



Marimekko: ohjeistuksen nosto tukee positiivista näkemystä

15.10.2019

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Kiinan teollisuushintojen alamäki jatkuu, elvytyksessä vaihteet pienellä
- Kesko: Q3:n myynti sujui hieman odotuksiamme paremmin
- Saksa jättää oven auki Huaweiille 5G-verkoissaan
- Sievi Capital myy omistuksensa iLOQ:ssa
- Suominen Q3 ensi viikon tiistaina: odotuksissa on iso parannus, mutta absoluuttisesti vaisu tulos
- F-Securen brittiläisestä kilpailijasta ostotarjous
- Caverion toteutti digitaalisia palveluita lisäävän yritysoston

Markkinakatsaus

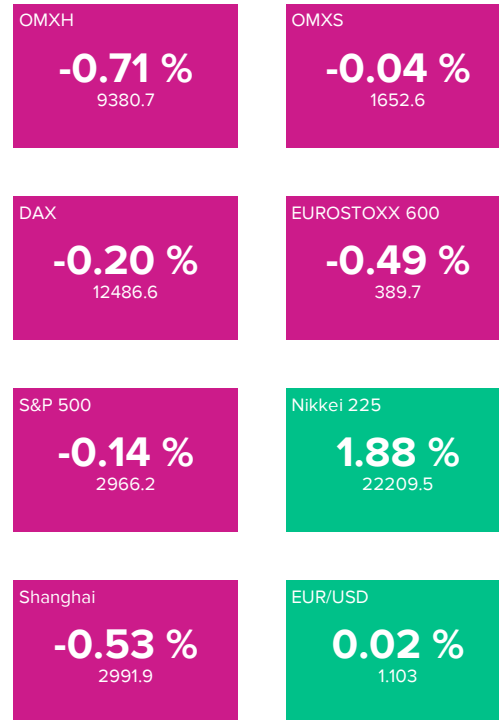
Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa maanantai oli laskupäivä (Eurostoxx -0,5 %) ja pääindeksit sulkiivat 0,1 % miinuksella myös USA:ssa. Epäselvyys USA:n ja Kiinan välisen ensimmäisen vaiheen kauppasopimuksen yksityiskohdista painoi osakemarkkinaa loppuviikon rajun nousun jälkeen.

Aasian markkinoilla aloitettiin aamu vaihtelevissa tunnelmissa. Japanin Nikkei oli aamukahdeksalta 1,8 % plussalla, mutta Kiinan Shanghai Composite 0,5 % miinuksella. Varovainen toiveikkuus Brexit-sopimuksesta antoi tukea osakkeille. Kiinassa tuottajahintojen lasku syveni syyskuussa, mikä toisaalta painoi teollisuusyritysten tulosnäkyviä.

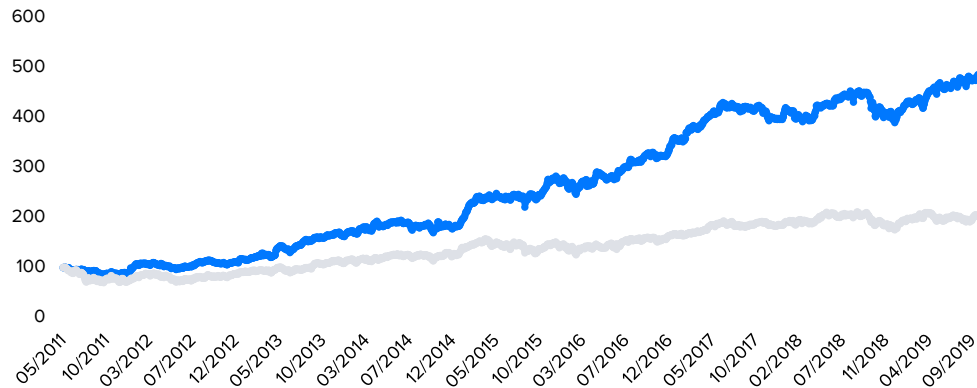
Valuuttamarkkinoilla euron kurssi dollaria vastaan oli aamukahdeksalta 1,103 dollarissa. Euroalueen teollisuusluvut eiliseltä olivat odotetun heikkoja, ja positiivisia ajureita eurolle on nyt vaikea löytää.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla 0,5 %:n laskussa painuttuaan eilen 2 %, ja aamulla WTI-futuurit liikkuivat 53,33 dollarissa/bbl. Huolet globaalin energiakysynnän laskusta painoi tällä kertaa öljyn hintaa.

Indeksit



Inderes mallisalkku



Inderes analyysitiimin mallisalkku, joka sijoittaa oikeaa rahaa. Salkun tukijalkana ovat laadukkaat, kestäviä kilpailuetuja omaavat ja omistaja-arvoa luovat yhtiöt. Poimimme salkkuun myös lyhyen tähtäimen ideoita, kun houkuttelevia vaihtoehtoja on tarjolla.

1kk

3%

1 vuosi

14%

3 vuotta

49%

Aloituksesta

386%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Ohjeistuksen nosto tukee positivistista näkemystä

14.10.2019 | Marimekko | Lisää

Lievää turbulenssia matkalla

14.10.2019 | Gofore | Vähennä

Tulos painuu tappiolle myös vuonna 2019

11.10.2019 | SRV Yhtiöt | Vähennä

Operatiiviset ongelmat jatkuvat

10.10.2019 | Avidly | Vähennä

Tuloksen pohja saattoi löytyä, mutta ylämäkeä ei vielä näy

09.10.2019 | Metsä Board | Vähennä

Fortum on siirtymässä kuskin paikalle Uniperissa

09.10.2019 | Fortum | Vähennä

Arvonluonti kasvulla jatkuu

09.10.2019 | Nixu | Lisää

Arvostuksessa enemmän pelkoa kuin ahneutta

08.10.2019 | Etteplan | Lisää

Voimakas tuloskasvu näkyy osakkeen hinnassa

07.10.2019 | Admicom | Vähennä

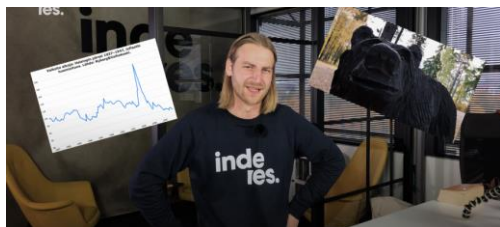
Relais Group - sijoitustutkimus

04.10.2019 | Relais Group |

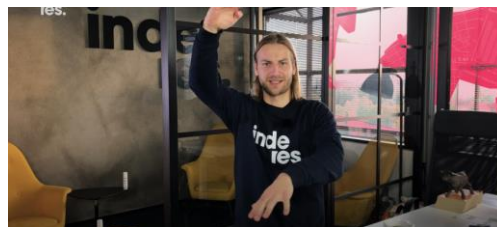
InderesTV



Tuloskausiennakko: ovatko sijoittajat liian pessimistisiä?



Miten sodat vaikuttavat pörssiin?



Tulostaantuma olisi myrkyä osakkeille

Seuraa meitä somessa



Facebook

> 20t seuraajaa



YouTube



Twitter



Inderes

Sijoitusfoorumi

Makrotapahtumat, 15.10.2019

04:30 Kiina: Tuottajahinnat YY (%) , syys , ennuste (Reuters) -1,2 /edellinen -0,8

04:30 Kiina: Kuluttajahinnat YY (%) , syys , ennuste (Reuters) 2,9 /edellinen 2,8

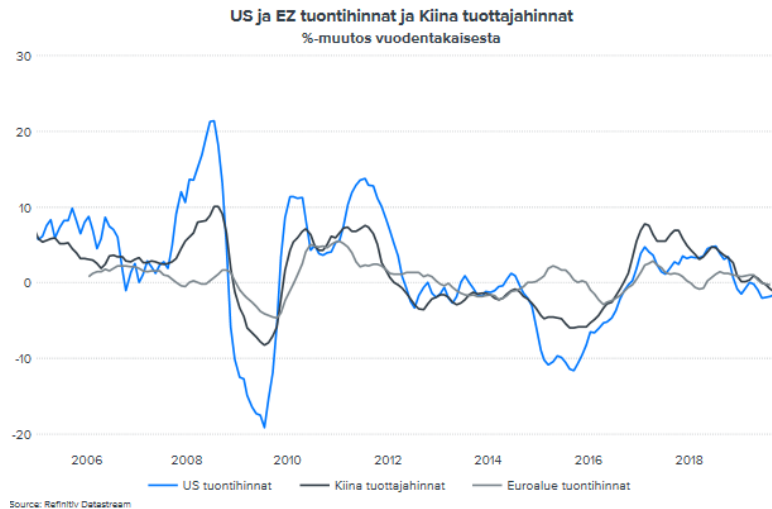
04:30 Kiina: Kuluttajahinnat MM (%) syys , ennuste (Reuters) 0,7 /edellinen 0,7

12:00 Saksa: Zew-luottamusindeksi , loka , ennuste (Reuters) -25,4 /edellinen -22,5

