



PunaMusta Media laaja raportti: Korona lykkää kannattavuuskäännettä

14.09.2020

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Eurooppa säästyi laskuviikolta, rahan määrä kasvaa jo samaa tahtia Kiinassa ja euroalueella
- Valmet parantelee alasegmentin tarjoamaa ostamalla puolalaisen PMP Groupin
- Henkilöstöpalvelumarkkinan kuukausitason kehitys vakaata heinäkuussa

Markkinakatsaus

Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa perjantai oli lievä nousupäivä (Eurostoxx +0,1%), mutta kehitys oli epätasaista USA:ssa (Dow Jones +0,5%, S&P 500 +0,1%, Nasdaq -0,6%). Wall Streetilla nähtiin toinen peräkkäinen laskuviikko teknologiasektorin luisun vuoksi.

Aasian markkinoilla aloitettiin aamu nousutunnelmissa. Japanin Nikkei oli 0,7% ja Kiinan Shanghai Composite 0,5% plussalla. Perjantaina tuli kuluneeksi puoli vuotta koronapandemian alusta, ja aamulla toiveet koronarokotteen eteenpäin menosta heräsivät jälleen AstraZenecan jatkettua kokeitaan.

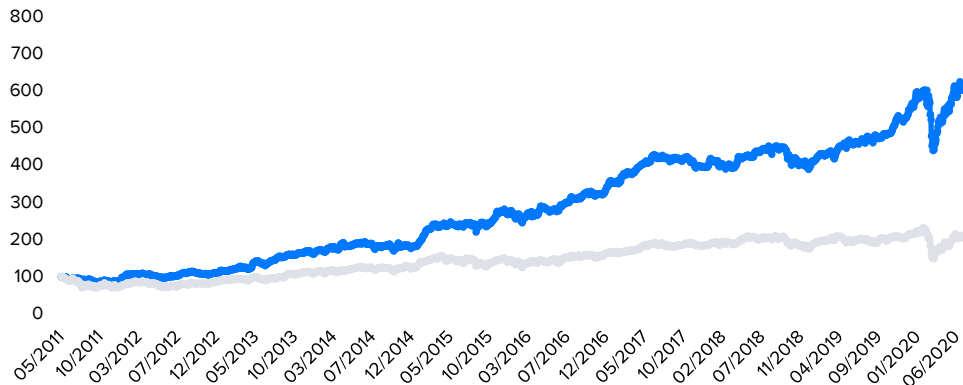
Valuuttamarkkinoilla euron kurssi dollaria vastaan tasaantui aamulla 1,185 dollariin.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla pienessä nousussa, ja WTI-futuurit liikkuvat 37,68 dollarissa/bbl (+0,7%). Uusi myrsky uhkaa jälleen USA:n öljyntuotantoa Meksikonlahdella.

Indeksit

OMXH -0.32 % 10028.0	OMXS -0.08 % 1801.5
DAX -0.05 % 13202.8	EUROSTOXX 600 0.13 % 368.0
S&P 500 0.05 % 3341.0	Nikkei 225 0.68 % 23565.0
Shanghai 0.56 % 3278.7	EUR/USD 0.00 % 1.185

Inderes mallisalkku



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

1kk

-1%

1 vuosi

45%

3 vuotta

64%

Aloituksesta

589%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Korona lykkää kannattavuuskäännettä

13.09.2020 | PunaMusta Media | Vähennä

Otamme kurssinousun jälkeen varovaisemman näkemyksen

11.09.2020 | Tikkurila | Vähennä

Hillololpalle on matkaa, mutta hyvää kannattaa odottaa

10.09.2020 | UPM | Lisää

Tuloskone pidetään tiukassa kunnossa

10.09.2020 | Admicom | Vähennä

Koronan kestävyys näkyy korkeana arvostuksena

09.09.2020 | Kesko | Vähennä

Kierrokset kohoavat kaivoksissa

08.09.2020 | Metso Outotec | Lisää

Luottamuksemme yhtiön suuntaan vahvistui

07.09.2020 | Efecte | Lisää

Osissa merkittävästi nykykursssia enemmän arvoa

06.09.2020 | Ilkka-Yhtymä | Osta

Kasvu, kannattavuus ja uudistumiskyky vakuuttavat

04.09.2020 | Gofore | Osta

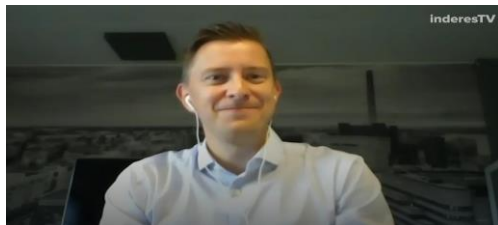
Kannattavuudessa hyvää venymiskykyä

04.09.2020 | Panostaja | Lisää

InderesTV



InderesPodi 73: Koronakauden voittajat, häviäjät sekä opit



Inderesin uusi suosituspolitiikka



Erikoisjakso: Talouden ongelmat ja sijoittajien jackpot

Seuraa meitä somessa

 **Facebook**
> 20t seuraajaa

 **YouTube**

 **Twitter**

 **Inderes Sijoitusfoorumi**

Makrotapahtumat, 14.9.2020

12:00 Euroalue: Teollisuustuotanto MM (%) , heinä , ennuste (Reuters) 4,0 /edellinen 9,1

12:00 Euroalue: Teollisuustuotanto YY (%) , heinä , ennuste (Reuters) -8,2 /edellinen -12,3

Eurooppa säästy laskuviikolta, rahan määrä kasvaa jo samaa tahtia Kiinassa ja euroalueella

Indeksit	päätös	muutos 1 vko
OMX Helsinki	10028,0	1,1 %
Eurostoxx 600	368,0	1,7 %
S&P500	3341,0	-2,5 %

Viime viikko oli USA:n osakemarkkinalla laskuviikko, mutta Euroopassa nähtiin pientä nousua. Euroopan keskuspankki ei onnistunut sävättämään torstain korkopäätöksellään, mutta keskuspankkien vahva läsnäolo osakemarkkinalla ja valtioiden elvytystoimet ovat lisänneet luottamusta koronaviruksesta toipumiseen. Tällä viikolla osakemarkkinan keskiössä on Federal Reserven keskiviikkoinen korkokokous, josta ennakkokommenttia on luvassa myöhemmin.

