



Kesko: Kallista, mutta ei kuplivaa

21.09.2020

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Vain muutaman teknologiajätin tähden
- Marimekko: Tulosta tehdään aivan kuin koronapandemiaa ei olisikaan
- Ericsson ottaa yrityskaupalla askeleen kohti yritysmarkkinaa
- Ferrokromin Q4:n sopimushinta edelliskvartaalien tasolla
- YIT:n koko vuoden osinkotuotto nousee jo hyvälle tasolle
- Bloomberg: EKP sallimassa pankkien voitonjaon ensi vuodesta alkaen
- Sofille merkittävä rahoitus

Markkinakatsaus

Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa perjantai oli laskupäivä (Eurostoxx -0,7 %), mutta koko viikon osalta päästiin indeksitasolla niukasti plussalle. USA:ssa lasku jatkui teknologiasektorin painamana (pääindeksit -0,9 -1,1 %).

Aasian markkinoilla aloitettiin aamu laskutunnelmissa. Kiinan Shanghai Composite oli aamukahdeksalta 0,4 % miinuksella. Koronavirustartuntojen määrän kasvaessa odotukset rokotteen kehityksestä ovat nousseet tärkeälle paikalle markkinoilla. Japanin markkinat ovat tänään kiinni.

Valuuttamarkkinoilla euron kurssi dollaria vastaan vahvistui aamulla 1,187 dollariin (+0,3 %).

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla pienessä nousussa, ja WTI-futuurit liikkuivat 41,21 dollarissa/bbl (+0,2 %). USA:n öljyntuotantoa Meksikonlahdella uhkaa jo kolmas hirmumyrsky kuukauden sisään.

Indeksit

OMXH

0.03 %
10231.3

OMXS

0.09 %
1835.4

DAX

-0.70 %
13116.3

EUROSTOXX 600

-0.66 %
368.8

S&P 500

-1.12 %
3319.5

Nikkei 225

0.18 %
23360.3

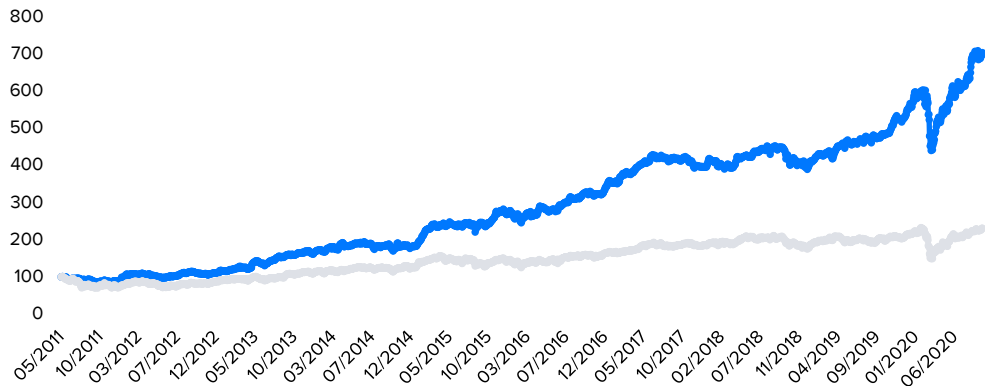
Shanghai

-0.41 %
3324.3

EUR/USD

0.28 %
1.187

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

2%

1 vuosi

46%

3 vuotta

71%

Aloituksesta

605%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Tulosta tehdään aivan kuin koronapandemiaa ei olisiakaan

20.09.2020 | Marimekko | Lisää

Yhtiö on takaisin vahvalla tuloskasvu-uralla

17.09.2020 | Evli Pankki | Lisää

Ketterässä peruspelissä tehoa ja sisua

17.09.2020 | Incap | Lisää

Aika kotiuttaa voittoja

17.09.2020 | Cibus Nordic Real Estate | Vähennä

Myrskypilvessä on vielä navigoimista

16.09.2020 | Finnair | Vähennä

Hiottu ja hinnoiteltu lähes täydellisyteen

16.09.2020 | Qt | Vähennä

Kompuroimatta yli koronakesän

16.09.2020 | Cargotec | Lisää

Ketterän tuloskasvutarinan väliaika jatkuu vielä

15.09.2020 | Aspocomp | Vähennä

Loppuvuoden horisontti pelättyä seesteisempi

14.09.2020 | Aspo | Lisää

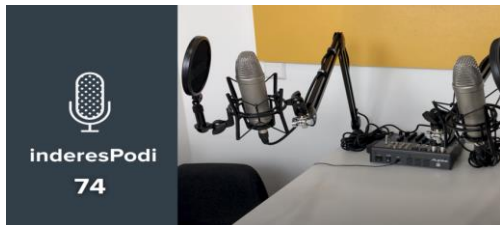
Korona lykkää kannattavuuskäännettä

13.09.2020 | PunaMusta Media | Vähennä

InderesTV



Miksi laskemme riskitöntä korkoa DCF-malleissa?



inderesPodi 74: Konepajat



Incap: Tehokas sisupussi

Seuraa meitä somessa



Facebook
> 20t seuraajaa



YouTube



Twitter



Inderes
Sijoitusfoorumi

Makrotapahtumat, 21.9.2020

Vain muutaman teknologiajätin tähden

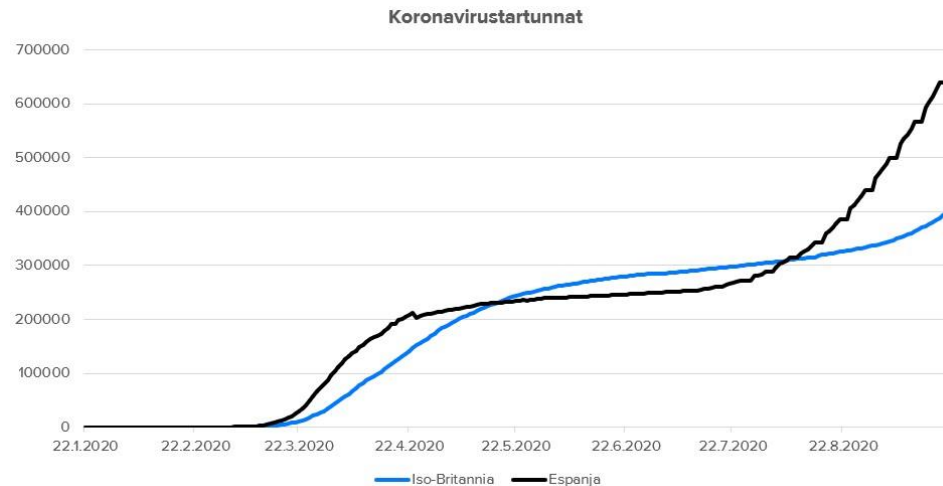
Indeksit	päätös	muutos 1 vko
OMX Helsinki	10231,3	2,0 %
Eurostoxx 600	368,8	0,2 %
S&P500	3319,5	-0,6 %

Viime viikko oli Helsingin ja laajemminkin Euroopan markkinalla nousuviikko, mutta USA:ssa pääindeksit sulkivat koko viikon osalta laskuun, taas teknologiasektorin johdattelemana (S&P 500 teknologiasektori -3 %, Nasdaq -0,6 %). Markkinoilla meno on kuin uneliaassa pikkukylässä, jonka kuppilassa kuulee yleensä ne parhaimmat totuudet ja tarinat (näiden välinen raja on tosin häilyvä). Nyt kuiskuttelu pöytien ääressä on yltenyt ja jokainen kuppilaan tulija on hyvin epäilevien katseiden kohteena. Oven kellon kilistäessä puheensorina katkeaa kuin veitsellä leikaten, katseet kääntyvät tulijaan ja kahvilan pöydän takana mittailaan, ovatko uudet tuntemattomat asiakkaat ihan hyvällä asialla vai jonkin sortin huijareita, ehkä jopa naamioituneita karhuja.