12:00 Saksa: Zew , nykyinen tilanne , loka , ennuste (Reuters) -24,0 /edellinen -19,9

15:30 USA: Empire Manufacturing-indeksi , loka , ennuste (Reuters) 1,6 /edellinen 2,0

Kiinan teollisuushintojen alamäki jatkuu, elvytyksessä vaihteet pienellä

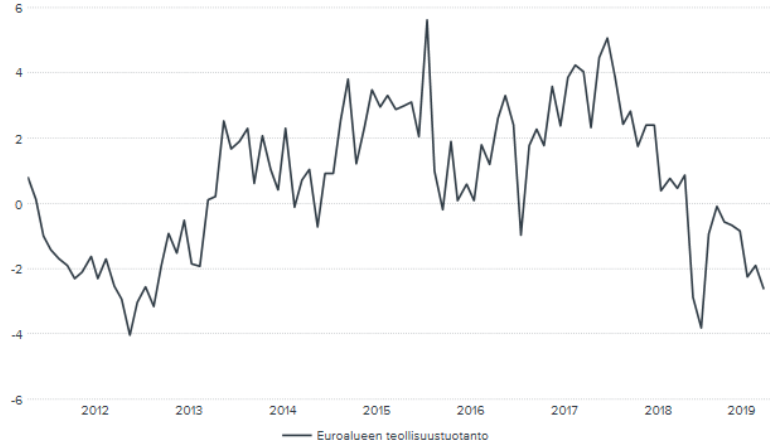


Kiinan tuottajahintojen alamäki jatkui syyskuussa, käy ilmi aamulla julkaistuista luvuista. Tuottajahinnat laskivat vuodentakaisesta 1,2 %, mikä vastasi markkinaodotuksia mutta oli kolmas perättäinen kuukausi, jolloin hinnat laskivat. Maailman tehtaana toimivalle Kiinalle tuottajahinnat ovat tärkeä indikaattori, koska ne kertovat samalla teollisuusyritysten tuloskehityksestä. Lukujen perusteella kysyntä ja tätä kautta yritysten hinnoitteluvoima on siis hiipunut Kiinassa. Osaltaan Kiinan tuottajahinnat näyttävät suuntaa myös euroalueen ja USA:n inflaatiolukemille, sillä tuontihintojen kehitys täällä kulkee vahvasti käsi kädessä Kiinan tuontihintojen kanssa. Näyttää siis siltä, että inflaatiopeikon sijaan uhkana on yhä vahvemmin deflaatio eli hintojen lasku, mikä asettaa keskuspankit jälleen uusien haasteiden eteen.



Marianne Palmu
Ekonomisti, Aamukatsauksen
tuottaja
+358 50 339 1521
marianne.palmu@inderes.fi

Euroalueen teollisuustuotanto
muutos vuodentakaisesta, %



Source: Refinitiv Datastream

Vaikeasta tilanteesta kärsii edelleen myös euroalueen teollisuus, jonka tuotanto jatkoi elokuussa laskuaan. Kuukausitasolla kasvua nähtiin 0,4 %, mutta vuodentakaiseen nähden tuotanto supistui 2,8 % ollen samalla negatiivinen jo lähes vuoden putkeen (ks. kuvio). Peruuksia katsovien tuotantolukujen kehitys oli tosin jo pitkälti tiedossa, sillä teollisuuden ostopäällikköindeksit jatkoivat alamäkeään elo-syyskuussa.



Marianne Palmu

Ekonomisti, Aamukatsauksen
tuottaja
+358 50 339 1521
marianne.palmu@inderes.fi



Kiinassa hidastunut talouskehitys on lisännyt tilaa elvytyskeskustelulle, joka käy kuumana ainakin uutisotikoissa. Kiinalaisviranomaiset ovat kuitenkin viime kuukausina lisänneet jarrua odotuksille. Esimerkiksi Kiinan keskuspankin pääjohtaja Yi Gang kertoi Reutersille, että kapasiteettia lisäelvytykselle riittää, mutta kiirettä ei ole ja talouskasvu on edelleen ”normaaleissa” puitteissa. Kiinan keskuspankki leikkasi keskeistä viitekorkoaan perjantaina toista kertaa putkeen, mutta korko on edelleenkin 4,2 %:n tasolla. Myös pankkien reservivaatimuksia leikattiin syyskuussa, mutta merkittävistä elvytystoimista ei vielä voida puhua. Kiinan elvytys oli finanssikriisin jälkeen keskeisessä roolissa koko maailmantalouden kasvun kirittäjänä, mutta nyt valtio ei ole nähtävästi valmis suuriin kasvupanostuksiin, vaan elvytyksen sijaan huomio kiinnittyy talousjärjestelmän vakauttamiseen.

**Marianne Palmu**

Ekonomisti, Aamukatsauksen
tuottaja
+358 50 339 1521
marianne.palmu@inderes.fi

Marimekko: ohjeistuksen nosto tukee positiivista näkemystä

Marimekko nosti vuoden 2019 liikevoitto-ohjeistustaan jo toistamiseen tänä vuonna. Marimekko-brändi näyttää elävän uutta nousua laajemman yleisön ja varsinkin nuorison keskuudessa, mikä tekee yhtiön kasvunäkymistä tällä hetkellä hyvin houkuttelevat. Brändin uudistunut suunta ja tuoreet mallistot ovat maistuneet kuluttajille hyvin. Lisääntynyt positiivinen näkyvyys katukuvassa ja mediassa heijastuvat nyt konkreettisesti myyntilukuihin ja brändin ympärillä leijuva myönteinen tunnelma antaa tukea myös suhteelliselle myyntikatteelle. Nostamme positiivisten ennustemuutosten johdosta tavoitehintamme 33 euroon (aik. 32 euroa) ja toistamme osakkeen lisää-suosituksen.

Jo toinen ohjeistuksen nosto tilikauden 2019 aikana

Marimekko nosti vuoden 2019 tulosohejistustaan ja piti liikevaihtoennusteen ennallaan. Uuden ohjeistuksen mukaan liikevaihdon arvioidaan olevan edellisvuotista korkeampi (2018: 112 MEUR) ja vertailukelpoisen liikevoiton ennakoidaan olevan edellisvuotista korkeampi (2018: 12,2 MEUR), arviolta noin 17 MEUR. Aiemman ohjeistuksen mukaan vertailukelpoisen liikevoiton arvioitiin olevan edellisvuotista korkeampi, arviolta enintään noin 15 MEUR. Tämä oli jo toinen ohjeistuksen nosto vuonna 2019 (edellinen ohjeistuksen nosto 22.7.2019) ja liiketoiminnan hyvä kehitys tukee edelleen positiivista näkemystämme osakkeesta. Tämänkertainen ohjeistuksen nosto johtui pääasiassa ennakoitua voimakkaammasta myynnin kasvusta ja kasvunäkymistä Suomessa sekä arvioitua paremmasta suhteellisen myyntikatteen kehityksestä.



Petri Kajaani

Analyttikko

+358 50 527 8680

petri.kajaani@inderes.fi

Marimekko | Kurssi: 29.50

Lisää | Tavoitehintaa: 33.00

Vuoden 2019 liikevoittoennustemme nousi 16 %

Nostimme vuoden 2019 liikevaihtoennustemme 123 MEUR:oon (aik. 121 MEUR) ja liikevoittoennustemme 17,0 MEUR:oon (aik. 14,7 MEUR), mikä tarkoittaa 13,9 %:n liikevoittomarginaalia (pitkän aikavälin tavoite EBIT: 15 %). Ennusteidemme mukaan liikevaihto kasvaa tänä vuonna 10 % ja vertailukelpoinen liikevoitto 40 % edellisvuodesta. Nostimme myös osinkoennustemme 1,20 euroon (aik. 1,05 euroa), mikä tarkoittaa perusosingon kaksinkertaistamista edellisvuodesta ja noin 80 %:n osingonjakosuhdetta. Yhtiö vaikuttaa olevan tällä hetkellä todella hyvässä tulokunnossa, minkä takia nostimme myös 2020-2021 tulosenusteitamme noin 7-8 %.

Marimekko-brändillä on tällä hetkellä erittäin vahva vetovoima kuluttajien keskuudessa

Pidämme ohjeistuksessa positiivisena sitä, että liikevaihdon hyvän kasvun lisäksi yhtiö puhuu positiiviseen sävyyn suhteellisen myyntikatteen kehityksestä. Tällä on merkittävä vaikutus liiketoimintamallin tulosvipuun ja uskomme sen johtuvan Marimekon parantuneesta hinnoitteluvoimasta sekä tehostustoimista hankinnassa ja tuoteportfolion optimoinnissa. Marimekon liiketoiminnassa on mahdollista saavuttaa kasvun kautta merkittäviä skaalaetuja, mutta jos tämä pystytään tekemään vielä suhteellista myyntikatetta nostamalla, valuu liikevaihdon kasvu näitisti alariville.