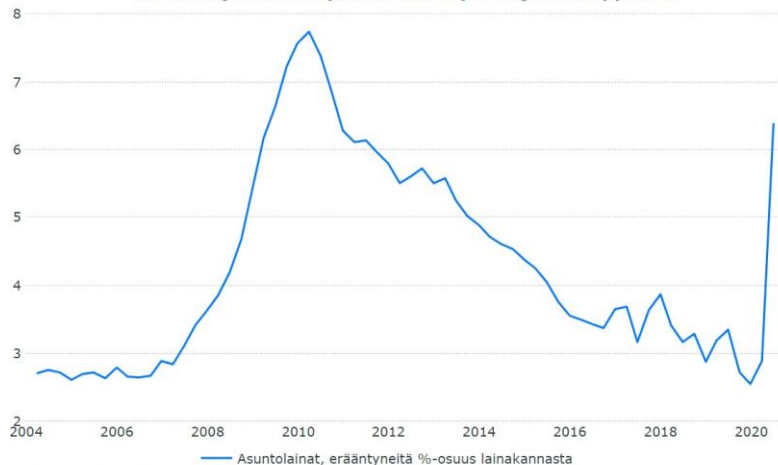
Suurin riski talouden toipumiseen koronaviruksesta näkyy nyt USA:ssa. Talous on toipunut viruksen aiheuttamasta sokista suhteellisen hyvin, mutta työttömyystilanne on edelleen historiallisen huono ja työllisyyden kasvu näyttää heikkenemisen merkkejä. Liittovaltion tuki kotitalouksille on ehtynyt ja kongressi umpisolmussa uusien tukipakettien suhteen. Tänään Bloomberg uutisoi, että Trumpin hallinnon eteenpäin viemä mahdollisuus palkkaverojen maksujen siirtämiseen tältä syksyltä on otettu nihkeästi vastaan. Yritykset eivät halua siirtää veroja epävarmana aikana, kun ne tulisivat maksettavaksi joka tapauksessa myöhemmin.

Päällisin puolin talousluvut näyttävät vielä hyviltä, mutta mikäli työllisyyslukujen kasvu ei jatku nopeaan tahtiin, amerikkalaiskotitalouksien maksukyky vaarantuu ja aiheuttaisi loven yksityiseen kulutukseen. Asuntolainojen maksuhäiriöt lisääntyivät jo Q2:lla ja ilman tuloja tulevat kasvamaan. Federal Reserve määritteli strategiassaan työllisyystavoitteitaan uudelleen ja huoli työmarkkinan toipumisesta on korostunut keskuspankin johdon puheissa useasti. Keskiviikkona on mielenkiintoista nähdä, kuinka huolissaan pääjohtaja Powell on nyt työllisyydestä.



Marianne Palmu

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

US: Lainojen laiminlyönnit lisääntyivät Q2:lla reippaasti

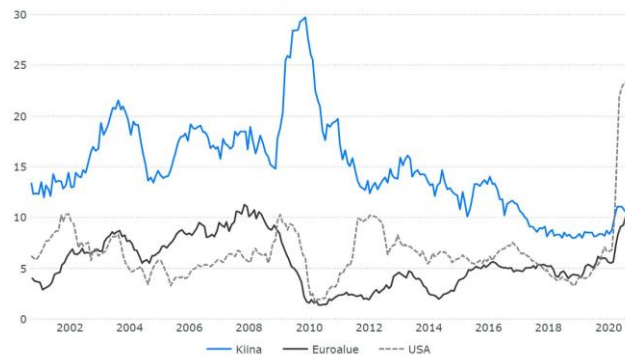
Source: Refinitiv Datastream, Inderes

**Marianne Palmu**

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

Kiinassa julkaistiin aamulla lukuja rahan määrän kasvusta ja lainatilanteesta. Lainojen määrän kasvu jäi elokuussa odotuksista ja rahan määrän kasvukin hidastui heinäkuusta. Kuten alla olevista kuvioista näkyy, Kiinan velkavetoinen elvytys on jäänyt vähäiseksi aikaisempiin talouskriiseihin verrattuna. Itse asiassa rahan määrän kasvu on koronakriisin myötä kiihtynyt euroalueella yhtä kovaksi kuin Kiinassa ja USA:ssa se on jo omilla luvuillaan. Elvytyksisassa länsimaat ovat siis kirineet Kiinan ohi. Kiinan lainamäärän kasvu ja talouden elpyminen on kuitenkin ollut tarpeeksi kääntämään asuntojen hinnat kuukausitasolla takaisin nousuun.

