



# Kamux: Markkina on yllättävän vahva koronasta huolimatta

03.07.2020

## AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Enersense: Merkittävä askel seuraavaan kokoluokkaan
- Inderesin ikivihreät: Keskuspankit ovat luoneet maailman ilman riskiä

## Markkinakatsaus

**Kehittyneillä markkinoilla** Euroopassa torstai oli osakkeille selvä nousupäivä (Eurostoxx +2,0 %). Myös Yhdysvalloissa keskeiset osakeindeksit päätyivät torstaina nousuun ja teknologiaindeksi Nasdaq saavutti kaikkien aikojen korkeimman pistelukunsa. Tänään markkinat ovat USA:ssa kiinni itsenäisyyspäivän juhlinnan vuoksi.

**Aasian markkinoilla** Kiinan Shanghai Composite oli aamukahdeksalta noin 1,0 %:n ja Japanin Nikkei noin 0,3 %:n nousussa. Osakkeet saivat tukea Caixinin palvelusektorin kesäkuun PMI-lukemista, jotka indikoivat näkymien selvästä parantumisesta.

**Valuuttamarkkinoilla** euron kurssi dollaria vastaan tasaantui aamulla 1,123 dollariin

**Raaka-ainemarkkinalla** öljyn hinta oli aamulla laskussa ja WTI-futuurit liikkuivat 40,20 dollarissa/bbl (-1,1 %).

## Indeksit

OMXH

1.12 %

9239.3

OMXS

1.72 %

1703.8

DAX

2.84 %

12608.5

EUROSTOXX 600

1.97 %

368.3

S&amp;P 500

0.45 %

3130.0

Nikkei 225

0.29 %

22209.1

Shanghai

1.04 %

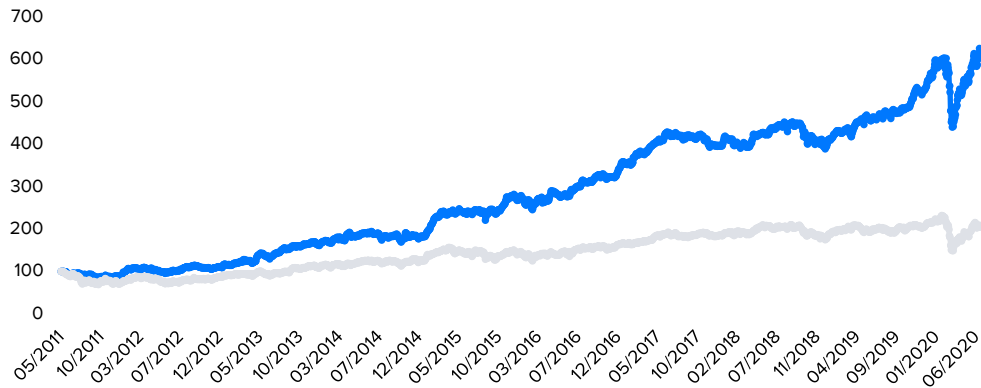
3122.6

EUR/USD

-0.07 %

1.123

## 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

0%

1 vuosi

31%

3 vuotta

46%

Aloituksesta

513%

## Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

### Merkittävä askel seuraavaan kokoluokkaan

03.07.2020 | Enersense | Lisää

### Markkina on yllättävän vahva koronasta huolimatta

02.07.2020 | Kamux | Lisää

### Kasvaneet koronariskit varjostavat tuloskasvunäkymää

02.07.2020 | Admicom | Vähennä

### Odotamme vahvaa avausta

01.07.2020 | Metso Outotec | Lisää

### Paluu kasvu-uralle edessä

01.07.2020 | Piippo | Vähennä

### Tuotto-odotus edelleen riittävällä tasolla

30.06.2020 | Cibus Nordic Real Estate | Lisää

### Kehitysvauhti nostaa kierroksia

29.06.2020 | Endomines | Vähennä

### Alkuvuosi on sujunut odotuksiamme paremmin

25.06.2020 | EAB Group | Vähennä

### Marginaalipainetta horisontissa

25.06.2020 | Kemira | Vähennä

### Arvostus peilaa jo hyvää toipumisvauhtia

24.06.2020 | Stora Enso | Vähennä

## InderesTV



Piippo: Askelmerkit käänteeseen



Mikä on Inderesin laaja raportti?



EAB Group: Alkuvuosi on mennyt hyvin, mutta riskejä silti riittää

## Seuraa meitä somessa



Facebook

> 20t seuraajaa



YouTube



Twitter



Inderes

Sijoitusfoorumi

## Makrotapahtumat, 3.7.2020

**3 Jul 2020 04:45 Kiina: Caixin palvelualojen opindeksi**, kesä, ennuste (Reuters) - /edellinen 55,0

**3 Jul 2020 10:55 Saksa: Markit palveluiden opindeksi**, kesä, ennuste (Reuters) - /edellinen 45,8

**3 Jul 2020 10:55 Saksa: Markit yhdistetty ostopäällikköindeksi**, lopullinen, kesä, ennuste (Reuters) - /edellinen 45,8

