

GRK INFRA OYJ

28.10.2026 08.30 EET



Atte Jortikka, Analyttikko
+358 40 054 3725
atte.jortikka@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS YHTIÖRAPORTTI



Tilaukanta tukee ensi vuotta

GRK:n kolmannen kvartaalin liikevaihto jäi selvästi ennusteestamme Ruotsin ja Viron heikon kehityksen vuoksi, mutta poikkeuksellisen vahva kannattavuus nosti oikaistun liikevoiton ennusteemme mukaiseksi. Yhtiö kavensi ohjeistushaarukoitaan, joskin aiemmat ennusteemme mahtuivat jo uusien haarukoiden sisään, joten ennustemuutoksemme jäivät pieniksi. Ensi vuodelle tuloutuva tilaukanta kasvoi kvartaalilla selvästi, mikä tukee ennusteitamme. Osakkeen hinnoittelu on mielestämme yhä maltillinen, mikä yhdessä osinkotuoton kanssa nostaa tuotto-odotuksen houkuttelevaksi. Toistamme 23,0 euron tavoitehintamme ja Lisää-suosituksemme.

Kannattavuus jatkui poikkeuksellisen vahvana

GRK:n liikevaihto kasvoi kolmannella neljänneksellä 12 % 288 MEUR:oon (Q3'25 257 MEUR), mutta jäi selvästi 327 MEUR:n ennusteestamme. Suomessa liikevaihto kasvoi vahvasti korkeiden projektivolyymien ja KSBR:n konsolidoinnin myötä. Ruotsissa liikevaihto sen sijaan laski Stegra-hankkeen matalampien volyymien vuoksi ja Virossa hankkeiden työvaiheiden ajoittumisen takia (Rail Baltica).

Liikevaihdon alituksesta huolimatta oikaistu liikevoitto nousi 34,9 MEUR:oon ja vastasi ennustettamme (35,0 MEUR). Oikaistu liikevoittomarginaali nousi 12,1 %:iin, kun olimme odottaneet 10,7 %:n tasoa. Yhtiön mukaan kannattavuutta tukivat onnistuneet projektivalinnat ja vahva operatiivinen suorittaminen. Lisäksi projektiarviot tarkentuivat jälleen hankkeiden edetessä. Raportoitu osakekohtainen tulos (0,57 euroa) jäi hieman ennusteestamme (0,59 euroa) odotettua suurempien vertailukelpoisuuteen vaikuttavien erien vuoksi.

Kasvunäkymä säilyy tuleville vuosille

GRK täsmensi ohjeistustaan, ja odottaa nyt vuoden 2026 liikevaihdon olevan 850–950 MEUR ja oikaistun liikevoiton 80–95 MEUR (aik. 820–1 020 ja 70–95 MEUR). Laskimme kuluvan

vuoden liikevaihtoennusteemme 917 MEUR:oon (aik. 944 MEUR) kolmannen kvartaalin alituksen myötä, kun taas oikaistun liikevoiton ennusteemme pysyi käytännössä ennallaan 89,5 MEUR:ssa (aik. 90,5 MEUR). Lisäsimme ennusteisiimme myös lokakuun alussa toteutuneen Pirkan Rakentajapalvelun hankinnan. Toisaalta Stegra-hankkeen volyymit jäävät loppuvuonna Q3:n matalalle tasolle. Lisäksi yhtiön työt Muhoksen datakeskustyömaalla ovat seisauksissa.

Tilaukanta laski odotetusti Q2:n ennätystasolta 1 067 MEUR:oon, mutta on yhä yli puolet vuoden takaista korkeampi. Yhtiön esityksen perusteella tilaukannasta tuloutuu ensi vuonna noin 660 MEUR (Q2:lla osuus oli noin 440 MEUR), sillä uusien tilausten lisäksi arviomme mukaan osa kuluvan vuoden töistä siirtyi ensi vuodelle. Tilaukanta kattaa jo yli 60 % ensi vuoden liikevaihtoennusteestamme ja tukee yhdessä yritysostojen kanssa ennusteitamme, jotka pysyivät käytännössä ennallaan. Pidemmällä aikavälillä kasvua tukevat näkemyksemme mukaan sähköistymisen investoinnit, joihin GRK pystyy vastaamaan sekä toistaiseksi pienen Power-liiketoimintansa sähköasema- ja siirtoverkko-osaamisella että KSBR:n tuulipuistorakentamisella. KSBR:n vaativan betonirakentamisen osaaminen avaa lisäksi ovia datakeskushankkeisiin aiempaa laajemmin.

Kannattavuuden osalta odotamme marginaalien maltillistuvan tulevina vuosina nykyiseltä poikkeuksellisen vahvalta tasolta, mutta ne säilyvät ennusteissamme lähivuosina selvästi yhtiön yli 6 %:n tavoitetason yläpuolella.

Tuotto-odotus on kurssilaskun jäljiltä yhä houkutteleva

Päivitetyillä ennusteillamme GRK:ta hinnoitellaan noin 8x oikaistulla EV/EBIT- ja noin 11x P/E-kertoimella vuosille 2026–2027 (hyväksymämme haarukka 9x–12x EV/EBIT ja 11x–14x P/E). Maltillisen hinnoittelun sekä noin 3–4 %:n osinkotuoton muodostama tuotto-odotus ylittää tuottovaatimuksemme. Myös DCF-mallista johdettu käypä arvo puoltaa positiivista suositusta.

Suositus

Lisää

(aik. Lisää)

Tavoitehinta:

23,00 EUR

(aik. 23,00 EUR)

Osakekurssi:

20,90 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	872,3	916,8	1040,0	1085,5
kasvu-%	20 %	5 %	13 %	4 %
EBIT oik.	58,2	89,5	94,6	95,3
EBIT-% oik.	6,7 %	9,8 %	9,1 %	8,8 %
Nettotulos	43,0	63,8	72,5	75,0
EPS (oik.)	1,17	1,84	1,84	1,85

P/E (oik.)	12,3	11,4	11,4	11,3
P/B	3,1	3,6	3,0	2,6
Osinkotuotto-%	3,7 %	3,1 %	3,3 %	3,6 %
EV/EBIT (oik.)	5,9	8,3	7,6	7,1
EV/EBITDA	4,7	7,2	6,5	6,0
EV/Liikevaihto	0,4	0,8	0,7	0,6

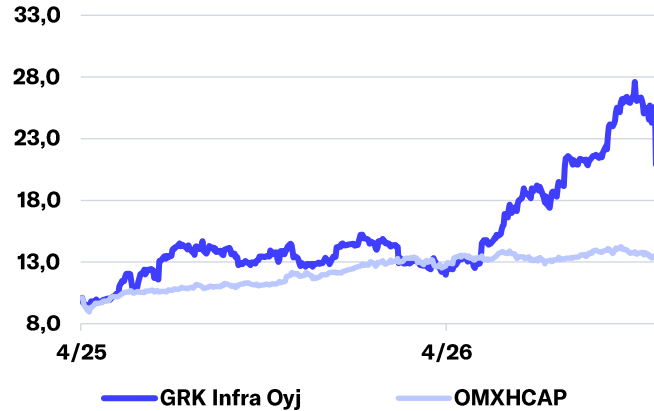
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Tarkennus)

