werten wir die Aussage, das 2G neben dem zunächst gemeldeten Großauftrag bereits weitere Rechenzentrumsaufträge im dreistelligen Millionenbereich akquirieren konnte. Denn wir sind davon ausgegangen, dass das Unternehmen – nach einem geschätzten Umsatz von 480 Mio. Euro und einer EBIT-Marge von 9,8 Prozent für 2026, die wir weitgehend unverändert lassen – im nächsten Jahr mit 624 Mio. Euro sogar Erlöse etwas über dem oberen

Rand der Zielspanne erreichen kann, was eine Margenverbesserung auf 11,4 Prozent ermöglichen sollte. Die Schätzungen haben wir jetzt noch einmal etwas angehoben, auf 630 Mio. Euro bzw. 11,5 Prozent, und damit dem enormen Auftragsschub Rechnung getragen.

Großes Potenzial für die nächsten Jahre

Auch die Schätzungen ab 2028 haben wir wegen der hohen Dynamik in der Auftragsakquise, die vorerst nicht abebben dürfte, noch etwas angehoben. Von den bislang vorliegenden vier größeren Reservierungen für Rechenzentrumskraftwerke wurden erst zwei in konkrete Aufträge umgewandelt, es könnten also noch weitere folgen. Außerdem finden bereits weitere Gespräche statt. Die Abarbeitung noch hinzukommender Aufträge könnte zumindest überwiegend in den Zeitraum 2028/29 fallen. Darüber hinaus gibt es noch weitere substanzielle Wachstumstreiber, die mittelfristig großes Potenzial bieten. So entwickelt sich das Geschäft mit Großwärmepumpen sehr dynamisch, was sich im laufenden Jahr bereits in einer Vervielfachung des Auftragseingangs von 8,2 auf 30 Mio. Euro niederschlagen soll. Außerdem könnte 2G bei der weiterhin geplanten Ausschreibung von Gasreserviekraftwerken in Deutschland zum Zuge kommen.

Mio. Euro	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031	12 2032	12 2033
Umsatzerlöse	480,0	630,0	806,4	967,7	1.112,8	1.246,4	1.389,7	1.549,5
Umsatzwachstum		31,3%	28,0%	20,0%	15,0%	12,0%	11,5%	11,5%
EBIT-Marge	9,8%	11,5%	12,8%	13,6%	14,1%	14,4%	14,7%	15,0%
EBIT	47,0	72,3	103,1	131,4	156,5	179,9	203,6	231,8
Steuersatz	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	14,6	22,4	32,0	40,7	48,5	55,8	63,1	71,9
NOPAT	32,4	49,9	71,2	90,7	108,0	124,1	140,5	160,0
+ Abschreibungen & Amortisation	9,4	10,1	10,9	11,6	11,8	11,9	12,6	13,5
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	42,3	60,5	82,7	102,8	120,4	136,7	153,8	174,2
- Zunahme Net Working Capital	-13,0	-16,0	-8,3	-7,5	-9,0	-10,4	-11,9	-13,6
- Investitionen AV	-13,2	-14,7	-14,2	-13,7	-15,5	-17,1	-18,8	-20,7
Free Cashflow	16,1	29,8	60,2	81,5	95,9	109,2	123,1	139,9

SMC-Schätzmodell

Die Initiative liegt aktuell dem Bundesrat zur Zustimmung vor, der allerdings noch Änderungsbedarf sieht. Wir erwarten daher bis zum Ende des Detailprognosezeitraums jetzt ein durchschnittliches Wachstum von 16 Prozent (CAGR von 2027 bis 2033) und taktieren die Zielmarge auf 15 Prozent. Die Tabelle unten auf der vorherigen Seite enthält die aus unseren Schätzungen abgeleiteten wichtigsten Cashflow-Kennzahlen bis 2033. Weitere Details bietet der Anhang.