**3 Jul 2020 11:00 Euroalue: Markit palveluiden ostopäällikköindeksi**, lopullinen, kesä, ennuste (Reuters) - /edellinen 47,3

**3 Jul 2020 11:00 Euroalue: Markit yhdistetty ostopäällikköindeksi**, lopullinen, kesä, ennuste (Reuters) 0,0 /edellinen 47,5

## Kamux: Markkina on yllättävän vahva koronasta huolimatta

Käytettyjen autojen kauppa on Autoalan tiedotuskeskuksen tällä viikolla julkistamien lukujen perusteella käynyt keväällä yllättävän hyvin koronatilanteesta huolimatta ja vauhti on ylittänyt selvästi odotuksemme. Vedimme maaliskuussa Kamuxin antaman tulosvaroituksen jälkeen ennustemme hyvin matalalle, mutta toimialalta tippuvien positiivisten uutisen takia olemme korjanneet ennusteitamme ylöspäin. Nostamme tästä syystä tavoitehintamme 8,5 euroon (aik. 8,0 euroa) ja osakkeen houkuttelevan arvostuksen takia toistamme lisää-suosituksemme.

### Kamux varoitti maaliskuussa koronapandemian iskevän negatiivisesti vuoden 2020 lukuihin

Kamux kertoi 20.3., että yhtiön arvion mukaan koronavirus aiheuttaa liiketoimintaympäristöön merkittäviä muutoksia, mikä heikentää volyyymiä ja kannattavuutta vuonna 2020. Kamux ei julkaise lyhyen aikavälin ohjeistusta, mutta yhtiöllä on keskipitkän aikavälin taloudelliset tavoitteet (2019-2022), jotka ovat liikevaihdon kasvu yli 10 % vuosittain ja vähintään 4 %:n liikevoittomarginaali. Yhtiö kertoi maaliskuussa, että koronaviruspandemian takia yhtiö ei omien arvioidensa mukaan todennäköisesti pääse näihin tavoitteisiin tänä vuonna.



**Petri Kajaani**  
Analyttikko  
+358 50 527 8680  
petri.kajaani@inderes.fi

**Kamux** | Kurssi: 7.48

**Lisää** | Tavoitehintaa: 8.50

## Käytettyjen autojen kauppa on käynyt yllättävän hyvin koronatilanteesta huolimatta

Autoalan tiedotuskeskus julkisti tällä viikolla käytettyjen autojen kauppaa koskevat tilastot kesäkuulta. Käytettyjen henkilöautojen kauppa on käynyt Suomessa yllättävän hyvin koronatilanteesta huolimatta ja tilaston mukaan kesäkuussa myynti kasvoi 13 % vertailukaudesta ollen 56 275 autoa. Alkuvuoden 2020 osalta käytettyjen henkilöautojen myynti on laskenut tilaston mukaan vain 2 % ja myynti on ollut yhteensä 292 745 autoa. Koronaviruksen aiheuttama suurin pudotus henkilöautojen myyntiluvuissa näyttää Suomessa osuneen huhtikuulle (-18 %). Toukokuussa myynti näytti jo hieman elpyneen (-4 %) ja kesäkuussa myynti lähti jo yllättävän kovaan kasvuun (+13 %). Tilastoa tulkitessa kannattaa ymmärtää, ettei se ole aivan aukoton, mutta sen perusteella voi saada ainakin jotain konkreettista tартtumapintaa sen puolesta, ettei koronavirus ole odotuksiemme vastaisesti tehnyt suurta kuoppaa käytettyjen autojen myyntilukuihin.

## Hyvät uutiset pakottivat nostamaan ennusteitamme

Kamux on viime vuosina suoriutunut käytettyjen autojen markkinoilla selvästi yleistä markkinakehitystä paremmin, joten maaliskuun tulosvaroituksen jälkeen voimakkaasti alas vedetyt liikevaihto- ja tulosennusteemme näyttävät uusimpien tilastojen perusteella osoittautuvan turhan negatiivisiksi. Nostimme Q2-liikevaihtoennustettamme 12 % 155 MEUR:oon, mikä on hyvän vertailukauden tasolla (Q2'19: 157 MEUR). Nostimme oikaistua liikevoittoennustettamme 37 % tasolle 3,4 MEUR, mikä on vertailukauden alapuolella (Q2'19: 6,7 MEUR). Koko vuoden osalta liikevaihtoennusteemme nousi 6 % 706 MEUR:oon, mikä tarkoittaa 7 %:n kasvua edellisvuodesta (2019: 658 MEUR). Oikaistu liikevoittoennusteemme nousi 8 % 20,0 MEUR:oon (EBIT 2,8 %), mikä tarkoittaa 20 %:n laskua edellisvuodesta.



