



QPR laaja raportti: Käänneprosessissa vielä louhittavaa

26.05.2023

AAMUKATSAUKSESSA TÄNÄÄN

- Orionin pääomamarkkinapäivä esitteli uudet liiketoiminta-alueet ja hahmotteli pitkän aikavälin kasvua
- Piippo H1: Agri-segmentin välivuosi osuu vaikeaan paikkaan
- Mediamainonta laski selkeästi huhtikuussa

Markkinakatsaus

Kehittyneillä markkinoilla Euroopassa nähtiin torstaina laskupäivä (Eurostoxx 600 -0,3 %). Yhdysvalloissa kehitys oli sen sijaan pääosin positiivista: Nasdaq päätyi 1,7 % ja S&P 500 0,9 % plussalle, mutta Dow Jones jäi 0,1 % miinukselle.

Aasian markkinoilla aloitettiin päivä nousutunnelmissa. Japanin Nikkei oli aamukahdeksalta 0,7 % ja Kiinan Shanghai Composite 0,2 % plussalla.

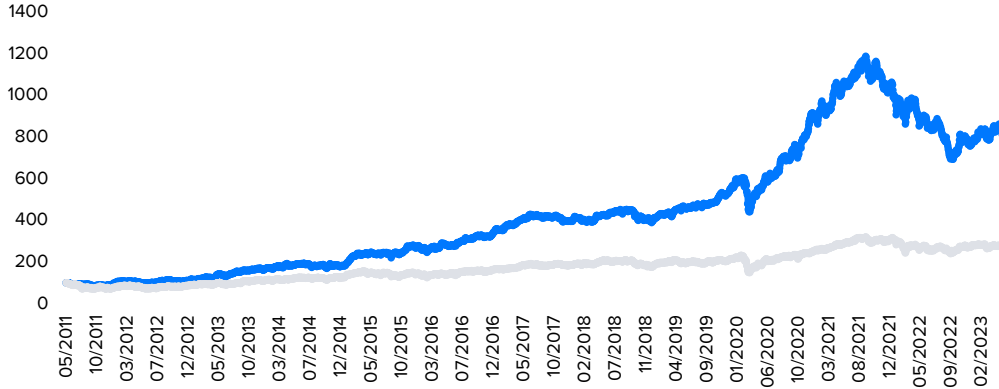
Valuuttamarkkinalla euron kurssi dollaria vastaan liikkui aamulla 1,07 dollarissa.

Raaka-ainemarkkinalla öljyn hinta oli aamulla laskussa ja Brent-futuurit liikkuiivat 76,0 dollarissa/bbl (-0,3 %). Vuoden alusta öljyn hinta on 11,6 % miinuksella.

Indeksit

OMXH -1,10% 10 060	Eurostoxx 600 -0,32% 456,2
S&P 500 0,88% 4 151	DAX -0,31% 15 794
SSE Comp. 0,24% 3 209	Tukholma (OMXS) 30 0,08% 2 231,6
Nikkei 225 0,70% 31 018	EUR/USD 0,10% 1,074

Inderes mallisalkku



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

1kk

-2%

1 vuosi

-8%

3 vuotta

39%

Aloituksesta

711%

Viimeisimmät raportit inderes.fi-palvelussa

Agri-segmentin välivuosi osuu vaikeaan paikkaan
26.05.2023 | Piippo | Myy

Käänneprosessissa vielä louhittavaa
26.05.2023 | QPR | Vähennä

Inderes Group - New strategy out ahead of CMD - SEB
25.05.2023 | Inderes Group |

Levyteollisuuden suotuista aalto kanta pidemmälle
25.05.2023 | Koskisen | Vähennä

Askelmerkit takaisin sektorin kärkisijoille ovat selvät
25.05.2023 | Vincer | Osta

Hurjalla tulokunnolla kuluvaan vuoteen
25.05.2023 | Wetteri | Myy

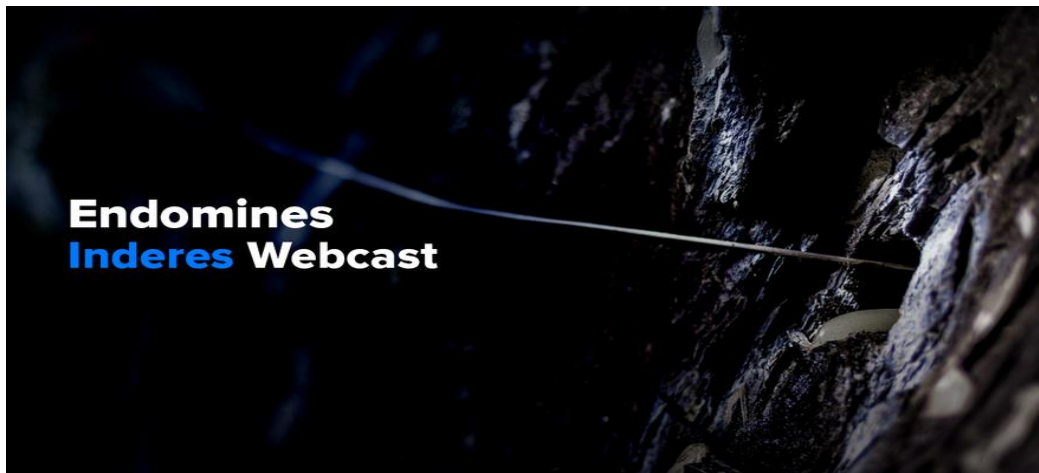
Taseen vahvistus etenee askelmerkkien mukaan
24.05.2023 | Raute | Lisää

Kasvujohdajan titteliä metsästäjänä
24.05.2023 | Detection Technology | Vähennä

Kasvun realisoitumiseen on vielä matkaa
23.05.2023 | Valoe | Myy

Lähi vuosien heikentyvä kehitys ei vielä hinnassa
23.05.2023 | Asuntosalkku | Vähennä

InderesTV



Endominesin yhtiökokous 25.5.2023



Wulff: Iso peluri pohjoismaissa



Orionin pääomamarkkinapäivä 25.5.2023

Makrotapahtumat, 26.5.2023

15.30 USA: Yksityiset tulot MM (%) huhti , ennuste (Reuters) 0,4 /edellinen 0,3

15.30 USA: Yksityinen kulutus MM (%) huhti , ennuste (Reuters) - /edellinen 0,0

15.30 USA: Yksityinen kulutus oik., MM (%) huhti , ennuste (Reuters) 0,4 /edellinen 0,0

15.30 USA: PCE pohjahintaindeksi MM (%) huhti , ennuste (Reuters) 0,3 /edellinen 0,3

15.30 USA: PCE pohjahintaindeksi YY (%) huhti , ennuste (Reuters) 4,6 /edellinen 4,6

15.30 USA: PCE hintaindeksi MM (%) huhti , ennuste (Reuters) - /edellinen 0,1

15.30 USA: PCE hintaindeksi YY (%) huhti , ennuste (Reuters) - /edellinen 4,2

15.30 USA: Kestohyödykkeiden tilaukset (%) huhti , ennuste (Reuters) -1,0 /edellinen 3,2

15.30 USA: Kestohyödykkeiden tilaukset (pl. kuljetus) huhti , ennuste (Reuters) 0,0 /edellinen 0,2

17.00 USA: Michigan-luottamusindeksi lopullinen touko , ennuste (Reuters) 57,9 /edellinen 57,7

QPR laaja raportti: Käänneprosessissa vielä louhittavaa

Toistamme QPR:n vähennä-suosituksen ja tarkistamme tavoitehintaa 0,62 euroon (aik. 0,65 EUR) lieviä ennustelaskuja heijastellen. QPR:n uuden käännetmatkan ensimmäinen vuosi oli töyssyinen, mutta pinnan alla yhtiön prosessilouhintaohjelmistoon liittyvä pitkän aikavälin potentiaali on yhä olemassa. Tänä vuonna uusmyynnin näkyvä on kuitenkin varovainen, mistä toukokuussa käynnistetyt uudet muutosneuvottelut osaltaan kertovat. Samalla yhtiön tiukka rahoitusasema pitää liikkumavaran strategian toteuttamiselle rajallisena. Siten käännetarinan riski/tuotto-suhde ei ole mielestämme nykyarvostuksella (2023e EV/S 1,5x) vielä riittävän houkutteleva. QPR:stä julkaistu laaja analyysiraportti on vapaasti luettavissa [täältä](#).