Epäilyksen siemen on kylvetty markkinaodotuksiin rajun nousun jälkeen, ja syytäkin siihen on. Useat Euroopan maat (esim. Tanska, Kreikka) julkistivat perjantaina uusia rajoituksia koronavirustapausten lähdettyä ripeään kasvuun, ja Isossa-Britanniassa harkitaan Reutersin mukaan jopa uutta poikkeustilaa. Koronavirustartuntojen määrä maassa lähes tuplaantui viime viikolla 6000 tapaukseen päivässä. Espanjassa julkistettiin alueellisia rajoituksia liikkumiseen (pääsyä puistoihin ja julkisille alueille rajataan, kokoontumiset rajataan kuuteen henkilöön), mutta laajamittaiselle liikkumiskielolle ei nähdä tarvetta ainakaan vielä. Yleisestikin kokonaiskuva näyttää siltä, että vaikka pandemia näyttää taas kiihtymisen merkkejä, kynnys yhtä suuriin talouden ja yhteiskunnan rajoitustoimiin kuin keväällä on todella korkea. Kehitys kuitenkin hämärtää näkyvyyttä tulevaisuuteen ja kuluttajien epävarmuuden jatkuessa hidastaa talouden orastavaa elpymistä.



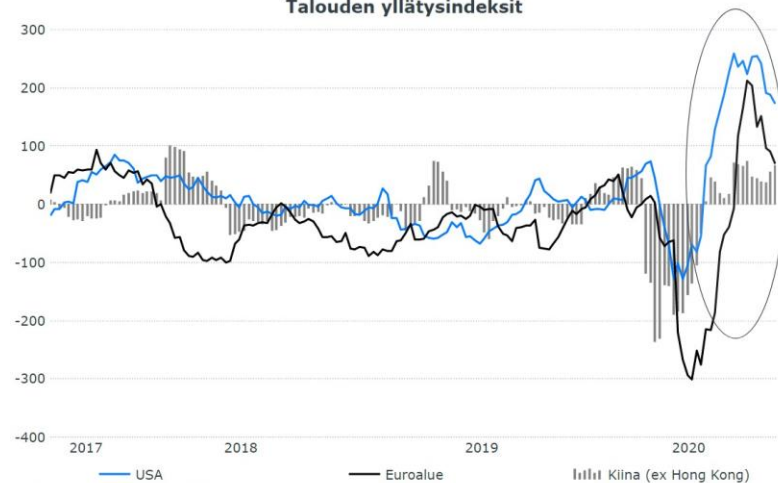
Marianne Palmu
Ekonomisti, Aamukatsauksen
tuottaja
+358 50 339 1521
marianne.palmu@inderes.fi

**Marianne Palmu**

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

Talouden kokonaiskuvasta löytyy edelleen hyvääkin. Suunta kehityksessä on oikea ja talusyllätykset ovat suurtalouksissa pysyneet positiivisen puolella. Vähittäismyynti elpyy ja USA:n ensimmäiset kuluttajaluottamusluvut syyskuulta (Michigan-luottamusindeksi) ylittivät perjantaina odotukset. Pohjalta on kuitenkin pitkä matka rakentaa luottamusta ja monta kahvikuppia on höpättävä vielä kahvilan pöydissä ennen kuin talouden toipumiseen on täysi usko.

Talouden yllätysindeksit

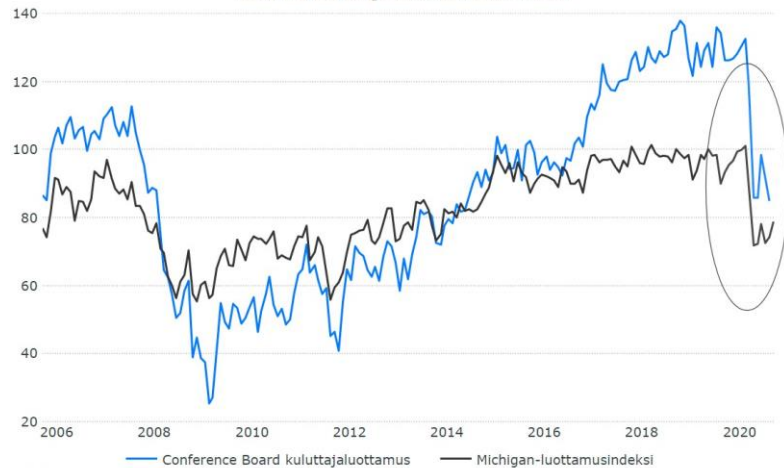


Source: Refinitiv Datastream, Inderes

**Marianne Palmu**

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

USA:n kuluttajaluottamusindeksit



Source: Refinitiv Datastream

**Marianne Palmu**

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

Kesko: Kallista, mutta ei kupliva

Nostamme Keskon tavoitehinnan 21,0 euroon (aik. 17,0 €) ja toistamme vähennä-suosituksemme. Kesko nosti ohjeistustaan torstaina reippaasti ja olemme nostaneet kuluvan vuoden liikevoittoennustettamme noin 30 MEUR:lla aiemman haarukan ylälaidasta uuden haarukan keskelle. Keskon arvostuskuvassa (P/E 24x) ei ole edelleenkään tapahtunut suurta muutosta ja osakekurssi on noussut tulosennusteidemme tahdissa markkinan myötätuulen sekä strategian erinomaisen toteuttamisen tukemana. Avainkysymys Keskon arvostuksessa on edelleen se, kykeneekö yhtiö parantamaan tulostasoa myös ensi vuonna. Jos näin on, osake ei ole edelleenkään kallis. Toistamme kuitenkin varovaisen näkemyksemme, sillä mielestämme onnistumisen rima on nostettu jo todella korkealle.

Ohjeistusta nostettiin torstaina reippaasti ja jo toistamiseen lyhyen ajan sisällä

Kesko nosti 2020-ohjeistushaarukkansa vertailukelpoisen liikevoiton osalta 510-570 MEUR:oon (aik. 430-510 MEUR). Tulosohjeistuksen noston taustalla oli ennakoitua parempi myynnin kehitys kaikilla toimialoilla, parantunut kustannustehokkuus sekä aikaisempaa positiivisempi loppuvuoden näkymä. Markkinoiden vahvan kehityksen taustalla on kotitalouksien kulutuksen ohjautuminen korona-aikana kotimaahan ja etenkin ruokaan sekä kotien remontoimiseen. Kesko kertoi myös, että strategisessa tarkastelussa oleva Kesko Senukai eli Baltian ja Valko-Venäjän liiketoiminnat on päätetty luokitella yhteisyritykseksi, sillä Kesko ei enää koe, että sillä olisi määräysvaltaa yhtiössä. Muutos siirtää Senukain tuloslaskelmassa heinäkuun alusta alkaen ”Osuus osakkuus- ja yhteisyritysten tuloksista”-riville. Olemme tehneet muutokset tuloslaskelmaan, mutta luokittelumuutoksella ei ollut vaikutusta osakekohtaiseen tulokseen. Vertailukelpoista liikevoittoennustettamme se laski Rakentamisessa ja talotekniikassa (R&T) 20 MEUR:lla.