**Petri Kajaani**

Analyytikko

+358 50 527 8680

petri.kajaani@inderes.fi

**Kamux** | Kurssi: 7.48

**Lisää** | Tavoitehintaa: 8.50

**Osakkeen arvostus näyttää vahvoihin pitkän ajan tulokasvunäkymiin peilattuna houkuttelevalta**

Päivitettyjen ennusteidemme mukaiset 2020 ja 2021 P/E-luvut ovat 20x ja 13x, ja EV/EBITDA-kertoimet ovat 10x ja 8x. Kamuxin hyvät kasvunäkymät ja tehokkaan liiketoimintamallin tasainen kannattavuus huomioiden pidämme arvostusta matalana, vaikka koronaviruksen takia kannattavuus on yhtiön historiallisen tason ja oman tavoitteen alapuolella. Vahvan taseen ja kassavirran turvin osingonmaksukyky on hyvä ja ennustamamme osinkotuotot ovat 3,1 % ja 3,9 %.

**Petri Kajaani**

Analytikko

+358 50 527 8680

petri.kajaani@inderes.fi

**Kamux** | Kurssi: 7.48**Lisää** | Tavoitehinta: 8.50

## Enersense: Merkittävä askel seuraavaan kokoluokkaan

Enersense tiedotti eilen merkittävistä järjestelyistä, kun yhtiö suunnittelee järjestävänsä suunnatun osakeannin ja ostaa selvästi itseään suuremman Empowerin koko osakekannan. Näkemyksemme mukaan transaktion mukana tulevat vastuut ovat maltilliset suhteessa ostettavan liiketoiminnan kokoluokkaan, mikä mahdollistaa järjestelyiden arvonluonnin. Nostamme Enersensen tavoitehinnan 3,6 euroon (aik. 2,5 euroa) ja suosituksemme tarkistamme lisää-tasolle (aik. osta).

### Yrityskaupalla kasvuloikka selvästi suurempaan kokoluokkaan

Enersense tiedotti eilen ostavansa Empower Oyj:n koko osakekannan. Empower rakentaa, asentaa, huoltaa ja korjaa sähkö- ja tietoliikenneverkkoja. Lisäksi sen toimintoihin lukeutuu voimalaitosten ja tehtaiden kunnossapito sekä erilaisten digitaalisten ratkaisujen kehittäminen monialaisten asiakkaiden tarpeisiin. Yhtiöllä on toimintaa Suomessa, Ruotsissa ja Baltiassa, joissa sen asiakkaita ovat kotimaiset ja kansainväliset energia-, teollisuus- ja tietoliikennealan yhtiöt. Ostettavan kokonaisuuden jatkuvien toimintojen liikevaihto vuonna 2019 oli 185 MEUR ja käyttökate oli 4,2 MEUR (käyttökatemarginaali 2,3 %), kun taas vuonna 2020 sen liikevaihdon arvioidaan olevan 150-160 MEUR ja käyttökatteen 5-8 MEUR. Yhtiön arvion mukaan yhdistettyjen toimintojen pro forma-liikevaihto vuonna 2020 on noin 230 MEUR.



**Petri Gostowski**  
Analytikko  
+358 40 821 5982  
petri.gostowski@inderes.fi

**Enersense** | Kurssi: 3.24  
**Lisää** | Tavoitehintaa: 3.60



## Kauppahinta vaikuttaa alustavasti huokealta

Järjestelyssä Empowerin osakekannan hinta on nimellinen yksi euro, mikä perustuu ostettavan liiketoiminnan akuuttiin käyttöpääoman tarpeeseen ja historiallisten haasteiden aiheuttamaan korkeaan velkaantuneisuuteen. Näin ollen ostettavan kohteen yritysarvo muodostuu nimellisen rahallisen korvauksen lisäksi käyttöpääomasta, kassavaroista, 20 MEUR:n erääntyneistä osto- ja veroveloista ja 7 MEUR:n lyhytaikaisista korollisista veloista. Tarkkaa arviota yritysarvosta ei voida muodostaa kaupan yhteydessä annettujen tietojen pohjalta, mutta arviomme mukaan tämänkaltaisen asiantuntijaliiketoiminnan käyttöpääoman tarve on vähäinen yli ajan. Kun oletamme käyttöpääoman käytännössä netottuvan kassavarojen kanssa muodostuu yritysarvoksi edellä mainituista eristä 27 MEUR. Tämä vastaa, ostettujen liiketoimintojen vuodelle 2020 arvioiduilla luvuilla, EV/S 0,2x kerrointa ja arvioiduin käyttökatehaarukan keskikohdalla EV/EBITDA-kerrointa 4x. Näin ollen alustavan arviomme mukaan yritys saa ostettua liiketoiminnan houkuttelevalla arvostuksella. Tarkempi arvio transaktion arvostuksesta on tehtävissä sen jälkeen, kun yritys julkaisee yhdistettävien liiketoimintojen pro forma-luvut (arviolta 25.7.).

## Järjestely edellyttää suunnattua antia, selkeää arvonluontipotentiaalia

Enersensen rahoittaa kaupan (ts. maksaa mukana tulevia velkoja) 8 MEUR:n annilla, jossa ankkurisijoittajille suunnataan 3,6 miljoonaa uutta osaketta 2,22 euron osakekohtaisella merkintähinnalla. Uudet osakkeet vastaavat noin 60 % yhtiön ulkona olevista osakkeista ja siten nykyisille osakkeenomistajille on tulossa järjestelyllä merkittävä diluutio. Suhteessa yhtiön antamiin ostetun liiketoiminnan vuoden 2020 tulсарvioihin ja omiin Enersensen ennusteisiimme osakkeen arvostus (2020 pro forma EV/S ja EV/EBITDA-kertoimet 0,2x ja 5x) on matala ja näemme arvostuskertoimissa nousuvaraa.