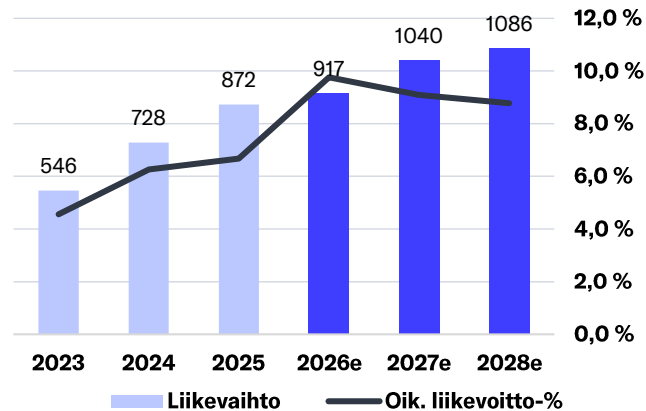
GRK arvioi, että vuonna 2026 sen liikevaihto on 850-950 miljoonaa euroa (vuonna 2025: 872,3 miljoonaa euroa) ja oikaistu liikevoitto 80-95 miljoonaa euroa (vuonna 2025: 58,5 miljoonaa euroa).

Osakekurssi



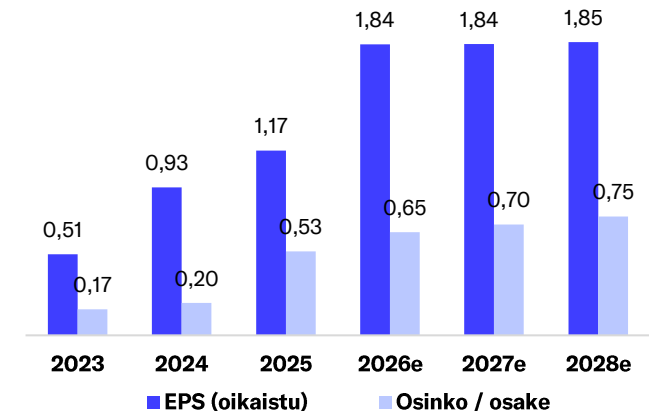
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Orgaaninen kasvu vahvuuksien turvin
- Epäorgaaninen laajentuminen Etelä-Ruotsiin ja infrarakentamisen uusiin segmentteihin
- Pääomakevyt liiketoimintamalli ja pehmeiden vahvuuksien mahdollistama toimialan kärkipään kannattavuus
- Julkisen sektorin ajama melko ennustettava ja osin vastasyklinen kysyntä

Riskitekijät

- Projekteihin liittyvät kannattavuusriskit
- Kilpailun kiristyminen
- Yksittäisten asiakkaiden ja projektien suuri painoarvo
- Suomessa käynnissä olevan kilpailunrajoitustutkinnan seuraamukset

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	20,9	20,9	20,9
Osakemäärä, milj. kpl	42,7	42,7	42,7
Markkina-arvo	892	892	892
Yritysarvo (EV)	744	719	676
P/E (oik.)	11,4	11,4	11,3
P/E	14,0	12,3	11,9
P/B	3,6	3,0	2,6
P/S	1,0	0,9	0,8
EV/Liikevaihto	0,8	0,7	0,6
EV/EBITDA	7,2	6,5	6,0
EV/EBIT (oik.)	8,3	7,6	7,1
Osinko/tulos (%)	43,5 %	41,2 %	42,7 %
Osinkotuotto-%	3,1 %	3,3 %	3,6 %

Lähde: Inderes

Liikevaihto alitti, oikaistu liikevoitto linjassa

Suomi kasvoi vahvasti, Ruotsi ja Viro laskivat

GRK:n liikevaihto kasvoi 12 % 287,7 MEUR:oon (Q3'25 257,4 MEUR), mutta jäi selvästi ennusteestamme (327 MEUR) ja konsensuksesta (326 MEUR). Suomen liikevaihto kasvoi 44 % 205 MEUR:oon korkeiden projektivolyymien ja KSBR:n konsolidoinnin myötä. Ruotsin liikevaihto laski 23 % 70 MEUR:oon Stegra-projektin pienempien volyymien vuoksi, ja Virossa liikevaihto puolittui 14 MEUR:oon, mihin vaikuttivat yhtiön mukaan Rail Baltican kaltaisten suurhankkeiden hitaampi eteneminen ja työvaiheiden ajoittuminen. Ruotsin kehitys oli jo alkuvuonna odotuksiamme heikompaa, ja tunnistimme sen ennakossa kvartaalin suurimmaksi epävarmuudeksi.

Oikaistu liikevoitto nousi 34,9 MEUR:oon (Q3'25 23,4 MEUR), mikä vastasi ennustettamme (35,0 MEUR) ja konsensusta (35,2 MEUR). Marginaali nousi 12,1 %:iin (ennuste 10,7 %, Q2'26 11,6 %). Kannattavuutta tukivat yhtiön mukaan onnistunut projektitoteutus sekä jälleen

projektiennusteiden tarkennukset, jotka kirjautuvat takautuvasti myös jo tehtyyn työhön ja voivat siksi liikuttaa yksittäisen kvartaalin tulosta voimakkaasti.

Raportoitu liikevoitto jäi 28,6 MEUR:oon (ennuste 31,0 MEUR), sillä vertailukelpoisuuteen vaikuttavat erät olivat 6,3 MEUR, joista KSBR-kaupan PPA-poistoja oli 4,6 MEUR. Raportoitu osakekohtainen tulos oli 0,57 euroa (ennuste 0,59 euroa, konsensus 0,60 euroa).

Tilaukanta pysyi vahvana, datakeskusten paino kasvaa

Tilaukanta oli kvartaalin lopussa 1 067 MEUR (Q2'26 1 170 MEUR), ja laskennallinen tilaukertymä oli noin 185 MEUR. Suurin uusi hanke oli 80 MEUR:n datakeskusurakka, joka on käsityksemme mukaan KSBR:n syyskuussa voittama urakka. Muita merkittäviä tilauksia olivat Kehä I:n Keilaniemen ja Länsiväylän siltojen urakka (27 MEUR) sekä Turun raitiotien ensimmäinen toteutusvaihe (12 MEUR). Raportissa nimettiin tilauksissa neljä datakeskushanketta,

joiden yhteisarvo on noin 167 MEUR. Osa niistä on jo tuloutunut, joten datakeskusten osuus tilaukannasta jää alle 16 %:n. Suomen tilaukanta kaksinkertaistui vuodessa 637 MEUR:oon, kun taas Ruotsin (320 MEUR) ja Viron (117 MEUR) tilaukannat laskivat Q2:n lopusta. Toimitusjohtajan mukaan Muhoksen datakeskustöiden keskeytys näkyy jonkin verran neljännellä kvartaalilla, mutta vaikutus ei ole olennainen, ja yhtiö voi siirtää vapautuvia resursseja muihin hankkeisiin.