Rahan määrä kasvaa samaa tahtia Kiinassa ja euroalueella
M2-rahamäärän kasvu, %



Source: Refinitiv Datastream, Inderes

Kiina: juan-määräisten lainojen kasvu
% vuodentakaisesta

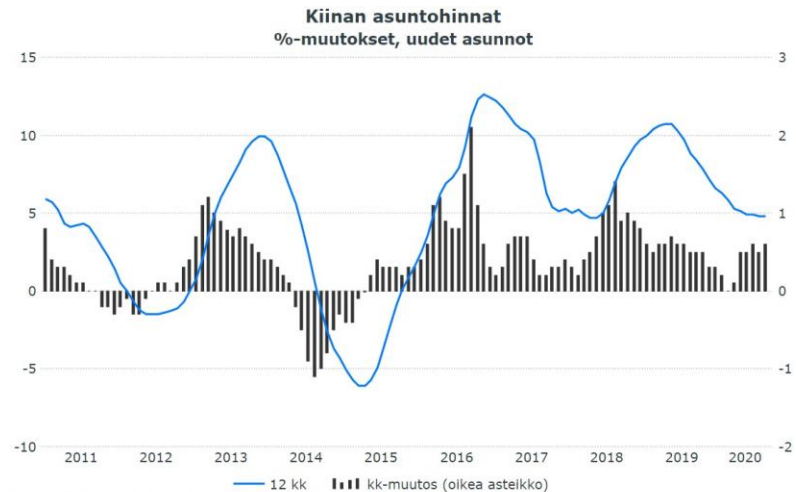


Source: Refinitiv Datastream, Inderes



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

PunaMusta Media laaja raportti: Korona lykkää kannattavuuskäännettä

Toistamme PunaMusta Median 5,30 euron tavoitehinnan, mutta nostamme suosituksemme vähennä-tasolle (aik. myy). Yhtiön liiketoimintaa on painanut pitkään media- ja painotoimialaa ravisteleva digimurros, mihin PunaMusta Media on vastannut ottamalla aktiivisen roolin painotoimialan yritysjärjestelyissä ja palveluportfolionsa laajentamisessa. Näiden investointien hyötyjen ulosmittaamista hidastaa koronapandemian vaikutus, joka on siirtänyt ennustamaamme kannattavuuskäännettä tulevaisuuteen. Kannattavuuskäännä on kuitenkin mielestämme jo hinnoiteltu osakkeeseen, joten sijoittajan tuotto-odotus on osinkojen varassa. Osinkoon nojaavaa tuotto-odotusta ja käänteeseen liittyviä riskejä peilaten on riski/tuotto-suhde mielestämme heikko. Päivitetty laaja raportti PunaMusta Mediasta on luettavissa [täältä](#).

Perinteikäs paino- ja lehtitoimialan yhtiö

PunaMusta Media on perinteikäs paino- ja lehtitoimialaan keskittynyt yhtiö, jolla on vahva asema Suomen painomarkkinalla sekä Pohjois-Karjalan alueen lehtimediemarkkinalla. Yhtiön liikevaihdosta noin 80 % muodostuu Näkyvyys- ja painoliiketoiminnasta ja 20 % Medialiiketoiminnasta. Lisäksi yhtiöllä on noin 14 MEUR:n arvopaperisalkku (lähes 20 % yhtiön markkina-arvosta), joka on muodostanut viime vuosina olennaisen, mutta vaihteluille alttiin osan yhtiön tuloksesta. Näkyvyys- ja painoliiketoiminnan rooli on kasvanut viimeisten vuosien aikana merkittäväksi, kun yhtiön strateginen tavoite on ollut panostaa digitaalisiin palveluihin, vahvistaa markkina-asemaansa ja tavoitella skaalaetuja painoliiketoiminnoissa yritysostojen ja investointien kautta.



Petri Gostowski

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

PunaMusta Media | Kurssi: 5.80
Vähennä | Tavoitehinta: 5.30

Odotamme yhtiöltä kannattavuuskäännettä, kun toimintaympäristö normalisoituu

Merkittävien näkyvyys- ja painoliiketoimintaan tehtyjen panostusten potentiaalinen ulosmittaaminen hidastaa koronapandemian aiheuttama kysynnän jyrkkä lasku, joka arviomme mukaan lyö kysynnän kautta läpi yhtiön tulokseen voimalla vuonna 2020 ja painaa tuloksen tappiolle. Odotamme liikevaihdon kääntyvän kasvuun vuonna 2021 normalisoituvaa toimintaympäristöä peilaten, mutta markkinoilla taustalla edelleen voimissaan oleva mediakulutuksen digitalisoinnin trendi pitää liikevaihdon kehityksen vakaana vuoden 2022 ennusteissamme. Ennusteissamme vuosien 2020-2022 liikevaihdon keskimääräinen kasvu jää noin nollan tuntumaan, mutta odotamme yhtiön operatiivisen kannattavuuden vahvistuvan ensi vuodesta alkaen toimintaympäristö normalisoitumista ja tehostustoimia heijastellen, mikä yhdessä arvopaperisalkun osinkovirran kanssa nostaa tuloskasvun vahvalle tasolle (2020-2022 EPS CAGR-% 18 %).

Osakkeen arvostus on korkea selkeää tulosparannusta odottavilla ennusteillamme

PunaMusta Median tuloksen painuessa tappiolle vuonna 2020 osake ei saa tukea lyhyen tähtäimen tulosperusteisesta arvostuksesta. Odotamme tulosparannus toteutuessaan neutralisoi arvostuksen pidemmälle katsottaessa (2022e P/E-kerroin 20x ja P/kassavirta 9x), mutta tätä odotellessa sijoittajan vuotuinen tuotto-odotus jää noin 2-5 %:n ennustetun osinkotuoton varaan. Tämä on mielestämme matala korvaus kannattavuuskäänteeseen liittyvien riskien vastineeksi ja siten tuotto/riski-suhde jää mielestämme heikoksi. Pitkän aikavälin kassavirtamallimme antama arvo (5,3 euroa/osake) tukee näkemystämme osakkeen täyteen hinnoittelusta.



Petri Gostowski

Analytikko

+358 40 821 5982

petri.gostowski@inderes.fi

PunaMusta Media | Kurssi: 5.80

Vähennä | Tavoitehinta: 5.30

Valmet parantelee alasegmentin tarjoamaa ostamalla puolalaisen PMP Groupin

Valmet tiedotti perjantaina, että yhtiö on allekirjoittanut sopimuksen puolalaisen PMP Groupin ostamisesta. Yrityskaupan velaton arvo on noin 64 MEUR, jonka lisäksi osapuolet ovat sopineet ehdollisesta ja rajoitetusta lisäkauppahinnasta. Kaupan arvioidaan toteutuvan aikaisintaan 1.10.2020.

PMP Group toimittaa prosessitekniologiaa ja palveluita pehmopaperi-, kartonki- ja paperikoneille maailmanlaajuisesti keskittyen pieniin ja keskikokoisiin pehmopaperikoneisiin sekä kartonki- ja paperikoneuusintoihin. Tilikautena 2019 yhtiön liikevaihto oli noin 70 MEUR. Yhtiö työllistää noin 650 henkilöä, joista suurin osa työskentelee Puolassa ja loput Kiinassa, Yhdysvalloissa ja Italiassa.

