

KSB

Een aandeel van ruim €800 dat toch niet duur hoeft te zijn

Analyse van beursgenoteerde onderneming | Peildatum 4 oktober 2026

ESS	BALANS	WAARDERING	KERN
7,9 / 10	Zeer sterk	Relatief laag	SupremeServ

Een aandeel van meer dan €800 oogt duur. Maar de prijs van één aandeel zegt weinig over de waarde van het bedrijf erachter.

KSB maakt pompen en afsluiters. Het interessante zit echter niet alleen in de verkoop van nieuwe pompen. Een belangrijk deel van de winst komt uit onderdelen, onderhoud en service nadat apparatuur al bij klanten staat.

De kernvraag van deze ESS-analyse is daarom eenvoudig: hoeveel kwaliteit zit er achter de winst van KSB - en hoeveel daarvan lijkt al in de beurskoers te zitten?

ESS KERNBEELD

ESS-score	7,9 / 10
Kwaliteit bedrijf	sterk
Balans	zeer sterk
Waardering	relatief laag ten opzichte van de huidige winst
Vooruitzicht	nieuwe orders groeien duidelijk sneller dan de huidige omzet
Belangrijkste aandachtspunten	grillige vrije kasstroom, cyclische markten en grote afhankelijkheid van de winst uit service.

Het bedrijf achter de pomp

KSB bestaat sinds 1871 en maakt pompen en afsluiters voor onder meer water, industrie, energie, mijnbouw, chemie en gebouwen. Het bedrijf heeft 37 productielocaties en een wereldwijd verkoop- en servicenetwerk.

Bij zulke producten telt niet alleen de aanschafprijs. Betrouwbaarheid, energieverbruik, onderhoud en beschikbaarheid van onderdelen blijven vaak jarenlang belangrijk. Daardoor kan een verkochte pomp later opnieuw omzet opleveren.

Het interessantste begint na de verkoop

KSB verdeelt zijn activiteiten in Pumps, Valves en KSB SupremeServ. SupremeServ levert reserveonderdelen, onderhoud, reparaties, monitoring en andere diensten.

In 2025 kwam van de totale EBIT van €252,1 miljoen €71,3 miljoen uit Pumps, -€3,6 miljoen uit Valves en €184,5 miljoen uit SupremeServ. Daarmee leverde SupremeServ ongeveer 73% van de totale EBIT.

Dat betekent niet dat 73% van de omzet uit service komt. Het laat vooral zien dat service en onderdelen veel belangrijker zijn voor de winst dan een eerste blik op KSB doet vermoeden.

Een geïnstalleerde pomp kan jarenlang vraag naar onderdelen en onderhoud opleveren. Nieuwe verkopen vergroten dus niet alleen de omzet van vandaag, maar mogelijk ook de servicebasis voor later.

Water helpt, maar KSB is meer dan water

In 2025 steeg de orderinstroom van Pumps met 6,1% naar €1,76 miljard. Binnen dat segment groeide de Water Market met 12,5%. Dat past bij investeringen in drinkwater, afvalwater en waterinfrastructuur.

Maar KSB is geen puur wateraandeel. Het bedrijf is ook actief in energie, mijnbouw, petrochemie, chemie en industrie. In de eerste helft van 2026 meldde KSB bovendien belangrijke orders voor koeling van datacenters.

Die spreiding biedt kansen, maar maakt KSB ook gevoelig voor verschillende industriële cycli.

De winst is sterker gegroeid dan de omzet

Van 2021 tot en met 2025 steeg de omzet van ongeveer €2,34 miljard naar €3,03 miljard: circa 29%. De EBIT steeg in dezelfde periode van €141 miljoen naar €252 miljoen: ongeveer 79%.

Dat is belangrijk. KSB is niet alleen groter geworden; het bedrijf verdient duidelijk meer per euro omzet dan enkele jaren geleden.

De kasstroom is minder mooi

De vrije kasstroom was de afgelopen vijf jaar grillig: €87,5 miljoen in 2021, -€86,9 miljoen in 2022, €176,8 miljoen in 2023, €114,9 miljoen in 2024 en €61,0 miljoen in 2025.

Tegelijk stegen de investeringen van €103,6 miljoen in 2021 naar €181,6 miljoen in 2025. Investeren is niet verkeerd, maar uiteindelijk moeten die uitgaven leiden tot meer omzet, betere marges of extra kasstroom.

Dit is daarom een belangrijk punt om te blijven volgen.

Een sterke balans geeft ruimte

Eind 2025 had KSB een positieve netto financiële positie van €315,4 miljoen. Het eigen vermogen bedroeg €1,39 miljard en 48,3% van het balanstotaal bestond uit eigen vermogen.

Dat geeft het bedrijf ruimte om te investeren en maakt een zwakkere economische periode minder snel tot een financieringsprobleem.

2026: winst zwakker, orders sterker

In de eerste helft van 2026 steeg de omzet nauwelijks: van €1,465 miljard naar €1,471 miljard. Het bedrijfsresultaat (EBIT) daalde van €108,0 miljoen naar €98,4 miljoen.

De orderinstroom liet juist een ander beeld zien: die steeg 8,9% naar €1,849 miljard. Zonder negatieve valuta-effecten zou dat nog €44 miljoen hoger zijn geweest.

In het tweede kwartaal steeg de orderinstroom van SupremeServ met 9,6%. Mining groeide binnen Pumps met 15,2% en KSB meldde belangrijke orders voor datacenterkoeling.

De vraag naar toekomstige leveringen ontwikkelt zich dus beter dan de huidige winst. De komende resultaten moeten laten zien hoeveel daarvan werkelijk in omzet en winst terechtkomt.