Rahmendaten unverändert

Anschließend rechnen wir zur Ermittlung des Terminal Value nach wie vor mit einem 15-prozentigen Abschlag auf die Zielmarge des Jahres 2033 und mit einem „ewigen“ Cashflow-Wachstum von 1 Prozent p.a. Ebenfalls unverändert ist der Diskontierungszinssatz (WACC), der sich weiterhin auf rund 8,3 Prozent beläuft. Dieser basiert auf den nach CAPM ermittel-

ten Eigenkapitalkosten mit 10,3 Prozent (mit: sicherem Zins 3,0 Prozent, Marktrisikoprämie 5,6 Prozent und Betafaktor 1,3) sowie auf einem FK-Zins von 5,5 Prozent, einer Zielkapitalstruktur mit 70 Prozent EK und einem Steuersatz für das Tax-Shield von 31 Prozent.

Neues Kursziel: 80,00 Euro

Aus der Aktualisierung der Schätzungen resultiert ein neuer fairer Wert von 1,43 Mrd. Euro oder 79,85 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 80,00 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die moderate Erhöhung gegenüber unserer bisherigen Taxe (zuvor: 78,00 Euro) resultiert aus weiter verbesserten Wachstumsaussichten ab 2027, die wir in unserem Modell abgebildet haben. Das Prognoserisiko stufen wir weiterhin mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein (auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch)).

Fazit

Im letzten Geschäftsjahr und im Startquartal 2026 wurde die Umsatz- und Ertragsentwicklung von 2G noch von verschiedenen Sonderfaktoren gebremst. Dazu zählte in Q1 der Bezug einer neuen Montagehalle, die nun aber für ein erhebliches zusätzliches Umsatzpotenzial sorgen wird. Schon in diesem Jahr ermöglichen die Kapazitäten im Prinzip zusätzliche Erlöse von 100 Mio. Euro, von denen ein substantieller Teil auch bereits realisiert werden dürfte.

Denn die Auftragslage hat sich herausragend entwickelt. Im ersten Halbjahr hat sich der Auftragseingang von 93,6 auf über 400 Mio. Euro mehr als vervierfacht, und für das Gesamtjahr erwartet das Management im Anlagengeschäft eine Book-to-Bill-Ratio von mindestens 2,5. Das Unternehmen profitiert dabei von kräftigen Wachstumstreibern in mehreren Bereichen, wobei hier das Data-Center-Geschäft mit Aufträgen von deutlich über 200 Mio. Euro herausragt.

Für 2026 wird deswegen mittlerweile ein Umsatz am oberen Ende der Zielspanne (440 bis 490 Mio. Euro) bei einer EBIT-Marge von 9,5 bis 10,5 Prozent erwartet, 2027 soll es dann einen weiteren Erlössprung auf 570 bis 620 Mio. Euro bei einer EBIT-Marge von mehr als 11 Prozent geben. Und auch danach soll es weiter aufwärtsgehen – u.a., weil auf die starke Ausweitung des installierten Kraftwerkportfolios mit Versatz auch das margenstarke Servicegeschäft weiter anziehen wird.

Wir haben in Reaktion auf die hohe Auftragsdynamik, die sich weiter fortsetzen dürfte, unsere Schätzungen ab 2027 noch etwas angehoben und sehen das Kursziel nun bei 80,00 Euro, was auch nach der sehr positiven Entwicklung der Aktie ein weiteres Aufwärtspotenzial von mehr als 20 Prozent bietet. Wir bekräftigen daher unsere Einstufung mit „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- 2G zählt zu den führenden BHKW-Anbietern in der Leistungsklasse von 20 bis 4.500 kW mit einer weltweiten Installationsbasis von mehr als 10.000 Anlagen und bietet Großwärmepumpen mit einer thermischen Leistung von 100 bis 2.600 kW an.
- Das wachsende Servicenetzwerk unterstützt den Vertrieb und schafft eine stabile Einnahmequelle.
- Das Unternehmen ist Vorreiter in der Effizienz und der digitalen Steuerung von KWK-Anlagen.
- Führende Position als Anbieter wasserstoffbetrieblener und auf Wasserstoff umrüstbarer BHKW.
- Bilanziell ist 2G mit einer Eigenkapitalquote von 51 Prozent (31.12.) sehr solide aufgestellt.