Mielestämme PMP Group sopii Valmetiin hyvin, sillä yhtiöllä on todennäköisesti etenkin kustannuskilpailukykyistä kapasiteettia ja tuotesovelluksia pienemmissä ja kapeammissa paperi-, kartonki-, ja pehmopaperikoneissa, kun taas Valmetin vahvuudet ovat etenkin huippuluokan teknologiassa ja suurissa koneissa. Näitä vahvuuksia yhdistelemällä Valmet voi arvioimme mukaan parantaa ja laajentaa asemiaan yritysostolla etenkin alasegmentissä. Lisäksi arvioimme kaupan mahdollistavan pienet synergiat ainakin hallintoon ja tuotekehitykseen liittyen, mutta näkemysmme mukaan PMP-oston logiikka nojaa kuitenkin pääosin liikevaihtopuolen synergioihin. Vähäisten päällekkäisyyksien takia arvioimme lähtökohtaisesti kaupan menevän myös läpi kilpailuviranomaisten seulasta, vaikka Valmetin globaali markkinaosuus onkin korkea (jopa 40 %) paperi- ja kartonkikoneiden laitemyynnissä yleisellä tasolla.



Antti Viljakainen

Analytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Valmet | Kurssi: 23.10

Lisää | Tavoitehintaa: 24.00

Kauppahinta vastaa PMP Groupin viime vuoden liikevaihdosta laskettuna noin EV/S-kerrointa 0,9x, mikä on täsmälleen linjassa Valmetin oman vastaavan arvostuksen kanssa. Näin ollen kaupan arvostus vaikuttaa alustavasti mielestämme jokseenkin neutraalilta. Tarkkaa arvioita kauppahinnasta on kuitenkin vielä erittäin vaikea tehdä, sillä tietoja PMP Groupin kannattavuudesta ja liiketoiminnan jakaumasta (laiteprojektien ja palveluiden osuudet) sekä pidemmän ajan kehityskaaresta (kasvu- ja tuloksen volatilitteetti) ei ole saatavilla. Aiemmat Valmetin nykyliiketoimintoja täydentäneet yritysostot yhtiö on tehnyt kuitenkin omaa arvostustaan alemmilla kertoimilla, joten pidämme lähtökohtaisesti epätodennäköisenä, että historiallisesti ostoissaan kurinalainen Valmet olisi maksanut PMP Groupista erityisen korkeat kertoimet.

Arviomme mukaan Valmet rahoittaa kaupan kassavaroillaan ja korollisella velalla, jota yhtiö saa markkinoilta arviomme mukaan edullisesti. Mielestämme Valmetilla on varaa velkavetoiseen kauppaan, vaikka yhtiö on sijoittanut Q3:n aikana huomattavia pääomia myös Nelekseen (Valmet osti noin 15 % Neleksestä Solidiumilta ja on ostanut pörssistä vielä ainakin 10 % yhtiöstä, mikä yhteensä tarkoittaa arviomme mukaan ainakin 350 MEUR sijoitusta Nelekseen). Tästä syystä Valmetin yhtiön Q2:n lopun selvä nettokassa (Q2:n lopussa nettovelka -223 MEUR) onkin käytetty ja jo ennen PMP Groupin oston varmistumista yhtiöllä on nettovelkaa. Valmetin velanhoidokyky on kuitenkin hyvä (vrt. 12 kuukauden taaksepäin rullaava käyttökate lähes 400 MEUR). Siten emme näe sijoituksissa tästä kulmasta haasteita, vaikka arviomme mukaan Valmet pyrkiikin pitkässä juoksussa säilyttämään taseensa vahvana etenkin projektiliiketoiminnan logiikan (sis. mm. volatiili luonne, maltillinen kannattavuus ja ennakkoihin perustuva laskutus) takia.

**Antti Viljakainen**

Analytikko

+358 44 591 2216

antti.viljakainen@inderes.fi

Valmet | Kurssi: 23.10**Lisää** | Tavoitehintaa: 24.00

Henkilöstöpalvelumarkkinan kuukausitason kehitys vakaata heinäkuussa

Henkilöstövuokrauspalveluiden kuukausitason liikevaihdon kehitys



Lähde: Henkilöstöpalveluyritysten liitto, Inderes

Henkilöstöpalveluyritysten liiton (HPL) liikevaihtotiedustelun mukaan alan 20 suurimman yrityksen liikevaihto oli heinäkuussa noin 109 MEUR ja se laski lähes 23 % edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Koko toimialan kehitys on vahvasti linkittynyt henkilöstövuokrauspalveluihin, jotka vastasivat 89 %:sta alan liikevaihdosta heinäkuussa. Heinäkuussa henkilöstövuokrauspalveluiden liikevaihto oli noin 97 MEUR ja se laski reilu 21,5 % edellisen vuoden vastaavaan ajankohtaan verrattuna. Suhteessa edelliseen kuukauteen tyypillisesti kausiluonteisesti vahvemman heinäkuun kokonaismarkkinan kehitys oli melko vakaata (+1 %), mutta henkilöstövuokraus kasvoi (+4 %).

