



23. April 2008

COMPANY ANALYSIS

Coverage: Seit Q1/2008



Sektor: Logistik
Flurförderzeuge

EREIGNIS: Ersteinschätzung

Empfehlung: *) _____ Risiko: *) _____
Fair Value: *) _____ Letzter Preis: *) _____

Kursverlauf



Jungheinrich abermals mit deutlichem Umsatz- und Ergebnissprung

- Jungheinrich profitierte zuletzt von der starken Nachfrage aus Europa – Wachstumspotenziale ergeben sich aus dem Wirtschaftswachstum in China und Osteuropa
- Mit dem Ausbau der Produktionskapazitäten rechnen wir mit weiteren Skalenerträgen. Zusätzliche Potenziale könnten sich aus den Neuentwicklungen ergeben, die im Mai vorgestellt werden.
- Auf Basis des aktuellen Kurses errechnet sich ein sehr günstiges KGV*) _____

SWOT

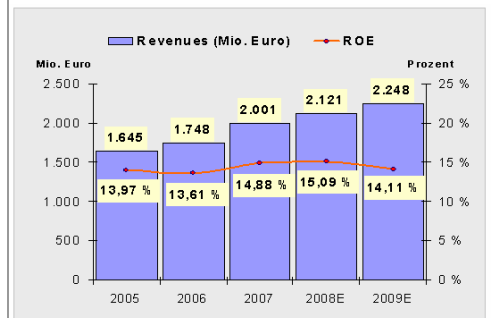
- + Marktposition
- + Kundenspektrum
- + Bestand von 20000 Mietgeräten
- + Innovationsgrad
- + Branchenfokussierung
- + Kundendienst/After Sales
- + starkes Europageschäft
- - Wettbewerbsintensität
- - konjunkturzyklische Nachfrage

COMPANY DESCRIPTION

Jungheinrich, 1953 gegründet, gehört zu den international führenden Unternehmen auf dem Gebiet der Flurförderzeug-, Lager- und Materialflusstechnik.

*) Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie: research@kalliwoda.com

HISTORY & ESTIMATES



ANALYST

Dr. Norbert Kalliwoda; CEFA
DVFA-Analyst Dipl.-Kfm.
+49 (69) 97205853
nk@kalliwoda.com
www.kalliwoda.com

See also
Kalliwoda Recommendations
on Terminal:
Bloomberg
Reuters
Thomson Financials
JCF Factset

Jungheinrich AG					
Angaben in EUR	2005	2006	2007	2008E	2009E
EPS	1,84	1,96	2,40		
Revenues (Mio. Euro)	1.645	1.748	2.001		
Net profit (adj.)	61,00	66,00	82,28		
EBIT (Mio. Euro)	107,00	119,00	137,58		
DPS	0,51	0,54	0,58		
ROE	13,97 %	13,61 %	14,88 %		

Price (curr)	22,26	Shares out (mln)	16,00
52W high	37,34	6M Avrg Vol (Mio. €)	1,88
52W low	18,35	Free Float (in %)	18,75 %
Market Cap (mln)	356,2	Weight in SDAX	2,42 %
Last Dividend	0,58	Kürzel	JUN3
Accounting Stand.	IFRS	Marktsegment	SDAX
Web Page	www.jungheinrich.de	WKN	621993

Inhaltsübersicht

1	Unternehmensporträt	3
2	Bewertung	3
3	Trends & Wettbewerbsvorteile.....	4
4	Geschäftsentwicklung	5
5	Produkt- und Dienstleistungen	6
6	SWOT.....	7
7	Markt und Wettbewerb	8
8	Finanzteil	9
8.1	Bilanzen.....	9
8.2	Gewinn- und Verlustrechnung.....	10
8.3	Casflow-Entwicklung.....	11
8.4	Quartale und Segmente	12
8.5	Kennzahlen	13
9	Unternehmensbewertung	14
9.1	Discounted Cashflow Methode.....	14
9.2	Gewichteter Kapitalkostensatz (WACC)	15
9.3	Fair Value – Sensitivitäten	15
10	KGV-Modell.....	16
11	Dividend Discount Modell	17
12	Kontakt	18
13	DISCLAIMER.....	19

1 Unternehmensporträt

Die bereits im Jahr 1953 gegründete Jungheinrich gehört zu den international führenden Unternehmen auf dem Gebiet der Flurförderzeug-, Lager- und Materialflusstechnik.

Jungheinrich nimmt in der Rangliste der Flurfahrzeughersteller in Europa den zweiten und weltweit den dritten Platz ein. Als produzierender Logistikdienstleister bietet Jungheinrich seinen Kunden ein umfassendes Produktprogramm an Flurförderzeugen, Regalsystemen und alle damit im Zusammenhang stehenden Dienstleistungen für die komplette Intralogistik. Darüber hinaus werden zahlreiche Komplementärleistungen wie Vermietung und Finanzierung, Wartung und Reparatur von Geräten angeboten.