Chancen

- Mit den ersten Data-Center-Großaufträgen erscheint das geplante starke Wachstum in 2026 und 2027 gut abgesichert. Mit weiteren könnten die Ziele in 2027 sogar übertroffen werden.
- Auch in weiteren Marktsegmenten – u.a. Reserve-Gaskraftwerke und die Flexibilisierung von Biogasanlagen in Deutschland, BHKW für die Ukraine sowie Mining insb. in Nordamerika – bieten sich aktuell große Wachstumschancen.
- Skaleneffekte durch ein höheres Geschäftsvolumen und weitere Effizienzsteigerungsmaßnahmen (u.a. Digitalisierung, Industrialisierung der Produktion) stützen den positiven Margentrend.
- Der Ausbau des Geschäfts mit Großwärmepumpen und Demand-Response-Aggregaten bietet ein erhebliches zusätzliches Wachstumspotenzial. 2G könnte, aufbauend auf der bestehenden hohen Kompetenz, ein führender Anbieter für die Digitalisierung im Wärmepumpenmarkt werden.
- Die hohe Bewertung des Börsenneulings INNIO (Jenbacher) aus dem Sektor könnte positiv auf den Kurs von 2G ausstrahlen.

Schwächen

- Die Jahresergebnisse hängen relativ stark vom Niveau der Schlussabrechnungen im vierten Quartal ab, die wiederum auch von externen Faktoren wie der Abnahme durch die Kunden determiniert werden. Dies erschwert die Prognose der Ergebnisse.
- Der Bau von BHKWs und Großwärmepumpen ist ein Projektgeschäft und damit abhängig von kontinuierlichen Erfolgen im Vertrieb.
- Im Markt gibt es deutlich größere und kapitalstärkere Konkurrenten.
- Das Unternehmen berichtet noch nach HGB, was eine weitere Internationalisierung der Investorenbasis etwas erschwert.

Risiken

- Die schnelle und starke Ausweitung der Produktion zur Bedienung der hohen Nachfrage ist eine anspruchsvolle Managementaufgabe.
- Eine deutliche Margenverbesserung ist kein Selbstläufer, sondern hängt auch davon ab, ob der Prozess effizient gelingt und ob sich die Lage an den Beschaffungsmärkten nicht weiter verschärft.
- Sollte der KI-Boom noch zunehmen, könnte es bei elektrischen Komponenten zu weiteren Verknappungen und Preissteigerungen kommen. 2G Energy hat nun insbesondere B-Teile im Blick, damit Engpässe hier nicht das Wachstum ausbremsen.
- Der internationale Roll-out des ERP-Systems steht noch aus. Wie die Einführung in Deutschland gezeigt hat, ist ein reibungsloser Übergang keine Selbstverständlichkeit.
- Mit der ausgebauten Produktpalette (Großwärmepumpen, Demand-Response-Aggregate) steigt die Komplexität im Vertrieb, im Service und vor allem in der Produktion.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
AKTIVA									
I. AV Summe	62,2	65,5	70,2	73,5	75,7	79,3	84,6	90,8	98,0
1. Immat. VG	9,7	9,0	8,2	7,4	6,5	5,8	5,6	5,5	5,4
2. Sachanlagen	46,7	50,6	55,9	59,9	62,8	67,1	72,3	78,5	85,7
II. UV Summe	242,4	275,4	323,4	391,0	473,8	552,1	639,3	736,9	848,0
PASSIVA									
I. Eigenkapital	156,4	183,6	226,5	287,4	363,9	436,5	518,8	611,6	718,0
II. UB Kapitalkons.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
III. Rückstellungen	28,2	31,6	35,0	38,6	42,3	46,1	50,0	54,1	58,3
IV. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
2. Kurzfristiges FK	120,4	126,1	132,4	138,9	143,7	149,3	155,5	162,5	170,2
BILANZSUMME	306,7	343,0	395,6	466,5	551,5	633,5	725,9	829,8	948,1