Waarom is de markt voorzichtig?

KSB is niet zonder zwakke plekken. Europese en Chinese industriële markten zijn zwak. Pumps blijft gevoelig voor investeringscycli en de lagere winst in de eerste helft van 2026 hing vooral samen met Pumps, met name Petrochemicals/Chemicals.

Valves verloor in 2025 €3,6 miljoen. Ook de grote bijdrage van SupremeServ aan de totale winst is een aandachtspunt: als juist dit onderdeel verzwakt, raakt dat KSB relatief hard.

Daar komt de grillige vrije kasstroom bij. De lage waardering is dus niet zonder reden.

De waarderingvraag

De preferente KSB-aandelen noteerden rond 2 oktober 2026 op Duitse handelsplaatsen rond €810-€815. De winst per preferent aandeel over 2025 bedroeg ongeveer €80,57.

Dat komt neer op ongeveer 10 keer de gerealiseerde jaarwinst. ESS gebruikt dat niet als koersdoel, maar als maat voor wat de markt al lijkt te verwachten.

Bij zo'n waardering lijkt de markt geen uitzonderlijke groei te eisen. Dat is opvallend bij een bedrijf met een sterke balans, een grote servicebusiness en een duidelijk hogere orderinstroom in 2026.

ESS-score

Economische kwaliteit & herinvestering	7,4
Waardering & verwachtingen	8,7
Bedrijfskwaliteit & concurrentiekracht	7,6
Fundamenteel risico	7,5
Financiële kracht	8,6
Management & kapitaalgebruik	7,8
Fundamenteel vooruitzicht	7,3
Betrouwbaarheid van cijfers en winst	8,3
ESS-eindscore	7,9 / 10

Wat kan het verhaal onderuit halen?

Het positieve beeld verzwakt wanneer het hogere orderboek niet wordt omgezet in omzet en winst, de marges structureel dalen, SupremeServ langdurig verzwakt of de hogere investeringen onvoldoende extra kasstroom opleveren.

Ook aanhoudende verliezen bij Valves zouden de vraag oproepen of daar kapitaal goed wordt ingezet.

Drie mogelijke scenario's

Zwak: de industriële vraag blijft zwak, orders worden onvoldoende omzet en marges dalen. Dan blijkt een deel van de lage waardering terecht.

Basis: KSB groeit gematigd, SupremeServ blijft sterk en het orderboek ondersteunt de omzet. De huidige winstgevendheid blijft dan grotendeels overeind.

Sterk: de hogere orderinstroom wordt omzet, investeringen verbeteren capaciteit en productiviteit en toepassingen zoals datacenterkoeling worden een extra groeimotor.

ESS koppelt aan deze scenario's bewust geen koersdoelen.

Conclusie - het verhaal achter de cijfers

KSB oogt als een traditionele Duitse pompenbouwer. Onder de oppervlakte zit een interessanter bedrijf.

De winst is sinds 2021 veel sneller gegroeid dan de omzet. De balans is sterk en de orderinstroom neemt toe. Maar de belangrijkste ontdekking is SupremeServ: het economische hart van KSB zit niet alleen in de pomp die vandaag wordt verkocht, maar ook in onderdelen, onderhoud en service tijdens de jaren daarna.

Daar staan echte risico's tegenover: grillige vrije kasstroom, hoge investeringen, cyclische markten, een zwak Valves-segment en een grote afhankelijkheid van SupremeServ.

Bij een waardering van ongeveer 10 keer de gerealiseerde winst lijkt de markt echter ook weinig perfectie te verwachten. Juist die combinatie van kwaliteit, financiële kracht en bescheiden verwachtingen brengt KSB bij ESS uit op 7,9 / 10.

Geen koersvoorspelling en geen koersdoel. Wel een beursgenoteerde onderneming die nader onderzoek verdient.

Punten om te volgen

De belangrijkste vervolgsignalen zijn: omzet uit het hogere orderboek, ontwikkeling van SupremeServ, herstel of verdere verslechtering bij Valves, marge op het bedrijfsresultaat, vrije kasstroom en het rendement op de hogere investeringen.

Bronnen en actualiteit

Primaire bronnen: KSB Annual Report 2025; KSB Five-year Financial Summary; KSB Half-Year Financial Report 2026; officiële KSB-publicaties over de jaarcijfers 2025 en de ontwikkeling in het tweede kwartaal van 2026; KSB Investor Relations.

Aanvullende marktdata: StockAnalysis, historische koersgegevens KSB3, uitsluitend gebruikt als waarderingsreferentie rond de peildatum.

Peildatum: 4 oktober 2026. De ESS-beoordeling en ESS-score zijn de eigen analytische verwerking van Elite Stock Selector.

Over Elite Stock Selector (ESS)

Elite Stock Selector (ESS) is een onafhankelijk analyse- en selectiekader voor beursgenoteerde ondernemingen. De gebruikte ESS-methodiek en onderliggende beoordelingssystematiek zijn niet openbaar.

Elite Stock Selector is een onafhankelijk initiatief van J. Huizinga.

© 2026 Elite Stock Selector. Alle rechten voorbehouden. De ESS-methodiek, rapportagestructuur, analyses, teksten, scoremodellen en overige oorspronkelijke ESS-materialen zijn auteursrechtelijk beschermd.

Publicatienoot. Dit rapport bevat een analyse van een beursgenoteerde onderneming voor algemene informatie en educatieve doeleinden. De inhoud is niet afgestemd op een persoonlijke situatie en vormt geen persoonlijk beleggingsadvies. Beleggen brengt risico's mee.