**Petri Gostowski**

Analytikko

+358 40 821 5982

petri.gostowski@inderes.fi

**Enersense** | Kurssi: 3.24

**Lisää** | Tavoitehintaa: 3.60

## Inderesin ikivihreät: Keskuspankit ovat luoneet maailman ilman riskiä

Tuomme Inderesin ikivihreissä esiin Inderesin suosittua ja edelleen ajankohtaista sisältöä. Tällä kertaa nostamme esiin laajan makrokatsauksen keskuspankkien Pelasta maailma -politiikasta.

Elvyttävää rahapolitiikkaa on koronakriisin aikana pidetty tarpeellisena ja jopa välttämättömänä toimenä. Siitä on kuitenkin hyvin vaikea päästä eroon, sillä ohjaukorko on ollut euroalueella nollassa jo vuosikausia ja USA:ssa on edelleen käynnissä finanssikriisin aikaisia tukitoimia. Keskuspankkien maailman pelastamisesta voi siis tulla pitkä prosessi.

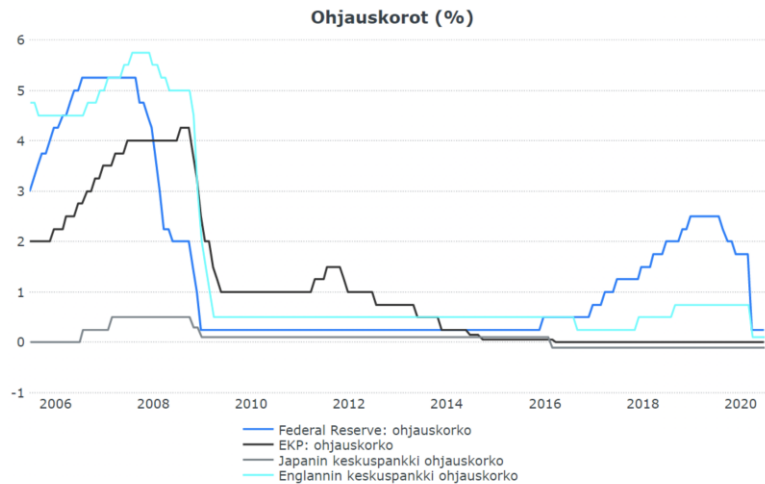
Lisäksi elvytyksellä on sivuvaikutuksensa: talouden tehottomuuden kasvu ja moraalikato.

Koko teksti (julkaistu 5.5.2020) on luettavissa [täällä](#).