Vahvat tuloskasvunäkymät ja vakaa osinkotuotto tarjoavat tukea osakkeelle

Päivitettyillä vuoden 2019 ennusteillamme Marimekon P/E- ja EV/EBITDA-kertoimet ovat 19x ja 9x, mitkä ovat noin 20-30 % käyttämämme kansainvälisistä muotitaloista koostuvan verrokkiryhmän alapuolella. Ennusteidemme mukaisen tuloskasvun myötä kertoimet laskevat vuonna 2020 tasoille 17x ja 8x, jotka ovat myös noin 30 % verrokkiryhmän alapuolella. Vaikka tulospohjainen arvostus ei ole enää erityisen matala, tarjoaa vahva tuloskasvu ja vakaa 4 %:n tasolla oleva osinkotuotto mielestämme riittävän tuotto-odotuksen positiiviselle suositukselle.



Petri Kajaani

Analyytikko
+358 50 527 8680
petri.kajaani@inderes.fi

Marimekko | Kurssi: 29.50
Lisää | Tavoitehintaa: 33.00

Kesko: Q3:n myynti sujui hieman odotuksiamme paremmin

Nostamme Keskon tavoitehinnan 54,0 euroon (aik. 52,0 euroa), mutta toistamme yhtiön vähennä-suosituksen. Päivittäistavara-kaupan (P&T) heinä-syyskuu on myyntilukujen perusteella sujunut hieman odotuksiamme paremmin ja olemme nostaneet segmentin tuloskasvuennusteitamme lievästi. Kokonaisuutena ennusteemme odottavat tuloskasvun jatkuvan vahvana Rakentamisen ja talotekniikan (R&T) ja P&T:n vetämänä ja ennusteiden toteutuessa nykyinen arvostus on perusteltu. Tuloskasvun toteutumiseen liittyy kuitenkin erityisesti R&T:n osalta epävarmuutta, jota ei mielestämme ole riittävästi hinnoiteltu osakkeeseen.

Syyskuun myyntiluvut olivat odotuksiamme paremmat P&T:n ja R&T:n osalta

Kesko julkaisi eilen syyskuun myyntilukunsa. P&T:n 6,3 %:n sekä R&T:n 5,4 %:n vertailukelpoisen myynnin kasvuluvut olivat odotuksiamme paremmat, vaikkakin ne saivat tukea yhdestä ylimääräisestä tukkukauppapäivästä (arvioimme vaikutus 2-3 %). Autokaupan vertailukelpoinen myynti kääntyi myös pitkästä aikaa kasvuun (+26 %), mutta tätä selitti WLTP-päästömittauksen käyttöönoton painama erittäin heikko vertailukausi. Koko Q3:n osalta P&T:n vertailukelpoinen myynti (+3,9 %) on kehittynyt odotuksiamme paremmin, R&T:n myynti on ollut linjassa odotustemme kanssa (+3,9 %) ja Autokauppa on ollut hieman odotuksiamme heikompi (-6,2 %).



Olli Vilppo
Analyytikko
+358 40 761 9380
olli.vilppo@inderes.fi

Kesko | Kurssi: 56.68
Vähennä | Tavoitehinta: 54.00

Nostimme P&T:n ennusteitamme jälleen hieman

Olemme nostaneet P&T:n lähivuosien liikevoittoennusteitamme noin 1-2 %:lla. P&T:n myynnin kasvu näkyy nopeasti myös kannattavuuden parannuksena, sillä jakelun logistiikkakustannukset skaalautuvat. Viimeisen 12kk aikana segmentti on jatkanut tasaista tulosparannustaan, vaikka Lähikaupan synergiat eivät enää ole olleet sitä tukemassa. Laskimme Autokaupan 2019-liikevoittoennustettamme marginaalisesti noin 1 MEUR:lla myyntilukujen jäätyä odotuksistamme. Autokaupassa yrityskaupat sekä hiljattain päätökseen saadut [yt-neuvottelut](#) tukevat arviomme mukaan kuitenkin tulosparannusta eteenpäin mentäessä. R&T:ssä yrityskaupat toimivat pääasiallisena tulokasvun moottorina (Fresk+norjalaiset kauppiaat) ja myös Onnisen integraatiosta on vielä odotettavissa tulosta tukevia synergioita. Kokonaisuutena ennusteemme odottavat Keskon parantavan oikaistua liikevoittoaan seuraavan 12 kk aikana noin 9 %:lla 474 MEUR:oon koostuen P&T:n 14 MEUR:n, R&T:n 24 MEUR:n ja Autokaupan noin 2 MEUR:n tulosparannuksesta.

Tuloskasvun rima on korkealla ja arvostus ei kestä pettymyksiä

Keskon korkeat arvostuskertoimet (P/E 2019e 21x ja 2020e 20x) ovat perusteltuja, jos yhtiö yltää vahvaa tuloskasvua odottaviin ennusteisiimme. Näemme kuitenkin talouskasvun hidastuessa selvän riskin erityisesti R&T:n tuloskehityksen hidastumiselle. Vahvan markkina-aseman omaava P&T ansaitsee mielestämme korkeat kertoimet, mutta syklisille R&T:lle ja Autokaupalle emme niitä pidä hyväksyttävänä huomioiden ennusteisiimme liittyvä epävarmuus. Keskoa hinnoitellaan verokkiryhmäämme nähden myös noin 30 % preemiolla, jossa näemme laskuvaraa. Keskon osinkotuotto 4,4 % on toki turvallinen ja sen arvostusta tukeva vaikutus korostuu matalan riskittömän koron ympäristössä. Mielestämme tuotto-odotus ei kuitenkaan nouse riittäväksi pelkästään osingolla, sillä samalla sijoittaja kantaa korkeiden arvostuskertoimien myötä riskiä tuloskasvun realisoitumisesta.



Olli Vilppo

Analyytikko

+358 40 761 9380

olli.vilppo@inderes.fi

Kesko | Kurssi: 56.68

Vähennä | Tavoitehinta: 54.00

Saksa jättää oven auki Huaweiille 5G-verkoissaan

Saksa on saanut valmiiksi 5G-verkkojen rakentamista koskevat säännöksensä, jotka eivät tule jättämään kiinalaista Huaweiita ulos verkkohankkeista. Kyseessä on takaisku Yhdysvalloille, joka on pyrkinyt painostamaan länsimaita kieltämään kiinalaisen teknologian käyttö kriittisessä infrastruktuurissa vakoilun riskiin vedoten.

Saksassa kaikki operaattorit käyttävät Huaweiin tekniikkaa ja ne ovat varoittaneet, että Huaweiin kieltäminen johtaisi miljardiluokan kustannuksiin ja viivästyttäisi vuosilla 5G-verkkojen valmistumista.

Euroopassa operaattorit ovat esittäneet huolia 5G-markkinan potentiaalisesta keskittymisestä kahden toimijan käsiin. Operaattoreiden mukaan myös verkkojen rakentaminen vain yhden toimittajan teknologialla aiheuttaa turvallisuusriskin.

Myös India Mobile Congress -tapahtumaa tällä viikolla isännöivän Intian kerrotaan edistyneen keskusteluissa Kiinan kanssa, jotta Huaweiita ei suljettaisi ulos maan 5G-markkinoilta. Huawei on tähän mennessä joutunut mustalle listalle muun muassa Yhdysvalloissa, Australiassa ja Uudessa Seelannissa, mutta useat maat vielä pohtivat parhaillaan päätöstään.



Mikael Rautanen
CEO, analyytikko
+358 50 346 0321
mikael.rautanen@inderes.fi

Nokia | Kurssi: 4.56

Lisää | Tavoitehinta: 5.50

Sievi Capital myy omistuksensa iLOQ:ssa

Sievi Capital kertoi yöllä sopineensa yhdessä muiden omistajien kanssa iLOQ:n myynnistä yhtiölle, jonka pääomistajia ovat Nordic Capitalin hallinnoimat rahastot. Kauppahinta iLOQ:n koko osakekannasta on noin 190 MEUR, josta Sievin osuus (21,3 %) on kulujen vähentämisen jälkeen noin 40 MEUR. Oma arviomme Sievi Capitalin iLOQ omistuksesta on ollut 40,3 MEUR ja irtautumisesta saatu kauppahinta on tarkasti linjassa arviomme kanssa. Osien summaamme ei ole odotettavissa suuria muutoksia ja näkemyksemme Sievi Capitalin osakkeesta on ennallaan.

iLOQ:sta irtautuminen on Sievi Capitalilta kauan odotettu liike, sillä iLOQ on selvittänyt vaihtoehtoja kansainvälisen kasvunsa kiihdyttämiseksi jo keväästä 2018. Vaihtoehtoina ovat olleet pörssilistautuminen tai myynti teolliselle ostajalle. iLOQ on viime aikoina panostanut voimakkaasti kasvuun kannattavuuden kustannuksella, mistä johtuen olemme pitäneet myyntiä pörssin ulkopuoliselle taholle todennäköisimpänä vaihtoehtona. Isolle pääomasijoittajalle myynti on looginen jatkumo yhtiön tarinassa, sillä sen avulla iLOQ saa merkittävät resurssit globaalin laajentumisensa kiihdyttämiseen.

iLOQ-sijoitus on ollut Sievi Capitalille erinomainen onnistuminen, sillä iLOQ:in liiketoiminta oli vielä varhaisessa vaiheessa Sievi Capitalin sijoittaessa yhtiöön ensimmäistä kertaa noin 10 vuotta sitten. Kauppahinnan maksun jälkeen Sievi Capitalin iLOQ:iin tekemät sijoitukset ovat palautuneet yhtiölle yli kymmenkertaisena. Käsitksemme mukaan myös merkittävä osa taseen verovelasta (7,3 MEUR) liittyy iLOQ:iin ja realisoituu kaupan toteuttamisen yhteydessä. Tällä ei kuitenkaan ole vaikutusta osien summaamme, sillä taseen verovelkojen negatiivinen vaikutus sisältyy osien summaamme.