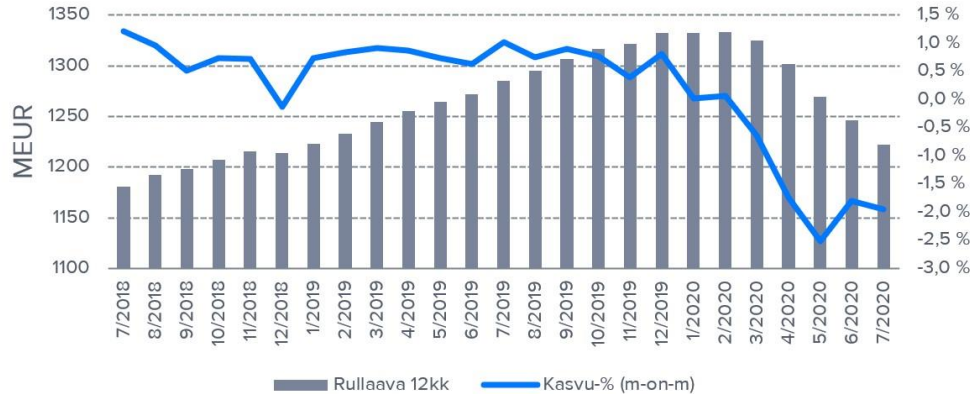


Petri Gostowski
 Analytikko
 +358 40 821 5982
 petri.gostowski@inderes.fi

Eezy | Kurssi: 4.62

Lisää | Tavoitehinta: 4.00

Henkilöstövuokrauspalveluiden edellisten 12kk:n liikevaihdon kehitys



Lähde: Henkilöstöpalveluyritysten liitto, Inderes

Henkilöstövuokrauspalveluiden edellisen 12 kuukauden liikevaihto laski heinäkuussa 2 % edellisestä kuukaudesta 1222 MEUR:oon. Vastaavasti tammi-heinäkuun kokonaisliikevaihto (1-7'20: 648 MEUR) on lähes 16 % vertailukauden tasoa matalampi.

HPL:n katsauksen mukaan suhdannebarometrin vastaajat arvioivat myynnin pohjasketukan osuvan syyskuulle ja syksyn edetessä myyntinäkymien näyttävän valoisammilta. Elpymisen kannalta keskiössä on arviomme mukaan edelleen koronapandemian mahdollinen toinen aalto ja sen uhan vaikutus kuluttajiin ja etenkin teollisuuden aktiviteettiin. Heinäkuun luvut olivat linjassa odotuksiemme kanssa, eivätkä ne aiheuta välittömiä ennustemuutospaineita Eezyn tai Enersensen ennusteisiimme. Lisäksi huomioitavaa on, että Enersensen Empower-yrityskaupan myötä henkilöstövuokrauksen merkitys yhtiön liiketoiminnalle jää suhteellisen pieneksi (noin 7 % 2021e liikevaihdosta).



Petri Gostowski

Analytikko

+358 40 821 5982

petri.gostowski@inderes.fi

Eezy | Kurssi: 4.62

Lisää | Tavoitehinta: 4.00

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			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	10.10	0.0 %	-5.2 %	Vähennä	11.00	8.9 %	30.7	24.5	19.1	14.2	4.2	0.19	1.9 %	36
Admicom	76.00	-1.6 %	18.0 %	Vähennä	82.00	7.9 %	54.1	47.2	39.0	33.1	17.2	1.00	1.3 %	374
Ahlstrom-Munksjö	14.82	1.4 %	3.5 %	Vähennä	14.00	-5.5 %	29.7	16.3	18.3	13.5	1.3	0.52	3.5 %	1708
Aktia Bank	8.96	-1.3 %	-4.1 %	Lisää	9.70	8.3 %	14.5	11.6	10.6	8.5	0.9	0.49	5.5 %	626
Alma Media	7.56	1.1 %	-5.0 %	Lisää	8.00	5.8 %	23.8	17.0	18.7	13.5	2.7	0.40	5.3 %	621
Apetit	9.04	0.0 %	15.3 %	Vähennä	8.80	-2.7 %	24.0	18.1	13.1	58.3	0.6	0.45	5.0 %	56
Aspo	5.76	1.1 %	-24.4 %	Vähennä	6.00	4.2 %	36.4	33.4	12.3	16.7	1.6	0.23	4.0 %	181
Aspocomp Group	3.95	2.6 %	-24.9 %	Lisää	3.80	-3.8 %	73.8	51.9	9.8	9.6	1.5	0.10	2.5 %	27
Avidly	2.54	2.4 %	-49.4 %	Lisää	2.80	10.2 %	neg.	neg.	61.7	28.6	1.5	0.00	0.0 %	13
Basware	37.25	-0.7 %	56.8 %	Vähennä	33.00	-11.4 %	neg.	140.8	neg.	105.5	6.2	0.00	0.0 %	536
Bilot	6.80	1.3 %	7.3 %	Vähennä	6.90	1.5 %	37.6	38.8	18.5	14.6	1.9	0.08	1.2 %	33
Bittium	6.66	-1.0 %	2.5 %	Lisää	7.00	5.1 %	39.9	36.0	22.0	19.6	2.0	0.10	1.5 %	237
CapMan	2.04	0.7 %	-13.6 %	Lisää	2.10	3.2 %	99.6	35.8	12.3	9.9	2.9	0.14	6.9 %	318
Cargotec	26.02	-0.2 %	-14.0 %	Lisää	27.50	5.7 %	19.9	30.4	12.3	10.9	1.2	0.70	2.7 %	1675
Caverion	5.89	2.1 %	-18.1 %	Lisää	6.80	15.4 %	26.7	18.5	15.8	12.3	3.7	0.14	2.4 %	801
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	162.40	-1.5 %	11.6 %	Lisää	145.00	-10.7 %	16.1	22.9	15.1	20.3	1.4	0.90	5.8 %	583
Citycon	6.72	-1.0 %	-28.2 %	Lisää	7.00	4.2 %	9.8	17.1	9.5	16.9	0.5	0.50	7.4 %	1196
Consti Plc	8.20	-1.2 %	28.1 %	Lisää	9.50	15.9 %	11.6	9.6	9.1	7.5	1.9	0.25	3.0 %	62
Detection Technology	18.95	0.3 %	-26.0 %	Vähennä	18.00	-5.0 %	35.2	24.4	21.4	14.9	4.5	0.32	1.7 %	272
Digia	5.78	0.3 %	44.9 %	Lisää	6.40	10.7 %	13.4	13.5	12.6	11.9	2.6	0.13	2.2 %	155
EAB Group	2.46	8.8 %	-11.5 %	Vähennä	2.10	-14.6 %	neg.	174.1	15.1	11.8	1.8	0.00	0.0 %	34
Eezy Oyj	4.62	5.0 %	-27.2 %	Lisää	4.00	-13.4 %	25.7	25.2	14.1	12.9	1.1	0.00	0.0 %	114
Efecte	7.45	0.7 %	38.0 %	Lisää	8.00	7.4 %	neg.	neg.	5020.2	4324.3	28.6	0.00	0.0 %	45
Elisa	49.94	-0.3 %	1.4 %	Myy	45.00	-9.9 %	24.3	21.7	23.7	20.9	6.7	1.85	3.7 %	7980
Endomines (SEK)	4.75	-1.5 %	-15.8 %	Vähennä	5.30	11.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.5	0.00	0.0 %	606
Enedo	1.24	-4.6 %	-52.7 %	Myy	1.00	-19.4 %	neg.	neg.	241.2	63.1	22.2	0.00	0.0 %	10