**Marianne Palmu**

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



Source: Refinitiv Datastream, Inderes



**Marianne Palmu**

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

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT				INDERES.FI			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT		
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2020	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 20	EV/EBIT 20	P/E 21	EV/EBIT 21	P/B 20	Osinko 20e	Tuotto-%	MCAP
Aallon Group	10.30	0.0 %	-3.3 %	Lisää	11.00	6.8 %	23.9	18.5	16.7	12.2	4.1	0.24	2.3 %	37
Admicom	86.40	1.4 %	-34.2 %	Vähennä	83.00	-3.9 %	60.1	52.5	44.3	37.8	19.4	1.00	1.2 %	425
Ahlstrom-Munksjö	13.60	1.3 %	-5.0 %	Vähennä	12.50	-8.1 %	39.7	17.5	16.7	12.7	1.2	0.52	3.8 %	1567
Aktia Bank	8.79	1.3 %	-5.9 %	Osta	9.00	2.4 %	14.8	11.8	10.6	8.5	1.0	0.48	5.5 %	614
Alma Media	6.84	0.6 %	-14.1 %	Lisää	8.00	17.0 %	22.5	15.6	17.4	12.7	2.4	0.40	5.8 %	562
Apetit	8.66	-0.2 %	10.5 %	Vähennä	8.00	-7.6 %	19.6	15.5	15.1	13.2	0.6	0.45	5.2 %	53
Aspo	5.98	2.4 %	-21.5 %	Vähennä	6.00	0.3 %	20.5	24.0	12.7	16.9	1.6	0.25	4.2 %	187
Aspocomp Group	4.40	-1.6 %	-16.3 %	Lisää	4.75	8.0 %	10.9	10.6	9.0	8.4	1.5	0.16	3.6 %	30
Avidly	1.44	-2.0 %	-71.3 %	Vähennä	1.40	-2.8 %	neg.	neg.	neg.	neg.	0.9	0.00	0.0 %	7
Basware	30.50	0.5 %	28.4 %	Vähennä	28.00	-8.2 %	neg.	305.1	neg.	115.8	5.2	0.00	0.0 %	439
Bilot	7.07	1.1 %	11.5 %	Vähennä	6.90	-2.4 %	21.2	11.5	17.4	8.8	2.6	0.17	2.4 %	26
Bittium	6.15	0.3 %	-5.4 %	Lisää	6.00	-2.4 %	37.5	32.8	19.2	16.9	1.9	0.10	1.6 %	219
CapMan	1.96	0.7 %	-16.9 %	Lisää	1.90	-2.9 %	440.1	37.1	11.9	9.8	2.8	0.14	7.2 %	303
Cargotec	20.94	0.1 %	-30.8 %	Lisää	23.00	9.8 %	24.0	34.6	10.4	10.0	1.0	0.45	2.1 %	1348
Caverion	6.20	2.5 %	-13.8 %	Lisää	5.90	-4.8 %	24.3	20.1	17.8	14.2	3.9	0.14	2.3 %	843
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	141.60	-0.3 %	-2.7 %	Lisää	145.00	2.4 %	13.6	20.3	12.3	18.3	1.2	0.89	6.6 %	504
Citycon	6.31	1.9 %	-32.6 %	Lisää	6.20	-1.7 %	10.7	18.4	9.0	16.7	0.5	0.50	7.9 %	1123
Consti Plc	7.16	2.3 %	11.9 %	Lisää	7.50	4.7 %	13.9	11.1	9.6	8.2	1.7	0.25	3.5 %	54
Detection Technology	20.20	2.5 %	-21.1 %	Vähennä	18.00	-10.9 %	32.6	23.4	20.4	14.5	4.7	0.38	1.9 %	290
Digia	5.10	-0.8 %	27.8 %	Lisää	5.70	11.8 %	11.9	12.3	11.2	10.7	2.3	0.13	2.5 %	136
EAB Group	2.22	0.9 %	-20.1 %	Vähennä	2.10	-5.4 %	66.0	46.7	14.2	11.1	1.6	0.00	0.0 %	30
Eezy Oyj	3.80	0.5 %	-40.2 %	Vähennä	3.50	-7.9 %	25.1	22.8	10.1	9.9	0.9	0.00	0.0 %	94
Efecte	4.56	-0.9 %	-15.6 %	Vähennä	4.50	-1.3 %	neg.	neg.	neg.	neg.	23.5	0.00	0.0 %	27
Elisa	54.56	-0.5 %	10.8 %	Myy	45.00	-17.5 %	26.7	23.4	26.3	22.6	7.3	1.85	3.4 %	8718
Endomines (SEK)	6.58	0.0 %	16.7 %	Vähennä	6.35	-3.5 %	neg.	neg.	neg.	145.1	1.8	0.00	0.0 %	831
Enedo	1.64	0.0 %	-37.4 %	Myy	1.00	-39.0 %	neg.	neg.	71.4	45.6	6.1	0.00	0.0 %	13