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

Kesko | Kurssi: 21.26
Vähennä | Tavoitehinta: 21.00

Kasvustrategian toteuttaminen näkyy edelleen vahvana kannattavana kasvuna, mutta myös markkinan kasvu on avittanut

Keskon markkina-asema etenkin Suomen Päivittäistavara kaupassa sekä R&T:ssä on poikkeuksellisen vahva, mikä mahdollistaa yhtiölle korkean neuvotteluvoiman. Kesko on myös pääkilpailijoitaan selvästi edellä kauppakohtaisessa asiakastiedolla johtamisessa, jolla kauppiaiden valikoimaa ja hinnoittelua on onnistuttu merkittävästi kehittämään. Myös yhtiön toteuttamat yrityskaupat ovat olleet onnistuneita ja oikaistu EPS-kasvu on ollut vahvaa nykyjohton alaisuudessa noin 13 % (2016-2020e CAGR). Huomionarvoista on, että Kesko ylittää ennusteessamme jo tänä vuonna keskipitkän ajan 5 %:n liikevoiton tavoitetasoon, mikä kertoo toiminnan tehokkuuden olevan jo erinomaisella tasolla. Nostimme jälleen kaikkien segmenttien ennusteitamme ja vuoden 2020 tulosennusteemme nousi vertailukelpoisen liikevoiton osalta 6 % 540 MEUR:oon ja ennusteemme on nyt ohjeistushaarukan keskikohdassa. Vuoden 2021 osalta liikevoittoennusteemme nousi myös 6 %:lla 521 MEUR:oon, mutta odotamme edelleen R&T:n liikevoiton kääntyvän ensi vuonna laskuun etenkin uudisrakentamisen hidastuessa. Koronan annettua Päivittäistavara kaupalle ja R&T:lle väliaikaista myötätuulta tänä vuonna ovat myös segmenttien vastaluvut ensi vuonna erittäin kovat, mikä tekee tuloskasvun jatkamisesta mielestämme haastavaa.



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

Kesko | Kurssi: 21.26
Vähennä | Tavoitehintaa: 21.00

Nykyiset tulosohjaiset kertoimet olisivat hyväksyttäviä, jos Kesko kykenee jatkamaan vahvaa EPS-kasvuun

Keskon tulosohjainen arvostus (P/E 2020-21e 24x ja 25x) on absoluuttisesti edelleen korkea ja preemio verrokkeihin on historiallisen korkea, noin 70 %. Kuluva vuoden P/E-kerroin 24x olisi yhtiölle hyväksyttävä, jos Kesko kykenisi jatkamaan vahvaa tulosparannustaan myös eteenpäin mentäessä. Oleellinen riski tuloskasvun selvälle hidastumiselle säilyy markkinan myötätuulen heikentyessä ja toteutuessaan se laskisi mielestämme hyväksyttäviä arvostuskertoimia. Tuotto-odotusta tukee kuitenkin hieman sijoittajan saama noin 3 %:n osinkotuotto. Pidemmän ajan käypää arvoa hahmottavan DCF-mallimme arvo on noussut merkittävästi (21,0 euroon), koska olemme tarkistaneet alaspäin arvioitamme markkinan Keskolle soveltamasta tuottovaatimuksesta. Tämän taustalla on keskuspankkien koronakriisin taklaamisen myötä tekemät mittavat elvytystoimet, joiden myötä pitkän ajan korko-odotukset ovat pudonneet viimeisen puolen vuoden aikana. Riskittömien markkinakorkojen lasku antaa tukea myös Keskon kaltaisille vähäriskisille osakkeille.



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

Kesko | Kurssi: 21.26
Vähennä | Tavoitehinta: 21.00

Marimekko: Tulosta tehdään aivan kuin koronapandemiaa ei olisikaan

Marimekko palautti perjantaina vuoden 2020 ohjeistuksen, joka oli selvästi odotuksiamme parempi. Marimekon reagointikyky koronapandemiaan on ollut erinomainen, mikä on lisännyt luottamustamme yhtiön kilpailukykyä ja johtoa kohtaan. Brändin uudelleen herännyt kiinnostus kuluttajien keskuudessa, hyvä hinnoitteluvoima ja nopea kustannusäästöohjelma ovat pitäneet kannattavuuden vahvalla tasolla, ja yhtiön tuloskehitystä katsoessa vaikuttaa siltä ettei koronapandemiaa olisi tässä välissä ollutkaan. Nostimme vuoden 2020 liikevoittoennustettamme 40 % ja 2021-2022 ennusteitamme 10-20 %. Nousseiden ennusteiden johdosta nostamme tavoitehintamme 40,0 euroon (aik. 33,0) ja toistamme lisää-suosituksemme.

Ohjeistus vuodelle 2020 palautettiin ja se oli selvästi markkinaodotuksia parempi

Marimekko palautti perjantaina taloudellisen ohjeistuksensa vuodelle 2020. Uuden ohjeistuksen mukaan liikevaihdon arvioidaan jäävän edellisvuodesta (2019: 125 MEUR) ja vertailukelpoisen liikevoiton olevan suunnilleen edellisvuoden tasolla tai alhaisempi (2019: 17,1 MEUR). Koronapandemian tuoma poikkeustilanne aiheuttaa yhtiön mukaan edelleen epävarmuutta toimintaympäristössä, mutta yhtiö voi nyt arvioida aiempaa paremmin pandemian vaikutuksia liiketoimintaansa. Uusi ohjeistus oli selvästi markkinaodotuksia parempi, ja jos yhtiö yltäisi liikevoitto-ohjeistuksen ylälaitaan, olisi konsensusennusteessa noin 30 %:n nousuvara (konsensusennuste vuoden 2020 liikevoitolle oli ennen perjantaita 13,3 MEUR). Näkymien parantumiseen vaikuttivat yhtiön mukaan pääasiassa Suomen vähittäismyynnin odotettua parempi kehitys kesällä, tukkumyynnin kohentuneet loppuvuoden näkymät sekä aiemmin arvioitua suuremmat kiinteiden kulujen säästöt loppuvuoden aikana.