Prosessilouhintaan erikoistunut ohjelmistoyhtiö

QPR Software on prosessilouhinta-, mallinnus- ja suorituskykyjohtamisen ohjelmistoihin ja konsultointiin keskittynyt yhtiö. Yhtiön asiakaskunta koostuu suurista yksityisen ja julkisen sektorin organisaatioista, joille ratkaisuja myydään niin suoramyynninä kuin jälleenmyyjäkumppanien kautta. QPR:n melko kypsässä vaiheessa olevasta tuoteporfoliosta tärkein tuote on prosessilouhintaan keskittynyt QPR ProcessAnalyzer, johon yhtiön suurimmat investoinnit ja kasvuodotukset kohdistuvat. QPR on prosessilouhinnassa yksi toimialan pioneereista, sillä yhtiö lanseerasi ratkaisunsa tälle alueelle jo vuonna 2011, jolloin markkina oli vielä hyvin varhaisessa vaiheessa. Kuitenkin vasta aivan viime vuosina markkina on lähtenyt voimakkaaseen kasvuun. Nopeasti kasvavalla markkinalla pienelle ja erikoistuneelle toimijalle pitäisi olla tilaa, vaikka vastassa on huomattavasti suuremmilla resursseilla varustettuja vahvoja kilpailijoita. Teknologiansa puolesta QPR:n ratkaisu pärjää käsityksemme mukaan hyvin kilpailussa, mutta yhtiön pieni koko ja rajallinen taloudellinen liikkumavara ovat kilpailuhaittoja.



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



Roni Peuranheimo
Analytikko
+358 505610455
roni.peuranheimo@inderes.fi

QPR | Kurssi: 0.60

Vähennä | Tavoitehintaa: 0.62

Uuden strategiakauden alkuun osui harmillisia töyssyjä, joita paikataan vielä tänä vuonna

Pitkän alisuorittamisen kauden jälkeen QPR lähti hakemaan käännettä vuonna 2022 uudella omistajapohjalla, hallituksella, johdolla ja strategialla, jonka keskiössä on kansainvälisen SaaS-liiketoiminnan kasvattaminen prosessilouhinnan markkinoilla. Käännetmatkan ensiaskeleet eivät ole kuitenkaan sujuneet suunnitellusti, kun Lähi-idän projektihaasteet ja heikentyneen taloustilanteen myötä uusmyynnin hidastuminen romuttivat yhtiön kannattavuuden ja juuri tätä ennen osakeannilla vahvistetun rahoitusaseman. Merkittävien kustannussäästöjen jälkeen kasvu- ja kannattavuuskäännettä lähdetään nyt tänä vuonna hakemaan huomattavasti kevyemmällä organisaatiolla. Strategian onnistuessa QPR:n liikevaihdosta vuonna 2026 jo merkittävä osa muodostuisi jatkuvista SaaS-tuotoista, sillä yhtiö tavoittelee strategiakaudella 2022-2026 keskimäärin yli 30 %:n vuotuista SaaS-liikevaihdon kasvua (2022: 1,7 MEUR, +36 %). Tässä onnistuminen vaatii etenkin oikeiden strategisten jälleenmyyjäkumppanien löytämistä kansainvälisille markkinoille. Lyhyellä tähtäimellä kriittistä on kannattavuusparannus ja taseaseman tervehdyttäminen, jotta edellytykset kasvustrategian toteuttamiselle vahvistuisivat.

Tuotto/riski-suhde ei houkuta vielä riskinottoon

Ennustamme QPR:n SaaS-liikevaihdon kasvavan 2023-2026 vuosittain keskimäärin 30 % ja kokonaisliikevaihdon 8 % strategiakauden loppua kohti kiihtyvällä kasvukäyrällä. Käännetarinaa liittyvät riskit ja mahdollisuudet huomioiden QPR:n nykyinen arvostus (2023e-2024e EV/S n. 1,5x) näyttää suhteellisen neutraalilta. Päivitetty osien summa -laskelmamme indikoi osakkeelle 0,62 euron arvoa 0,43-0,82 euron haarakalla. Pitkällä aikavälillä osakkeessa on arvonaluontipotentialia uuden strategian onnistuessa, mutta yhtiön välttävä rahoitusasema ja tulospöytäeseen liittyvä epävarmuus ei puolla vielä tähän nojaamista.



Atte Riikola

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



Roni Peuranheimo

Analytikko
+358 505610455
roni.peuranheimo@inderes.fi

QPR | Kurssi: 0.60

Vähennä | Tavoitehinta: 0.62

Orionin pääomamarkkinapäivä esitteli uudet liiketoiminta-alueet ja hahmotteli pitkän aikavälin kasvua

Orion järjesti pääomamarkkinapäivän (CMD) torstaina. Esitykset ovat katsottavissa [InderesTV:ssä](#). CMD:n keskeinen anti oli vuoden alusta esiteltyjen liiketoiminta-alueiden esittely, joita kommentoimme aiemmin [täällä](#). Uutena tietona yhtiö kertoi uudesta kliiniseen kehitykseen siirtyvästä syöpälääkeaihiosta ja tarkensi Easyhaler®-tuoteperheen myyntipotentiaalia. Tapahtumassa ei esitetty uusia strategisia tai taloudellisia tavoitteita. Esityksissä viitattiin kuitenkin pitkän aikavälin kasvuun ja omistaja-arvon kasvattamiseen, jossa keskeistä on Nubeqa-myyntistä tulevien kassavirtojen allokointi kasvupanostusten ja osingonjaon välillä. Arviomme, että yhtiö tulee tavoittelemaan markkinoita nopeampaa kasvua myös nykyisen strategiaikauden jälkeen.

Orionissa tehdään pitkän aikavälin kasvusuunnitelmia, mutta konkretiaa oli vielä tarjolla vähän

Nubeqan myynnistä odotetaan huomattavaa kannattavaa kasvua vuosikymmenen kuluessa. Patenttien väistämättä lopulta umpeutuessa liikevaihdon ja kannattavuuden lasku kuitenkin uhkaa Orionia seuraavalla vuosikymmenellä, ellei korvaavia kasvuaihioita löydetä. Yhtiö ei ymmärrettävästi avannut suunnitelmiaan vielä konkreettisesti, mutta tulkintamme on, että Orionissa tehdään strategista työtä tulevien vuosien Nubeqa-tuottojen allokoimiseksi tulevaisuuden kasvuun. Esityksissä nostettiin esiin eri liiketoiminta-alueiden kasvuaihioita, joissa löytyy kasvumahdollisuuksia niin TK-panostuksia kasvattamalla, maantieteellisesti laajentamalla, yritysostoilla kuin sisään- ja uloslisensioimallakin. Orion vaikuttaa olevan lisäämässä TK-panostuksiaan, josta nyt saatiin uusi esimerkki ODM-212-lääkeaihion siirtyessä kliiniseen tutkimusohjelmaan. Lisäksi yhtiö vakuutti panostavansa vahvasti kipulääkeaihiota ODM-111:n kliinisen ohjelman edistämiseen.



Antti Siltanen

Analytikko

+358 45 119 6869

antti.siltanen@inderes.fi

Orion | Kurssi: 41.03

Vähennä | Tavoitehintaa: 45.00

Uusi syöpälääkeaiho ODM-212 siirtyy kliiniseen tutkimusohjelmaan H2'23 alkaen

Orion kertoi, että sen syöpälääkeaiho ODM-212 siirtyy kliiniseen tutkimusohjelmaan. Vaiheen I tutkimuksen on määrä alkaa H2'23:n aikana. Aihio on niin sanottu TEAD-estäjä, jota voidaan teoriassa soveltaa useisiin kiinteisiin kasvaimiin, esimerkiksi eräisiin suurten potilasmäärien keuhkosityöpiin. Tietojemme mukaan kolme TEAD-estäjää on tällä hetkellä varhaisen kliinisen vaiheen kehityksessä maailmalla. Markkinoilla tähän ryhmän lääkkeitä ei siis vielä ole ja onnistuessaan kehitys voisi tuottaa suuren potentiaalisen ns. first-in-class -lääkkeen, eli ensimmäisen luokassaan. Lääkeaihion kaupallistaminen on kuitenkin vielä hyvin epävarmaa ja on ajallisesti useiden vuosien päässä.

Easyhaler®-tuoteperheen huippumyyntipotentiaali tarkennettiin yli 200 MEUR:oon

Easyhaler®-tuoteperhe on viime vuosina ollut Nubeqan ohella Orionin keskeinen kasvuajuri. Orion kertoi nyt, että ilmastoon liittyvien uusien terveydenhuollon suositusten vuoksi kuivajauheinhalaattoreita (kuten Easyhaler®) suositaan sumuteinhalaattoreiden kustannuksella. Tämän vuoksi Orion näkee Easyhalerille® aiempaa paremmat kasvunäkymät ja kertoi odottavansa tuoteperheelle jopa yli 200 MEUR:n huippumyyntiä (2022: 130 MEUR).