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT				INDERES.FI			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT		
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2020	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 20	EV/EBIT 20	P/E 21	EV/EBIT 21	P/B 20	Osinko 20e	Tuotto-%	MCAP
Enersense International	3.24	30.6 %	82.0 %	Lisää	3.60	11.1 %	10.7	11.1	9.8	9.8	2.4	0.03	0.9 %	19
eQ	13.25	-0.4 %	6.4 %	Lisää	14.00	5.7 %	22.5	16.8	17.9	13.2	8.0	0.61	4.6 %	514
Etteplan	8.98	0.4 %	-11.5 %	Vähennä	7.80	-13.1 %	18.4	16.1	15.3	13.1	2.8	0.24	2.7 %	224
Evli Pankki	8.82	1.6 %	-15.2 %	Vähennä	9.00	2.0 %	16.8	12.5	11.6	9.0	2.8	0.40	4.5 %	211
Exel Composites	4.80	-1.0 %	-25.9 %	Lisää	5.10	6.2 %	13.7	13.7	11.6	12.5	2.0	0.20	4.2 %	57
F-Secure	2.91	-2.5 %	-4.4 %	Vähennä	2.60	-10.7 %	67.3	60.9	38.2	34.4	5.7	0.00	0.0 %	460
Fellow Finance	2.42	-0.8 %	-41.7 %	Lisää	2.50	3.3 %	neg.	neg.	neg.	93.9	1.3	0.00	0.0 %	17
Finnair	0.79	-0.3 %	-86.6 %	Myy	0.65	-17.7 %	neg.	neg.	neg.	27.8	1.0	0.00	0.0 %	1111
Fiskars	10.40	0.4 %	-7.6 %	Vähennä	10.00	-3.8 %	18.1	29.3	13.3	17.8	1.2	0.50	4.8 %	848
Fodelia	8.90	-0.4 %	45.9 %	Lisää	6.50	-27.0 %	41.2	30.5	27.0	21.2	7.9	0.08	0.9 %	62
Fondia	7.40	3.6 %	-28.8 %	Vähennä	7.50	1.4 %	24.1	14.2	17.0	10.0	4.6	0.26	3.5 %	29
Fortum	17.30	0.8 %	-21.4 %	Osta	17.50	1.2 %	10.2	11.7	13.6	11.4	1.1	1.10	6.4 %	15368
Glaston	0.68	0.0 %	-45.7 %	Vähennä	0.65	-4.7 %	29.1	169.2	10.5	8.5	0.8	0.00	0.0 %	57
Gofore	8.04	-1.5 %	7.2 %	Lisää	9.00	11.9 %	14.4	15.2	13.6	11.7	3.3	0.25	3.1 %	112
Harvia	11.05	0.9 %	5.7 %	Lisää	11.00	-0.5 %	16.7	16.7	15.5	14.2	2.8	0.42	3.8 %	206
Heeros	2.50	1.6 %	7.8 %	Vähennä	2.50	0.0 %	111.5	59.6	33.3	28.4	5.8	0.00	0.0 %	11
Huhtamäki	35.88	2.9 %	-13.3 %	Vähennä	33.00	-8.0 %	23.8	18.3	18.7	15.0	2.6	0.91	2.5 %	3744
Incap	15.25	0.0 %	-9.8 %	Lisää	14.00	-8.2 %	11.6	9.6	9.1	7.2	2.3	0.35	2.3 %	66
Innofactor	0.92	0.0 %	27.6 %	Lisää	0.95	3.7 %	11.9	18.6	10.6	16.6	1.5	0.00	0.0 %	34
Investors House	5.65	2.7 %	-12.4 %	Vähennä	5.50	-2.7 %	11.5	12.4	11.1	11.9	0.7	0.27	4.8 %	33
Kamux	7.48	0.8 %	1.1 %	Lisää	8.50	13.6 %	20.0	13.9	12.9	9.7	3.4	0.23	3.1 %	299
Kemira	11.68	0.5 %	-11.9 %	Vähennä	11.50	-1.5 %	15.4	13.4	16.6	13.9	1.4	0.56	4.8 %	1781
Kesko	15.32	1.1 %	-2.9 %	Vähennä	14.30	-6.7 %	23.8	21.2	21.8	19.6	3.0	0.66	4.3 %	6072
Kesla	3.89	3.7 %	-20.0 %	Vähennä	3.50	-10.0 %	neg.	neg.	13.6	16.5	1.1	0.05	1.3 %	13
Kone	61.78	1.1 %	6.0 %	Myy	46.00	-25.5 %	35.8	27.1	31.3	22.5	10.1	1.50	2.4 %	31882
Konecranes	20.52	0.6 %	-25.1 %	Lisää	21.50	4.8 %	16.8	14.9	11.3	9.0	1.3	0.90	4.4 %	1619

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT				INDERES.FI			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT		
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2020	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 20	EV/EBIT 20	P/E 21	EV/EBIT 21	P/B 20	Osinko 20e	Tuotto-%	MCAP
LeadDesk	13.60	-4.2 %	23.6 %	Lisää	11.50	-15.4 %	94.3	76.3	52.0	45.2	7.7	0.00	0.0 %	63
Lehto Group	1.42	-2.2 %	-39.8 %	Vähennä	1.55	9.3 %	10.5	13.6	7.6	9.4	0.7	0.00	0.0 %	82
Loudspring	0.38	-10.2 %	13.2 %	Vähennä	0.32	-15.1 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.9	0.00	0.0 %	12
Marimekko	26.15	3.6 %	-27.0 %	Lisää	25.00	-4.4 %	43.5	28.4	19.6	14.8	4.9	0.50	1.9 %	212
Martela	1.94	0.8 %	-42.3 %	Vähennä	2.00	3.1 %	neg.	neg.	130.0	18.7	0.7	0.00	0.0 %	8
Metso Outotec	4.70	-4.9 %	-18.3 %	Lisää	5.70	21.2 %	17.1	15.1	12.1	10.4	1.7	0.16	3.4 %	3893
Metsä Board	6.16	1.0 %	2.8 %	Vähennä	5.70	-7.5 %	19.1	16.6	16.0	14.4	1.6	0.20	3.2 %	2190
Neo Industrial	2.35	1.3 %	15.2 %	Vähennä	2.30	-2.1 %	36.2	15.2	29.1	13.6	1.9	0.00	0.0 %	13
Neste	35.39	-0.0 %	14.1 %	Vähennä	35.00	-1.1 %	20.3	20.1	17.6	14.3	4.3	1.05	3.0 %	27168
Next Games	1.17	-1.7 %	30.9 %	Myy	0.70	-39.9 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.7	0.00	0.0 %	32
Nixu	7.98	3.1 %	-24.0 %	Vähennä	7.50	-6.0 %	neg.	neg.	105.3	99.8	4.5	0.00	0.0 %	59
NoHo Partners	6.28	6.1 %	-39.0 %	Vähennä	6.50	3.5 %	neg.	neg.	15.3	23.8	1.1	0.00	0.0 %	121
Nokia Corporation	3.97	2.9 %	20.5 %	Vähennä	3.20	-19.5 %	18.6	25.2	14.4	14.7	1.4	0.00	0.0 %	22270
Nokian Renkaat	19.95	2.3 %	-22.2 %	Vähennä	20.00	0.3 %	35.2	25.8	15.8	12.5	1.7	0.79	4.0 %	2770
Nurminen Logistics	0.24	-1.6 %	-9.8 %	Myy	0.25	4.2 %	neg.	neg.	neg.	neg.	-1.7	0.00	0.0 %	10
Oriola	2.02	0.8 %	-0.5 %	Lisää	2.30	14.1 %	15.3	13.7	12.1	11.1	2.2	0.11	5.5 %	365
Orion	44.25	1.7 %	7.2 %	Myy	40.00	-9.6 %	30.1	23.3	27.7	21.3	8.0	1.50	3.4 %	6225
Outokumpu	2.63	5.0 %	-6.3 %	Vähennä	2.30	-12.5 %	neg.	neg.	16.9	14.7	0.4	0.00	0.0 %	1082
Ovaro Kiinteistösjointus	4.46	-0.2 %	6.4 %	Vähennä	3.50	-21.5 %	neg.	neg.	neg.	129.6	0.6	0.00	0.0 %	41
Panostaja	0.71	-0.3 %	-22.2 %	Vähennä	0.68	-4.0 %	neg.	neg.	147.7	39.6	0.9	0.03	4.2 %	37
Pihlajalinna	14.15	0.0 %	-7.4 %	Lisää	16.00	13.1 %	35.3	23.5	22.3	15.3	2.9	0.00	0.0 %	320
Piippo	3.40	2.4 %	8.3 %	Vähennä	3.20	-5.9 %	16.2	22.0	12.1	16.5	0.6	0.00	0.0 %	4
Ponsse	26.30	1.9 %	-15.2 %	Vähennä	20.00	-24.0 %	21.6	15.4	15.1	11.2	3.2	0.45	1.7 %	736
PunaMusta Media	5.95	-0.8 %	-8.5 %	Myy	5.30	-10.9 %	neg.	85.2	22.3	25.0	1.7	0.20	3.4 %	74
Qt Group	27.80	1.1 %	32.4 %	Lisää	26.00	-6.5 %	90.9	74.6	42.1	35.5	24.6	0.00	0.0 %	671
Raisio Vaihto-osake	3.13	0.0 %	-8.1 %	Vähennä	3.40	8.8 %	20.9	14.2	19.3	14.3	1.8	0.14	4.5 %	491