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			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	4.30	-0.9 %	141.6 %	Lisää	5.00	16.3 %	12.4	28.8	9.0	31.2	3.0	0.03	0.7 %	41
eQ	13.05	0.4 %	4.8 %	Vähennä	14.00	7.3 %	21.9	16.3	17.8	13.1	7.8	0.60	4.6 %	506
Etteplan	9.04	-0.4 %	-10.9 %	Lisää	9.50	5.1 %	16.1	13.9	13.9	11.8	2.8	0.28	3.1 %	225
Evli Pankki	9.78	3.2 %	-6.0 %	Lisää	10.00	2.2 %	15.8	11.4	11.8	8.6	3.0	0.50	5.1 %	234
Exel Composites	5.90	0.0 %	-9.0 %	Lisää	6.00	1.7 %	13.3	13.4	12.6	11.9	2.4	0.20	3.4 %	70
F-Secure	3.04	-1.1 %	-0.2 %	Vähennä	2.90	-4.6 %	43.2	30.8	35.2	28.8	5.7	0.00	0.0 %	480
Fellow Finance	2.49	0.0 %	-40.0 %	Lisää	3.00	20.5 %	neg.	198.2	neg.	55.2	1.3	0.00	0.0 %	17
Finnair	0.45	4.6 %	-92.3 %	Vähennä	0.50	10.9 %	neg.	neg.	neg.	442.1	0.7	0.00	0.0 %	634
Fiskars	11.66	-0.7 %	3.6 %	Vähennä	11.50	-1.4 %	16.3	20.8	13.9	18.5	1.3	0.50	4.3 %	950
Fodelia	8.10	-0.2 %	32.8 %	Myy	7.50	-7.4 %	46.4	35.6	26.9	21.2	7.5	0.08	1.0 %	57
Fondia	7.30	-0.5 %	-29.8 %	Lisää	8.20	12.3 %	22.3	12.5	16.7	9.6	4.5	0.26	3.6 %	28
Fortum	16.91	-0.9 %	-23.1 %	Osta	20.00	18.2 %	13.7	9.3	13.8	11.4	1.1	1.10	6.5 %	15026
Glaston	0.72	1.4 %	-42.8 %	Vähennä	0.75	4.5 %	242.8	84.9	10.3	8.5	0.9	0.00	0.0 %	60
Gofore	10.80	2.4 %	44.0 %	Osta	11.00	1.9 %	17.1	17.2	15.1	13.8	4.4	0.25	2.3 %	151
Harvia	15.40	-2.5 %	47.4 %	Lisää	16.00	3.9 %	19.4	18.9	17.5	15.2	3.9	0.46	3.0 %	287
Heeros	3.30	0.6 %	42.2 %	Lisää	3.10	-6.1 %	74.4	neg.	32.4	30.8	9.5	0.00	0.0 %	14
Huhtamäki	41.24	0.1 %	-0.3 %	Vähennä	38.00	-7.9 %	22.7	17.4	20.5	16.1	3.0	0.93	2.3 %	4303
Ilkka-Yhtymä	3.34	-1.2 %	-4.3 %	Osta	3.75	12.3 %	18.7	neg.	16.9	27.3	0.7	0.20	6.0 %	85
Incap	18.25	0.3 %	8.0 %	Lisää	20.00	9.6 %	11.9	9.1	9.6	7.2	2.7	0.35	1.9 %	79
Innofactor	1.17	-2.9 %	63.0 %	Lisää	1.30	11.1 %	10.9	17.3	10.5	14.4	1.8	0.00	0.0 %	43
Investors House	5.70	0.0 %	-11.6 %	Vähennä	6.00	5.3 %	14.8	11.2	10.9	11.8	0.8	0.27	4.7 %	33
Kamux	9.35	-1.3 %	26.4 %	Lisää	10.00	7.0 %	21.2	15.1	15.1	11.2	4.1	0.23	2.5 %	374
Kemira	11.64	1.7 %	-12.2 %	Vähennä	12.00	3.1 %	13.3	11.8	14.1	12.2	1.4	0.56	4.8 %	1775
Kesko	19.67	0.9 %	24.7 %	Vähennä	17.00	-13.6 %	24.9	21.6	26.3	22.0	3.7	0.66	3.4 %	7797
Kesla	3.98	4.7 %	-18.1 %	Vähennä	4.00	0.5 %	26.6	25.8	15.1	17.6	1.0	0.05	1.3 %	13
Kone	72.76	-0.1 %	24.8 %	Myy	48.00	-34.0 %	41.4	31.4	37.7	27.1	11.8	1.50	2.1 %	37548