Antti Siltanen

Analytikko

+358 45 119 6869

antti.siltanen@inderes.fi

Orion | Kurssi: 41.03

Vähennä | Tavoitehinta: 45.00

Strategia ja tavoitteet säilyivät, mutta vihjeitä 2025 jälkeisestä ajasta saatiin

Orion ei kertonut uusista strategista tai taloudellisista tavoitteista. Tavoitteena on siis edelleen markkinoita nopeampi kasvu ja 1,5 mrd euron liikevaihto 2025 mennessä. Liikevoiton osalta tavoitteena on yli 25 %:n taso ja omavaraisuus tulisi pitää vähintään 50 %:n tasolla. Osinkotavoite on vähintään 1,3 euroa osakkeelta kasvattaen osinkoa pitkällä aikavälillä. CMD:n perusteella vaikuttaa, että Orion tulee lisäämään panostuksia sen omaan lääkekehitykseen. Tämä tarkoittaa arviomme mukaan useampien omien lääkeaihioiden kliinisen ohjelman aloittamista. Yhtiö myös viittasi mahdollisuuksiin lisätä omaa aktiivisuuttaan lääkkeiden markkinoille viemisessä ja esimerkiksi toteuttaa kalliita vaiheen III kliinisiä tutkimuksia omin voimin ilman kumppanoitumista suuremman lääkeyhtiön kanssa. Arviomme mukaan yhtiö tavoittelee myös maantieteellistä laajentumista ja pyrkii mahdollisuuksien ja tilaisuuksien mukaan täydentämään kyvykkyyksiään yritysostoilla. Osingon suhteen yhtiö viittasi jo valmiiksi korkeaan osingonmaksusuhteeseen, jota ei ole juuri varaa kasvattaa. Arviomme, että Orion tulee edelleen kasvattamaan osinkoa, mikäli Nubeqan myynti kehittyy odotuksien mukaan. Vaikutelmamme CMD:stä oli kuitenkin että yhtiö pyrkii allokoimaan Nubeqan tuloja osingon kasvattamisen ohella myös merkittävästi kasvuun ja pyrkii markkinoita nopeampaan kasvuun myös 2025 vuoden jälkeen.



Antti Siltanen

Analyytikko

+358 45 119 6869

antti.siltanen@inderes.fi

Orion | Kurssi: 41.03

Vähennä | Tavoitehinta: 45.00

Piippo H1: Agri-segmentin välivuosi osuu vaikeaan paikkaan

Ennustetaulukko	H1'22	H1'23	H1'23e	H1'23e	Konsensus	Erotus (%)		2023e
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	11,2	7,3	10,2				-0,3	15,7
Liikevoitto	0,20	-0,71	0,17				-5,3	-0,50
Tulos ennen veroja	0,11	-0,83	-0,07				10,2	-0,85
EPS (raportoitu)	0,06	-0,51	-0,05					0,11
Liikevaihdon kasvu-%	48,9 %	-34,8 %	-9,0 %				-25,8 %-yks.	-29,9 %
Liikevoitto-% (oik.)	1,7 %	-9,8 %	1,6 %				-11,5 %-yks.	-3,2 %

Lähde: Inderes

Piipon H1-liikevaihto heikkeni odotuksiamme jyrkemmällä kulmakertoimella, mikä johti ennusteitamme heikompaan tulokseen. Heikon myynnin seurauksena yhtiön käyttöpääoma pääsi paisumaan ja rahavirta jäi raskaasti negatiiviseksi. Yhtiöllä on käynnissä merkittävät sopeuttamistoimet vastatakseen laskeneisiin myyntivolyymeihin, mutta velkainen tase ja heikko tuloskunto pitävät yhtiön riskiprofiilin korkeana. Ennustemuutoksemme olivat negatiivisia ja laskemme tavoitehintamme 2,2 euroon (aik. 2,3 eur.). Toistamme myy-suosituksemme.



Thomas Westerholm

Analytikko

+358 50 541 2211

thomas.westerholm@inderes.fi

Piippo | Kurssi: 2.94

Myy | Tavoitehintaa: 2.20

Heikentynyt liikevaihto painoi rahavirran pakkaselle

Piipon H1-liikevaihto laski 35 % 7,3 MEUR:oon, mikä jäi selvästi 10,2 MEUR:n ennusteestamme. Laskun taustalla oli osittain vähentynyt myynti Venäjällä, mutta käsityksemme mukaan heikkoutta oli havaittavissa myös yhtiön muilla avainmarkkinoilla jakelijoiden suhtautuessa varovasti ostoihin. Käsityksemme mukaan yhtiö myy nyt pois Venäjällä sijaitsevaa varastoaan ja raportin yhteydessä yhtiö nosti esille Venäjän tytäryhtiön myymisen mahdollisena lopputulemana. Piipon Q1-liikevoitto painui -0,7 MEUR:oon, mikä jäi 0,2 MEUR:n ennusteestamme. Yhtiö ohjeisti vielä tammikuun loppuun saakka kuluvan tilikauden liikevoiton (huom: lokakuussa alkava tilikausi) olevan voitollinen, mikä voi nähdäksemme indikoida myynnin jääneen selvästi odotuksista kuluvan vuoden puolella. Odotuksia heikomman myynnin seurauksena Piipon vaihto-omaisuus pääsi katsauskauden aikana paisumaan ja liiketoiminnan rahavirta painui -3,8 MEUR:oon. Liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta on kriittistä, että yhtiö saa käyttöpääomaansa vapautettua ja taseen velkavipua (korollinen vieras pääoma 9,4 MEUR) purettua.

Odotuksiamme heikompi liikevaihto ajoi negatiivisia ennustemuutoksia

Piippo toisti H1-raporttinsa yhteydessä odotetusti huomattavasti laskevaa liikevaihtoa ja liikevoittoa indikoivan ohjeistuksen. Käsityksemme mukaan näkymä on haastava Agri-segmentin osalta, koska jakelijat ajavat alas varastotasojaan ja suhtautuvat varovaisesti lisäostoihin odottaen mahdollista laskua tuotteiden hinnoissa. Piipon ja myös muun valmistajaportaan varastotasot ovat käsityksemme mukaan koholla, mikä voi aiheuttaa painetta Agrituotteiden markkinahintoihin. Raportin yhteydessä laskimme kuluvan vuoden liikevoittoennusteemme -1,0 MEUR:oon (aik. -0,1 MEUR). Ennusteissamme yhtiö saa rajujen sopeutustoimien turvin liikevoittonsa punnerrettua takaisin voitolliseksi vuoden jälkipuoliskolla, mutta ennusteidemme 0,2 MEUR:n 2023 käyttökate jää 0,6 MEUR:n kovenanttiehdon alapuolelle, mikä nostaa yhtiöön liittyvää rahoitusriskiä. Odotettua verkkaisemman Venäjä-myyntin paikkaamisen seurauksena laskimme lähivuosien liikevaihtoennusteitamme 10-11 %, mikä johti 16-20 %:n laskuun liikevoittoennusteissamme.



Thomas Westerholm

Analytikko

+358 50 541 2211

thomas.westerholm@inderes.fi

Piippo | Kurssi: 2.94

Myy | Tavoitehinta: 2.20

Riskit painavat huomattavasti potentiaalia enemmän vaakakupissa

Kuluvan vuoden negatiivisen tulosenusteemme vuoksi Piipon arvostuksen suhteen on tukeuduttava ensi vuoden kertoiimiin, jotka ovat ennusteillamme todella korkeat (P/E: +100x, EV/EBIT: 18x), eikä niitä voi mielestämme perustella yhtiön kasvu- kannattavuus- ja riskiprofiili huomioiden. Yhtiön tasepohjainen 0,5x P/B-kerroin ei ole pörssin mittakaavassa erityisen korkea, mutta vaatii tulostason elpymistä ja rahoitusriskin hälvenemistä antaakseen osakkeelle oleellista tukea. DCF-mallimme indikoima arvo on linjassa tavoitehintamme kanssa 2,2 eurossa, mikä indikoi osakkeelle selvää laskuvaraa melko nopeasti elpyvistä tulosenusteista huolimatta.



Thomas Westerholm

Analyytikko

+358 50 541 2211

thomas.westerholm@inderes.fi

Piippo | Kurssi: 2.94

Myy | Tavoitehintaa: 2.20

Mediamainonta laski selkeästi huhtikuussa

Kantar TNS:n julkaisemien tietojen perusteella Suomen mediamainonta laski huhtikuussa 6 % vertailukaudesta. Kumulatiivisesti mediamainonta painui siten huhtikuun kehityksen ansiosta 1 % pakkaselle tammi-huhtikuussa.

Suurimmista mediaryhmistä verkkomedia laski 5 % ja painettu sanomalehtimainonta 7 % vertailukaudesta. Vastaavasti televisiomainonta laski jopa 11 %. Mainostajaryhmistä merkkimainonta laski 1 %:n vertailukaudesta, kun taas vähittäiskaupan lasku oli selvästi suurempi ja noin 16 %. Luokiteltu ilmoittelu laski sekin tuntuvat 11 %. Myös avoimien työpaikkojen ilmoittelu laski edelleen jyrkästi (- 35 %).