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT				INDERES.FI			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT		
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2020	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 20	EV/EBIT 20	P/E 21	EV/EBIT 21	P/B 20	Osinko 20e	Tuotto-%	MCAP
Rapala VMC	3.03	3.8 %	9.4 %	Vähennä	2.60	-14.2 %	88.7	27.6	14.1	15.8	0.8	0.00	0.0 %	116
Raute	19.10	-0.3 %	-23.6 %	Vähennä	18.00	-5.8 %	65.3	43.9	21.3	14.1	1.8	0.75	3.9 %	81
Relais Group	7.38	2.5 %	-10.5 %	Lisää	7.00	-5.1%	13.0	19.2	10.4	14.4	1.9	0.24	3.3 %	124
Remedy Entertainment	21.80	4.3 %	90.4 %	Lisää	20.00	-8.3 %	29.8	21.3	24.3	17.0	7.8	0.20	0.9 %	263
Revenio Group	28.40	0.7 %	8.2 %	Lisää	25.00	-12.0 %	55.1	46.6	38.1	30.6	11.0	0.36	1.3 %	753
Rush Factory Plc	1.32	3.1%	-54.8 %	Vähennä	1.20	-9.1%	neg.	neg.	10.1	7.1	2.5	0.00	0.0 %	3
Sampo	31.90	3.5 %	-18.0 %	Osta	34.00	6.6 %	14.0	12.1	12.8	10.8	1.4	1.80	5.6 %	17715
Sanoma	9.06	-1.2 %	-4.1 %	Lisää	9.50	4.9 %	14.6	16.9	12.8	11.9	2.7	0.52	5.7 %	1472
Scanfil	5.10	0.8 %	4.3 %	Lisää	5.00	-2.0 %	12.8	10.7	12.3	9.3	1.8	0.16	3.1 %	329
Sievi Capital	0.92	-0.6 %	-28.0 %	Lisää	0.98	6.8 %	neg.	59.1	7.4	6.3	0.8	0.04	4.4 %	53
Silli Solutions	8.82	1.1 %	-3.3 %	Lisää	9.70	10.0 %	16.7	15.4	10.8	8.7	2.5	0.32	3.6 %	61
Solteq	1.17	0.9 %	-21.5 %	Vähennä	1.10	-6.0 %	46.1	17.4	17.0	12.9	0.9	0.03	2.6 %	22
Soprano	0.40	1.5 %	47.4 %	Lisää	0.45	13.1%	100.3	34.6	11.4	15.2	1.4	0.00	0.0 %	7
Sotkamo Silver (SEK)	2.02	-0.5 %	-50.0 %	Vähennä	2.10	4.0 %	neg.	neg.	48.5	18.2	1.4	0.00	0.0 %	363
SRV Group	0.48	-0.2 %	-64.8 %	Vähennä	0.65	35.7 %	neg.	23.2	37.4	17.3	0.6	0.00	0.0 %	125
SSH Communications Security	1.58	1.0 %	52.7 %	Myy	0.80	-49.4 %	neg.	neg.	neg.	87.3	6.6	0.00	0.0 %	61
Stora Enso	10.72	0.6 %	-17.3 %	Vähennä	10.50	-2.1%	21.4	15.8	15.2	13.3	1.1	0.35	3.3 %	8454
Suominen	3.85	-0.5 %	66.7 %	Lisää	4.00	3.9 %	17.7	12.5	15.8	10.8	1.6	0.10	2.6 %	221
Taaleri	6.78	1.2 %	-19.5 %	Lisää	7.50	10.6 %	26.6	21.7	11.5	10.1	1.4	0.33	4.9 %	195
Talenom	8.58	2.9 %	14.4 %	Vähennä	8.20	-4.4 %	37.6	30.2	30.4	24.4	12.8	0.14	1.6 %	371
Tallink Grupp	0.79	1.0 %	-19.3 %	Vähennä	0.65	-17.5 %	neg.	neg.	25.5	26.7	0.7	0.00	0.0 %	527
Teleste	4.39	1.9 %	-17.8 %	Lisää	4.20	-4.3 %	21.7	neg.	13.7	12.5	1.1	0.00	0.0 %	79
Telia Company (SEK)	35.04	0.1%	-12.9 %	Lisää	38.00	8.4 %	17.6	22.2	13.4	16.9	1.6	2.00	5.7 %	143300
Terveystalo	8.90	0.0 %	-20.4 %	Vähennä	9.20	3.4 %	38.9	35.6	19.3	18.1	2.0	0.20	2.2 %	1139
TietoEVRV	24.60	-0.4 %	-11.3 %	Lisää	25.00	1.6 %	13.0	20.0	11.9	14.9	1.8	1.00	4.1 %	2913
Tikkurila	12.58	0.2 %	-12.4 %	Lisää	12.50	-0.6 %	21.4	16.7	15.4	12.0	3.2	0.50	4.0 %	554