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			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
Konecranes	25.24	-0.7 %	-7.9 %	Lisää	26.00	3.0 %	15.6	14.1	13.6	10.8	1.6	1.00	4.0 %	1991
LeadDesk	18.50	-1.6 %	68.2 %	Lisää	16.50	-10.8 %	148.8	114.6	82.0	79.7	10.0	0.00	0.0 %	86
Lehto Group	1.36	-0.7 %	-42.4 %	Vähennä	1.50	10.6 %	26.9	25.2	8.4	10.8	0.7	0.00	0.0 %	79
Loudspring	0.35	-4.4 %	5.4 %	Vähennä	0.36	2.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.8	0.00	0.0 %	11
Marimekko	33.50	-0.4 %	-6.4 %	Lisää	33.00	-1.5 %	33.8	24.0	24.2	18.4	5.8	0.60	1.8 %	272
Martela	2.13	-0.9 %	-36.6 %	Vähennä	2.30	8.0 %	neg.	neg.	24.9	13.2	0.7	0.00	0.0 %	8
Metso Outotec	6.67	-0.1 %	15.8 %	Lisää	7.10	6.5 %	16.5	15.5	15.4	12.5	2.4	0.21	3.2 %	5516
Metsä Board	6.81	-0.4 %	13.6 %	Vähennä	6.25	-8.2 %	18.5	15.2	17.0	14.6	1.7	0.24	3.5 %	2421
Neo Industrial	2.22	2.3 %	8.8 %	Vähennä	2.30	3.6 %	61.8	16.0	36.8	14.3	1.9	0.00	0.0 %	13
Neste	45.77	-1.0 %	47.5 %	Vähennä	40.00	-12.6 %	27.3	28.4	23.0	18.9	5.7	1.05	2.3 %	35136
Next Games	1.40	2.9 %	57.3 %	Myy	1.10	-21.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	2.0	0.00	0.0 %	39
Nixu	9.16	-1.5 %	-12.8 %	Lisää	8.50	-7.2 %	neg.	neg.	96.2	92.6	4.9	0.00	0.0 %	67
NoHo Partners	5.42	-1.5 %	-47.4 %	Vähennä	6.50	19.9 %	neg.	neg.	10.8	19.4	1.2	0.00	0.0 %	105
Nokia Corporation	3.51	0.2 %	6.4 %	Vähennä	4.00	14.0 %	14.6	16.3	11.4	10.5	1.2	0.05	1.4 %	19664
Nokian Renkaat	24.81	1.1 %	-3.2 %	Vähennä	21.00	-15.4 %	37.2	46.4	18.6	14.4	2.1	0.79	3.2 %	3446
Nurminen Logistics	0.40	-2.9 %	48.9 %	Myy	0.25	-36.9 %	neg.	neg.	neg.	53.3	-3.8	0.00	0.0 %	17
Oriola	1.88	-0.6 %	-7.4 %	Lisää	2.10	11.9 %	23.4	19.3	14.1	13.3	2.2	0.09	4.8 %	340
Orion	38.72	0.7 %	-6.2 %	Vähennä	42.00	8.5 %	24.5	18.9	23.7	18.3	6.9	1.50	3.9 %	5447
Outokumpu	2.17	-3.8 %	-22.5 %	Lisää	2.30	5.7 %	neg.	neg.	26.5	17.5	0.4	0.00	0.0 %	894
Ovaro Kiinteistösjoitus	4.19	0.2 %	0.0 %	Vähennä	4.00	-4.5 %	neg.	neg.	neg.	75.0	0.6	0.00	0.0 %	38
Panostaja	0.68	0.0 %	-25.3 %	Lisää	0.75	10.3 %	neg.	neg.	51.8	30.0	0.8	0.03	4.4 %	35
Pihlajalinna	14.60	0.0 %	-4.5 %	Lisää	16.00	9.6 %	45.6	30.4	24.2	16.5	3.1	0.00	0.0 %	330
Piippo	2.98	2.8 %	-5.1 %	Vähennä	3.00	0.7 %	20.1	29.1	11.5	16.6	0.5	0.00	0.0 %	3
Ponsse	24.35	0.0 %	-21.5 %	Vähennä	25.00	2.7 %	21.2	15.0	14.2	10.6	3.0	0.45	1.8 %	682
PunaMusta Media	5.80	0.0 %	-10.8 %	Vähennä	5.30	-8.6 %	neg.	neg.	33.9	39.2	1.7	0.10	1.7 %	72
Qt Group	34.30	-1.2 %	63.3 %	Lisää	35.00	2.0 %	93.7	74.5	48.8	41.6	28.9	0.00	0.0 %	828