Olli Vilppo
Analytikko
+358 40 761 9380
olli.vilppo@inderes.fi

Sievi Capital | Kurssi: 1.41
Vähennä | Tavoitehinta: 1.25

Kaupan toteutuminen edellyttää vielä tarvittavien kilpailuviranomaisten hyväksymisiä, mutta sen odotetaan toteutuvan arviolta vuoden 2019 aikana. Lopullinen kauppahinta täsmentyy vielä yrityskaupan täytäntöönpanon yhteydessä ja kauppahinta maksetaan käteisenä toteuttamisen yhteydessä. Sievi Capitalin taseessa iLOQ-omistus on ollut suhteellisen konservatiivisella arvolla (H1'19: 29,8 MEUR) ja siten kaupalla on noin 9 MEUR:n positiivinen vaikutus Sievi Capitalin neljannen neljänneksen tulokseen ennen veroja. Tämän lisäksi Sievi Capital on kirjannut kolmannelle neljännekselle 1,0 MEUR:n positiivisen arvonmuutoksen iLOQ-sijoituksesta. Yhtiön osakekohtainen substanssi nousee irtautumisen seurauksena laskelmiemme mukaan 1,19 eurosta noin 1,36 euroon per osake.

Sijoittajaa kiinnostava asia irtautumisen jälkeen on Sievi Capitalin maksama mahdollinen lisäosinko. Pidämme tätä mahdollisena, mutta ensisijaisesti arvioimme Sievi Capitalin käyttävän pääomat strategiansa mukaiseen sijoitustoiminnan laajentamiseen. Yhtiön strategiana on tehdä vuosittain keskimäärin 1-2 uutta enemmistö-sijoitusta listaamattomiin yhtiöihin, joiden koko on noin 5-15 MEUR.



Olli Vilppo
Analyytikko
+358 40 761 9380
olli.vilppo@inderes.fi

Sievi Capital | Kurssi: 1.41
Vähennä | Tavoitehinta: 1.25

Suominen Q3 ensi viikon tiistaina: odotuksissa on iso parannus, mutta absoluuttisesti vaisu tulos

| Ennustetaulukko | Q3'18 | | Q3'19 | | Konsensus | | 2019e |
|-----------------------------|------------|----------|------------|---------|-----------|------|--------|
| | MEUR / EUR | Vertailu | Toteutunut | Inderes | Alin | Ylin | |
| Liikevaihto | | 105 | | 104 | | | 427 |
| Liikevoitto | | 0,5 | | 4,3 | | | 13,3 |
| Tulos ennen veroja | | -1,1 | | 2,9 | | | 7,5 |
| EPS (raportoitu) | | -0,02 | | 0,04 | | | 0,09 |
| Liikevaihdon kasvu-% | | 2,4 % | | -0,7 % | | | -1,0 % |
| Liikevoitto-% (oik.) | | 0,5 % | | 4,1 % | | | 3,1 % |

Lähde: Inderes

Suominen julkistaa Q3-raporttinsa ensi viikon tiistaina (22.10.) noin kello 13:00. Odotamme yhtiön yltäneen selvästi erittäin heikkojen vertailulukujen yläpuolelle Q3:lla, kun Suomisen H2'18:lla aloittamat marginaalien parantamiseen tähtäävät toimet ja raaka-aineiden hintojen käänne alas tukevat yhtiön kannattavuutta. Kuluvan vuoden ohjeistuksensa Suominen arviomme mukaan toistaa. Emme tee muutoksia näkemykseen Suomisesta ennen Q3-raporttia, sillä osakkeen arvostustaso ei mielestämme ole tulosperusteisesti (2019e: P/E 28x, EV/EBITDA 6x) erityisen halpa suhteessa tuloskäänteen kulmakertoimeen liittyviin riskeihin.



Antti Viljakainen

Analyttikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Suominen | Kurssi: 2.38

Vähennä | Tavoitehinta: 2.40

Odotamme Suomen liikevaihdon laskeneen kausiluonteisesti melko hyvällä Q3:lla vajaan prosentin viime vuodesta 104 MEUR:oon. Myyntiä tukevat arviomme mukaan yhtiön viime syksyn hinnan korotukset ja valuutat (heikompi EUR/USD), mutta hinnan korotuksista ja yhtiön omista valinnoista johtuneet volyymitappiot pysyvät tuntuvana vastapainona. Liikevaihdon osalta seuraamme erityisesti Eurooppaa (36 % Suomen liikevaihdosta 2018), jossa myynnin (ja todennäköisesti myös tuloksen) kehitys oli koko vuoden 2018 ja H1'19:n aikana heikkoa. Pidämme yhä mahdollisena, että Euroopan liiketoiminnan kääntäminen vaatii yhtiöltä tehdasverkon saneerausta, joka voisi asettaa rajoja konsernin tulostulokäänteen lyhyen ajan kulmakertoimelle ja aiheuttaa kertakuluja. Pohjois-Amerikassa myynnin eteneminen on luultavasti ollut parempaa. Kuitukankaiden kysyntä on arviomme mukaan pysynyt molempien päämarkkina-alueiden korkeahkoja kuluttajaluottamuslukuja heijastellen melko hyvänä Q3:lla. Siten yhtiön markkinadynamiikan haasteet kumpuavatkin etenkin tarjontapuolen ongelmista ja kilpailusta.

Suomen liikevoiton ennustamme parantuneen Q3:lla hyvin heikosta vertailukaudesta selvästi 4,3 MEUR:oon, mutta ennustemme mukainen 4,1 %:n kannattavuustaso (EBIT-%) olisi Suomiselle yhä epätydyttävä. Odotamme yhtiön bruttomarginaalin parantuneen Q3:lla yli 4 %-yksikköä 10,4 %:iin keskihintojen lievän nousun sekä alaspäin kääntyneiden raaka-ainehintojen takia. Kiinteät kulut Suominen on pitänyt arviomme mukaan yhä hyvin kurissa. Yhtiön rahoituskulujen ja verojen odotamme olleen normaaleilla tasoillaan, joten Q3:n EPS-ennustemme on 0,04 euroa. Rahavirran pitäisi olla kausiluonteisista syistä hyvä Q3:lla.

Suominen on ohjeistanut kuluvalle vuodelle viime vuoden tasolla olevaa liikevaihtoa ja parempaa oikaistua liikevoittoa IFRS 16 -standardin positiivisesta vaikutuksesta oikaistuna. Viime vuonna Suominen teki 431 MEUR:n liikevaihdolla 4,6 MEUR:n oikaistun liikevoiton. Vertailuluvut jättävät riman varsinkin tuloksen osalta alhaalle ja odotamme yhtiön ylittävän ohjeistuksensa ongelmitta. Liikevaihto-ohjeistuksen saavuttamista tukee heikentynyt EUR/USD. Tuloksen ja ohjeistuksen lisäksi odotuksia alkaa pikkuhiljaa kohdistua myös yhtiön pidemmän tähtäimen suunnitelmiin. Odotamme vuoden alussa aloittaneelta uudelta johdolta loppuvuonna etenkin linjauksia tulostulokäänteen vauhdittamiseen liittyvistä lisätoimista.

**Antti Viljakainen**

Analytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Suominen | Kurssi: 2.38**Vähennä** | Tavoitehinta: 2.40

F-Securen brittiläisestä kilpailijasta ostotarjous

Kyberturvamarkkinan yritysostorintamalta kuultiin jälleen eilen isoja uutisia, kun yhdysvaltalainen pääomasijoittaja Thoma Bravo kertoi tehneensä ostotarjouksen brittiläisestä Sophoksesta. Sophos on päätelaitteiden suojaustuotteissa (EPP) yksi F-Securen pääkilpailijoista.

Thoma Bravo maksaa Sophoksesta 7,4 dollaria osakkeelta, mikä vastaa noin 3,9 mrd. dollarin velatonta kauppahintaa (EV) ja 37,1 %:n preemiota perjantain päätöskurssiin. Kauppahinnalla ja Sophoksen Q1'20 päättyvän tilikauden konsensusennusteilla kaupan arvostus vastaa noin 5,2x EV/Liikevaihto-kerrointa ja 36x EV/EBITDA-kerrointa. Arvostuskertoimet näyttävät korkeilta, kun niitä peilataan Sophoksen lähivuosien odotettuun kasvunopeuteen (noin 8 %) sekä kannattavuustasoon (EBITDA-% 14-16 %).