Petri Kajaani

Analyttikko

+358 50 527 8680

petri.kajaani@inderes.fi

Marimekko | Kurssi: 37.05

Lisää | Tavoitehintaa: 40.00

Marimekko on selvinnyt koronapandemiasta puhtain paperein ja nostimme tämän takia ennusteitamme merkittävästi

Marimekko poisti edellisen ohjeistuksensa 25.3. vedoten koronapandemiaan, joka näytti keväällä nopeasti heikentäneen kulutuskysyntänäkymiä kaikilla yhtiön päämarkkina-alueilla. Yhtiö joutui pitämään suurimman osan myymälöistään suljettuna keväällä, ja liiketoimintanäkymät olivat pahasti koronapandemiasta kärsineellä muotialalla synkät. Marimekon Q2-raportti oli kuitenkin erittäin vahva ja yhtiö pystyi brändin tämänhetkisen vahvan vetovoiman, nopean reagointikyvyn ja kiinteiden kulujen säästöohjelman ansiosta tekemään erittäin vahvan tuloksen Q2:lla. Marimekko kertoi perjantaina, että yhtiö arvioi loppuvuoden liikevaihto- ja tulokertymän painottuvan selvästi Q3:lle. Odotamme Q3-raportin olevan todella vahva, sillä yhtiö uskalsi palauttaa ohjeistuksen jo näin aikaisessa vaiheessa. Nostimme vuoden 2020 liikevaihtoennusteemme 117 MEUR:oon (aik. 114 MEUR), mikä tarkoittaa 7 %:n laskua edellisvuodesta. Nostimme vuoden 2020 liikevoittoennusteemme 16,3 MEUR:oon (aik. 11,3 MEUR), mikä tarkoittaa 5 %:n laskua edellisvuodesta ja 13,9 %:n EBIT-marginaalia (2019: 13,6 %). Nostimme myös vuosien 2021-2022 liikevoittoennusteitamme 10-20 %. Lähivuosien ennusteissamme Marimekon liikevaihto kasvaa ~10 %:n vuotuista vauhtia ja EBIT-marginaali on 13-14 %. Strategiakauden 2018-2022 taloudellisiin tavoitteisiin kuuluu vuotuinen yli 10 %:n liikevaihdon kasvu ja EBIT-marginaali 15 %, joten olemme hieman näiden alapuolella.



Petri Kajaani

Analyttikko

+358 50 527 8680

petri.kajaani@inderes.fi

Marimekko | Kurssi: 37.05

Lisää | Tavoitehintaa: 40.00

Brändillä on nyt vahva vetovoima kuluttajien keskuudessa, mikä yhdessä kohtuullisen arvostuksen kanssa puoltaa positiivista suositusta

Vaikka koronapandemia on aiheuttanut muotialalle vaikeimman liiketoimintaympäristön vuosiin ja saanut monet alan toimijat polvilleen, Marimekon liikevoittomarginaali on tänä vuonna lähes taloudellisten tavoitteiden mukaisella tasolla (EBIT 15 %) ja yhtiön tulos pysyy lähes vuoden 2019 tasolla, joka oli yhtiön toimintahistorian paras vuosi. Tätä voidaan pitää osoituksena Marimekon erinomaisesta reagoitakyvystä ja brändin vahvasta hinnoittelu- ja vetovoimasta. Yhtiön uudet mallistot ovat herättäneet suurta mielenkiintoa aiemmin yhtiöstä kiinnostuneessa varttuneemmassa sukupolvessa, mutta nyt myös nuorison keskuudessa. Uusien unisex-mallistojen kautta Marimekko on haalinut asiakkaikseen paljon myös mieskuluttajia, mikä edelleen kasvattaa brändin potentiaalista asiakaskuntaa. Näemme yhtiön olevan tällä hetkellä erittäin hyvin asemoitunut pidemmän aikavälin kannattavalle kasvulle ja brändi elää mielestämme pitkästä ajasta uutta nousukautta, mikä yhdessä vahvan hinnoitteluvoiman ja parantuvien suhteellisten myyntikatteiden kautta tuo myös hyvät tulokasvuodotukset lähivuosille. Päivitetyillä ennusteillamme 2020 ja 2021 P/E-luvut ovat 25x ja 22x ja EV/EBITDA-kertoimet noin 10x. Marimekon suoritus hakee tässä muotialan tilanteessa vertaistaan, mutta silti lähivuosien ennusteillamme yhtiön osake on arvostettu 15-45 %:n alennuksella verrokkiryhmään nähden. Mielestämme hyvät lähivuosien tuloskasvunäkymät, kohtuullinen tulospohjainen arvostus ja noin 3 %:n tasolla oleva osinkotuotto tarjoavat edelleen riittävän tuotto-odotuksen positiiviselle suositukselle.



Petri Kajaani

Analyttikko

+358 50 527 8680

petri.kajaani@inderes.fi

Marimekko | Kurssi: 37.05

Lisää | Tavoitehintaa: 40.00

Ericsson ottaa yrityskaupalla askeleen kohti yritysmarkkinaa

Ericssonin strategiassa yrityssegmentin suhteen nähtiin perjantaina pieni suunnanmuutos, kun yhtiö ilmoitti ostavansa yhdysvaltalaisen Cradlepointin 1,1 miljardin dollarin kauppahintaan. Cradlepoint myy langattomien verkkojen ratkaisuja suuryritysasiakkaille. Ericssonin aiempi strategia on ollut palvella yritysasiakkaita yhdessä operaattoreiden kanssa, jotta se ei tätä kautta kilpailisi omien asiakkaidensa kanssa.

Yrityskaupan kautta Ericsson ottaa pienen askeleen myös Nokian tontille, sillä kasvu yritysasiakkaissa on yksi Nokian strategian kulmakiviä. Yritysasiakkaat vastasivat noin 7 % Nokian liikevaihdosta alkuvuonna ja tämä alue on ollut hyvässä noin 20 %:n kasvussa.

Viime vuonna 140 miljoonan dollarin liikevaihdon tehnyt Cradlepoint toimii pääasiassa Yhdysvaltojen markkinalla ja Ericssonin kautta yhtiön tuotteille tavoitellaan globaalimpaa tavoitavuutta. Haasteena tässä segmentissä Nokialle ja Ericssonille on riski kilpailusta omien operaattoriasiakkaiden kanssa sekä myyntikanavan rakentaminen suoriin asiakkuuksiin. Ericssonin mukaan se pyrkii tavoittamaan yritysasiakkaat ensisijaisesti sen operaattorikanavan kautta.

Yrityskauppa vaikuttaa suhteellisen kireästi hinnoitellulta huomioiden, että Cradlepointin arvioidaan heikentävän Ericssonin lähivuosien marginaaleja sekä vaikuttavan positiivisesti Ericssonin kassavirtaan vasta vuonna 2022. Kokoluokaltaan pienehkö yrityskauppa tuskin muuttaa olennaisesti kilpailuasetelmia yritysasiakkaiden segmentissä, mutta se signaloii Ericssonin strategian pienestä suunnan muutoksesta.



Mikael Rautanen
CEO, analyytikko
+358 50 346 0321

mikael.rautanen@inderes.fi

Nokia | Kurssi: 3.48

Vähennä | Tavoitehintaa: 4.00

Nokialla ja Ericssonilla haasteena on operaattoreiden verkkoinvestointien pitkän aikavälin hidaskasvu, minkä takia syklistä toiseen kasvua on haettu vaihtelevalla menestyksellä uusille alueille laajentumisesta. Cradlepointin kauppahinta on osoitus siitä, että kasvusta ollaan valmiita maksamaan kovia hintoja. Yrityksiä asiakkaat ovat nyt luontainen uusi kasvualue, kun suuryritykset ja internet-yhtiöt rakentavat 5g-aikakaudella omia yksityisiä tietoliikenneverkkoja. Ericssonin mukaan esimerkiksi Cradlepointin markkinat kasvavat 25-30 %:n vuosivauhtia. Nokia on kommentoinut tämän alueen marginaalien olevan selkeästi parempia kuin teleoperaattoreissa. Liiketoiminnan pienen koon takia tämä alue ei Nokialla ole vielä riittänyt kompensoimaan heikkoa kysyntää operaattoriasiakkaissa.

