

HYDROGEN INTELLIGENCE BRIEFING

Exklusive Marktanalyse: Nel ASA & Plug Power im Fokus der Wasserstoff-Renaissance

8. Oktober 2025 | Analyst: Dr. Marcus Johannsen, CFA

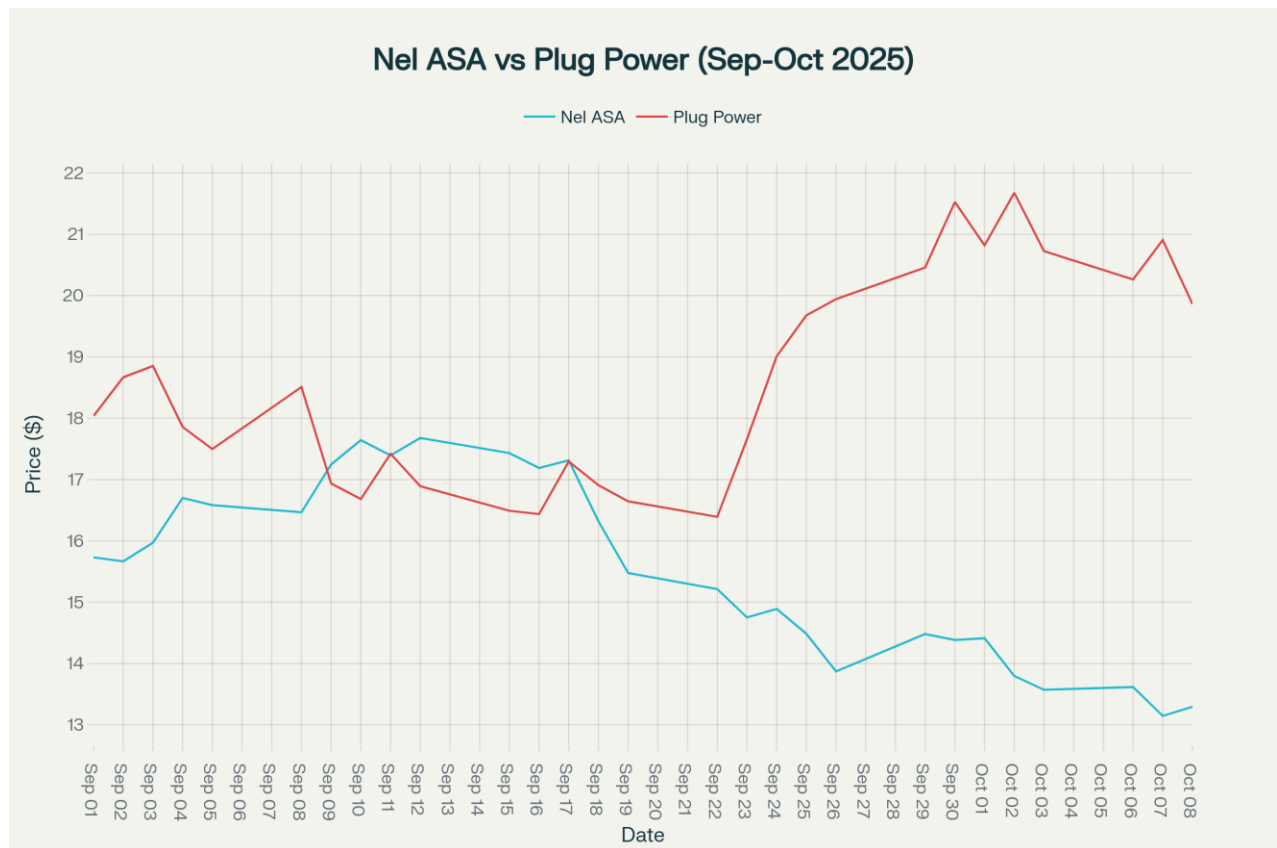
Die Wasserstoffbranche durchlebt gegenwärtig eine der interessantesten Phasen ihrer noch jungen Industriegeschichte. Nach einer Phase der Ernüchterung und Konsolidierung zeigen sich erste Anzeichen einer fundamentalen Trendwende, die sowohl bei **Nel ASA** (OSE: NEL) als auch bei **Plug Power** (NASDAQ: PLUG) deutliche Spuren hinterlässt. Die jüngsten Entwicklungen beider Unternehmen verdienen eine detaillierte Analyse, da sie exemplarisch für die Transformation eines gesamten Industriesektors stehen.

I. AKTUELLE MARKTDYNAMIK UND KATALYSATOREN

Plug Power: Leadership-Revolution als Wendepunkt

Die Ankündigung des CEO-Wechsels bei Plug Power am 7. Oktober 2025 markiert einen historischen Moment für das Unternehmen. **Jose Luis Crespo**, der bereits seit 2014 bei Plug Power tätig ist und zuletzt als Chief Revenue Officer fungierte, wird im März 2026 die Nachfolge von **Andy Marsh** antreten. Diese strategische Entscheidung ist alles andere als zufällig - sie spiegelt die systematische Neuausrichtung des Unternehmens auf **Profitabilität und operative Exzellenz** wider.