Käytettäessä kauppaa yhtenä referenssipisteenä F-Securen arvostukselle tukee se näkemystämme F-Securen maltillisesta arvostuksesta (2019e EV/S 2,0x) kyberturvasektorin kontekstissa. Ostotarjous on jo toinen lyhyen ajan sisään, kun elokuussa F-Securen yhdysvaltalaisesta kilpailijasta Carbon Blackista tehtiin ostotarjous, joka vastasi arvostuksestaan 8,6x EV/Liikevaihto-kerrointa. Kommentoimme kauppaa aiemmin [täällä](#).



Atte Riikola

Analytikko
+358 44 593 4500
atte.riikola@inderes.fi

F-Secure | Kurssi: 2.68

Lisää | Tavoitehintaa: 2.90

Caverion toteutti digitaalisia palveluita lisäävän yritysoston

Caverion ilmoitti maanantaina 14.10.2019 ostavansa Pelsu Pelastussuunitelma Oy:n koko osakekannan tarjotakseen entistä laajemmat digitaaliset ylläpitopalvelut kiinteistöille. Sopimus allekirjoitettiin 11.10.2019 ja kaupan odotetaan toteutuvan 31.10.2019 mennessä. Yhtiö fuusioidaan osaksi Caverion Suomi Oy:ta vuoden 2020 alkupuolella. Kaupan osapuolet ovat sopineet, että he eivät julkista kauppahintaa, mutta arviomme perusteella kyseessä on pienen mittakaavan yritysosto Caverionille.

Pelsu Pelastussuunnitelma on erikoistunut kiinteistöjen turvallisuuden konsultointiin ja helpon käyttöliittymän omaavien digitaalisten kiinteistöpalveluiden hoitoon. Kauppaan sisältyy sähköinen kiinteistöjen pelastussuunnitelmaohjelmisto pelastussuunnitelma.fi. Tiedotteen mukaan yhtiö on sähköisellä pelastussuunnitelmapalvelulla markkinajohtaja Suomessa, mutta arviomme mukaan markkinan koko ei ole vielä merkittävä Caverionin kannalta. Yhtiössä työskentelee seitsemän henkeä ja palvelulla hallinnoidaan tällä hetkellä yli 30 000 kiinteistön osin pakollisia pelastussuunnitelmia Suomessa. Näemme, että kaupalla on Caverionille alkuun hyvin pieni vaikutus. Kaupan avulla Caverion saa kuitenkin laajennettua digitaalisten palveluidensa tarjoamaa osin skaalautuvilla liiketoiminnoilla. Pelastussuunnitelman lanseeraus kaikille Caverionin rakentamille uusille tai korjaamille kiinteistöille tai olemassa oleville yli 30 000 huoltokohteelle luo merkittäviä skaalausmahdollisuuksia. Lisäksi Caverion pääsee kiinni myös ostettavan yhtiön asiakaskuntaan ja voi tarjota palveluita kiinteistön johtamiseen tai huoltoon liittyen.



Olli Koponen

Analytikko

+358 44 274 9560

olli.koponen@inderes.fi

Caverion | Kurssi: 5.46

Lisää | Tavoitehintaa: 6.60

| ETUSIVU | MARKKINAT | | SIJOITUSIDEAT | | | INDERES.FI | | MAKRO | | | YHTIÖT | | TUNNUSLUVUT | |
|--------------------------------|-----------|--------|---------------|----------|---------|-------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|-------------|------|
| Yhtiö | Kurssi | Muutos | 2019 | Suositus | Tavoite | Potentiaali | P/E 19 | EV/EBIT 19 | P/E 20 | EV/EBIT 20 | P/B 19 | Osinko 19e | Tuotto-% | MCAP |
| Aallon Group | 9.00 | -1.1% | 1.5 % | Vähennä | 9.00 | 0.0% | 22.9 | 14.1 | 15.5 | 9.3 | 3.8 | 0.22 | 2.4 % | 32 |
| Admicom | 53.00 | -2.2 % | 157.3 % | Vähennä | 48.00 | -9.4 % | 48.8 | 37.0 | 38.0 | 28.3 | 18.1 | 0.75 | 1.4 % | 256 |
| Ahlstrom-Munksjö | 13.54 | -0.6 % | 11.7 % | Vähennä | 14.50 | 7.1 % | 18.2 | 17.8 | 12.8 | 11.9 | 1.3 | 0.52 | 3.8 % | 1561 |
| Aktia Bank | 8.45 | 0.0 % | -6.1% | Vähennä | 8.60 | 1.8 % | 11.3 | 7.8 | 11.2 | 8.9 | 1.0 | 0.63 | 7.5 % | 583 |
| Alma Media | 6.96 | 1.5 % | 25.6 % | Lisää | 7.00 | 0.6 % | 13.4 | 10.3 | 12.6 | 8.1 | 3.4 | 0.38 | 5.5 % | 571 |
| Apetit | 7.78 | -0.3 % | -13.6 % | Vähennä | 7.90 | 1.5 % | neg. | 72.3 | 14.8 | 8.7 | 0.5 | 0.40 | 5.1 % | 48 |
| Aspo | 8.36 | 0.5 % | 5.0 % | Vähennä | 8.10 | -3.1% | 14.0 | 19.8 | 10.5 | 14.0 | 2.2 | 0.45 | 5.4 % | 262 |
| Aspocomp Group | 6.10 | 2.3 % | 64.9 % | Vähennä | 5.20 | -14.8 % | 10.9 | 11.7 | 11.8 | 11.7 | 2.3 | 0.14 | 2.3 % | 40 |
| Avidly | 4.99 | 2.7 % | -3.3 % | Vähennä | 5.00 | 0.2 % | neg. | neg. | 86.9 | 43.7 | 1.4 | 0.00 | 0.0 % | 12 |
| Basware | 19.40 | -0.2 % | -50.9 % | Lisää | 24.00 | 23.7 % | neg. | neg. | neg. | 239.2 | 3.2 | 0.00 | 0.0 % | 279 |
| Bittium | 6.26 | -1.4 % | -17.7 % | Lisää | 7.50 | 19.8 % | 32.8 | 30.4 | 19.9 | 18.5 | 2.0 | 0.15 | 2.4 % | 223 |
| CapMan | 1.96 | 0.9 % | 33.0 % | Lisää | 2.00 | 2.1 % | 14.2 | 11.2 | 9.8 | 8.1 | 2.4 | 0.13 | 6.6 % | 298 |
| Cargotec | 28.70 | -0.2 % | 7.4 % | Vähennä | 30.00 | 4.5 % | 10.7 | 10.5 | 11.8 | 10.0 | 1.2 | 1.20 | 4.2 % | 1848 |
| Caverion | 5.46 | 0.4 % | 7.3 % | Lisää | 6.60 | 20.9 % | 21.0 | 19.5 | 12.8 | 11.0 | 3.1 | 0.13 | 2.4 % | 758 |
| Cibus Nordic Real Estate (SEK) | 143.50 | 0.0 % | 38.6 % | Vähennä | 130.00 | -9.4 % | 12.4 | 20.4 | 12.4 | 19.2 | 1.2 | 0.88 | 6.6 % | 411 |
| Citycon | 9.68 | -0.2 % | 19.8 % | Lisää | 9.70 | 0.3 % | 11.9 | 20.0 | 11.8 | 19.8 | 0.8 | 0.65 | 6.7 % | 1722 |
| Consti Yhtiöt | 5.04 | 0.0 % | -8.4 % | Vähennä | 5.20 | 3.2 % | 14.3 | 12.0 | 8.3 | 7.5 | 1.3 | 0.00 | 0.0 % | 38 |
| Cramo | 9.39 | 0.2 % | -37.1% | Lisää | 10.20 | 8.6 % | 10.0 | 11.8 | 8.7 | 10.5 | 1.0 | 0.60 | 6.4 % | 419 |
| Detection Technology | 20.00 | -2.0 % | 22.3 % | Vähennä | 20.00 | 0.0 % | 19.8 | 14.3 | 17.3 | 12.4 | 4.8 | 0.38 | 1.9 % | 287 |
| Digia | 3.47 | -0.3 % | 21.8 % | Vähennä | 4.00 | 15.3 % | 11.8 | 11.1 | 9.8 | 8.6 | 1.7 | 0.10 | 2.9 % | 93 |
| EAB Group | 2.76 | 0.0 % | -1.4 % | Myy | 2.00 | -27.5 % | neg. | neg. | 23.1 | 19.5 | 1.9 | 0.05 | 1.8 % | 38 |
| Efecte | 4.79 | 1.9 % | 24.1 % | Lisää | 5.20 | 8.6 % | neg. | neg. | neg. | neg. | 14.8 | 0.00 | 0.0 % | 28 |
| Efore | 0.06 | 3.6 % | 52.6 % | Myy | 0.05 | -13.8 % | neg. | neg. | 57.5 | 29.2 | 3.0 | 0.00 | 0.0 % | 24 |
| Elisa | 47.26 | -0.7 % | 31.0 % | Myy | 35.00 | -25.9 % | 24.0 | 21.0 | 23.5 | 20.2 | 5.8 | 1.80 | 3.8 % | 7548 |
| Endomines (SEK) | 5.42 | 2.3 % | -9.1 % | Vähennä | 5.30 | -2.2 % | neg. | neg. | neg. | 234.3 | 1.3 | 0.00 | 0.0 % | 433 |
| Enersense International | 1.37 | -1.4 % | -57.8 % | Vähennä | 1.65 | 20.4 % | neg. | neg. | 23.3 | 9.2 | 1.1 | 0.00 | 0.0 % | 8 |