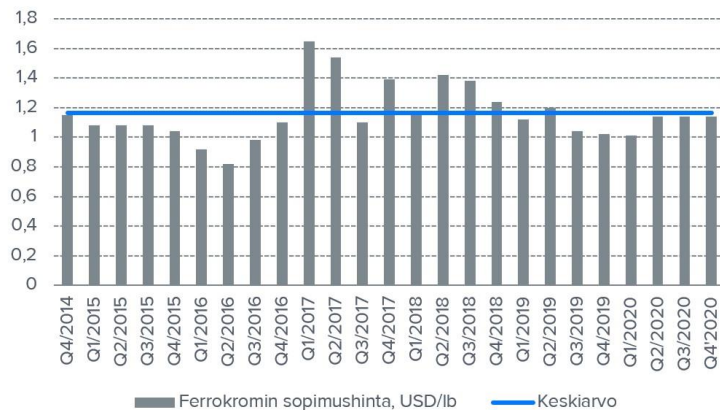
**Mikael Rautanen**

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

Nokia | Kurssi: 3.48**Vähennä** | Tavoitehintaa: 4.00

Ferrokromin Q4:n sopimushinta edelliskvartaalien tasolla

Ferrokromin sopimushinta



Lähde: Merafe Resources

Ferrokromin sopimushinta asettuu Q4'20:lla 1,14 dollariin naualta ja siten sopimushinta pysyy alkaneella kvartaalilla vakaana suhteessa kahden edellisen kvartaalin hintatasoon. Hintataso on myös karkeasti linjassa edellisen seitsemän vuoden 1,14 \$/lb:n keskiarvon kanssa.

Ennustemme ferrokromin sopimushinnalle Q4:lle oli 1,10 \$/lb. Näin ollen Outokummun ferrochrome-segmentin lyhyen tähtäimen ennusteisiimme ei kohdistu merkittävää muospainetta. Outokummun herkkyys 0,10 \$:n hinnan muutokselle on kvartaalitasolla tyypillisesti noin 10 MEUR.



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

Outokumpu | Kurssi: 2.34
Lisää | Tavoitehinta: 2.30

YIT:n koko vuoden osinkotuotto nousee jo hyvälle tasolle

YIT ilmoitti perjantaina, että se tulee jakamaan loputkin suunnitellusta viime vuoden [osingostaan](#). YIT:n hallitus päätti yhtiökokouksen valtuutuksen nojalla jakaa tilikautta 2019 koskevan toisen 0,14 euron osinkoerän sekä ylimääräisen 0,12 euron osingon. Nyt maksettavien osinkojen yhteismäärä on 0,26 euroa osakkeelta ja YIT:n vuonna 2020 maksamat osingot nousisivat yhteensä 0,40 euroon osakkeelta. Koko vuoden osalta yhtiön osinkotuotto-% nousee yli 7 %:n ja jäljellä olevan osalta nykykurssilla saa noin 4,6 %:n osinkotuoton. YIT:n päätös oli ennusteidemme mukainen, eikä se näin aiheuta muutoksia ennusteisiimme.

Osingonmaksuista päätettäessä YIT:n hallitus arvioi yhtiön taloudellisen tilanteen olevan vakaa ja seuraavan vuoden näkymien positiiviset koronapandemiaan liittyvästä epävarmuudesta huolimatta, mikä vahvisti entisestään luottamustamme näkemystämme kohtaan. Yhtiö on selvinnyt koronapandemiasta suhteellisen vähin vaurioin, ja markkinatilanne on kesän aikana edennyt hieman odotuksia parempaan suuntaan. Ennusteillamme odotamme ensi vuoden olevan tuloksellisesti vuotta 2020 parempi, joten kommentit positiivisista näkymistä olivat sinänsä odotetut. Yhtiöön markkinoilla liittyvää epävarmuutta osingonmaksu ja positiiviset näkymät voivat kuitenkin poistaa.



Olli Koponen

Analyytikko

+358 44 274 9560

olli.koponen@inderes.fi

YIT | Kurssi: 5.67

Lisää | Tavoitehintaa: 5.70

Bloomberg: EKP sallimassa pankkien voitonjaon ensi vuodesta alkaen

Bloomberg [uutisoj](#) perjantaina nimettömiin lähteisiinsä vedoten, että EKP on harkitsemassa pankeille voitonjaon sallimista vuoden 2021 alusta alkaen. EKP:n asettamalla väliaikaisella voitonjakokiellolla on pyritty tukemaan pankkien vakavaraisuutta ja luotonantokykyä koronavuodessa. Bloombergin lähteiden mukaan usea EKP:n valvontaelimen jäsen näkee voitonjakokiellon mahdollisen jatkamisen haitat hyötyjä suurempina. EKP on itse kertonut tarkastelevansa asiaa uudelleen Q4'20:llä.

Huhut pankkien voitonjaon sallimisesta eivät tulleet meille yllätyksenä, sillä talouskehitys on lähtenyt Euroopassa kesän jälkeen elpymään maltillisesti ja voitonjakokiellon pitkittämiselle on vaikea keksiä enää kovin kestäviä perusteita. Voitonjakokiello on saanut myös runsaasti kritiikkiä sen takia, että se koskee yhtä lailla niin heikossa kunnossa olevia Etelä-Euroopan pankkeja kuin vahvasti pääomitettuja Pohjoismaisia pankkeja. Käsityksemme mukaan euroalueella tiettyjen maiden viranomaiset ovat käyttäneet voitonjakokiellon suhteen myös paikallista harkintaa ja Bloombergin mukaan esimerkiksi Saksassa pienimmille ja tarpeeksi vakavaraisille pankeille ollaan sallimassa voitonjako jo Q4'20:llä.

Pidämme todennäköisenä, että EKP tulee ilmoittamaan voitonjakokiellon päättymisestä vielä loppuvuoden aikana. Seuraamistamme yhtiöistä voitonjakokiello koskee Aktiaa ja Sampoä välillisesti osakkuusyhtiö Nordean kautta. Pidämme tässä vaiheessa todennäköisenä, että sekä Aktia (enintään 0,63 euroa/osake) että Nordea (0,40 euroa/osake) tulevat jakamaan vuoden 2019 osinkonsa heti alkuvuodesta 2021. Olemme kommentoineet EKP:n pankeille asettamaa voitonjakokielloa aiemmin [täällä](#) ja [täällä](#).



Sauli Vilén
Pääanalytikko
+358 44 025 8908
sauli.vilen@inderes.fi



Matias Arola
Analytikko
+358 40 935 3632
matias.arola@inderes.fi

Aktia | Kurssi: 9.08
Lisää | Tavoitehinta: 9.70

Sofille merkittävä rahoitus

Loudspring kertoi aamulla, että salkkuyhtiö Sofin rahoituskierron on saatu valmiiksi ja yhtiö saa kokoluokkaansa nähden merkittävän rahoituksen (3 MEUR). Käsityksemme mukaan suurin osa rahoituksesta tulee kansainväliseltä VC-rahastolta, jonka kanssa Sofi on neuvotellut jo keväästä lähtien. Samassa yhteydessä Loudspring ostaa Sofin osakkeita itselleen muilta alkuvaiheen sijoittajilta. Yhtiö ei tässä vaiheessa kertonut, millä valuaatiolla rahoituskierron toteutuu, joten sen edullisuutta ja laimennusvaikutusta Loudspringin kannalta on vielä haastava arvioida. Yhtiö lupaa kertoa lisätietoja, kunhan rahoituskierron on saatu viimeistelyä. Meidän velaton valuaatiomme Sofille oli ennen rahoituskierron 4,2 MEUR.