Operatiivinen vapaa kassavirta oli kvartaalilla -0,1 MEUR (Q3'25 65,0 MEUR) ja tammi–syyskuussa -36,9 MEUR. Kassavirtaa painoivat volyymien laskun myötä vähentyneet asiakasmaksut. Nettokassa supistui vuodenvaihteen 247 MEUR:sta 153 MEUR:oon, kun kassasta kului heikon kassavirran lisäksi KSBR:n kauppahintaan, osinkoon ja omien osakkeiden ostoihin. Nettokassa on silti erittäin vahva, ja vuoden lopun kausiluonteinen käyttöpääoman vapautuminen tukee mielestämme kassaa loppuvuonna.

Ennustetaulukko	Q3'25	Q3'26	Q3'26e	Q3'26e	Erotus (%)	2026
MEUR / EUR	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	257	288	327	326	-12 %	917
Käyttökate	26,9	39,1	39,2	41,2	0 %	103
Liikevoitto (oik.)	23,4	34,9	35,0	35,2	0 %	89,5
Liikevoitto	22,8	28,6	31,0	32,2	-8 %	74,9
Tulos ennen veroja	23,2	30,5	30,9	31,9	-1 %	80,1
EPS (oik.)	0,49	0,72	0,68	-	6 %	1,84
EPS (raportoitu)	0,47	0,57	0,59	0,60	-2 %	
Liikevaihdon kasvu-%	27,2 %	11,7 %	26,9 %	26,7 %	-15,2 %-yks.	5,1 %
Liikevoitto-% (oik.)	9,1 %	12,1 %	10,7 %	10,8 %	1,4 %-yks.	9,8 %

Lähde: Inderes & Modular Finance (3) (konsensus)

GRK Q3'26: Tuloksellisesti ennätyskvartaali



Raportti ei johtanut merkittäviin ennustemuutoksiin

Q4-ennustemme ohjeistushaarukoiden sisällä

GRK täsmensi ohjeistustaan, ja odottaa nyt vuoden 2026 liikevaihdon olevan 850–950 MEUR (aik. 820–1 020 MEUR) ja oikaistun liikevoiton 80–95 MEUR (aik. 70–95 MEUR). Tammi–syyskuun lukujen perusteella ohjeistus edellyttää neljänneltä kvartaalilta 240–340 MEUR:n liikevaihtoa ja noin 15–30 MEUR:n oikaistua liikevoittoa. Q4-ennustemme on 307 MEUR liikevaihtoa (aik. 296 MEUR) ja 24 MEUR oikaistua liikevoittoa (aik. 25 MEUR), ja ne sisältävät nyt Pirkan Rakentajapalvelun. Ennustemme vastaa noin 7,9 %:n marginaalia (Q4'25 4,7 %) ja edellyttää siten selvää parannusta vertailukaudesta, mutta yhtiön odotus vahvasta viimeisestä neljänneksestä ja loppuvuonna käynnistyvät uudet projektit tukevat mielestämme ennustettamme. Koko vuoden liikevaihtoennustemme laski 917 MEUR:oon (aik. 944 MEUR), kun taas oikaistun liikevoiton ennustemme pysyi käytännössä ennallaan 89,5 MEUR:ssa (aik. 90,5 MEUR).

Tilaukanta tukee ensi vuoden ennusteita

Sijoittajaesityksen perusteella syyskuun lopun tilaukannasta tuloutuu ensi vuonna noin 60 % eli 660 MEUR (Q2'26 noin 40 % eli 440 MEUR). Tilaukannassa on täten jo yli 60 % ensi vuoden liikevaihtoennusteestamme. Ensi vuoden osuuden kasvu ylittää kvartaalin tilaukertymän, joten osa tämän vuoden töistä on siirtynyt ensi vuodelle, arviomme mukaan pääosin Stegra-projektissa. Toimitusjohtajan mukaan Stegran työt jatkuvat Q4:llä suunnilleen Q3:n tasolla, eikä hankkeen lopullista aikataulua vielä tiedetä. Lisäksi kehitysvaiheessa olevien Rail Baltican pääradan ja Turun raitiotien arvo GRK:lle on yhtiön mukaan noin 365 MEUR. Emme kuitenkaan odota näistä hankkeista mittavaa tukea ensi vuoden volyymeille.

Arviomme mukaan noin 75–85 MEUR ensi vuoden liikevaihdosta on KSBR:n ja Pirkan Rakentajapalvelun myötä epäorgaanista, mikä selittää valtaosan ennustamastamme kasvusta. Ensi vuoden ennustemme

pysyivät käytännössä ennallaan, ja odotamme liikevaihdon kasvavan noin 13 % 1 040 MEUR:oon ja oikaistun liikevoiton nousevan 94,6 MEUR:oon.

Kannattavuuden kestävyys on ennusteiden suurin kysymysmerkki

Oikaistu liikevoittomarginaali on ollut kahdella viimeisellä kvartaalilla yli 11 %, kun yhtiön tavoite on yli 6 % ja vuoden 2025 taso oli 6,7 %. Osa noususta selittyy projektiennusteiden tarkennuksilla, joiden emme oleta jatkuvan samassa mittakaavassa. Kannattavuutta tukevat kuitenkin myös rakenteelliset tekijät, kuten KSBR:n ja Pirkan Rakentajapalvelun konsernia korkeampi katetaso, datakeskus- ja teollisuushankkeiden kasvava osuus sekä liikevaihdon kasvun tuoma operatiivinen vipu. Ennustemme olettavat marginaalin laskevan ensi vuonna 9,1 %:iin (2026e 9,8 %). Mikäli kannattavuus palautuisi lähemmäs historiallista tasoa, tulosennusteissamme olisi selvää laskuvaraa.