Jungheinrich produziert an mehreren Standorten in Deutschland, so werden lagertechnische Geräte in Norderstedt, Gegengewichts- und Schmalgangstapler in Moosburg und am Standort Lüneburg Kleinserien- und Sonderbaufahrzeuge gefertigt. Die Jungheinrich AG beschäftigt 10.178 Mitarbeiter und hat ihren Hauptsitz in Hamburg.

2 Bewertung

Bezogen auf das historische KGV ist die Aktie der Jungheinrich AG zur Zeit

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

 **3 Trends & Wettbewerbsvorteile**

.....

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

4 Geschäftsentwicklung

.....

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

5 Produkt- und Dienstleistungen

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

 **6 SWOT**

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

 **7 Markt und Wettbewerb**

**Senden Sie uns bitte eine Email an
folgende Kontaktadresse für den
Erhalt der gesamten Studie:**

research@kalliwoda.com

 **8 Finanzteil** **8.1 Bilanzen**

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

8.2 Gewinn- und Verlustrechnung

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

8.3 Casflow-Entwicklung

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

 **8.4 Quartale und Segmente**

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

 **8.5 Kennzahlen**

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

Entity Approach

Bewertungstichtag

3-Phasen-Modell

**Wachstum im Terminal
Value 1 Prozent**

**8.6 Discounted
Cashflow Methode**

8.7**8.8 Gewichteter Kapitalkostensatz (WACC)**

Der Diskontierungssatz wurde mit Hilfe der

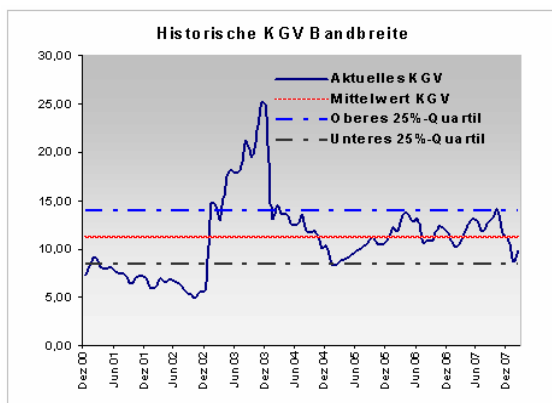
8.9 Fair Value – Sensitivitäten

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

9 KGV-Modell

Darüber hinaus haben wir den fairen Wert der Aktie aus dem Börsenkurs abgeleitet und mit den historischen EPS-Daten in Beziehung gesetzt. Der lange Betrachtungszeitraum sowie die hohen Handelsumsätze der Gesellschaft stellen sicher, dass das Bewertungsniveau nur geringfügigen zufälligen Schwankungen unterliegt.



Es wird bei dem KGV-Modell unterstellt, dass sich die Bewertung einer Aktie im Laufe der Zeit zwischen einer bestimmten Bandbreite bewegt. Das Bewertungsniveau ist dabei primär abhängig

Senden Sie uns bitte eine Email an folgende Kontaktadresse für den Erhalt der gesamten Studie:

research@kalliwoda.com

10 Dividend Discount Modell

In einem weiteren Schritt haben wir zur Bewertung der Jungheinrich AG die Ausschüttungspolitik der Gesellschaft unter die Lupe genommen.

**Senden Sie uns bitte eine Email an
folgende Kontaktadresse für den
Erhalt der gesamten Studie:**

research@kalliwoda.com

11 Kontakt

Jungheinrich AG
Am Stadtrand 35

22047 Hamburg

Investor Relations
Horst Schwerin
Telefon +49- 40 6948-1228
Fax +49- 40 6948-1308

DR. KALLIWODA RESEARCH GmbH		Unterlindau 22 60323 Frankfurt Tel.: 069-97 20 58 53 Fax.: 0721-151-492164 www.kalliwoda.com
Primary Research Fair Value Analysis International Roadshows		
Head: Dr. Norbert Kalliwoda E-Mail: nk@kalliwoda.com	CEFA-Analyst; PHD University of Frankfurt Economics; Dipl.-Kfm.	<u>Sectors:</u> IT, Software, Electricals & Electronics, Mechanical Engineering, Logistics, Laser, Technology, Raw Materials
Michael John E-Mail: mj@kalliwoda.com	Dipl.-Ing. (Aachen)	<u>Sectors:</u> Chemicals, chemical engineering, basic metals, renewable energies, laser/physics
Dr. Thomas Krassmann E-Mail: tk@kalliwoda.com	Dipl.-Geologist, M.Sc.; University of Göttingen & Rhodes University, South Africa;	<u>Sectors:</u> Raw Materials, Mining, Precious Metals, Gem stones.
Wolfgang Neuner E-Mail: wn@kalliwoda.com	MBA (Candidate 2008 Uni. Iowa (US)) and Dipl.-Kfm. (Major Finance and Monetary Economics 2009).	<u>Sectors:</u> Banks, Financial Services, Real Estates - REITS.
Dr. Christoph Piechaczek E-Mail: cp@kalliwoda.com	Dipl.-Biologist; Technical University Darmstadt; Univ. Witten-Herdecke	<u>Sectors:</u> Biotech & Healthcare; Medical Technology Pharmaceutical
Dr. Erik Schneider E-Mail: es@kalliwoda.com	Dipl.-Biologist; Technical University Darmstadt; Univ. Hamburg	<u>Sectors:</u> Biotech & Healthcare; Medical Technology Pharmaceutical
David Schreindorfer E-Mail: ds@kalliwoda.com	MBA, Economic Investment Management (Candidate 2006); Univ. Frankfurt/ Univ. Iowa (US).	<u>Sectors:</u> IT/Logistics; Quantitative Modelling
Hellmut Schaarschmidt; E-Mail: hs@kalliwoda.com	Dipl.-Geophysicists; University of Frankfurt.	<u>Sectors:</u> Oil, Regenerative Energies, Specialities Chemicals, Utilities
Nele Rave E-Mail: nr@kalliwoda.com	Lawyer; Native Speaker, German School London	<u>Translations English</u>