Vaikka rahoituksen ehdot eivät ole tiedossa, rahoituskierron toteutuminen oli erittäin tärkeää Sofin kannalta ja pidämme uutista tässä vaiheessa lievästi positiivisena Loudspringin kannalta. Rahoitus mahdollistaa yhtiölle aiempaa paremmat valmiudet kasvupanosten tekoon, sillä yhtiö on pyörittänyt myyntiä aiemmin hyvin rajallisilla resursseilla. Viime vuonna mm. yhtiön henkilöstömäärä oli keskimäärin vain 5. Sofin liikevaihto laski H1'20:llä myös noin 90 % TEURoon koronapandemian vaikeutettua tuotteiden myyntiä asiakkaille ja tulorahoitus pysähtyi siten väliaikaisesti kuin seinään ja myös siksi lisärahoituksen saanti oli erittäin tärkeää. Ennen pandemiaa Sofi oli saanut liikevaihtoaan lupauksia herättävään nousuun ja mielestämme sen vedenpuhdistusteknologia pitää sisällään runsaasti potentiaalia.



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

Loudspring | Kurssi: 0.38
Vähennä | Tavoitehintaa: 0.36

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	10.05	0.5 %	-5.6 %	Vähennä	11.00	9.5 %	30.6	24.4	19.0	14.1	4.2	0.19	1.9 %	36
Admicom	78.00	-2.0 %	21.1 %	Vähennä	82.00	5.1 %	55.6	48.5	40.0	34.0	17.7	1.00	1.3 %	384
Ahlstrom-Munksjö	14.90	-1.2 %	4.1 %	Vähennä	14.00	-6.0 %	29.9	16.3	18.4	13.6	1.3	0.52	3.5 %	1717
Aktia Bank	9.08	0.6 %	-2.8 %	Lisää	9.70	6.8 %	14.7	11.8	10.7	8.6	1.0	0.49	5.4 %	634
Alma Media	7.66	1.3 %	-3.8 %	Lisää	8.00	4.4 %	24.2	17.2	19.0	13.7	2.7	0.40	5.2 %	630
Apetit	8.90	0.0 %	13.5 %	Vähennä	8.80	-1.1 %	23.6	17.8	12.9	57.5	0.6	0.45	5.1 %	55
Aspo	6.56	-0.9 %	-13.9 %	Lisää	6.50	-0.9 %	27.9	28.6	12.6	16.4	1.8	0.23	3.5 %	206
Aspocomp Group	4.13	-0.7 %	-21.5 %	Vähennä	3.80	-8.0 %	76.9	54.1	10.8	10.6	1.5	0.10	2.4 %	28
Avidly	2.64	1.5 %	-47.4 %	Lisää	2.80	6.1 %	neg.	neg.	64.2	29.6	1.5	0.00	0.0 %	13
Basware	37.25	1.4 %	56.8 %	Vähennä	33.00	-11.4 %	neg.	140.8	neg.	105.5	6.2	0.00	0.0 %	536
Bilot	6.61	0.3 %	4.3 %	Vähennä	6.90	4.4 %	36.6	37.2	18.0	13.9	1.8	0.08	1.2 %	32
Bittium	7.05	1.1 %	8.5 %	Lisää	7.00	-0.7 %	42.2	38.2	23.3	20.9	2.2	0.10	1.4 %	251
CapMan	1.98	-1.5 %	-15.9 %	Lisää	2.10	6.1 %	96.9	35.0	12.0	9.7	2.8	0.14	7.1 %	310
Cargotec	28.90	-1.2 %	-4.4 %	Lisää	31.00	7.3 %	18.4	25.3	12.8	11.1	1.3	0.85	2.9 %	1861
Caverion	6.16	1.5 %	-14.3 %	Lisää	6.80	10.4 %	27.9	19.3	16.5	12.7	3.9	0.14	2.3 %	838
Cibus Nordic Real Estate (SEK)	169.20	1.1 %	16.3 %	Vähennä	160.00	-5.4 %	16.8	23.7	16.0	21.2	1.4	0.90	5.5 %	608
Citycon	7.36	1.1 %	-21.4 %	Lisää	7.00	-4.9 %	10.8	17.7	10.5	17.5	0.6	0.50	6.8 %	1310
Consti Plc	8.52	0.7 %	33.1 %	Lisää	9.50	11.5 %	12.1	9.9	9.5	7.8	1.9	0.25	2.9 %	65
Detection Technology	19.20	-0.3 %	-25.0 %	Vähennä	18.00	-6.2 %	35.7	24.7	21.7	15.1	4.6	0.32	1.7 %	276
Digia	5.74	-0.7 %	43.9 %	Lisää	6.40	11.5 %	13.3	13.4	12.5	11.8	2.6	0.13	2.3 %	153
EAB Group	2.92	12.3 %	5.0 %	Vähennä	2.10	-28.1 %	neg.	203.0	17.9	14.0	2.1	0.00	0.0 %	40
Eezy Oyj	5.18	0.8 %	-18.4 %	Lisää	4.00	-22.8 %	28.9	27.4	15.8	14.1	1.2	0.00	0.0 %	128
Efecte	7.65	4.1 %	41.7 %	Lisää	8.00	4.6 %	neg.	neg.	5155.0	4447.1	29.4	0.00	0.0 %	46
Elisa	50.52	-0.2 %	2.6 %	Myy	45.00	-10.9 %	24.6	21.9	24.0	21.1	6.8	1.85	3.7 %	8073
Endomines (SEK)	4.56	0.2 %	-19.1 %	Vähennä	5.30	16.2 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.4	0.00	0.0 %	582
Enedo	1.30	6.3 %	-50.4 %	Myy	1.00	-23.1 %	neg.	neg.	252.9	64.4	23.3	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	4.32	0.0 %	142.7 %	Lisää	5.00	15.7 %	12.5	28.9	9.0	31.3	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	8.82	-2.0 %	-13.1 %	Lisää	9.50	7.7 %	15.7	13.6	13.5	11.6	2.7	0.28	3.2 %	220
Evli Pankki	10.15	5.3 %	-2.4 %	Lisää	10.50	3.4 %	15.4	11.2	11.7	8.7	3.0	0.55	5.4 %	243
Exel Composites	6.40	0.3 %	-1.2 %	Lisää	6.00	-6.3 %	14.4	14.2	13.6	12.6	2.6	0.20	3.1 %	76
F-Secure	3.09	0.7 %	1.5 %	Vähennä	2.90	-6.1 %	43.9	31.3	35.8	29.3	5.8	0.00	0.0 %	488
Fellow Finance	2.48	-0.8 %	-40.2 %	Lisää	3.00	21.0 %	neg.	197.7	neg.	55.0	1.3	0.00	0.0 %	17
Finnair	0.42	-4.1 %	-92.8 %	Vähennä	0.45	6.1 %	neg.	neg.	neg.	neg.	0.7	0.00	0.0 %	596
Fiskars	11.36	0.0 %	0.9 %	Vähennä	11.50	1.2 %	15.9	20.3	13.6	18.1	1.3	0.50	4.4 %	926
Fodelia	8.20	0.0 %	34.4 %	Myy	7.50	-8.5 %	47.0	36.1	27.2	21.5	7.6	0.08	1.0 %	57
Fondia	7.48	-0.5 %	-28.1 %	Lisää	8.20	9.6 %	22.9	12.9	17.1	9.9	4.6	0.26	3.5 %	29
Fortum	17.60	0.9 %	-20.0 %	Osta	20.00	13.6 %	14.3	9.6	14.3	11.7	1.1	1.10	6.3 %	15635
Glaston	0.73	-0.5 %	-41.7 %	Vähennä	0.75	2.5 %	247.5	86.1	10.5	8.6	0.9	0.00	0.0 %	61
Gofore	10.55	-2.8 %	40.7 %	Osta	11.00	4.3 %	16.7	16.7	14.8	13.5	4.3	0.25	2.4 %	147
Harvia	16.00	-1.2 %	53.1 %	Lisää	16.00	0.0 %	20.2	19.5	18.2	15.8	4.0	0.46	2.9 %	299
Heeros	3.34	-1.8 %	44.0 %	Lisää	3.10	-7.2 %	75.3	neg.	32.8	31.1	9.6	0.00	0.0 %	14
Huhtamäki	40.96	-1.7 %	-1.0 %	Vähennä	38.00	-7.2 %	22.5	17.3	20.4	16.0	2.9	0.93	2.3 %	4274
Ilkka-Yhtymä	3.36	0.3 %	-3.7 %	Osta	3.75	11.6 %	18.8	neg.	17.0	27.6	0.7	0.20	6.0 %	85
Incap	19.05	5.8 %	12.7 %	Lisää	20.00	5.0 %	12.4	9.0	9.9	7.2	2.8	0.35	1.8 %	83
Innofactor	1.24	1.2 %	72.0 %	Lisää	1.30	5.3 %	11.5	18.2	11.1	15.2	1.9	0.00	0.0 %	46
Investors House	5.65	-0.9 %	-12.4 %	Vähennä	6.00	6.2 %	14.6	11.1	10.8	11.7	0.8	0.27	4.8 %	33
Kamux	9.97	2.8 %	34.7 %	Lisää	10.00	0.3 %	22.6	16.1	16.0	12.0	4.4	0.23	2.3 %	398
Kemira	11.36	-1.6 %	-14.3 %	Vähennä	12.00	5.6 %	12.9	11.6	13.8	12.0	1.4	0.56	4.9 %	1732
Kesko	21.26	3.3 %	34.8 %	Vähennä	21.00	-1.2 %	23.7	21.3	24.2	21.8	4.0	0.66	3.1 %	8427
Kesla	3.94	-1.3 %	-18.9 %	Vähennä	4.00	1.5 %	26.3	25.6	15.0	17.5	1.0	0.05	1.3 %	13
Kone	73.00	0.6 %	25.3 %	Myy	48.00	-34.2 %	41.5	31.5	37.9	27.2	11.9	1.50	2.1 %	37672