Ennustemuutokset MEUR / EUR	2026e Vanha	2026e Uusi	Muutos %	2027e Vanha	2027e Uusi	Muutos %	2028e Vanha	2028e Uusi	Muutos %
Liikevaihto	944	917	-3 %	1041	1040	0 %	1088	1086	0 %
Käyttökate	106	103	-3 %	111	111	0 %	113	112	-1 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	90,5	89,5	-1 %	94,8	94,6	0 %	95,9	95,3	-1 %
Liikevoitto	80,2	74,9	-7 %	88,8	88,6	0 %	91,9	91,3	-1 %
Tulos ennen veroja	83,4	80,1	-4 %	88,8	88,4	0 %	92,2	91,5	-1 %
EPS (ilman kertaeriä)	1,81	1,84	2 %	1,84	1,84	0 %	1,86	1,85	-1 %
Osakekohtainen osinko	0,65	0,65	0 %	0,70	0,70	0 %	0,75	0,75	0 %

Lähde: Inderes

GRK Infra Oyj, Webcast, Q3'26



Arvostuskuvassa ei muutoksia edelliseen päivitykseen

Osake on yhä ennusteillamme edullinen

Kokonaisuutena pidämme GRK:n osaketta maltillisesti hinnoiteltuna. Kolmannen kvartaalin liikevaihdon alitus ei mielestämme muuta arvostuskuvaa, sillä tulosennusteemme pysyivät karkeasti ennallaan ja vahva tilauskanta tukee ensi vuoden ennusteita. Kertoimien nousuvara ja osinkotuotto muodostavat yhdessä mielestämme houkuttelevan kokonaistuotto-odotuksen. Toistamme 23,0 euron tavoitehintamme ja Lisää-suosituksemme.

Maltillinen arvostus antaa mielestämme puskuria ennusteriskeille, joista suurin liittyy kannattavuuden kestävyYTEEN. Mikäli ensi vuoden oikaistu liikevoittomarginaali palautuisi ennustamamme 9,1 %:n sijaan vuoden 2025 tasolle (6,7 %), EV/EBIT-kerroin nousisi noin 10x:ään, mikä olisi yhä hyväksymämme haarukan alapuoliskolla. Nykyinen hinnoittelu ei siten mielestämme edellytä viime kvartaalien poikkeuksellisen vahvan kannattavuuden jatkumista. Toisaalta Ruotsin kasvava infrarakentamisen markkina ja vahvan taseen mahdollistamat yritysostot tarjoavat ennusteisiimme myös nousuvaraa, vaikka Stegra-projektin töiden vähentyminen painaa Ruotsin volyymeja lähiaikoina.

GRK:n arvonkehityksen kannalta keskeinen tekijä on mielestämme pääoman allokoinnin onnistuminen. Yhtiöllä on jo nyt käsissään pääomaa selvästi ennustamaamme voimakkaampaan epäorgaaniseen kasvuun, joten onnistuneet yritysjärjestelyt nostaisivat tulosennusteitamme ja perusteltua arvostustasoa nykyistä arviotamme korkeammalle. Vastaavasti ylihinnitellut tai heikosti integroidut ostot painaisivat pääoman tuottoa ja siten myös osakkeen arvonkehitystä. Yksipuolisesti negatiiviseen

suuntaan vaikuttavia riskejä ovat puolestaan yksittäisiin suuriin projekteihin liittyvät projektitriskit, yhtiön pehmeiden vahvuuksien säilyttäminen kasvun jatkuessa sekä kilpailunrajoitustutkinnan mahdolliset seuraamukset.

Tuloskertoimet maltillisia absoluuttisesti sekä suhteessa verrokkiyhtiöihin

GRK:n osakkeelle hyväksymämme arvostustaso on P/E-kertoimella mitattuna noin 11x–14x ja EV/EBIT-kertoimella 9x–12x. Painotamme kerroinanalyysissämme yritysarpohjaista EV/EBIT-kerrointa yhtiön suuren nettokassan vuoksi. Ennusteillamme GRK:n oikaistu P/E-kerroin on vuosille 2026–2027 noin 11x ja nettokassan huomioiva EV/EBIT-kerroin noin 8x. EV/EBIT on siten selvästi hyväksymämme haarukan alapuolella ja P/E-kerroin sen alapäässä. Verrokkiryhmän mediaaniin nähden GRK:ta hinnoitellaan EV/EBIT-kertoimella noin 30–35 % alennuksella, kun taas ensi vuoden P/E-kerroin on lähellä verrokkien tasoa. Tavoitehintamme vastaa ensi vuoden ennusteillamme noin 12x P/E-kerrointa ja 9x EV/EBIT-kerrointa. Kertoimien nousuvara yhdessä noin 3–4 %:n osinkotuoton kanssa nostaa tuotto-odotuksen yli soveltamamme vajaan 10 %:n tuottovaatimuksen.

Kassavirtamalli puoltaa positiivista suositusta

Annamme GRK:n arvonmäärittämisessä myös DCF-mallille kohtuullisen painoarvon, sillä liiketoiminta on kypsässä vaiheessa ja yhtiön kysyntä- ja marginaaliprofiilit ovat pidemmällä aikavälillä kohtuullisen ennustettavia. Toisaalta odotamme pitkällä aikavälillä yhtiön liikevoittomarginaalin palaavan infrarakentajalle tyypillisemmälle, noin 6 %:n tasolle. DCF-mallimme mukainen osakkeen arvo pysyi ennallaan noin 23 eurossa. Tämä tukee tuloskertoimien maalaamaa kuvaa osakkeen nousuvarasta.