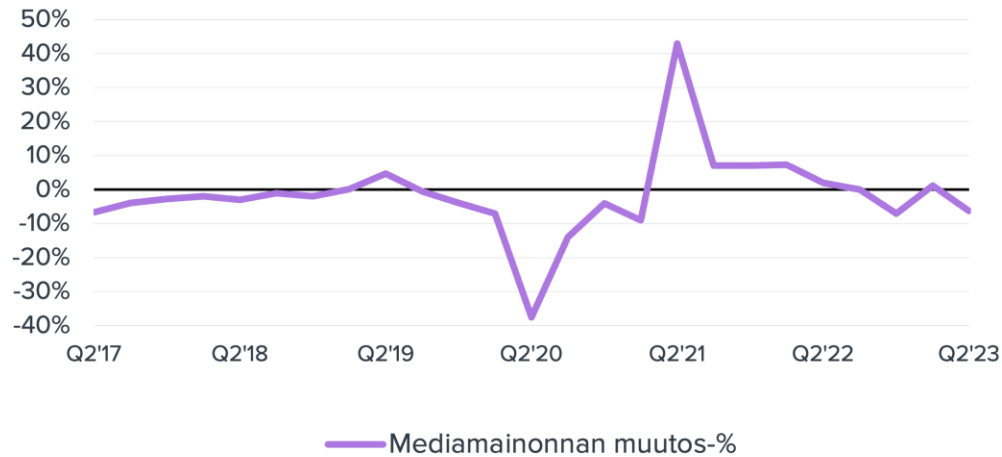
Laskelmiemme mukaan Suomen mediamainonta muodosti vuonna 2022 Alma Medialla ja Sanomalla vajaan viidenneksen yhtiöiden liikevaihdosta, Ilkka-Yhtymällä noin 15 % ja PunaMusta Medialla noin 6 %. Siten mediamainonnan kehityksen muutokset ovat olennainen tulosajuri mediayhtiöille. Huomioitavaa on kuitenkin, että mediasektorin yhtiökohtainen kehitys voi poiketa kokonaismarkkinan kehityksestä, sillä eri mediaryhmien suhteelliset osuudet vaihtelevat yhtiöittäin huomattavasti. Mainosmarkkinan lasku huhtikuussa oli hieman odotuksiamme voimakkaampaa ja markkinan alakulun jatkuessa samassa mittakaavassa on lyhyen tähtäimen yhtiökohtaisissa ennusteissamme kokonaisuutena hieman laskuvaraa.

Suomen mediamainonnan kehitys



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

PunaMusta Media | Kurssi: 3.78
Myy | Tavoitehintaa: 3.00



Lähde: Kantar TNS, Inderes, Huom. Q2'23-luku sisältää vain huhtikuun luvut



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

PunaMusta Media | Kurssi: 3.78
Myy | Tavoitehinta: 3.00

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT				INDERES.FI			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT		
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
Aallon Group	10.25	0.0 %	-1.9 %	Lisää	12.00	17.1 %	13.1	17.0	12.6	14.7	3.1	0.22	2.1 %	40
Admicom	41.00	-0.6 %	-11.8 %	Osta	52.00	26.8 %	21.0	20.8	19.4	18.4	6.9	1.20	2.9 %	204
Aiforia Technologies	3.74	1.9 %	15.8 %	Lisää	4.80	28.3 %	neg.	neg.	neg.	neg.	5.4	0.00	0.0 %	96
Aktia Bank	9.21	-0.4 %	-9.9 %	Lisää	10.50	14.0 %	8.1	-	7.6	-	1.1	0.67	7.3 %	665
Alexandria Group	6.82	-1.7 %	8.6 %	Vähennä	7.00	2.6 %	13.7	8.1	9.8	6.0	2.5	0.40	5.9 %	71
Alisa Pankki	0.33	1.5 %	-8.0 %	Vähennä	0.40	19.8 %	neg.	-	7.6	-	1.1	0.00	0.0 %	29
Alma Media	9.50	0.6 %	1.1 %	Lisää	10.50	10.5 %	16.1	13.7	15.0	12.8	3.6	0.46	4.8 %	780
Anora Group	4.95	-1.3 %	-32.8 %	Lisää	6.20	25.4 %	14.3	11.2	10.3	8.8	0.7	0.24	4.9 %	334
Apetit	12.35	0.0 %	21.1 %	Lisää	13.50	9.3 %	13.2	9.3	15.7	8.9	0.8	0.55	4.5 %	78
Aspo	7.20	-1.0 %	-12.2 %	Vähennä	8.00	11.1 %	12.4	14.0	9.1	11.3	1.6	0.47	6.5 %	226
Aspocomp Group	5.70	1.8 %	-22.3 %	Lisää	7.00	22.8 %	9.6	8.9	8.2	6.8	1.6	0.24	4.2 %	38
Asuntosalkku	85.00	0.0 %	-21.3 %	Vähennä	87.00	2.4 %	neg.	neg.	neg.	71.3	0.6	2.10	2.5 %	84
Atria	10.44	1.0 %	12.6 %	Vähennä	12.00	14.9 %	9.4	11.5	8.3	10.8	0.6	0.70	6.7 %	295
BBS-Bioactive Bone Substitutes	0.77	-0.8 %	-35.6 %	Vähennä	1.20	55.8 %	neg.	neg.	neg.	neg.	22.6	0.00	0.0 %	7
Betolar	2.60	-1.9 %	-14.8 %	Vähennä	3.00	15.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	4.1	0.00	0.0 %	50
Bioretec	2.36	-0.4 %	68.0 %	Lisää	2.70	14.4 %	neg.	neg.	neg.	neg.	5.2	0.00	0.0 %	45
Bittium	4.07	-2.4 %	2.4 %	Lisää	4.50	10.6 %	425.3	140.4	15.6	13.0	1.2	0.05	1.2 %	145
Boreo	37.90	-0.3 %	3.0 %	Lisää	42.00	10.8 %	16.9	14.6	13.8	12.5	2.4	0.46	1.2 %	101
CapMan	2.56	-1.0 %	-5.4 %	Lisää	2.90	13.3 %	16.0	13.4	11.9	9.9	2.9	0.18	7.0 %	406
Cargotec	51.05	0.3 %	23.5 %	Lisää	58.00	13.6 %	10.7	8.6	11.7	8.8	1.9	1.85	3.6 %	3292
Caverion	8.35	-0.2 %	20.5 %	Vähennä	8.75	4.8 %	16.2	13.5	11.9	9.2	4.9	0.25	3.0 %	1139
Consti Plc	10.70	-0.5 %	-4.0 %	Lisää	14.20	32.7 %	9.8	7.5	8.3	6.0	2.1	0.62	5.8 %	82
Detection Technology	18.95	1.9 %	12.1 %	Vähennä	18.00	-5.0 %	25.2	20.1	17.7	13.8	3.4	0.36	1.9 %	279
Digia	6.32	0.6 %	10.7 %	Osta	6.80	7.6 %	11.6	10.9	10.0	9.1	2.1	0.19	3.0 %	168
Digital Workforce	4.59	-2.1 %	16.3 %	Osta	5.50	19.8 %	74.6	43.1	24.4	14.2	3.2	0.00	0.0 %	51
Duell	1.10	-2.7 %	-48.6 %	Vähennä	1.60	45.5 %	11.2	31.5	7.6	11.4	0.9	0.00	0.0 %	33