| ETUSIVU | MARKKINAT | | SIJOITUSIDEAT | | | INDERES.FI | | MAKRO | | | YHTIÖT | | TUNNUSLUVUT | |
|-----------------|-----------|--------|---------------|----------|---------|-------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|-------------|-------|
| Yhtiö | Kurssi | Muutos | 2019 | Suositus | Tavoite | Potentiaali | P/E 19 | EV/EBIT 19 | P/E 20 | EV/EBIT 20 | P/B 19 | Osinko 19e | Tuotto-% | MCAP |
| eQ | 9.90 | 1.0 % | 30.3 % | Lisää | 10.00 | 1.0 % | 18.1 | 13.5 | 14.9 | 10.9 | 6.1 | 0.55 | 5.6 % | 383 |
| Etteplan | 8.76 | 1.4 % | 10.3 % | Lisää | 9.40 | 7.3 % | 12.4 | 10.7 | 11.7 | 9.4 | 2.8 | 0.35 | 4.0 % | 218 |
| Evli Pankki | 8.46 | 0.7 % | 16.2 % | Lisää | 8.50 | 0.5 % | 12.6 | 9.8 | 10.9 | 8.4 | 2.6 | 0.62 | 7.3 % | 203 |
| Exel Composites | 4.62 | 3.1 % | 15.5 % | Lisää | 5.00 | 8.2 % | 11.7 | 12.8 | 10.2 | 9.5 | 2.0 | 0.20 | 4.3 % | 54 |
| F-Secure | 2.68 | 0.2 % | 15.8 % | Lisää | 2.90 | 8.2 % | 75.8 | 56.1 | 34.7 | 31.1 | 6.0 | 0.00 | 0.0 % | 422 |
| Fellow Finance | 3.56 | -3.8 % | -45.2 % | Vähennä | 4.20 | 18.0 % | 48.3 | 19.2 | 22.0 | 16.6 | 1.7 | 0.04 | 1.1 % | 25 |
| Finnair | 6.30 | -1.5 % | -11.1 % | Vähennä | 6.75 | 7.1 % | 16.6 | 11.0 | 14.5 | 11.5 | 0.8 | 0.22 | 3.5 % | 807 |
| Fiskars | 12.40 | 0.0 % | -17.6 % | Lisää | 13.20 | 6.5 % | 13.7 | 14.7 | 13.6 | 12.5 | 1.3 | 0.56 | 4.5 % | 1011 |
| Fondia | 7.90 | 1.3 % | -38.5 % | Vähennä | 8.50 | 7.6 % | 25.7 | 15.1 | 14.8 | 8.6 | 4.5 | 0.39 | 4.9 % | 31 |
| Fortum | 21.26 | -0.5 % | 11.3 % | Vähennä | 21.00 | -1.2 % | 12.4 | 18.4 | 15.0 | 16.0 | 1.5 | 1.10 | 5.2 % | 18886 |
| Glaston | 1.10 | -0.9 % | -44.8 % | Lisää | 1.30 | 17.6 % | 15.8 | 2374.8 | 11.9 | 14.3 | 1.1 | 0.04 | 3.6 % | 93 |
| Gofore | 7.38 | -4.4 % | -12.7 % | Vähennä | 7.80 | 5.7 % | 14.9 | 14.1 | 12.1 | 10.6 | 3.6 | 0.25 | 3.4 % | 103 |
| Harvia | 7.10 | 0.0 % | 32.2 % | Lisää | 7.50 | 5.6 % | 14.8 | 13.1 | 13.8 | 11.9 | 1.9 | 0.39 | 5.5 % | 132 |
| Heeros | 2.16 | 0.0 % | 6.9 % | Vähennä | 2.10 | -2.8 % | neg. | neg. | 429.0 | 87.1 | 5.7 | 0.00 | 0.0 % | 9 |
| Hoivatilat | 12.75 | 0.4 % | 61.4 % | Lisää | 12.00 | -5.9 % | 11.2 | 15.2 | 9.6 | 14.4 | 1.7 | 0.20 | 1.6 % | 324 |
| Huhtamäki | 37.16 | -0.6 % | 37.3 % | Vähennä | 34.00 | -8.5 % | 19.6 | 16.5 | 17.6 | 14.9 | 2.9 | 0.90 | 2.4 % | 3864 |
| Incap | 18.85 | 0.0 % | 159.6 % | Lisää | 20.50 | 8.8 % | 9.2 | 6.8 | 8.9 | 6.0 | 3.2 | 0.55 | 2.9 % | 82 |
| Innofactor | 0.64 | -0.9 % | 77.3 % | Lisää | 0.68 | 5.9 % | 10.9 | 59.9 | 11.2 | 30.8 | 1.1 | 0.00 | 0.0 % | 23 |
| Investors House | 6.05 | -0.8 % | 0.8 % | Vähennä | 6.80 | 12.4 % | 18.5 | 19.2 | 9.0 | 12.7 | 0.8 | 0.25 | 4.1 % | 36 |
| Kamux | 5.74 | 0.0 % | 5.5 % | Osta | 6.70 | 16.7 % | 12.9 | 11.2 | 11.2 | 9.7 | 2.9 | 0.22 | 3.8 % | 229 |
| Kemira | 13.41 | -0.2 % | 36.1 % | Vähennä | 13.00 | -3.1 % | 13.9 | 12.8 | 13.9 | 12.3 | 1.6 | 0.53 | 4.0 % | 2045 |
| Kesko | 56.68 | -0.2 % | 20.3 % | Vähennä | 54.00 | -4.7 % | 20.7 | 19.0 | 19.7 | 17.3 | 2.9 | 2.50 | 4.4 % | 5627 |
| Kesla | 5.30 | 0.0 % | 35.9 % | Vähennä | 4.80 | -9.4 % | 8.4 | 8.7 | 10.1 | 11.3 | 1.3 | 0.20 | 3.8 % | 17 |
| Kone | 52.42 | -0.3 % | 25.9 % | Myy | 41.00 | -21.8 % | 28.5 | 21.1 | 25.8 | 19.0 | 8.6 | 1.70 | 3.2 % | 27051 |
| Konecranes | 26.85 | -1.8 % | 1.7 % | Vähennä | 30.00 | 11.7 % | 12.1 | 12.6 | 10.8 | 8.8 | 1.6 | 1.25 | 4.7 % | 2114 |
| LeadDesk | 10.10 | -1.0 % | 30.3 % | Vähennä | 10.80 | 6.9 % | 46.7 | 39.1 | 27.4 | 22.7 | 7.4 | 0.00 | 0.0 % | 47 |