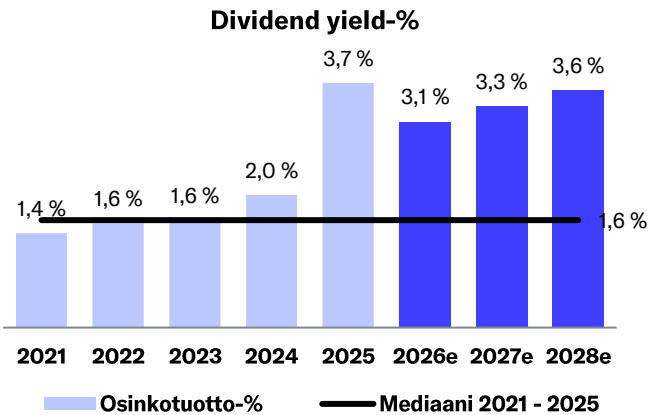
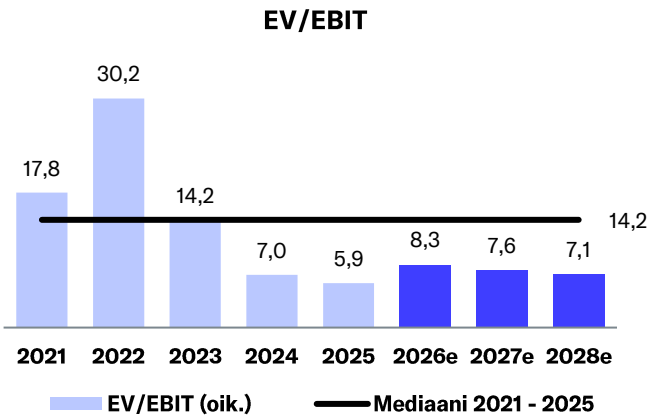
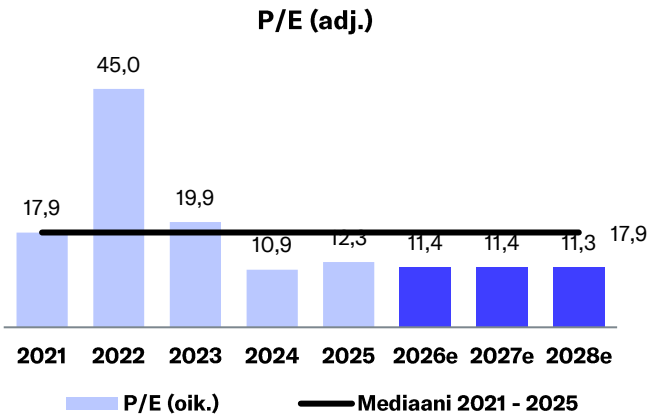
Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	20,9	20,9	20,9
Osakemäärä, milj. kpl	42,7	42,7	42,7
Markkina-arvo	892	892	892
Yritysarvo (EV)	744	719	676
P/E (oik.)	11,4	11,4	11,3
P/E	14,0	12,3	11,9
P/B	3,6	3,0	2,6
P/S	1,0	0,9	0,8
EV/Liikevaihto	0,8	0,7	0,6
EV/EBITDA	7,2	6,5	6,0
EV/EBIT (oik.)	8,3	7,6	7,1
Osinko/tulos (%)	43,5 %	41,2 %	42,7 %
Osinkotuotto-%	3,1 %	3,3 %	3,6 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	10,2	10,2	10,2	10,2	14,3	20,9	20,9	20,9	20,9
Osakemäärä, milj. kpl	39,8	41,2	40,7	39,9	41,0	42,7	42,7	42,7	42,7
Markkina-arvo	405	419	414	406	587	892	892	892	892
Yritysarvo (EV)	403	414	354	317	341	744	719	676	641
P/E (oik.)	17,9	45,0	19,9	10,9	12,3	11,4	11,4	11,3	12,2
P/E	19,5	60,0	20,6	11,0	13,7	14,0	12,3	11,9	12,7
P/B	5,3	5,4	4,7	3,4	3,1	3,6	3,0	2,6	2,4
P/S	0,9	0,9	0,8	0,6	0,7	1,0	0,9	0,8	0,8
EV/Liikevaihto	0,9	0,9	0,6	0,4	0,4	0,8	0,7	0,6	0,6
EV/EBITDA	19,5	17,0	9,4	5,2	4,7	7,2	6,5	6,0	5,9
EV/EBIT (oik.)	17,8	30,2	14,2	7,0	5,9	8,3	7,6	7,1	7,2
Osinko/tulos (%)	27,9 %	94,4 %	33,3 %	22,1 %	50,5 %	43,5 %	41,2 %	42,7 %	50,0 %
Osinkotuotto-%	1,4 %	1,6 %	1,6 %	2,0 %	3,7 %	3,1 %	3,3 %	3,6 %	3,9 %

Lähde: Inderes



Taulukon markkina-arvo ja yritysarvo huomioivat ennustevuosien osalta ennustetun muutoksen osakemäärässä ja nettovelassa.

Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
Yhtiö	MEUR	MEUR	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e
YIT	979	1749	24,1	14,5	19,8	12,3	0,9	0,8	281,3	20,3		0,4	1,5
Veidekke	2747	2424	11,6	11,3	7,8	7,6	0,5	0,5	17,0	16,1	5,5	5,8	7,6
NCC	1612	2021	13,0	11,1	7,7	7,0	0,4	0,4	12,1	10,4	5,8	6,4	2,1
Peab	2500	3555	13,0	11,9	8,6	8,1	0,6	0,6	12,1	11,0	4,2	4,5	1,5
Skanska	10322	9046	12,2	11,1	9,2	8,5	0,6	0,5	16,0	14,8	3,9	4,1	1,8
SRV	136	207	15,5	8,1	13,0	6,9	0,3	0,2	38,2	10,6		2,2	1,2
Strabag	11375	8592	6,7	6,1	4,3	4,0	0,4	0,4	12,2	11,3	3,1	3,5	1,8
Koninklijke Heijmans N.V.	2227	2176	10,3	8,8	7,3	6,5	0,7	0,6	14,0	11,8	3,7	4,4	3,4
NRC Group	160	235	12,5	9,4	6,3	5,5	0,4	0,4	21,8	11,5		3,6	0,9
Kreate	333	387	11,1	9,9	8,1	7,3	0,6	0,5	14,3	12,2	3,9	4,5	5,3
NYAB	513	501	12,4	10,7	10,6	9,3	0,8	0,7	14,4	13,1	2,1	2,8	2,2
GRK Infra Oyj (Inderes)	892	744	8,3	7,6	7,2	6,5	0,8	0,7	11,4	11,4	3,1	3,3	3,6
Keskiarvo			12,9	10,3	9,3	7,5	0,6	0,5	41,2	13,0	4,0	3,8	2,7
Mediaani			12,4	10,7	8,1	7,3	0,6	0,5	14,4	11,8	3,9	4,1	1,8
Erotus-% vrt. mediaani			-33 %	-29 %	-11 %	-11 %	45 %	33 %	-21 %	-3 %	-20 %	-18 %	97 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26	Q3'26	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	728	174	232	257	209	872	112	210	288	307	917	1040	1086	1118
Suomi	395	78,5	122	142	101	444	74,0	130	205	222	631	729	759	781
Ruotsi	274	82,1	91,8	91,0	81,2	346	27,0	67,6	70,3	70,0	235	247	259	267
Viro	72,1	16,3	21,6	30,6	32,6	101	12,7	14,5	14,3	20,0	61,5	80,0	84,0	86,5
Muut toiminnot ja eliminoinnit	-12,4	-2,6	-3,2	-6,5	-6,2	-18,4	-1,8	-2,2	-1,6	-4,6	-10,2	-16,0	-16,0	-16,5
Käyttökate	60,9	11,9	19,7	26,9	13,9	72,4	10,5	26,7	39,1	26,5	103	111	112	109
Poistot ja arvonalennukset	-15,7	-3,8	-4,0	-4,2	-7,0	-18,9	-4,6	-4,6	-10,6	-8,2	-28,0	-22,0	-21,0	-22,7
Liikevoitto ilman kertaeriä	45,6	8,7	16,5	23,4	9,7	58,2	5,9	24,4	34,9	24,3	89,5	94,6	95,3	89,0
Liikevoitto	45,2	8,1	15,7	22,8	6,9	53,5	5,9	22,1	28,6	18,3	74,9	88,6	91,3	86,1
Osuus osakkuusyhtiöiden tuloksesta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettorahoituskulut	0,6	-1,3	1,4	0,4	-1,2	-0,8	1,6	1,9	1,9	-0,1	5,2	-0,2	0,2	-0,5
Tulos ennen veroja	45,8	6,7	17,1	23,2	5,7	52,7	7,5	24,0	30,5	18,2	80,1	88,4	91,5	85,6
Verot	-8,9	-1,3	-3,7	-3,9	-0,8	-9,7	-1,4	-5,2	-6,2	-3,5	-16,3	-15,9	-16,5	-15,4
Vähennistöosuudet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	36,9	5,4	13,4	19,3	4,9	43,0	6,1	18,7	24,2	14,7	63,8	72,5	75,0	70,2
EPS (oikaistu)	0,93	0,15	0,35	0,49	0,19	1,17	0,15	0,51	0,72	0,49	1,84	1,84	1,85	1,71
EPS (raportoitu)	0,93	0,13	0,33	0,47	0,12	1,05	0,15	0,46	0,57	0,34	1,49	1,70	1,76	1,64