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	26.06	-2.0 %	-4.9 %	Lisää	26.00	-0.2 %	16.1	14.5	14.1	11.1	1.6	1.00	3.8 %	2056
LeadDesk	19.30	0.0 %	75.5 %	Lisää	16.50	-14.5 %	155.3	119.9	85.6	83.5	10.4	0.00	0.0 %	90
Lehto Group	1.35	1.5 %	-42.5 %	Vähennä	1.50	10.8 %	26.9	25.2	8.4	10.8	0.7	0.00	0.0 %	78
Loudspring	0.38	1.4 %	12.6 %	Vähennä	0.36	-4.0 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.9	0.00	0.0 %	11
Marimekko	37.05	9.3 %	3.5 %	Lisää	40.00	8.0 %	25.1	18.1	22.4	16.9	5.9	1.00	2.7 %	301
Martela	2.15	-0.5 %	-36.0 %	Vähennä	2.30	7.0 %	neg.	neg.	25.1	13.3	0.7	0.00	0.0 %	8
Metso Outotec	6.46	0.5 %	12.2 %	Lisää	7.10	9.9 %	16.0	15.1	15.0	12.1	2.4	0.21	3.3 %	5346
Metsä Board	7.10	0.6 %	18.4 %	Vähennä	6.25	-12.0 %	19.3	15.7	17.7	15.1	1.8	0.24	3.4 %	2524
Neo Industrial	2.28	1.3 %	11.8 %	Vähennä	2.30	0.9 %	63.5	16.1	37.8	14.4	1.9	0.00	0.0 %	13
Neste	48.61	-0.4 %	56.7 %	Vähennä	40.00	-17.7 %	29.0	30.1	24.4	20.1	6.1	1.05	2.2 %	37316
Next Games	1.35	1.1 %	52.2 %	Myy	1.10	-18.8 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.9	0.00	0.0 %	37
Nixu	8.56	-0.2 %	-18.5 %	Lisää	8.50	-0.7 %	neg.	neg.	89.9	87.0	4.6	0.00	0.0 %	63
NoHo Partners	5.66	-1.0 %	-45.0 %	Vähennä	6.50	14.8 %	neg.	neg.	11.3	19.6	1.3	0.00	0.0 %	109
Nokia Corporation	3.48	-0.7 %	5.7 %	Vähennä	4.00	14.8 %	14.5	16.1	11.3	10.4	1.2	0.05	1.4 %	19529
Nokian Renkaat	24.08	-1.5 %	-6.0 %	Vähennä	21.00	-12.8 %	36.1	45.1	18.1	14.0	2.1	0.79	3.3 %	3345
Nurminen Logistics	0.41	-2.4 %	53.4 %	Myy	0.25	-38.7 %	neg.	neg.	neg.	53.8	-3.9	0.00	0.0 %	18
Oriola	1.91	0.6 %	-5.8 %	Lisää	2.10	10.1 %	23.8	19.6	14.4	13.4	2.2	0.09	4.7 %	346
Orion	39.89	2.0 %	-3.3 %	Vähennä	42.00	5.3 %	25.3	19.5	24.5	18.9	7.1	1.50	3.8 %	5612
Outokumpu	2.34	-0.1 %	-16.5 %	Lisää	2.30	-1.9 %	neg.	neg.	28.5	18.1	0.4	0.00	0.0 %	964
Ovaro Kiinteistösjoiutus	4.16	-0.7 %	-0.7 %	Vähennä	4.00	-3.8 %	neg.	neg.	neg.	74.8	0.6	0.00	0.0 %	38
Panostaja	0.71	0.9 %	-22.4 %	Lisää	0.75	6.2 %	neg.	neg.	53.8	30.3	0.9	0.03	4.2 %	36
Pihlajalinna	14.45	-0.3 %	-5.4 %	Lisää	16.00	10.7 %	45.1	30.1	23.9	16.4	3.1	0.00	0.0 %	326
Piippo	2.90	-2.0 %	-7.6 %	Vähennä	3.00	3.4 %	19.6	28.8	11.2	16.4	0.5	0.00	0.0 %	3
Ponsse	24.90	1.6 %	-19.7 %	Vähennä	25.00	0.4 %	21.6	15.3	14.5	10.8	3.0	0.45	1.8 %	697
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	34.40	-0.9 %	63.8 %	Vähennä	35.00	1.7 %	94.0	74.7	55.7	47.5	28.9	0.00	0.0 %	831