ETUSIVU

MARKKINAT

SIJOITUSIDEAT

INDERES.FI

YHTIÖT

TUNNUSLUVUT

Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
EcoUp	3.01	0.0 %	-0.8 %	Vähennä	3.25	8.0 %	72.8	78.7	16.6	13.5	1.2	0.00	0.0 %	26
Eezy	3.26	-0.9 %	4.5 %	Vähennä	3.70	13.5 %	10.4	9.7	8.7	7.9	0.7	0.15	4.6 %	81
Efecte	10.05	-0.5 %	-1.0 %	Lisää	12.00	19.4 %	neg.	neg.	45.0	62.2	19.7	0.00	0.0 %	64
Elisa	54.14	-1.0 %	9.5 %	Vähennä	52.00	-4.0 %	22.0	19.8	21.3	19.3	6.7	2.25	4.2 %	8676
Enersense International	5.20	0.4 %	-8.6 %	Lisää	6.00	15.4 %	65.0	14.8	14.3	8.4	1.5	0.10	1.9 %	85
eQ	18.10	3.7 %	-28.9 %	Lisää	20.00	10.5 %	20.5	15.4	16.6	12.2	9.5	0.90	5.0 %	737
Etteplan	16.35	-0.3 %	12.0 %	Vähennä	16.00	-2.1 %	15.3	15.5	14.4	13.5	3.4	0.43	2.6 %	409
Evli	18.60	0.8 %	22.8 %	Lisää	20.00	7.5 %	15.8	9.7	11.7	7.5	3.5	1.56	8.4 %	490
Exel Composites	3.97	-0.7 %	-26.8 %	Lisää	4.50	13.4 %	189.8	18.6	11.7	10.1	1.7	0.05	1.3 %	47
F-Secure	2.75	-1.8 %	-3.0 %	Vähennä	3.30	20.2 %	14.0	12.5	13.2	9.6	11.7	0.17	6.2 %	479
Faron Pharmaceuticals	3.29	-1.6 %	-3.5 %	Vähennä	3.60	9.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	-7.6	0.00	0.0 %	208
Fifax	0.22	-0.9 %	-43.5 %	Myy	0.20	-7.8 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.0	0.00	0.0 %	11
Finnair	0.57	0.4 %	47.4 %	Myy	0.43	-24.8 %	13.9	9.8	14.9	8.4	1.7	0.00	0.0 %	805
Fiskars	14.88	-0.3 %	-3.3 %	Lisää	17.50	17.6 %	12.5	10.6	10.6	8.6	1.4	0.80	5.4 %	1200
Fodelia	4.31	-2.0 %	1.4 %	Lisää	5.20	20.6 %	16.0	15.3	12.0	11.6	2.5	0.10	2.3 %	34
Fondia	7.62	-2.6 %	15.1 %	Lisää	9.00	18.1 %	15.3	10.7	12.6	8.2	5.2	0.31	4.1 %	29
Fortum	12.78	-1.9 %	-17.8 %	Osta	16.00	25.2 %	9.4	7.3	9.7	7.8	1.8	1.00	7.8 %	11466
Glaston	0.96	0.4 %	6.0 %	Osta	1.15	20.3 %	9.2	7.6	7.5	5.9	1.1	0.04	4.2 %	80
Gofore	24.90	-1.6 %	12.2 %	Osta	31.00	24.5 %	16.8	14.5	15.5	12.2	4.2	0.50	2.0 %	386
Harvia	22.22	-1.4 %	25.7 %	Vähennä	24.00	8.0 %	17.7	13.3	14.6	11.2	3.8	0.65	2.9 %	414
Heeros	4.40	0.0 %	-28.3 %	Vähennä	4.40	0.0 %	37.5	113.1	24.5	39.9	3.4	0.00	0.0 %	23
Honkarakenne	4.12	0.0 %	-5.1 %	Lisää	5.00	21.4 %	14.4	6.7	12.9	5.5	1.3	0.15	3.6 %	24
Huhtamäki	30.96	-3.2 %	-3.2 %	Osta	39.00	26.0 %	13.7	12.3	12.8	11.1	1.6	1.03	3.3 %	3231
Ilkka Oyj	3.53	1.4 %	-1.9 %	Lisää	3.70	4.8 %	16.5	neg.	14.7	neg.	0.6	0.20	5.7 %	89
Incap	9.60	0.1 %	-43.9 %	Lisää	12.00	25.0 %	12.2	8.3	9.7	6.2	2.5	0.15	1.6 %	280
Innofactor	1.20	-1.2 %	14.1 %	Lisää	1.45	20.8 %	9.8	8.9	8.9	7.7	1.6	0.07	5.8 %	43

ETUSIVU

MARKKINAT

SIJOITUSIDEAT

INDERES.FI

YHTIÖT

TUNNUSLUVUT

Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
Investors House	4.93	0.8 %	2.7 %	Vähennä	4.80	-2.6 %	12.4	13.8	9.3	11.9	1.0	0.33	6.7 %	31
Kamux	5.04	-2.0 %	16.3 %	Lisää	6.00	19.2 %	20.1	18.2	12.3	11.7	1.8	0.16	3.2 %	201
Kemira	14.91	-2.2 %	4.0 %	Vähennä	16.00	7.3 %	7.8	7.2	11.6	10.2	1.2	0.64	4.3 %	2286
Kempower	31.78	-0.7 %	49.8 %	Lisää	32.00	0.7 %	88.0	68.1	49.2	36.3	14.6	0.00	0.0 %	1765
Kesko	17.56	-1.7 %	-14.8 %	Lisää	21.50	22.4 %	13.1	12.8	12.7	12.2	2.5	1.09	6.2 %	6971
Kesla	4.49	3.0 %	8.7 %	Lisää	4.90	9.1 %	9.8	11.1	7.2	8.2	1.1	0.15	3.3 %	15
KH Group	1.02	-1.5 %	-13.1 %	Osta	1.20	17.2 %	13.6	13.6	6.9	6.6	0.7	0.00	0.0 %	59
Kone	48.05	-0.1 %	-0.5 %	Vähennä	47.50	-1.1 %	25.4	20.7	21.8	15.9	8.9	1.75	3.6 %	24846
Konecranes	35.15	-0.5 %	22.2 %	Lisää	41.00	16.6 %	9.9	8.9	9.0	7.9	1.8	1.40	4.0 %	2782
Koskisen	6.50	1.6 %	3.5 %	Vähennä	6.75	3.8 %	6.1	3.9	9.9	5.9	1.0	0.32	4.9 %	149
Kreate Group	7.78	0.3 %	-3.8 %	Lisää	9.00	15.7 %	10.3	10.9	10.0	9.2	1.5	0.47	6.0 %	69
Lamor	3.93	0.5 %	-12.6 %	Lisää	4.50	14.5 %	16.6	10.3	12.5	8.2	1.6	0.00	0.0 %	105
LapWall	3.40	1.8 %	-5.0 %	Lisää	3.75	10.3 %	12.0	9.0	9.7	7.1	2.9	0.16	4.7 %	48
Lassila Tikanoja	10.18	-0.4 %	-4.3 %	Lisää	11.00	8.1 %	12.7	13.3	11.3	11.2	1.6	0.47	4.6 %	387
LeadDesk	9.70	-2.8 %	19.8 %	Lisää	12.50	28.9 %	129.5	neg.	28.5	132.9	3.3	0.00	0.0 %	53
Lehto Group	0.23	0.0 %	34.3 %	Myy	0.15	-35.1 %	neg.	neg.	13.7	17.5	0.4	0.00	0.0 %	20
Lemonsoft	7.92	0.0 %	-0.5 %	Vähennä	7.70	-2.8 %	29.3	21.7	26.2	19.5	5.0	0.15	1.9 %	146
Lifa Air	0.36	3.2 %	-14.4 %	Myy	0.10	-72.1 %	6.6	neg.	neg.	neg.	0.6	0.00	0.0 %	3
Loihde	14.25	0.7 %	8.4 %	Vähennä	15.00	5.3 %	38.9	38.0	15.7	10.5	0.8	0.30	2.1 %	81
Marimekko	8.66	-2.6 %	-1.1 %	Lisää	10.00	15.5 %	15.4	11.3	13.0	9.5	5.5	0.40	4.6 %	352
Martela	2.05	-1.4 %	-16.3 %	Vähennä	2.10	2.4 %	neg.	neg.	14.4	12.7	0.8	0.10	4.9 %	9
Merus Power	5.38	2.7 %	30.1 %	Vähennä	6.50	20.8 %	61.0	40.3	20.5	16.5	3.0	0.00	0.0 %	41
Metso	9.95	-2.7 %	3.5 %	Lisää	11.50	15.6 %	13.3	9.9	12.6	9.2	3.0	0.40	4.0 %	8216
Metsä Board	7.30	2.5 %	-16.7 %	Lisää	7.50	2.7 %	12.4	10.7	11.9	10.8	1.2	0.37	5.1 %	2595
Modulight	2.20	-3.3 %	16.5 %	Vähennä	2.30	4.5 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.5	0.00	0.0 %	93
Neste	35.75	-2.5 %	-16.9 %	Lisää	48.00	34.3 %	12.5	12.8	12.3	10.2	3.0	1.43	4.0 %	27458