GUV-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzerlöse	398,4	480,0	630,0	806,4	967,7	1.112,8	1.246,4	1.389,7	1.549,5
Gesamtleistung	409,2	483,6	633,6	810,0	971,3	1.116,4	1.250,0	1.393,3	1.553,1
Rohertrag	164,3	193,2	253,7	330,2	398,4	462,1	520,8	584,5	655,9
EBITDA	35,7	56,4	82,4	114,1	142,9	168,3	191,8	216,2	245,3
EBIT	26,3	47,0	72,3	103,1	131,4	156,5	179,9	203,6	231,8
EBT	26,1	45,5	71,2	102,6	131,8	158,3	182,9	207,9	237,7
JÜ (vor Ant. Dritter)	16,8	31,0	48,7	70,3	90,5	108,7	125,7	142,9	163,4
JÜ	16,8	30,9	48,6	70,1	90,2	108,4	125,3	142,5	162,9
EPS	0,93	1,72	2,71	3,91	5,03	6,04	6,98	7,94	9,08

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
CF operativ	-38,6	29,4	44,9	75,1	96,6	113,6	129,3	145,9	165,6
CF aus Investition	-8,7	-13,2	-14,7	-14,2	-13,7	-15,5	-17,1	-18,8	-20,7
CF Finanzierung	-1,6	-5,3	-7,4	-11,0	-15,6	-37,6	-44,9	-51,7	-58,6
Liquidität Jahresanfa.	49,5	0,0	24,9	47,7	97,6	164,9	225,4	292,7	368,1
Liquidität Jahresende	0,0	24,9	47,7	97,6	164,9	225,4	292,7	368,1	454,4

*

Kennzahlen

Prozent	2025 Ist	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e
Umsatzwachstum	6,1%	20,5%	31,3%	28,0%	20,0%	15,0%	12,0%	11,5%	11,5%
Rohertragsmarge	41,2%	40,3%	40,3%	40,9%	41,2%	41,5%	41,8%	42,1%	42,3%
EBITDA-Marge	8,9%	11,8%	13,1%	14,1%	14,8%	15,1%	15,4%	15,6%	15,8%
EBIT-Marge	6,6%	9,8%	11,5%	12,8%	13,6%	14,1%	14,4%	14,7%	15,0%
EBT-Marge	6,5%	9,5%	11,3%	12,7%	13,6%	14,2%	14,7%	15,0%	15,3%
Netto-Marge	4,2%	6,4%	7,7%	8,7%	9,3%	9,7%	10,1%	10,3%	10,5%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,3%	107,85	100,69	94,66	89,51	85,06
7,8%	97,50	91,68	86,70	82,41	78,66
8,3%	88,80	84,00	79,85	76,24	73,05
8,8%	81,40	77,39	73,90	70,82	68,09
9,3%	75,02	71,64	68,67	66,03	63,68

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan (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), 3), 4), 5), 10)

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.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 11.07.2026 um 18:10 Uhr fertiggestellt und am 13.07.2026 um 8:15 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
28.05.2026	Buy	78,00 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
26.03.2026	Buy	42,00 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
30.01.2026	Buy	40,00 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
02.12.2025	Buy	40,00 Euro	1), 3), 4), 5), 10)
30.10.2025	Buy	39,00 Euro	1), 3), 5), 10)
08.09.2025	Buy	41,30 Euro	1), 3), 4), 10)
13.08.2025	Buy	41,60 Euro	1), 3), 4), 10)
23.05.2025	Buy	37,50 Euro	1), 3), 4), 10)
05.05.2025	Buy	38,00 Euro	1), 3), 4), 10)
22.02.2025	Buy	35,00 Euro	1), 3), 4), 10)
28.02.2025	Buy	35,00 Euro	1), 3), 4), 10)
24.01.2025	Buy	35,00 Euro	1), 3), 10)
21.11.2024	Buy	35,00 Euro	1), 3), 4), 10)
11.10.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
10.09.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)
23.08.2024	Buy	34,00 Euro	1), 3), 4), 10)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: zwei Updates und fünf Comments

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

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.