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	3.07	1.5 %	-9.7 %	Lisää	3.30	7.5 %	21.4	14.5	19.8	14.7	1.8	0.14	4.6 %	483
Rapala VMC	2.63	1.2 %	-5.1 %	Vähennä	2.60	-1.1 %	neg.	neg.	14.0	15.6	0.7	0.00	0.0 %	101
Raute	18.40	0.3 %	-26.4 %	Vähennä	18.00	-2.2 %	neg.	neg.	21.8	14.3	1.8	0.50	2.7 %	78
Relais Group	8.50	1.0 %	3.0 %	Lisää	9.50	11.8 %	11.9	18.5	10.0	14.1	2.2	0.25	2.9 %	142
Remedy Entertainment	29.60	1.4 %	158.5 %	Vähennä	33.00	11.5 %	36.1	26.8	30.0	22.1	10.2	0.20	0.7 %	357
Revenio Group	36.90	1.7 %	40.6 %	Vähennä	34.00	-7.9 %	64.0	53.4	45.4	36.3	13.9	0.37	1.0 %	979
Rush Factory Plc	1.14	0.9 %	-61.0 %	Lisää	1.20	5.3 %	neg.	neg.	6.7	5.6	12.2	0.00	0.0 %	2
Sampo	35.55	1.5 %	-8.6 %	Osta	35.00	-1.5 %	16.6	14.1	13.7	11.6	1.6	1.70	4.8 %	19742
Sanoma	10.76	-1.6 %	13.9 %	Lisää	10.00	-7.1 %	19.0	7.4	16.5	13.9	2.5	0.52	4.8 %	1754
Scanfil	5.64	0.0 %	15.3 %	Lisää	6.00	6.4 %	11.8	8.7	12.1	9.1	1.9	0.17	3.0 %	364
Sievi Capital	1.01	1.0 %	-20.8 %	Lisää	1.10	8.9 %	39.0	25.5	8.1	6.8	0.9	0.04	4.0 %	58
Silli Solutions	11.05	0.5 %	21.2 %	Osta	12.00	8.6 %	17.0	14.3	13.2	10.7	3.1	0.36	3.3 %	77
Solteq	1.47	-0.7 %	-1.3 %	Lisää	1.60	8.8 %	13.9	11.2	11.1	9.9	1.1	0.03	2.0 %	28
Soprano	0.28	-0.7 %	3.0 %	Myy	0.26	-6.5 %	neg.	neg.	54.6	46.5	1.3	0.00	0.0 %	5
Sotkamo Silver (SEK)	3.27	2.7 %	-19.1 %	Vähennä	3.10	-5.2 %	neg.	132.6	18.0	13.6	2.4	0.00	0.0 %	588
SRV Group	0.54	1.5 %	-60.3 %	Lisää	0.60	11.1 %	neg.	18.4	15.2	13.4	0.6	0.00	0.0 %	141
SSH Communications Security	1.45	-2.7 %	39.6 %	Myy	0.80	-44.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	7.3	0.00	0.0 %	56
Stora Enso	14.05	2.0 %	8.4 %	Vähennä	10.50	-25.3 %	28.0	17.9	19.6	16.1	1.4	0.35	2.5 %	11080
Suominen	4.99	-0.2 %	116.0 %	Lisää	5.40	8.2 %	14.7	10.8	14.8	10.8	1.9	0.13	2.6 %	286
Taaleri	7.10	-0.8 %	-15.7 %	Lisää	8.00	12.7 %	17.3	13.1	11.5	9.9	1.4	0.33	4.6 %	203
Talenom	9.08	1.6 %	21.1 %	Vähennä	9.00	-0.9 %	40.6	32.0	32.8	26.1	12.9	0.14	1.5 %	393
Tallink Grupp	0.67	-1.2 %	-31.4 %	Vähennä	0.70	4.5 %	neg.	neg.	21.1	24.4	0.6	0.00	0.0 %	448
Teleste	3.99	-2.0 %	-25.3 %	Lisää	4.50	12.8 %	30.8	31.4	12.5	11.3	1.0	0.00	0.0 %	72
Telia Company (SEK)	35.02	-1.5 %	-13.0 %	Lisää	38.00	8.5 %	19.1	25.8	17.0	20.0	2.1	2.00	5.7 %	143218
Terveystalo	10.40	0.6 %	-7.0 %	Lisää	9.70	-6.7 %	41.9	37.4	26.2	23.6	2.3	0.20	1.9 %	1331
TietoEVRY	24.96	0.0 %	-10.0 %	Lisää	28.00	12.2 %	12.1	29.6	11.2	14.2	1.8	1.00	4.0 %	2956

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	15.32	0.1 %	6.7 %	Vähennä	15.50	1.2 %	15.7	12.9	15.4	12.1	3.5	0.60	3.9 %	675
Titanium	10.65	-0.5 %	13.3 %	Osta	11.00	3.3 %	11.7	10.1	10.5	8.8	4.9	0.80	7.5 %	109
United Bankers	9.00	-1.1 %	2.3 %	Vähennä	8.80	-2.2 %	13.0	8.6	14.2	9.1	2.4	0.55	6.1 %	94
UPM-Kymmene	27.25	-0.1 %	-11.8 %	Lisää	27.50	0.9 %	21.6	22.4	16.7	14.4	1.5	1.30	4.8 %	14538
Uutechnic Group	0.40	1.5 %	21.3 %	Vähennä	0.36	-9.5 %	31.1	24.4	17.7	14.3	1.9	0.01	2.5 %	22
Vaisala	34.90	0.0 %	9.9 %	Vähennä	30.00	-14.0 %	35.0	31.9	31.5	28.3	6.1	0.63	1.8 %	1271
Valmet	23.36	0.0 %	9.4 %	Lisää	24.00	2.7 %	16.6	11.7	15.4	10.4	3.1	0.90	3.9 %	3495
Verkkokauppa.com	4.85	0.0 %	37.4 %	Vähennä	5.30	9.3 %	16.6	11.8	17.9	11.8	5.6	0.23	4.7 %	218
Viafin Service	13.30	1.5 %	56.5 %	Osta	14.00	5.3 %	18.7	12.9	18.3	12.4	2.5	0.26	2.0 %	48
Vincit	5.68	-0.4 %	13.6 %	Osta	6.20	9.2 %	13.9	12.7	13.2	11.5	2.9	0.14	2.5 %	68
Wulff Group	1.94	-1.5 %	9.6 %	Lisää	2.25	16.0 %	13.6	9.7	9.5	8.6	1.0	0.08	4.1 %	13
Wärtsilä	6.86	-2.6 %	-30.4 %	Lisää	8.00	16.6 %	25.7	19.1	16.3	11.9	1.8	0.20	2.9 %	4059
YIT Corporation	5.67	0.2 %	-4.9 %	Lisää	5.70	0.5 %	15.8	17.3	12.0	11.5	1.1	0.28	4.9 %	1183
Yleiselektronikka Oyj	17.20	2.4 %	62.3 %	Lisää	18.00	4.7 %	18.1	20.3	11.5	10.0	2.7	0.36	2.1 %	43



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