## ETUSIVU

## MARKKINAT

## SIJOITUSIDEAT

## INDERES.FI

## YHTIÖT

## TUNNUSLUVUT

Yhtiö	Kurssi	Muutos	2020	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 20	EV/EBIT 20	P/E 21	EV/EBIT 21	P/B 20	Osinko 20e	Tuotto-%	MCAP
Titanium	8.70	0.0 %	-7.4 %	Lisää	8.50	-2.3 %	10.7	9.6	10.0	8.6	4.2	0.75	8.6 %	89
United Bankers	8.25	-2.9 %	-6.3 %	Vähennä	8.00	-3.0 %	11.9	7.7	13.9	9.0	2.2	0.50	6.1 %	86
UPM-Kymmene	25.55	-0.4 %	-17.3 %	Lisää	26.00	1.8 %	18.2	15.3	15.0	12.9	1.3	1.30	5.1 %	13631
Uutechnic Group	0.36	-3.2 %	9.1 %	Vähennä	0.30	-16.2 %	28.1	24.5	17.3	13.8	1.7	0.00	0.0 %	20
Vaisala	34.30	3.2 %	8.0 %	Vähennä	28.00	-18.4 %	33.9	30.7	30.7	27.5	6.0	0.63	1.8 %	1249
Valmet	23.41	1.2 %	9.6 %	Vähennä	23.00	-1.8 %	17.9	12.6	15.9	10.8	3.1	0.90	3.8 %	3502
Verkkokauppa.com	5.16	0.4 %	46.2 %	Vähennä	5.00	-3.1 %	20.6	14.6	19.7	13.1	6.2	0.23	4.5 %	232
Viafin Service	9.30	0.5 %	9.4 %	Vähennä	9.70	4.3 %	15.3	9.2	13.0	6.1	1.8	0.26	2.8 %	33
Vincit	4.34	-2.0 %	-13.2 %	Vähennä	4.50	3.7 %	15.5	16.1	12.1	11.1	2.4	0.14	3.2 %	52
Wulff Group	1.54	2.7 %	-13.0 %	Lisää	1.75	13.6 %	15.7	12.4	10.2	9.8	0.8	0.00	0.0 %	10
Wärtsilä	7.33	2.1 %	-25.6 %	Lisää	7.00	-4.5 %	25.4	20.5	15.6	11.7	1.9	0.20	2.7 %	4338
YIT Corporation	4.95	2.1 %	-17.0 %	Lisää	5.70	15.2 %	14.1	13.0	10.8	10.8	1.0	0.28	5.7 %	1032
Yleiselektroniikka Oyj	14.20	-2.1 %	34.0 %	Lisää	15.50	9.2 %	16.7	17.6	12.8	9.9	2.2	0.36	2.5 %	36





Inderesin tehtävä on yhdistää pörssiyrityksiä ja sijoittajia. Tuotamme laadukasta analyysiä ja sisältöjä laajan sijoittajayhteisömme tarpeisiin.

## 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

**Rane Robotti**

Roboanalyytikko  
info@inderes.fi  
+358 10 219 4690

**Sauli Vilén**

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