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT				INDERES.FI			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT		
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
Netum	3.53	0.0 %	-5.9 %	Vähennä	3.70	4.8 %	14.3	27.1	12.6	19.9	3.7	0.14	4.0 %	42
Nexstim	3.59	-1.4 %	-12.7 %	Lisää	4.50	25.3 %	neg.	neg.	149.5	99.2	9.5	0.00	0.0 %	26
Nightingale Health	1.00	0.0 %	-1.7 %	Vähennä	1.30	30.1 %	neg.	0.7	neg.	neg.	0.7	0.00	0.0 %	60
Nixu	12.95	2.0 %	76.9 %	Lisää	13.00	0.4 %	36.0	25.4	25.8	18.6	6.3	0.00	0.0 %	96
NoHo Partners	8.56	0.9 %	27.6 %	Osta	10.00	16.8 %	12.5	12.7	10.5	11.4	2.2	0.45	5.3 %	178
Nokia	3.73	0.2 %	-13.7 %	Osta	4.80	28.6 %	9.0	6.6	8.7	5.8	0.9	0.18	4.8 %	20681
Nokian Renkaat	8.26	-0.9 %	-13.8 %	Osta	11.00	33.2 %	18.0	13.6	12.6	12.7	0.8	0.55	6.7 %	1141
Norrhydro Group	3.08	1.0 %	-1.4 %	Lisää	3.90	26.6 %	27.3	19.9	14.7	11.9	3.0	0.06	1.9 %	33
Nurminen Logistics	1.02	-2.4 %	70.0 %	Lisää	1.10	7.8 %	15.8	13.7	12.7	10.5	4.2	0.02	2.0 %	79
NYAB Oyj	0.70	-4.1 %	-19.7 %	Vähennä	0.70	0.0 %	20.2	70.2	18.1	52.3	1.9	0.01	1.4 %	494
Oma Säästöpankki	18.22	-1.6 %	-2.1 %	Osta	26.00	42.7 %	6.9	-	6.3	-	1.2	0.55	3.0 %	604
Optomed	3.32	-3.3 %	-11.3 %	Lisää	4.80	44.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	3.3	0.00	0.0 %	53
Oriola	1.40	0.0 %	-19.4 %	Vähennä	1.50	7.0 %	25.2	12.7	13.9	9.9	1.1	0.06	4.3 %	254
Orion	41.03	-4.6 %	-19.9 %	Vähennä	45.00	9.7 %	29.5	22.1	25.0	18.8	6.6	1.70	4.1 %	5763
Orthex	4.85	-0.2 %	3.7 %	Lisää	5.60	15.5 %	17.6	12.7	14.4	10.7	2.6	0.14	2.9 %	86
Outokumpu	5.25	-0.7 %	11.1 %	Vähennä	5.50	4.7 %	7.8	5.9	12.2	7.4	0.5	0.30	5.7 %	2279
Ovaro Kiinteistösjointus	2.74	3.4 %	-2.8 %	Vähennä	2.80	2.2 %	108.3	51.7	neg.	neg.	0.5	0.03	1.1 %	23
Panostaja	0.63	2.6 %	1.3 %	Vähennä	0.60	-4.2 %	neg.	63.6	neg.	25.5	1.0	0.03	4.8 %	32
Partnera Oyj	0.80	7.8 %	6.1 %	Lisää	0.85	6.5 %	46.1	33.5	27.0	13.6	0.7	0.00	0.0 %	28
Pihlajalinna	9.50	-1.2 %	11.5 %	Vähennä	9.50	0.0 %	17.1	17.4	12.3	15.1	1.4	0.12	1.3 %	214
Piippo	2.94	-0.7 %	-15.5 %	Myy	2.20	-25.2 %	neg.	neg.	106.4	17.7	0.5	0.00	0.0 %	3
Ponsse	29.20	-0.3 %	15.4 %	Vähennä	27.50	-5.8 %	16.3	11.9	13.5	9.6	2.3	0.90	3.1 %	817
PunaMusta Media	3.78	0.0 %	-0.5 %	Myy	3.00	-20.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	1.3	0.00	0.0 %	47
Purmo Group	8.04	-1.0 %	-2.2 %	Lisää	9.50	18.2 %	10.2	17.5	9.3	9.0	0.8	0.35	4.4 %	342
Puulo	7.13	0.3 %	22.0 %	Lisää	8.00	12.2 %	15.4	12.8	13.6	11.1	7.0	0.37	5.2 %	604
QPR Software	0.60	-0.7 %	7.9 %	Vähennä	0.62	2.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	-48.4	0.00	0.0 %	9

ETUSIVU

MARKKINAT

SIJOITUSIDEAT

INDERES.FI

YHTIÖT

TUNNUSLUVUT

Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
Qt Group	81.40	-1.0 %	82.9 %	Vähennä	78.00	-4.2 %	48.3	47.3	36.2	32.9	17.0	0.00	0.0 %	2066
Raisio Vaihto-osake	2.17	-0.5 %	-13.1 %	Lisää	2.60	20.1 %	16.9	11.9	15.4	10.6	1.3	0.14	6.5 %	343
Rapala VMC	4.10	-0.7 %	-18.0 %	Vähennä	4.50	9.8 %	23.5	18.2	12.8	11.4	1.1	0.10	2.4 %	159
Raute	10.20	2.0 %	23.5 %	Lisää	11.50	12.7 %	18.4	10.7	11.5	5.9	1.5	0.20	2.0 %	62
Relais Group	13.80	0.0 %	35.3 %	Lisää	15.50	12.3 %	13.4	14.4	12.1	13.2	2.3	0.42	3.0 %	251
Remedy Entertainment	24.75	3.1 %	13.3 %	Lisää	25.00	1.0 %	neg.	neg.	62.3	43.6	4.4	0.10	0.4 %	333
Revenio Group	31.30	-0.3 %	-18.9 %	Vähennä	38.00	21.4 %	33.0	25.1	27.5	20.7	7.9	0.41	1.3 %	831
Robit	1.91	-0.3 %	-27.4 %	Lisää	2.25	18.1 %	24.7	19.6	10.1	9.4	0.8	0.03	1.6 %	40
Rovio	9.19	-0.2 %	51.3 %	Vähennä	9.25	0.7 %	22.7	13.4	22.2	12.4	2.8	0.14	1.5 %	701
Rush Factory	0.80	0.0 %	-23.1 %	Vähennä	0.95	18.7 %	11.8	10.8	9.2	7.3	-6.1	0.00	0.0 %	1
Sampo	42.57	-1.0 %	-12.8 %	Vähennä	47.00	10.4 %	17.6	12.0	15.6	11.0	2.4	2.90	6.8 %	21390
Sanoma	7.09	-0.1 %	-27.8 %	Lisää	8.00	12.8 %	17.8	17.1	13.6	12.6	1.4	0.38	5.4 %	1157
Savosolar	0.06	-1.7 %	-15.7 %	Vähennä	0.05	-15.3 %	20.9	18.4	28.2	22.9	1.2	0.00	0.0 %	47
Scanfil	9.60	-0.9 %	45.9 %	Vähennä	9.00	-6.2 %	13.6	11.0	13.3	10.2	2.4	0.23	2.4 %	618
Silli Solutions	15.25	0.0 %	-5.3 %	Lisää	18.00	18.0 %	13.0	9.7	11.1	7.9	2.7	0.30	2.0 %	123
Sitowise Group	4.12	0.0 %	-19.8 %	Lisää	5.10	23.8 %	13.1	12.6	9.2	8.8	1.2	0.12	2.9 %	146
Solteq	1.20	-1.3 %	-2.6 %	Vähennä	1.40	16.9 %	neg.	5.5	47.3	18.4	0.8	0.00	0.0 %	23
Solwers	4.40	-1.8 %	4.3 %	Lisää	6.00	36.4 %	15.6	9.9	14.0	9.1	1.1	0.09	2.0 %	43
Sotkamo Silver (SEK)	0.53	-2.0 %	20.9 %	Myy	0.40	-24.1 %	neg.	31.8	69.7	12.8	0.6	0.00	0.0 %	150
Springvest	4.09	0.0 %	5.1 %	Vähennä	4.70	14.9 %	47.1	34.7	45.0	32.9	1.1	0.08	2.0 %	22
SRV Group	3.96	2.3 %	4.2 %	Vähennä	4.00	1.0 %	neg.	22.1	10.6	8.7	0.5	0.00	0.0 %	67
Stockmann	2.01	0.5 %	1.9 %	Lisää	2.35	16.9 %	8.6	10.7	11.0	12.0	0.8	0.00	0.0 %	331
Stora Enso	11.81	-1.0 %	-10.2 %	Vähennä	11.50	-2.7 %	19.8	17.2	12.6	11.8	0.7	0.45	3.8 %	9317
Suominen	2.58	-3.0 %	-13.9 %	Vähennä	2.80	8.5 %	37.6	50.2	10.7	11.2	1.1	0.10	3.9 %	148
Taaleri	9.90	-0.8 %	-11.4 %	Vähennä	11.00	11.1 %	16.1	9.2	11.2	6.4	1.4	0.77	7.8 %	286
Talenom	7.53	-4.0 %	-17.3 %	Lisää	8.80	16.9 %	34.2	26.8	26.4	22.1	5.9	0.19	2.5 %	341