Tunnusluvut	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26	Q3'26	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	33,4 %					19,8 %	-35,9 %	-9,4 %	11,7 %	47,2 %	5,1 %	13,4 %	4,4 %	3,0 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	83,0 %					27,7 %	-31,9 %	48,0 %	49,5 %	149,9 %	53,7 %	5,7 %	0,8 %	-6,6 %
Käyttökate-%	8,4 %	6,8 %	8,5 %	10,5 %	6,7 %	8,3 %	9,4 %	12,7 %	13,6 %	8,6 %	11,2 %	10,6 %	10,3 %	9,7 %
Oikaistu liikevoitto-%	6,3 %	5,0 %	7,1 %	9,1 %	4,7 %	6,7 %	5,3 %	11,6 %	12,1 %	7,9 %	9,8 %	9,1 %	8,8 %	8,0 %
Nettotulos-%	5,1 %	3,1 %	5,8 %	7,5 %	2,3 %	4,9 %	5,5 %	8,9 %	8,4 %	4,8 %	7,0 %	7,0 %	6,9 %	6,3 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	91,9	102	189	196	205
Liikearvo	0,7	1,3	56,1	56,1	56,1
Aineettomat hyödykkeet	0,5	1,2	22,8	20,0	18,2
Käyttöomaisuus	84,5	95,5	106	116	127
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset varat	4,7	1,5	1,5	1,5	1,5
Laskennalliset verosaamiset	1,4	2,7	2,7	2,7	2,7
Vaihtuvat vastaavat	243	419	298	350	401
Vaihto-omaisuus	6,7	8,7	9,2	10,4	10,9
Muut lyhytaikaiset varat	47,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Myyntisaamiset	62,0	126	101	125	130
Likvidit varat	127	284	188	214	260
Taseen loppusumma	334	521	487	546	607

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	119	190	251	296	341
Osakepääoma	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kertyneet voittovarot	81,0	116	158	203	248
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muu oma pääoma	38,2	73,7	92,6	92,6	92,6
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	30,5	32,4	37,8	37,8	39,8
Laskennalliset verovelat	3,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Varaukset	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
Korolliset velat	24,6	23,6	29,0	29,0	31,0
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,6	1,4	1,4	1,4	1,4
Lyhytaikaiset velat	185	298	198	212	226
Korolliset velat	14,0	14,1	11,0	12,0	13,0
Lyhytaikaiset korottomat velat	108	99,4	115	130	141
Muut lyhytaikaiset velat	62,4	185	72,6	70,1	72,1
Taseen loppusumma	334	521	487	546	607

DCF-laskelma

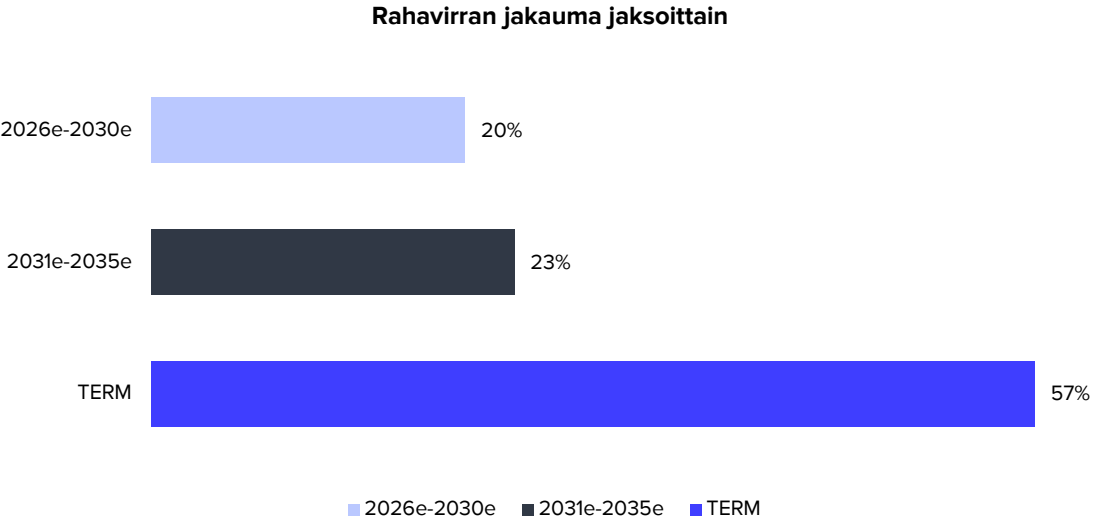
DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	19,8 %	5,1 %	13,4 %	4,4 %	3,0 %	4,0 %	3,0 %	3,0 %	2,5 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	6,1 %	8,2 %	8,5 %	8,4 %	7,7 %	7,0 %	6,5 %	6,3 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %	6,0 %
Liikevoitto	53,5	74,9	88,6	91,3	86,1	81,4	77,8	77,1	75,9	77,4	78,9	
+ Kokonaispoistot	18,9	28,0	22,0	21,0	22,7	25,7	25,7	25,3	24,8	25,4	25,0	
- Maksetut verot	-8,9	-16,3	-15,9	-16,5	-15,4	-14,6	-14,0	-13,9	-13,7	-14,0	-14,3	
- verot rahoituskuluista	-0,1	0,6	-0,4	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,5	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	
- Käyttöpääoman muutos	94,6	-72,3	-12,3	7,2	2,7	2,1	2,2	1,9	1,5	1,5	0,0	
Operatiivinen kassavirta	158	15,2	82,4	103	95,9	94,5	91,7	90,4	88,6	90,4	89,7	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-28,0	-114,8	-29,2	-30,3	-28,3	-25,4	-25,5	-25,0	-25,6	-25,7	-24,7	
Vapaa operatiivinen kassavirta	131	-99,5	53,2	72,8	67,6	69,1	66,2	65,3	63,0	64,7	65,0	
+/- Muut	27,0	42,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	158	-56,9	53,2	72,8	67,6	69,1	66,2	65,3	63,0	64,7	65,0	945
Diskontattu vapaa kassavirta		-56,0	48,0	60,3	51,4	48,2	42,4	38,3	33,9	32,0	29,4	428
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		756	812	764	704	652	604	562	523	489	457	428