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT			INDERES.FI		MAKRO			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
Raisio Vaihto-osake	3.00	-0.8 %	-11.8 %	Lisää	3.30	10.0 %	20.9	14.1	19.3	14.3	1.7	0.14	4.7 %	472
Rapala VMC	2.60	-1.5 %	-6.1 %	Vähennä	2.60	0.0 %	neg.	neg.	13.9	15.5	0.7	0.00	0.0 %	100
Raute	18.25	1.1 %	-27.0 %	Vähennä	18.00	-1.4 %	neg.	neg.	21.7	14.2	1.8	0.50	2.7 %	77
Relais Group	8.36	-1.9 %	1.3 %	Lisää	9.50	13.6 %	11.7	18.2	9.9	13.9	2.1	0.25	3.0 %	140
Remedy Entertainment	28.60	-2.1 %	149.8 %	Vähennä	33.00	15.4 %	34.9	25.9	28.9	21.2	9.9	0.20	0.7 %	345
Revenio Group	35.75	-2.2 %	36.2 %	Vähennä	34.00	-4.9 %	62.0	51.7	44.0	35.2	13.5	0.37	1.0 %	948
Rush Factory Plc	1.14	0.0 %	-61.0 %	Lisää	1.20	5.3 %	neg.	neg.	6.7	5.6	12.2	0.00	0.0 %	2
Sampo	34.78	0.3 %	-10.6 %	Osta	35.00	0.6 %	16.2	13.8	13.4	11.3	1.6	1.70	4.9 %	19315
Sanoma	11.02	0.2 %	16.7 %	Lisää	10.00	-9.3 %	19.4	7.6	16.9	14.2	2.6	0.52	4.7 %	1796
Scanfil	5.68	-0.4 %	16.2 %	Lisää	6.00	5.6 %	11.9	8.8	12.2	9.2	1.9	0.17	3.0 %	366
Sievi Capital	1.01	0.0 %	-20.8 %	Lisää	1.10	8.9 %	39.0	25.5	8.1	6.8	0.9	0.04	4.0 %	58
Silli Solutions	10.75	-0.5 %	17.9 %	Osta	12.00	11.6 %	16.5	13.8	12.9	10.4	3.0	0.36	3.3 %	75
Solteq	1.44	1.4 %	-3.4 %	Lisää	1.60	11.1 %	13.6	11.1	10.9	9.8	1.0	0.03	2.1 %	27
Soprano	0.30	2.1 %	10.4 %	Myy	0.26	-12.8 %	neg.	neg.	58.6	48.1	1.4	0.00	0.0 %	5
Sotkamo Silver (SEK)	3.18	0.8 %	-21.3 %	Vähennä	3.10	-2.5 %	neg.	130.1	17.5	13.4	2.4	0.00	0.0 %	572
SRV Group	0.52	-0.8 %	-62.1 %	Lisää	0.60	16.3 %	neg.	18.1	14.5	13.2	0.6	0.00	0.0 %	135
SSH Communications Security	1.40	3.7 %	35.3 %	Myy	0.80	-42.9 %	neg.	neg.	neg.	neg.	7.1	0.00	0.0 %	54
Stora Enso	13.28	0.2 %	2.4 %	Vähennä	10.50	-20.9 %	26.4	17.1	18.5	15.4	1.4	0.35	2.6 %	10469
Suominen	4.79	-0.2 %	107.4 %	Lisää	5.40	12.7 %	14.2	10.5	14.2	10.4	1.8	0.13	2.7 %	275
Taaleri	6.88	0.3 %	-18.3 %	Lisää	8.00	16.3 %	16.8	12.8	11.2	9.6	1.4	0.33	4.8 %	197
Talenom	8.82	0.2 %	17.6 %	Vähennä	9.00	2.0 %	39.4	31.1	31.8	25.4	12.5	0.14	1.6 %	382
Tallink Grupp	0.68	0.6 %	-29.9 %	Vähennä	0.70	2.3 %	neg.	neg.	21.5	24.7	0.6	0.00	0.0 %	458
Teleste	4.00	0.8 %	-25.1 %	Lisää	4.50	12.5 %	30.9	31.5	12.6	11.3	1.0	0.00	0.0 %	72
Telia Company (SEK)	34.67	-0.4 %	-13.9 %	Lisää	38.00	9.6 %	18.9	25.7	16.8	19.9	2.0	2.00	5.8 %	141787
Terveystalo	10.36	-1.3 %	-7.3 %	Lisää	9.70	-6.4 %	41.7	37.3	26.1	23.5	2.3	0.20	1.9 %	1326
TietoEVRV	24.88	-1.3 %	-10.2 %	Lisää	28.00	12.5 %	12.0	29.6	11.2	14.1	1.8	1.00	4.0 %	2946

ETUSIVU

MARKKINAT

SIJOITUSIDEAT

INDERES.FI

MAKRO

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
Tikkurila	15.08	-1.8 %	5.0 %	Vähennä	15.50	2.8 %	15.5	12.8	15.1	11.9	3.5	0.60	4.0 %	665
Titanium	11.00	1.9 %	17.0 %	Osta	11.00	0.0 %	12.1	10.4	10.8	9.1	5.0	0.80	7.3 %	112
United Bankers	9.10	1.1 %	3.4 %	Vähennä	8.80	-3.3 %	13.1	8.7	14.4	9.2	2.4	0.55	6.0 %	95
UPM-Kymmene	26.60	1.0 %	-13.9 %	Lisää	27.50	3.4 %	21.1	21.8	16.3	14.1	1.4	1.30	4.9 %	14191
Uutechnic Group	0.40	0.5 %	20.7 %	Vähennä	0.36	-9.1 %	31.0	24.3	17.6	14.2	1.9	0.01	2.5 %	22
Vaisala	35.10	-1.0 %	10.6 %	Vähennä	30.00	-14.5 %	35.2	32.1	31.7	28.5	6.2	0.63	1.8 %	1279
Valmet	23.10	-0.8 %	8.1 %	Lisää	24.00	3.9 %	16.4	11.5	15.2	10.3	3.1	0.90	3.9 %	3456
Verkkokauppa.com	4.84	0.2 %	37.1 %	Vähennä	5.30	9.5 %	16.5	11.8	17.9	11.8	5.5	0.23	4.8 %	218
Viafin Service	13.10	0.8 %	54.1 %	Osta	14.00	6.9 %	18.4	12.6	18.0	12.2	2.4	0.26	2.0 %	47
Vincit	5.46	-0.7 %	9.2 %	Osta	6.20	13.6 %	13.4	12.2	12.7	11.0	2.8	0.14	2.6 %	65
Wulff Group	1.93	0.5 %	9.0 %	Lisää	2.25	16.6 %	13.5	9.6	9.4	8.6	1.0	0.08	4.1 %	13
Wärtsilä	6.79	-0.4 %	-31.0 %	Lisää	8.00	17.8 %	25.4	18.9	16.2	11.8	1.8	0.20	2.9 %	4018
YIT Corporation	5.33	0.9 %	-10.6 %	Lisää	5.70	6.9 %	14.8	16.7	11.3	11.1	1.1	0.28	5.3 %	1112
Yleiselektroniikka Oyj	17.30	-3.9 %	63.2 %	Lisää	18.00	4.0 %	18.2	20.4	11.6	10.0	2.7	0.36	2.1 %	44



Inderesin tehtävä on yhdistää pörssiyhtiöt ja sijoittajat. Tuotamme laadukasta analyysiä ja sisältöjä laajan sijoittajayhteisöme 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



2019

Joni Grönqvist



2018

Erkki Vesola



THOMSON REUTERS
ANALYST AWARDS

Yhteystiedot

Aapeli Pursimo

Analyttikko
aapeli.pursimo@inderes.fi
+358 40 719 6067

Antti Luio

Analyttikko
antti.luio@inderes.fi
+358 50 571 4893

Antti Viljakainen

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

Atte Riikola

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

Erkki Vesola

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

Joni Grönqvist

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

Joonas Korkiakoski

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

Juha Kinnunen

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

Marianne Palmu

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

Matias Arola

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

Mikael Rautanen

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

Olli Koponen

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

Olli Vilppo

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

Petri Gostowski

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

Petri Kajaani

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

Rane Robotti

Roboanalyttikko
info@inderes.fi
+358 10 219 4690

Sauli Vilén

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