ETUSIVU	MARKKINAT		SIJOITUSIDEAT				INDERES.FI			YHTIÖT		TUNNUSLUVUT		
Yhtiö	Kurssi	Muutos	2023	Suositus	Tavoite	Potentiaali	P/E 23	EV/EBIT 23	P/E 24	EV/EBIT 24	P/B 23	Osinko 23e	Tuotto-%	MCAP
Tamtron	5.16	0.4 %	-3.6 %	Osta	6.40	24.0 %	11.1	16.7	8.9	13.5	1.8	0.04	0.8 %	37
Tecnotree	0.43	-0.5 %	-31.3 %	Vähennä	0.54	25.9 %	9.7	5.7	7.5	4.5	1.4	0.00	0.0 %	133
Teleste	3.73	0.3 %	5.4 %	Lisää	4.10	9.9 %	15.3	22.2	10.8	10.6	1.1	0.08	2.1 %	68
Telia Company (SEK)	26.50	-1.0 %	-0.6 %	Vähennä	29.00	9.4 %	16.4	16.7	14.4	15.7	1.7	2.00	7.5 %	104200
Terveystalo	8.08	0.1 %	29.3 %	Osta	9.00	11.4 %	15.9	20.1	13.1	13.4	1.6	0.28	3.5 %	1026
Tietoevry	25.56	-1.5 %	-3.6 %	Lisää	31.00	21.3 %	10.2	11.5	9.5	10.5	1.7	1.50	5.9 %	3026
Titanium	16.75	4.4 %	7.7 %	Vähennä	19.00	13.4 %	11.8	8.7	10.7	7.5	6.6	1.40	8.4 %	173
Toivo Group	1.09	-2.2 %	-15.8 %	Lisää	1.25	14.7 %	43.1	26.9	6.3	10.9	0.8	0.00	0.0 %	59
Tokmanni Group	11.63	-2.2 %	3.0 %	Lisää	13.50	16.1 %	11.1	12.0	9.4	9.6	2.6	0.78	6.7 %	684
Tullikivi	0.49	0.2 %	-18.8 %	Vähennä	0.60	23.2 %	6.7	5.5	9.4	6.9	1.5	0.02	4.1 %	29
United Bankers	14.20	1.4 %	4.4 %	Lisää	16.00	12.7 %	11.5	7.9	10.8	7.1	3.0	1.00	7.0 %	151
UPM-Kymmene	29.12	-1.3 %	-16.6 %	Lisää	34.00	16.8 %	16.2	14.4	13.4	11.7	1.2	1.50	5.2 %	15535
Vaisala	42.20	1.4 %	7.0 %	Vähennä	41.00	-2.8 %	24.9	21.2	21.7	17.8	5.5	0.76	1.8 %	1537
Valmet	27.28	-4.1 %	8.4 %	Lisää	34.00	24.6 %	11.3	10.2	10.7	8.8	2.0	1.40	5.1 %	5033
Valoe	0.02	4.3 %	-20.0 %	Myy	0.02	-16.7 %	neg.	neg.	neg.	neg.	-0.8	0.00	0.0 %	10
Verkkokauppa.com	2.56	-2.7 %	-9.7 %	Lisää	3.00	17.2 %	18.6	15.8	11.6	7.9	3.7	0.05	2.0 %	116
Viafin Service	13.55	1.9 %	-1.8 %	Lisää	15.00	10.7 %	14.4	6.7	12.4	5.3	2.0	0.48	3.5 %	48
Vincit	4.75	3.3 %	14.2 %	Osta	6.00	26.3 %	11.3	11.3	9.5	8.3	1.8	0.17	3.6 %	77
Wetteri	0.69	-6.2 %	-2.3 %	Myy	0.55	-20.7 %	12.5	23.6	15.8	22.0	2.9	0.01	1.4 %	97
WithSecure Corporation	1.43	-1.7 %	4.4 %	Osta	1.90	32.6 %	neg.	neg.	neg.	neg.	2.2	0.00	0.0 %	250
Witted Megacorp	3.43	-0.3 %	-12.1 %	Osta	4.40	28.3 %	71.8	neg.	14.8	12.1	3.1	0.00	0.0 %	52
Wulff Group	3.41	-0.3 %	3.6 %	Osta	4.30	26.1 %	8.8	8.4	7.8	7.1	1.1	0.15	4.4 %	23
Wärtsilä	10.46	-0.3 %	33.0 %	Lisää	11.00	5.1 %	17.9	14.1	14.6	11.1	2.7	0.40	3.8 %	6192
YIT Corporation	2.14	-1.8 %	-13.2 %	Vähennä	2.20	3.0 %	21.2	44.1	9.2	14.0	0.5	0.00	0.0 %	446



Inderes yhdistää pörssiyhtiöt ja sijoittajat. Asiakkainamme on yli 400 pörssiyhtiötä, jotka haluavat palvella sijoittajia tarjoamalla parempaa sijoittajaviestintää. Yhteisöömme kuuluu yli 70 000 aktiivista sijoittajaa. Yhteiskunnallisena tavoitteenamme on demokratisoida tiedonsaanti finanssimarkkinoilla.

Palkinnot



**2020, 2019,
2018, 2017,
2016, 2012**

Juha Kinnunen



**2020, 2019,
2018, 2016,
2012**

Sauli Vilén



**2020, 2019,
2018, 2016,
2015**

Antti Viljakainen



**2019, 2017,
2016, 2014**

Mikael Rautanen



2020, 2019

Joni Grönqvist



2020, 2018

Erkki Vesola



2020

Petri Gostowski



2020

Atte Riikola



2020

Olli Koponen



THOMSON REUTERS
ANALYST AWARDS

Yhteystiedot 1/2

Aapeli Pursimo

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

Anton Damstén

Analyytikko
+46 76 126 58 75
anton.damsten@inderes.com

Antti Luuro

Analyytikko
+358 50 571 4893
antti.luuro@inderes.fi

Antti Siltanen

Analyytikko
+358 45 119 6869
antti.siltanen@inderes.fi

Antti Viljakainen

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

Atte Riikola

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

Erkki Vesola

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

Frans-Mikael Rostedt

Analyytikko
+358 44 327 0395
frans-mikael.rostedt@inderes.fi

Joni Grönqvist

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

Juha Kinnunen

Osakestrategi, analyytikko
+358 40 778 1368
juha.kinnunen@inderes.fi

Kaisa Vanha-Perttula

Analytikkoharjoittelija
kaisa.vanha-perttula@inderes.fi

Kasper Mellas

Analyytikko
+358 45 6717 150
kasper.mellas@inderes.fi

Marianne Palmu

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

Matias Arola

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

Olli Koponen

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

Yhteystiedot 2/2

Olli Vilppo

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

Pauli Lohi

Analyytikko
+35845 134 7790
pauli.lohi@inderes.fi

Petri Gostowski

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

Rauli Juva

Analyytikko
+358 50 588 0092
rauli.juva@inderes.fi

Roni Peuranheimo

Analyytikko
+358 505610455
roni.peuranheimo@inderes.fi

Sauli Vilén

Osakeanalyysipalvelut, analyytikko
+358 44 025 8908
sauli.vilen@inderes.fi

Thomas Westerholm

Analyytikko
+358 50 541 2211
thomas.westerholm@inderes.fi

Tommi Saarinen

Analyytikko
+358 400530573
tommi.saarinen@inderes.fi

Vastuuvapauslauseke 1/6

Disclaimer

Tämä vastuuvapauslauseke koskee Inderesin Oyj:n (jäljempänä "Inderes") tuottamia tai inderes.fi-nettisivuilla taikka muilla Inderesin jakelukanavilla julkaistuja kirjallisia sekä video- ja audiomuotoisia raportteja ja muita osaketutkimukseen liittyviä sisältöjä (jäljempänä yhdessä "raportit").

Raporteilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Inderes pitää luotettavina. Inderesin pyrkimyksenä on käyttää luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta Inderes ei takaa esitettyjen tietojen virheettömyyttä. Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa raporttien perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitettyjen tietojen perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Tuotetut raportit on tarkoitettu informatiiviseen käyttöön, joten raportteja ei tule käsittää tarjoukseksi tai kehoitukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Asiakkaan tulee myös ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, asiakkaan tulee perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Asiakas vastaa sijoituspäätöksensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

Vastuuvapauslauseke 2/6

Inderesin tuottamia raportteja ei saa muokata, kopioida tai saattaa toisten saataville kokonaisuudessaan tai osissa ilman Inderesin kirjallista suostumusta. Mitään tämän raportin osaa tai raporttia kokonaisuudessaan ei saa missään muodossa luovuttaa, siirtää tai jakaa Yhdysvaltoihin, Kanadaan tai Japaniin tai mainittujen valtioiden kansalaisille. Myös muiden valtioiden lainsäädännössä voi olla tämän raportin tietojen jakeluun liittyviä rajoituksia ja henkilöiden, joita mainitut rajoitukset voivat koskea, tulee ottaa huomioon mainitut rajoitukset.

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Inderesin näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään 2-4 kertaa vuodessa yhtiöiden osavuosikatsausten yhteydessä, mutta suosituksia ja tavoitehintoja voidaan muuttaa myös muina aikoina markkinatilanteen mukaisesti. Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvon mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmäärittymenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittymenetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

Inderesin suosituspolitiikka perustuu seuraavaan jakaumaan suhteessa osakkeen 12 kuukauden riskikorjattuun kokonaistuotto-odotukseen.