Crespo hat als primärer Architekt eines Sales-Funnels von über **8 Milliarden USD** an transformationalen Möglichkeiten eine beeindruckende Erfolgsgeschichte vorzuweisen. Seine enge Zusammenarbeit mit Großkunden wie Amazon, Walmart und Home Depot sowie seine tiefe Verwurzelung in der Unternehmensstrategie machen ihn zum idealen Kandidaten für diese kritische Phase. Der Markt hat diese Nachricht mit einer spektakulären Rallye honoriert - die Aktie verzeichnete allein im Oktober 2025 einen Zuwachs von **77%**.



Vergleich der Aktienkursentwicklung von Nel ASA und Plug Power von September bis Oktober 2025

Nel ASA: Stabilisierung durch strategische Partnerschaften

Nel ASA navigiert durch deutlich ruhigere Gewässer, zeigt aber erste Anzeichen einer operativen Wende. Der jüngste Auftrag von **H2 Energy** für eine containerbasierte 2,5-MW-PEM-Elektrolyseur-Lösung im Wert von geschätzten 3-4 Millionen USD mag volumenmäßig bescheiden erscheinen, ist jedoch strategisch von enormer Bedeutung. Es handelt sich bereits um den **dritten Auftrag** dieses langjährigen Partners, was die technologische Überlegenheit und Zuverlässigkeit der Nel-Systeme unterstreicht.

Besonders bemerkenswert ist die operative Bewährung der bestehenden Anlagen: Der MC400-Elektrolyseur läuft bereits über **30.000 Stunden**, das MC500-System hat mehr als **12.000 Betriebsstunden** absolviert. Diese Zahlen sind in einer Industrie, die noch um Glaubwürdigkeit und Zuverlässigkeit kämpft, von unschätzbarem Wert.

II. FUNDAMENTALANALYSE: FINANZIELLE GESUNDHEIT IM VERGLEICH

Plug Power: Volatile Performance mit positiven Signalen

Plug Powers Geschäftsentwicklung zeigt die typischen Merkmale eines Unternehmens im Übergang. Im **Q2 2025** berichtete das Unternehmen über Umsätze von **173,97 Millionen USD**, was eine Steigerung von **21,36%** gegenüber dem Vorjahr darstellt. Das EPS von **-0,20 USD** war besser als die Analystenschätzungen von **-0,16 USD**, zeigt aber weiterhin den herausfordernden Weg zur Profitabilität.

Die technischen Fortschritte sind jedoch beeindruckend: Das Unternehmen betreibt mittlerweile über **72.000 installierte Brennstoffzellen-Systeme** und **275 Betankungsstationen**. Die Produktionskapazitäten werden massiv ausgebaut, mit dem Ziel von **39 Tonnen Produktionskapazität pro Tag**, was Plug Power zum größten Nutzer von flüssigem Wasserstoff machen würde.

Nel ASA: Liquiditätsstärke in schwierigen Zeiten

Nel ASA präsentiert sich als finanziell robustes Unternehmen, das gut positioniert ist, um die derzeitige Marktflaute zu überstehen. Mit **Cash-Reserven von 1,9 Milliarden NOK** und einem Auftragsbestand von **1,25 Milliarden NOK** verfügt das Unternehmen über substanzielle finanzielle Polster.

Die operativen Herausforderungen sind jedoch nicht von der Hand zu weisen. Im **Q2 2025** brach der Umsatz um **48%** auf **174 Millionen NOK** ein, das EBITDA rutschte auf **-86 Millionen NOK**. Diese Zahlen reflektieren jedoch primär die zyklische Schwäche des Gesamtmarktes und nicht unternehmensspezifische Probleme.

III. MAKROÖKONOMISCHE TRIEBKRÄFTE UND POLICY-SUPPORT

US Inflation Reduction Act: Game-Changer für Plug Power

Die finalen Regulierungen des **Section 45V Clean Hydrogen Production Tax Credit**, veröffentlicht im Januar 2025, bieten bis zu **3 USD pro Kilogramm Wasserstoff** über zehn Jahre. Für Plug Power, mit seiner starken Präsenz im nordamerikanischen Markt, stellt dies einen enormen Wettbewerbsvorteil dar. Die Flexibilität der finalen Regulierungen, einschließlich der Ausnahmen für bestimmte Energiequellen und die erweiterte Definition von "incrementality", schaffen praktikable Pfade für die kommerzielle Skalierung.

Europäische REPowerEU-Strategie: Struktureller Rückenwind für Nel ASA

Die europäische REPowerEU-Strategie mit ihren ambitionierten Zielen - **10 Millionen Tonnen heimische Produktion** und **10 Millionen Tonnen Import** bis 2030 - schafft einen robusten Nachfragerahmen für Nel ASAs Technologien. Die geplanten **40 GW Elektrolyseur-Kapazität** bis 2030 bieten ein enormes Marktpotenzial, auch wenn die derzeitige installierte Kapazität in Europa nur bei **700 MW** liegt.