| ETUSIVU | MARKKINAT | | SIJOITUSIDEAT | | | INDERES.FI | | MAKRO | | | YHTIÖT | | TUNNUSLUVUT | |
|--------------------------|-----------|--------|---------------|----------|---------|-------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|-------------|-------|
| Yhtiö | Kurssi | Muutos | 2019 | Suositus | Tavoite | Potentiaali | P/E 19 | EV/EBIT 19 | P/E 20 | EV/EBIT 20 | P/B 19 | Osinko 19e | Tuotto-% | MCAP |
| Lehto Group | 2.15 | -1.1% | -49.4% | Vähennä | 1.90 | -11.6% | neg. | neg. | 8.1 | 12.8 | 0.9 | 0.00 | 0.0% | 125 |
| Loudspring | 0.38 | 1.3% | 12.2% | Lisää | 0.35 | -7.2% | neg. | neg. | neg. | neg. | 1.1 | 0.00 | 0.0% | 9 |
| Marimekko | 29.50 | 6.1% | 41.8% | Lisää | 33.00 | 11.9% | 18.9 | 14.8 | 17.2 | 13.8 | 6.4 | 1.20 | 4.1% | 239 |
| Martela | 2.80 | 0.7% | -5.4% | Vähennä | 2.80 | 0.0% | neg. | neg. | 14.3 | 10.6 | 0.7 | 0.10 | 3.6% | 11 |
| Metso | 32.20 | 0.5% | 40.6% | Vähennä | 35.00 | 8.7% | 16.8 | 12.5 | 13.9 | 10.0 | 3.2 | 1.35 | 4.2% | 4830 |
| Metsä Board | 5.76 | -1.5% | 12.5% | Vähennä | 5.00 | -13.2% | 14.0 | 11.4 | 14.5 | 12.5 | 1.5 | 0.29 | 5.0% | 2047 |
| Neo Industrial | 2.09 | 0.0% | 3.0% | Myy | 1.80 | -13.9% | 79.9 | 20.0 | 45.9 | 17.5 | 1.5 | 0.00 | 0.0% | 12 |
| Neste | 28.80 | -2.0% | 28.3% | Lisää | 31.00 | 7.6% | 18.2 | 14.3 | 15.9 | 12.5 | 4.2 | 0.90 | 3.1% | 22103 |
| Next Games | 0.94 | 3.5% | -11.7% | Vähennä | 0.88 | -6.4% | neg. | neg. | neg. | neg. | 1.1 | 0.00 | 0.0% | 26 |
| Nixu | 12.30 | 2.5% | 61.8% | Lisää | 13.00 | 5.7% | 60.1 | 43.0 | 32.6 | 27.0 | 5.0 | 0.00 | 0.0% | 91 |
| NoHo Partners | 9.82 | 0.2% | 13.4% | Lisää | 10.00 | 1.8% | 3.5 | 21.1 | 12.7 | 20.5 | 1.7 | 0.40 | 4.1% | 186 |
| Nokia Corporation | 4.56 | -1.3% | -9.3% | Lisää | 5.50 | 20.6% | 18.6 | 35.5 | 11.8 | 10.4 | 1.8 | 0.21 | 4.6% | 25627 |
| Nokian Renkaat | 27.44 | 1.2% | 2.3% | Lisää | 30.00 | 9.3% | 14.1 | 10.2 | 13.9 | 10.1 | 2.3 | 1.61 | 5.9% | 3811 |
| Nurminen Logistics | 0.29 | -0.7% | 14.9% | Myy | 0.25 | -12.6% | neg. | neg. | neg. | neg. | 2.0 | 0.00 | 0.0% | 12 |
| Oriola | 2.02 | 2.0% | 1.8% | Lisää | 2.10 | 4.2% | 16.2 | 15.0 | 11.7 | 9.6 | 2.0 | 0.10 | 5.0% | 365 |
| Orion | 33.47 | 0.7% | 10.5% | Myy | 29.00 | -13.4% | 24.1 | 18.4 | 22.0 | 16.9 | 6.2 | 1.40 | 4.2% | 4709 |
| Outokumpu | 2.56 | -1.9% | -19.7% | Vähennä | 2.60 | 1.4% | neg. | 24.5 | 15.2 | 14.3 | 0.4 | 0.05 | 1.9% | 1054 |
| Outotec | 5.01 | -1.3% | 63.0% | Lisää | 6.00 | 19.8% | 19.3 | 12.6 | 12.7 | 8.7 | 2.2 | 0.11 | 2.2% | 910 |
| Ovaro Kiinteistösjointus | 4.10 | -0.2% | -14.6% | Vähennä | 4.00 | -2.4% | neg. | neg. | neg. | 437.5 | 0.5 | 0.00 | 0.0% | 38 |
| Panostaja | 0.79 | 0.3% | -17.7% | Vähennä | 0.78 | -1.0% | 17.4 | 24.5 | 27.1 | 16.4 | 0.8 | 0.05 | 6.3% | 41 |
| Pihlajalinna | 10.54 | -0.8% | 22.3% | Lisää | 11.00 | 4.4% | 25.3 | 42.1 | 16.4 | 15.5 | 2.0 | 0.15 | 1.4% | 238 |
| Piippo | 3.26 | 0.0% | -5.2% | Myy | 3.00 | -8.0% | 44.2 | 34.2 | 15.4 | 21.0 | 0.6 | 0.00 | 0.0% | 4 |
| Ponsse | 28.50 | -0.5% | 15.2% | Vähennä | 27.00 | -5.3% | 13.6 | 10.4 | 12.3 | 9.1 | 3.4 | 1.00 | 3.5% | 797 |
| Privanet Group | 0.82 | 5.9% | 3.8% | Vähennä | 0.82 | 0.0% | neg. | neg. | 12.4 | 13.2 | 1.1 | 0.00 | 0.0% | 16 |
| PunaMusta Media | 6.25 | -0.8% | 0.8% | Vähennä | 5.90 | -5.6% | 24.1 | 28.5 | 14.8 | 14.1 | 1.6 | 0.26 | 4.2% | 78 |
| Qt Group | 14.20 | 0.0% | 79.7% | Lisää | 14.00 | -1.4% | 342.8 | 257.3 | 37.6 | 30.8 | 15.5 | 0.00 | 0.0% | 344 |

| ETUSIVU | MARKKINAT | | SIJOITUSIDEAT | | | INDERES.FI | | MAKRO | | | YHTIÖT | | TUNNUSLUVUT | |
|-----------------------------|-----------|--------|---------------|----------|---------|-------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|-------------|--------|
| Yhtiö | Kurssi | Muutos | 2019 | Suositus | Tavoite | Potentiaali | P/E 19 | EV/EBIT 19 | P/E 20 | EV/EBIT 20 | P/B 19 | Osinko 19e | Tuotto-% | MCAP |
| Ramirent | 8.82 | 0.8 % | 61.8 % | Pidä | 9.00 | 2.0 % | 13.6 | 14.1 | 18.1 | 17.6 | 3.1 | 0.46 | 5.2 % | 948 |
| Rapala VMC | 2.71 | 0.4 % | -11.1 % | Vähennä | 3.10 | 14.4 % | 15.6 | 14.2 | 12.5 | 11.8 | 0.7 | 0.06 | 2.2 % | 103 |
| Raute | 24.10 | -2.0 % | 13.1 % | Lisää | 26.00 | 7.9 % | 13.5 | 9.1 | 12.8 | 8.0 | 2.1 | 1.45 | 6.0 % | 102 |
| Remedy Entertainment | 9.22 | -1.9 % | 37.6 % | Lisää | 11.50 | 24.7 % | 12.9 | 7.9 | 14.0 | 8.3 | 3.7 | 0.30 | 3.3 % | 111 |
| Revenio Group | 20.50 | 0.5 % | 63.2 % | Lisää | 21.00 | 2.4 % | 43.2 | 50.7 | 32.5 | 27.2 | 8.8 | 0.34 | 1.7 % | 541 |
| Rush Factory Plc | 3.64 | 0.0 % | 12.0 % | Lisää | 3.70 | 1.6 % | 10.1 | 6.4 | 9.4 | 5.6 | 3.9 | 0.00 | 0.0 % | 8 |
| Sampo | 35.83 | -0.6 % | -6.7 % | Lisää | 41.00 | 14.4 % | 13.8 | 12.3 | 12.8 | 11.5 | 1.6 | 2.95 | 8.2 % | 19898 |
| Sanoma | 9.71 | -0.4 % | 14.5 % | Lisää | 10.00 | 2.9 % | 12.0 | 12.2 | 11.4 | 11.1 | 2.4 | 0.48 | 4.9 % | 1578 |
| Scanfil | 4.11 | 3.0 % | 9.6 % | Lisää | 4.50 | 9.5 % | 8.7 | 8.8 | 8.5 | 6.8 | 1.6 | 0.15 | 3.6 % | 263 |
| Sievi Capital | 1.41 | -1.7 % | 15.2 % | Vähennä | 1.25 | -11.0 % | 12.5 | 10.3 | 11.3 | 9.8 | 1.1 | 0.04 | 2.8 % | 81 |
| Silli Solutions | 8.44 | -0.5 % | 4.2 % | Lisää | 9.60 | 13.7 % | 12.8 | 13.3 | 9.9 | 9.0 | 2.7 | 0.34 | 4.0 % | 59 |
| Silmäasema | 6.00 | -0.3 % | 37.9 % | Vähennä | 6.20 | 3.3 % | 22.1 | 18.4 | 17.8 | 15.2 | 1.9 | 0.13 | 2.2 % | 85 |
| Solteq | 1.43 | 2.1 % | 10.0 % | Vähennä | 1.50 | 4.9 % | 12.4 | 11.5 | 10.7 | 10.6 | 1.1 | 0.03 | 2.1 % | 27 |
| Sotkamo Silver (SEK) | 4.19 | 0.0 % | 7.4 % | Vähennä | 3.90 | -6.9 % | neg. | neg. | 6.5 | 7.7 | 2.1 | 0.00 | 0.0 % | 565 |
| SRV Group | 1.30 | 0.0 % | -23.5 % | Vähennä | 1.40 | 7.7 % | neg. | neg. | 99.2 | 16.7 | 0.3 | 0.00 | 0.0 % | 77 |
| SSAB (SEK) | 25.22 | -2.2 % | 1.2 % | Lisää | 28.00 | 11.0 % | 9.7 | 9.7 | 10.5 | 9.4 | 0.4 | 1.40 | 5.6 % | 25973 |
| SSH Communications Security | 1.39 | 1.1 % | -17.3 % | Myy | 1.10 | -20.9 % | neg. | 62.8 | 76.8 | 53.3 | 4.1 | 0.00 | 0.0 % | 53 |
| Stora Enso | 11.47 | -0.7 % | 13.7 % | Lisää | 10.50 | -8.5 % | 12.4 | 13.6 | 12.3 | 11.2 | 1.3 | 0.53 | 4.6 % | 9045 |
| Suominen | 2.38 | -0.8 % | 16.1 % | Vähennä | 2.40 | 0.8 % | 26.6 | 16.0 | 13.5 | 10.8 | 1.0 | 0.05 | 2.1 % | 136 |
| Taaleri | 7.14 | -0.8 % | 0.6 % | Lisää | 7.70 | 7.8 % | 11.7 | 9.6 | 11.0 | 9.0 | 1.6 | 0.33 | 4.6 % | 206 |
| Talenom | 34.30 | 0.0 % | 80.1 % | Lisää | 38.00 | 10.8 % | 27.4 | 22.2 | 20.7 | 17.1 | 9.3 | 0.75 | 2.2 % | 239 |
| Tallink Grupp | 0.94 | -0.2 % | -7.4 % | Vähennä | 1.00 | 6.4 % | 16.8 | 18.0 | 16.0 | 17.8 | 0.8 | 0.05 | 5.3 % | 629 |
| Teleste | 5.76 | 4.7 % | 9.5 % | Vähennä | 5.50 | -4.5 % | 14.1 | 39.2 | 10.1 | 8.4 | 1.4 | 0.20 | 3.5 % | 104 |
| Telia Company (SEK) | 44.23 | -0.2 % | 5.4 % | Vähennä | 44.00 | -0.5 % | 18.4 | 21.2 | 17.8 | 20.5 | 1.9 | 2.50 | 5.7 % | 181937 |
| Terveystalo | 8.90 | -0.3 % | 10.9 % | Lisää | 10.00 | 12.4 % | 20.1 | 20.7 | 17.4 | 16.8 | 2.1 | 0.20 | 2.2 % | 1139 |
| Tieto | 24.48 | -1.7 % | 3.8 % | Lisää | 26.00 | 6.2 % | 12.8 | 13.7 | 12.9 | 13.2 | 3.7 | 1.47 | 6.0 % | 1814 |