Osta - Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin houkutteleva

Lisää - Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on houkutteleva

Vähennä - Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on heikko

Myy - Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin heikko

Vastuuvapauslauseke 3/6

Osakkeen 12 kuukauden riskikorjatun kokonaistuotto-odotuksen yllä esitettyjen määritelmien mukainen arviointi on yhtiökohtaista ja subjektiivista. Siten eri osakkeilla samansuuruiset 12 kk kokonaistuotto-odotukset voivat johtaa eri suosituksiin eikä eri osakkeiden suosituksia ja 12 kk kokonaistuotto-odotuksia tule verrata keskenään. Tuotto-odotuksen vastapuolena toimii sijoittajan Inderesin näkemyksen mukaan ottama riski, joka vaihtelee voimakkaasti eri yhtiöiden ja tilanteiden välillä. Korkea tuotto-odotus ei siis välttämättä johda positiiviseen suositukseen riskien ollessa poikkeuksellisen suuria, eikä matala tuotto-odotus johda vastaavasti negatiiviseen suositukseen riskien ollessa Inderesin näkemyksen mukaan maltillisia.

Inderesin tutkimusta laatineilla analytikoilla tai Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiöissä. Inderes Oyj voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoittavassa mallisalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oyj:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa. Inderes Oyj:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin laatineen analytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

Vastuuvapauslauseke 4/6

Inderes tai sen yhteistyökumppanit, joiden asiakkuuksilla voi olla taloudellinen vaikutus Inderesiin, voivat liiketoiminnassaan pyrkiä toimeksiantosuhteisiin eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa Inderesin tai sen yhteistyökumppanien tarjoamien palveluiden osalta. Inderes voi siten olla suorassa tai epäsuorassa sopimussuhteessa tutkimuksen kohteena olevaan liikkeeseenlaskijaan. Inderes voi yhdessä yhteistyökumppaneineen tarjota liikkeeseen laskijoille sijoittajaviestinnän palveluita, joiden tavoitteena on parantaa yhtiön ja pääomamarkkinoiden välistä kommunikaatiota. Näitä palveluita ovat sijoittajatilaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen. Inderes on tehnyt tässä raportissa suosituksen kohteena olevan liikkeeseen laskijan kanssa sopimuksen, jonka osana on tutkimusraporttien laatiminen.

Vastuuvapauslauseke 5/6

Inderesin yhtiöasiakkaat tunnistaa inderes.fi-palvelussa "Yhtiöasiakas" -tunnuksesta ja ne näkee kootusti osakevertailusta: <https://www.inderes.fi/osakevertailu>. Inderes on tehnyt sopimuksen, jonka osana on tutkimusraporttien laatiminen, seuraavien liikkeeseen laskijoiden kanssa: Pohjanmaan Arvo Sijoitusosuuskunta, Aallon Group Oyj, Aktia Pankki Oyj, Admicom Oyj, Alma Media Oyj, Alexandria Pankkiiriliike Oyj, Apetit Oyj, Aspocomp Oyj, Aspo Oyj, Basware Oyj, Bilot Oyj, Bittium Oyj, Boreo Oyj, Caverion Oyj, Capman Oyj, Koskisen Oyj, Consti Oyj, Detection Technology Oyj, Digia Oyj, eQ Oyj, Efecte Oyj, Enedo Oyj, Enersense International Oyj, Endomines Oyj, Etteplan Oyj, Elite Varainhoito Oyj, Evli Pankki Oyj, Exel Composites Oyj, Fellow Finance Oyj, Fiskars Oyj, F-secure Oyj, Finnair Oyj, Fondia Oyj, Fodelia Oyj, Gofore Oyj, Glaston Oyj, Heeros Oyj, Incap Oyj, Ilkka-Yhtymä Oyj, Innofactor Oyj, Investors House Oyj, Kesla Oyj, Loudspring Oyj, Lehto Group Oyj, Marimekko Oyj, Martela Oyj, Musti Group Oyj, Nightingale Health Oyj, Netum Oyj, Next Games Oyj, Reka Industrial Oyj, Nixu Oyj, Ovaro Oyj, Oriola Oyj, Panostaja Oyj, Pihlajalinna Oyj, Piippo Oyj, PunaMusta Oy, Qt Group Oyj, Rapala VMC Oyj, Raute Oyj, NoHo Partners Oyj, Revenio Group Oyj, Rush Factory oyj, Sanoma Oyj, Scanfil Oyj, Sievi Capital Oyj, Siili Solutions Oyj, Sitowise Oyj, Solteq Oyj, Wetteri Oyj, Solwers Oyj, SRV Oyj, Sotkamo Silver Oyj, Relais Group Oyj, Rovio Entertainment Oyj, Suominen Oyj, Taaleri Oyj, Talenom Oyj, Tecnotree Oyj, Teleste Oyj, Terveystalo Oyj, Titanium Oyj, Tokmanni Oyj, Toivo Group Oyj, United Bankers Oyj, Vaisala Oyj, Verkkokauppa.com Oyj, Vincit Group Oyj, Raisio Oyj, Remedy Entertainment Oyj, Ponsse Oyj, Harvia Finland Oy, Eezy Oyj, Wulff-Yhtiöt Oyj, Viafin Service Oyj, LeadDesk Oyj, Oma Säästöpankki Oyj, Orthex Oyj, Honkarakenne Oyj, Robit Oyj, Optomed Oyj, EcoUp Oyj, Lohde Oyj, Puulo Oyj, Kreate Oyj, Norrhydro Oyj, Lapwall Oyj, Partnera Oyj, Duell Oyj, Tulikivi Oyj, Fifax Oyj, Purmo Group Oyj, Kamux Oyj, Lemonsoft Oyj, Nurminen Logistics Oyj, Springvest Oyj, QPR SOftware Oyj, Digital Workforce Oyj, Kempower Oyj, Witted Megacorp Oyj, Merus Power Oyj, Lassija & tikanoja Oyj, Lifa Air Oyj, Bioretec Oyj, Anora Oyj, Betolar Oyj, Stockmann Oyj, Tamtron Oyj, Media and Games Invest Plc, Savosolar Oyj ja Nexstım Oyj. Kaikki näistä yhtiöstä eivät ole välttämättä tällä hetkellä seurannassa. Reaaliaikaisen asiakasyhtiöiden suositustilanteen ja suositusjakauman näet Inderesin osakevertailusta: <https://www.inderes.fi/osakevertailu>

Vastuuvapauslauseke 6/6

Inderesin tuottamien raporttien suosituksia, tavoitehintoja tai niissä esitettyjä keskeisiä johtopäätöksiä ei näytetä liikkeeseen laskijoille ennen raportin virallista julkaisua. Huomautamme, että pitkän aikavälin laskennallinen arvomme yritykselle, eli laskettu käypä-arvo tai DCF-arvo per osake, voi poiketa annetusta tavoitehinnasta, jos emme usko osakkeen hinnan saavuttavan laskennallista arvoaan seuraavan kahdentoista kuukauden aikana. Muistutamme myös, että kaikki annetut suositukset eivät välttämättä ole päivittäin täysin linjassa annettuun tavoitehintaan muun muassa raportin kirjoittamisesta johtuvan aikaviiveen johdosta. Raporteissa esitetyt osakekurssitiedot ovat aina lähtökohtaisesti edellisen pörssipäivän päätöskurssitietoja, jollei raportissa toisin mainita. Käyttämämme suositusmetodologia ei myöskään ole aina käytännöllisin työkalu erittäin volatiileihin ja (tai) epälikvideihin osakkeisiin.

*Merkittävänä julkistettavana taloudellisena etuna pidetään 50.000 euron rajaa. Inderes on saanut seuraavat ilmoitukset 50.000 euron rajan ylitymisistä. Inderesin analyytikko Juha Kinnusella on 18.12.2017 saadun ilmoituksen mukaan yli 50.000 euron omistus kohdeyhtiössä Talenom Oyj. Inderesin analyytikko Antti Luiron ja hänen lähipiirinsä yhteenlaskettu omistus on 18.2.2021 saadun ilmoituksen mukaan yli 50 000 euroa kohdeyhtiössä Efecte Plc. Inderesin analyytikko Atte Riikolalla on 24.11.2022 saadun ilmoituksen mukaan yli 50.000 euron omistus kohdeyhtiössä Remedy Entertainment Oyj. Inderesin analyytikko Antti Luiron ja hänen lähipiirinsä yhteenlaskettu omistus on 6.2.2023 saadun ilmoituksen mukaan yli 50 000 euroa kohdeyhtiössä Qt Group.

Inderesin työntekijä Aaro Vasama ja hänen lähipiirinsä ovat Kempower Oyj:n pääomistajia Kemppi Groupin kautta. Vasama ei osallistu millään tavalla yhtiöön liittyvän tutkimukseen, eikä hän saa etukäteen tietoa mahdollisista ennuste- tai suositusmuutoksista.