IV. MARKTSTRUKTUR UND COMPETITIVE LANDSCAPE

Die globale Wasserstofflandschaft befindet sich in einer entscheidenden Konsolidierungsphase. Nach den optimistischen Prognosen der Vorjahre hat die **Internationale Energieagentur (IEA)** ihre Produktionsprognose für 2030 von 49 auf **37 Millionen Tonnen** reduziert - eine Korrektur um fast 25%. Diese Revision spiegelt die Realitäten von Projektabgaben, Kostendruck und politischen Unsicherheiten wider.

China dominiert mit 65% der globalen Elektrolyseur-Kapazität und fast **60% der weltweiten Fertigungskapazitäten**. Für westliche Unternehmen wie Nel ASA und Plug Power bedeutet dies sowohl Herausforderung als auch Chance - die Notwendigkeit technologischer Differenzierung bei gleichzeitig wachsender Nachfrage nach nicht-chinesischen Lösungen.

V. TECHNISCHE ANALYSE UND KURSPROGNOSEN

Plug Power: Momentum-driven Rally

Die technische Analyse von Plug Power zeigt eine klassische Momentum-Situation. Nach dem spektakulären Anstieg von **1,48 USD** auf **3,87 USD** innerhalb weniger Wochen (+161% im betrachteten Zeitraum) befindet sich die Aktie nahe ihrem **52-Wochen-Hoch von 4,13 USD**. Die erhöhte Volatilität von **10,32%** signalisiert sowohl Chancen als auch Risiken.

H.C. Wainwright's Kurszielerhöhung von **3 auf 7 USD** (+133% Potenzial) reflektiert die strukturellen Verbesserungen, die durch den Führungswechsel und die günstigen Marktbedingungen entstehen.

Nel ASA: Technische Stabilisierung

Nel ASA zeigt mit einem moderateren Anstieg von **8,17%** im Betrachtungszeitraum und einer Volatilität von **3,61%** ein deutlich konservativeres Profil. Der Widerstand bei **2,65 NOK** und die Unterstützung bei **2,20 NOK** definieren die kurzfristige Handelsspanne.

VI. RISIKO-RENDITE-PROFIL UND INVESTMENT-THESIS

Plug Power: High-Beta Play auf Wasserstoff-Revolution

Chancen:

- Führungsposition in der nordamerikanischen Wasserstoff-Infrastruktur
- Profitabilität der neuen Führung als primäres Ziel
- Massive Skalierungseffekte bei steigenden Volumina
- Vollständig integriertes Ökosystem von Produktion bis Distribution

Risiken:

- Hohe Bewertung nach der jüngsten Rally
- Weiterhin negative Cashflows und Profitabilitätsdruck
- Abhängigkeit von regulatorischen Rahmenbedingungen
- Intensive Konkurrenz, besonders aus China

Nel ASA: Value-Opportunity mit technologischer Exzellenz

Chancen:

- Bewährte Technologie mit langjährigen Partnerschaften
- Starke Liquiditätsposition für opportunistische Akquisitionen
- Europäische Wasserstoff-Strategie als struktureller Wachstumstreiber
- Defensive Charakteristika bei stabilem Auftragsbestand

Risiken:

- Verlangsamtes Ordermomentum in 2025
- Abhängigkeit von politischen Subventionsprogrammen
- Druck auf Margen durch chinesische Konkurrenz
- Zeitpunkt der Markterholung unsicher

VII. STRATEGISCHE EMPFEHLUNGEN

Für **risikobereite Investoren** mit einem Anlagehorizont von 3-5 Jahren bietet **Plug Power** bei Kursen um 4,00 USD eine attraktive Einstiegsmöglichkeit in ein Unternehmen, das am Wendepunkt steht. Der neue CEO bringt die operative Expertise mit, um die technologische Führerschaft in nachhaltige Profitabilität zu überführen.

Nel ASA empfiehlt sich für **konservativere Portfolios** als stabiler Wasserstoff-Play mit defensiven Charakteristika. Die starke Bilanz und bewährte Technologie bieten downside-Protection bei signifikantem upside-Potenzial sobald der Markt wieder anzieht.

Portfolioallokation: Ein ausgewogenes Wasserstoff-Investment sollte **60% Plug Power** für Growth-Exposure und **40% Nel ASA** für Stabilität umfassen, wobei die Position nicht mehr als 5% des Gesamtportfolios betragen sollte.

Die Wasserstoff-Ära beginnt erst jetzt richtig. Wer die richtigen Unternehmen identifiziert und zu den richtigen Preisen erwirbt, wird von einem der bedeutendsten Industriewandel des 21. Jahrhunderts profitieren.

Dr. Marcus Johannsen, CFA

Senior Hydrogen Industry Analyst

October 8, 2025

Disclaimer: Diese Analyse dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Wasserstoff-Investitionen unterliegen erheblichen Risiken und Volatilität. Vergangene Performance ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

** Exklusiv für Datenstaubsauger: <https://datenstaubsauger.de/wasserstoffmarkt-in-europa/>