Velaton arvo DCF	756
- Korolliset velat	-37,6
+ Rahavarat	284
+ Osakkuusyhtiöt	0,0
-Vähemmistöosuus	0,0
-Osinko/pääomapalautus	-21,7
Oman pääoman arvo DCF	980
Oman pääoman arvo DCF per osake	23,0

Pääoman kustannus (WACC)

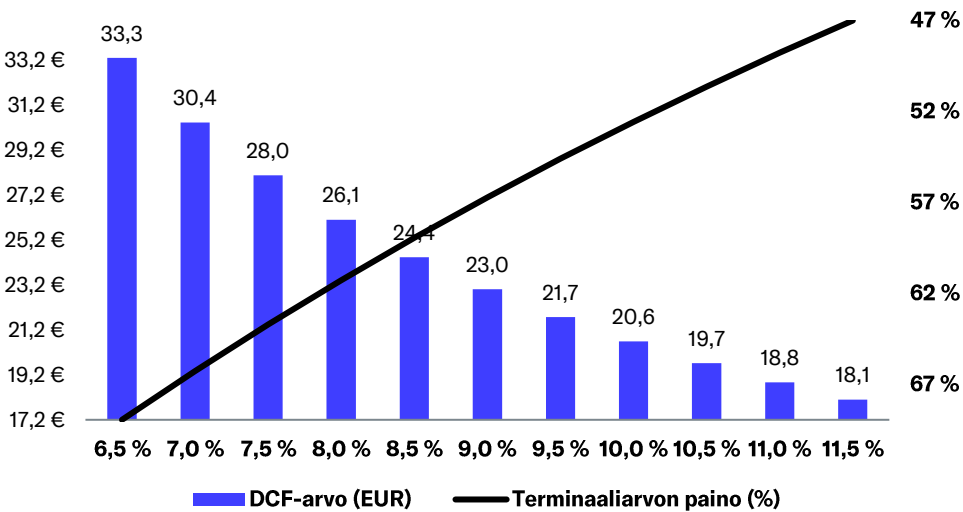
Vero-% (WACC)	18,0 %
Tavoiteltu velkaantumisasaste D/(D+E)	10,0 %
Vieraan pääoman kustannus	4,0 %
Yrityksen Beta	1,40
Markkinoiden riski-premio	4,75 %
Likviditeettipremio	0,00 %
Riskitön korko	3,0 %
Oman pääoman kustannus	9,7 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,0 %

Lähde: Inderes

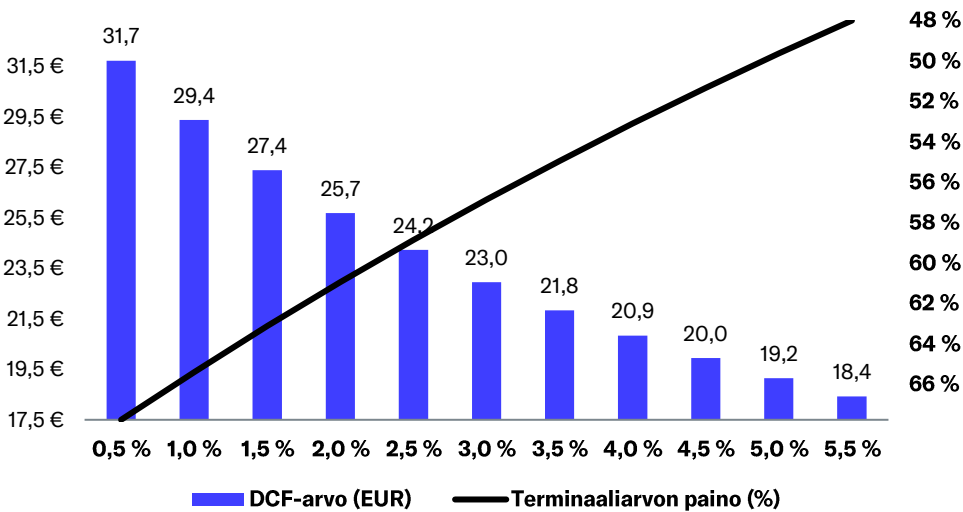


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

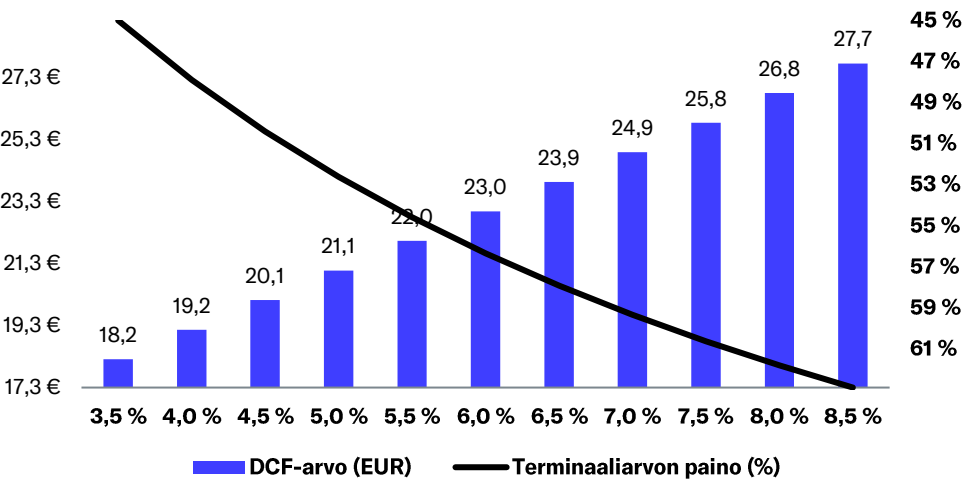
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



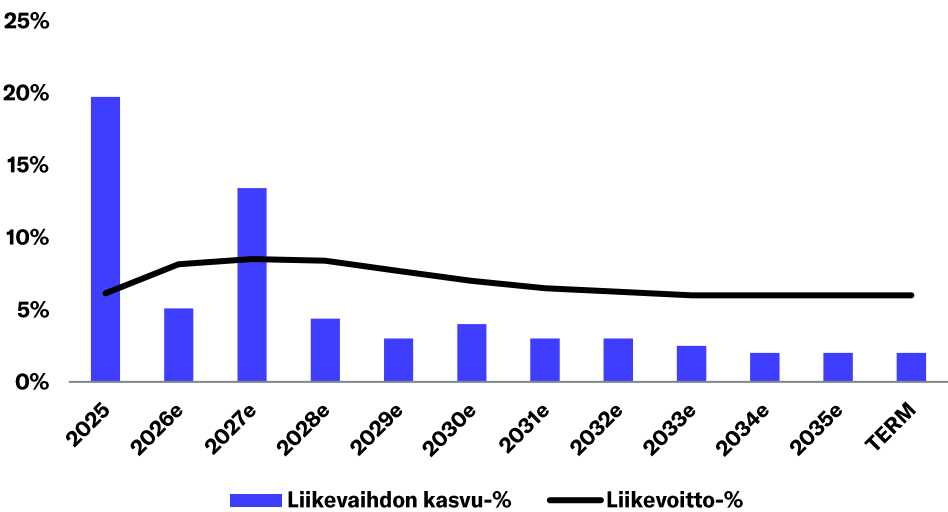
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



DCF-arvon herkkyys muutoksille terminaalin liikevoittomarginaalissa (EBIT-%)



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Lähde: Inderes. Huomaa, että terminaaliarvon paino (%) on esitetty käänteisellä asteikolla selkeyden vuoksi.

Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	546,2	728,4	872,3	916,8	1040,0
Käyttökate	37,7	60,9	72,4	102,8	110,6
Liikevoitto	24,2	45,2	53,5	74,9	88,6
Voitto ennen veroja	24,3	45,8	52,7	80,1	88,4
Nettovoitto	20,2	36,9	43,0	63,8	72,5
Kertaluontoiset erät	-0,7	-0,4	-4,7	-14,6	-6,0
Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	280,3	334,5	520,8	487,1	545,7
Oma pääoma	88,9	119,3	190,1	251,1	295,8
Liikearvo	0,7	0,7	1,3	56,1	56,1
Nettovelat	-59,9	-88,0	-246,1	-147,9	-173,1
Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	37,7	60,9	72,4	102,8	110,6
Nettokäyttöpääoman muutos	45,9	3,6	94,6	-72,3	-12,3
Operatiivinen kassavirta	79,5	56,9	158,0	15,2	82,4
Investoinnit	-17,0	-21,7	-28,0	-114,8	-29,2
Vapaa kassavirta	63,3	34,1	157,8	-56,9	53,2
Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	0,6	0,4	0,4	0,8	0,7
EV/EBITDA	9,4	5,2	4,7	7,2	6,5
EV/EBIT (oik.)	14,2	7,0	5,9	8,3	7,6
P/E (oik.)	19,9	10,9	12,3	11,4	11,4
P/B	4,7	3,4	3,1	3,6	3,0
Osinkotuotto-%	1,6 %	2,0 %	3,7 %	3,1 %	3,3 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	0,49	0,93	1,05	1,49	1,70
EPS (oikaistu)	0,51	0,93	1,17	1,84	1,84
Operat. Kassavirta / osake	1,95	1,43	3,86	0,36	1,93
Operat. Vapaa kassavirta / osake	1,55	0,86	3,85	-1,33	1,25
Omapääoma / osake	2,18	2,99	4,64	5,88	6,93
Osinko / osake	0,17	0,20	0,53	0,65	0,70
Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	21 %	33 %	20 %	5 %	13 %
Käyttökatteen kasvu-%	55 %	61 %	19 %	42 %	7 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	82 %	83 %	28 %	54 %	6 %
EPS oik. kasvu-%	127 %	82 %	25 %	58 %	0 %
Käyttökate-%	6,9 %	8,4 %	8,3 %	11,2 %	10,6 %
Oik. Liikevoitto-%	4,6 %	6,3 %	6,7 %	9,8 %	9,1 %
Liikevoitto-%	4,4 %	6,2 %	6,1 %	8,2 %	8,5 %
ROE-%	24,3 %	35,4 %	27,8 %	28,9 %	26,5 %
ROI-%	20,0 %	31,8 %	27,7 %	29,8 %	28,9 %
Omavaraisuusaste	39,9 %	42,9 %	55,0 %	59,9 %	61,5 %
Nettovelkaantumisaste	-67,4 %	-73,8 %	-129,4 %	-58,9 %	-58,5 %
Nettovelka/käyttökate	-1,6	-1,4	-3,4	-1,4	-1,6
EBITDA/nettorahoituskulut	-554,9	-97,5	95,4	-19,6	582,2

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

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 kehotukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Asiakkaan tulee myös ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevista. 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 sijoituspäätöstensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

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 arvion mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmäärittämismenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämismenetelmät 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

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 laatiineilla analyytikoilla tai Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiössä. 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 analyytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

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.

Kaikki Inderes Oyj:n osakeomistukset sen seurannassa olevissa kohdeyhtiöissä esitetään yksilöityinä oikeaa rahaa sijoittavassa Inderes Oyj:n mallisalkussa.

Lisätietoa Inderesin tutkimuksesta: <http://www.inderes.fi/research-disclaimer/>

Inderes on tehnyt tässä raportissa suosituksen kohteena olevan liikkeeseen laskijan kanssa sopimuksen, jonka osana on tutkimusraporttien laatiminen.

Suositus historia (>12 kk)

Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
28/05/2025	Lisää	13,00 €	10,95 €
01/08/2025	Vähennä	14,00 €	14,69 €
11/09/2025	Lisää	14,00 €	12,93 €
22/10/2025	Lisää	14,50 €	13,64 €
31/10/2025	Lisää	14,50 €	13,36 €
13/02/2026	Lisää	14,50 €	12,91 €
05/05/2026	Osta	15,00 €	13,14 €
19/05/2026	Lisää	16,00 €	14,80 €
14/07/2026	Lisää	20,00 €	17,44 €
29/07/2026	Lisää	23,00 €	20,70 €
28/10/2026	Lisää	23,00 €	20,90 €



TIETO ON SJOITTAJAN PERUSOIKEUS

Inderes demokratisoi sijoittajatiedon yhdistämällä sijoittajat ja pörssiyhtiöt. Sijoittajille olemme luotetun tiedon analyysipalvelu ja yhteisö, ja pörssiyhtiöille olemme laadukkaan sijoittajaviestinnän kumppani. Yli 500 pörssiyhtiötä Euroopassa hyödyntää sijoittajaviestinnän tuotteitamme ja osakeanalyysipalveluitamme tarjotakseen parempaa sijoittajaviestintää omistajilleen.

Tavoitteemme on olla finanssialan sijoittajalähtöisin yhtiö. Inderes on perustettu vuonna 2009 sijoittajien toimesta, sijoittajia varten. Nasdaq First North -listattuna yhtiönä ymmärrämme asiakkaidemme arjen.

Inderes Oyj

Porkkalankatu 5
00180 Helsinki
+358 10 219 4690

Inderes Ab

Vattugatan 17, 5tr
Stockholm
+46 8 411 43 80

Palkittua analyysia osoitteessa [inderes.fi](https://www.inderes.fi)

[inderes.se](https://www.inderes.se)

**inde
res.**