Also view Sales and Earnings Estimates:
DR. KALLIWODA | RESEARCH on Terminals of
Bloomberg
Reuters
Thomson Financial
JCF Factset

Analyst of this research: Dr. Norbert Kalliwoda, CEFA



12 DISCLAIMER

KAUFEN:	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung von mindestens 20 % aufweisen	BUY
AKKUMULIEREN:	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen 10% und 20% aufweisen	ACCUMULATE
HALTEN:	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen 10% und - 10% aufweisen	HOLD
REDUZIEREN:	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung zwischen -10% und - 20% aufweisen	REDUCE
VERKAUFEN:	Die Aktie wird auf Basis unserer Prognosen auf Sicht von 12 Monaten eine Kursentwicklung von mindestens - 20 % aufweisen	SELL

Additional Disclosure/Erklärung

Die DR.KALLIWODA | RESEARCH GmbH hat diese Analyse auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Quellen, die als zuverlässig gelten, gefertigt. Wir arbeiten so exakt wie möglich. Wir können aber für die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen und Meinungen keine Gewährleistung übernehmen.

Diese Studie ersetzt nicht die persönliche Beratung. Diese Studie gilt nicht als Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der in dieser Studie angesprochenen Anlageinstrumente. Daher rät die DR.KALLIWODA | RESEARCH GmbH, sich vor einer Wertpapierdisposition an Ihren Bankberater oder Vermögensverwalter zu wenden.

Diese Studie ist in Großbritannien nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die in Art. 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind. Diese Studie darf weder direkt noch indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Die Verteilung dieser Studie in andere internationale Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Studie gelangt, sollten sich über gegebenenfalls vorhandene Beschränkungen informieren und diese einhalten.

Die DR.KALLIWODA | RESEARCH GmbH sowie Mitarbeiter können Positionen in irgendwelchen in dieser Studie erwähnten Wertpapieren oder in damit zusammenhängenden Investments halten und können diese Wertpapiere oder damit zusammenhängende Investments jeweils aufstocken oder veräußern.

Mögliche Interessenskonflikte

Weder die DR.KALLIWODA | RESEARCH GmbH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen

- hält in Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, 1% oder mehr des Grundkapitals;
- war an einer Emission von Wertpapieren, die Gegenstand dieser Studie sind, beteiligt;
- hält an den Aktien des analysierten Unternehmens eine Netto-Verkaufsposition in Höhe von mindestens 1% des Grundkapitals;
- hat die analysierten Wertpapiere auf Grund eines mit dem Emittenten abgeschlossenen Vertrages an der Börse oder am Markt betreut.

Durch die Annahme dieses Dokumentes akzeptiert der Leser/Empfänger die Verbindlichkeit dieses Disclaimers.

DISCLAIMER

The information and opinions in this analysis were prepared by DR. KALLIWODA | RESEARCH GmbH. The information herein is believed by DR. KALLIWODA | RESEARCH GmbH to be reliable and has been obtained from public sources believed to be reliable. With the exception of information about DR. KALLIWODA | RESEARCH GmbH, DR. KALLIWODA | RESEARCH GmbH makes no representation as to the accuracy or completeness of such information.

Opinions, estimates and projections in this report constitute the current judgement of the author as of the date of this analysis. They do not necessarily reflect the opinions, projection, forecast or estimate set forth herein, changes or subsequently becomes inaccurate, except if research on the subject company is withdrawn. Prices and availability of financial instruments also are subject to change without notice. This report is provided for informational purposes only. It is not to be construed as an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any financial instruments or to participate in any particular trading strategy in any jurisdiction. The financial instruments discussed in this report may not be suitable for all investors and investors must make their own investment decision using their own independent advisors as they believe necessary and based upon their specific financial situations and investment objectives. If a financial instrument is denominated in a currency other than an investor's currency, a change in exchange rates may adversely affect the price or value of, or the income derived from, the financial instrument, and such investor effectively assumes currency risk. In addition, income from an investment may fluctuate and the price or value of financial instruments described in this report, either directly or indirectly, may rise or fall. Furthermore, past performance is not necessarily indicative of future results.

This report may not be reproduced, distributed or published by any person for any purpose without DR. KALLIWODA | RESEARCH GmbH's prior written consent. Please cite source when quoting.