| ETUSIVU | MARKKINAT | | SIJOITUSIDEAT | | | INDERES.FI | | MAKRO | | | YHTIÖT | | TUNNUSLUVUT | |
|------------------|-----------|--------|---------------|----------|---------|-------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|-------------|-------|
| Yhtiö | Kurssi | Muutos | 2019 | Suositus | Tavoite | Potentiaali | P/E 19 | EV/EBIT 19 | P/E 20 | EV/EBIT 20 | P/B 19 | Osinko 19e | Tuotto-% | MCAP |
| Tikkurila | 12.58 | -1.7 % | 4.7 % | Vähennä | 13.50 | 7.3 % | 16.1 | 14.6 | 15.4 | 12.3 | 3.3 | 0.60 | 4.8 % | 554 |
| Titanium | 8.90 | -1.8 % | 24.5 % | Lisää | 9.20 | 3.4 % | 10.4 | 10.2 | 10.4 | 8.9 | 3.9 | 0.75 | 8.4 % | 89 |
| United Bankers | 8.70 | -0.6 % | 31.8 % | Vähennä | 7.50 | -13.8 % | 16.9 | 24.1 | 13.1 | 15.4 | 2.9 | 0.45 | 5.2 % | 89 |
| UPM-Kymmene | 27.82 | -0.5 % | 25.6 % | Vähennä | 24.00 | -13.7 % | 13.8 | 10.9 | 14.5 | 11.2 | 1.5 | 1.45 | 5.2 % | 14842 |
| Uutechnic Group | 0.39 | 3.2 % | 18.2 % | Vähennä | 0.38 | -2.6 % | 34.2 | 24.4 | 13.6 | 11.6 | 2.0 | 0.00 | 0.0 % | 22 |
| Vaisala | 24.70 | -3.1 % | 49.7 % | Vähennä | 22.00 | -10.9 % | 26.1 | 27.3 | 23.3 | 20.7 | 5.0 | 0.60 | 2.4 % | 900 |
| Valmet | 17.60 | -1.0 % | -1.9 % | Lisää | 18.00 | 2.3 % | 13.6 | 10.0 | 12.6 | 8.9 | 2.5 | 0.75 | 4.3 % | 2633 |
| Verkkokauppa.com | 3.15 | 0.5 % | -23.2 % | Vähennä | 3.10 | -1.6 % | 19.1 | 11.1 | 16.2 | 9.4 | 4.0 | 0.20 | 6.3 % | 141 |
| Viafin Service | 6.70 | 0.0 % | 31.4 % | Lisää | 7.60 | 13.4 % | 9.4 | 7.0 | 12.3 | 8.4 | 1.3 | 0.22 | 3.3 % | 24 |
| Vincit Oyj | 4.50 | -0.2 % | -12.5 % | Osta | 5.00 | 11.1 % | 25.3 | 35.6 | 14.2 | 14.6 | 3.0 | 0.15 | 3.3 % | 53 |
| VMP Group | 5.15 | 0.0 % | 57.0 % | Lisää | 5.75 | 11.7 % | 7.9 | 31.0 | 6.3 | 13.9 | 1.2 | 0.20 | 3.9 % | 127 |
| Wulff Group | 1.82 | -1.6 % | 7.7 % | Lisää | 1.85 | 1.6 % | 8.6 | 10.9 | 8.0 | 7.5 | 1.0 | 0.11 | 6.0 % | 12 |
| Wärtsilä | 10.21 | -1.8 % | -26.6 % | Vähennä | 10.50 | 2.9 % | 18.2 | 14.9 | 14.2 | 11.4 | 2.5 | 0.40 | 3.9 % | 6038 |
| YIT Corporation | 5.50 | 0.9 % | 7.8 % | Vähennä | 5.10 | -7.4 % | 12.0 | 18.7 | 12.0 | 20.3 | 1.2 | 0.30 | 5.4 % | 1157 |



Inderes on kaikille osakesijoittajille avoin analyysipalvelu ja yhteisö. Toimintaamme ohjaavat viisi periaatetta: riippumattomuus, laadukas analyysi, intohimo osakemarkkinoita kohtaan, pääomamarkkinoiden avoimuuden parantaminen sekä toiminta yhteisönä yhteisen hyvän edistämiseksi. Tavoitteemme on vaikuttaa positiivisesti yhteiskuntaan edistämällä kotimaista omistajuutta ja kansankapitalismia. Yhteisöömme kuuluvat sijoittajat oppivat tuntemaan kohdeyhtiöt paremmin, ymmärtävät omistajuuden merkityksen ja voivat kehittyä paremmiksi sijoittajiksi. Pörssiyhtiöille varmistamme, että yhtiöstä on jatkuvasti sijoittajien ja omistajien saatavilla laadukasta tietoa päätöksentekoon. Inderes-yhteisöön kuuluu yli 40 000 aktiivista sijoittajaa ja yli 110 kotimaista pörssiyhtiötä, jotka haluavat pitää omistajiensa tietotarpeista huolta. Palvelemme yhteisöämme yli 20 työntekijän tiimillä intohimosta osakesijoittamiseen.

Palkinnot



**2019, 2018,
2017, 2016,
2012**

Juha Kinnunen



**2019, 2017,
2016, 2014**

Mikael Rautanen



**2019, 2018,
2016, 2012**

Sauli Vilén



**2019, 2018,
2016, 2015**

Antti Viljakainen



2019, 2017

Petri Kajaani



2018, 2015

Petri Aho



2019

Joni Grönqvist



2018

Erkki Vesola



2017

Jesse Kinnunen



THOMSON REUTERS
ANALYST AWARDS

Yhteystiedot

Antti Viljakainen

Analyytikko
antti.viljakainen@inderes.fi
+358 44 591 2216

Atte Riikola

Analyytikko
atte.riikola@inderes.fi
+358 44 593 4500

Erkki Vesola

Analyytikko
erkki.vesola@inderes.fi
+358 50 549 5512

Jesse Kinnunen

Analyytikko
jesse.kinnunen@inderes.fi
+358 50 373 8027

Joni Grönqvist

Analyytikko
joni.gronqvist@inderes.fi
+358 40 515 3113

Joonas Korkiakoski

Analyytikko
joonas.korkiakoski@inderes.fi
+358 40 182 8660

Juha Kinnunen

Strategi, seniorianalyytikko
juha.kinnunen@inderes.fi
+358 40 778 1368

Marianne Palmu

Ekonomisti, Aamukatsauksen tuottaja
marianne.palmu@inderes.fi
+358 50 339 1521

Matias Arola

Analyytikko
matias.arola@inderes.fi
+358 40 935 3632

Mikael Rautanen

CEO, analyytikko
mikael.rautanen@inderes.fi
+358 50 346 0321

Olli Koponen

Analyytikko
olli.koponen@inderes.fi
+358 44 274 9560

Olli Vilppo

Analyytikko
olli.vilppo@inderes.fi
+358 40 761 9380

Petri Aho

Analyytikko
petri.aho@inderes.fi
+358 50 340 2986

Petri Gostowski

Analyytikko
petri.gostowski@inderes.fi
+358 40 821 5982

Petri Kajaani

Analyytikko
petri.kajaani@inderes.fi
+358 50 527 8680

Sauli Vilén

Pääanalyytikko
sauli.vilen@inderes.fi
+358 44 025 8908