

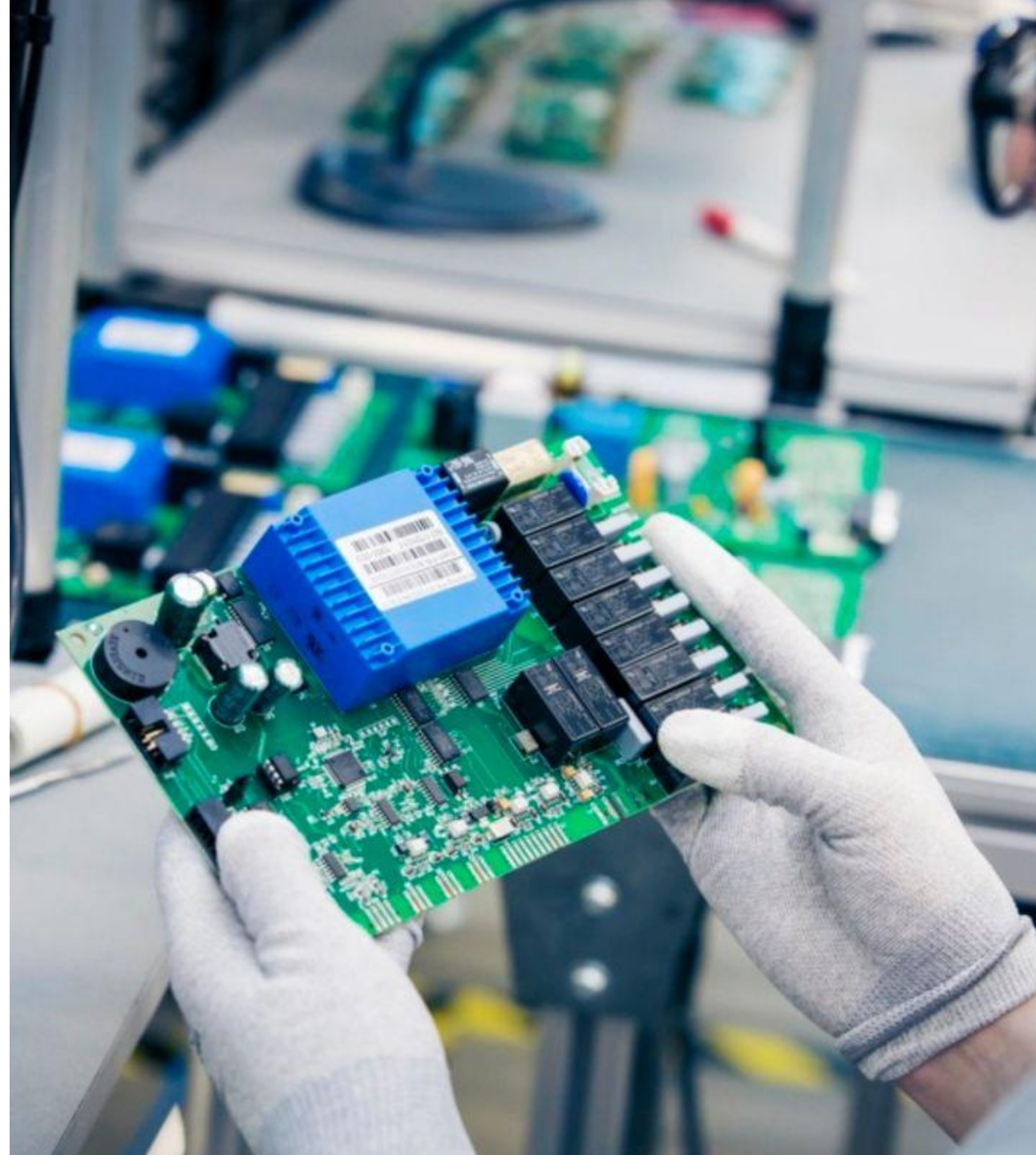
SCANFIL

17.07.2026 06.51 EEST



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

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Hyvää laatua houkuttelevammalla hinnoittelulla

Scanfilin torstaina julkistamat Q2-luvut olivat operatiivisesti odotustemme mukaiset, emmekä käytännössä tehneet muutoksia lähivuosien ennusteisiimme. Yhtiön näkymä on myönteinen sekä lyhyellä että pidemmällä aikavälillä, ja osakkeen arvostuskin on laskenut viime viikkoina hieman (2026e: oik. EV/EBITA 12x). Siten osakkeen vuoden tuotto-odotus on kohonnut papereissamme jälleen varovaisen houkuttelevaksi. Näin ollen toistamme Scanfilin 12,50 euron tavoitehintamme, mutta nostamme suosituksemme lisää-tasolle (aik. vähennä).

Suunta ja kulmakerroin vastasivat odotuksiamme Q2:lla

Scanfilin Q2-liikevaihto kasvoi 28 % 259 MEUR:oon, mikä ylitti ennusteemme 2 %:lla. Kasvua ajoivat ADCO- ja MB-ostot (22 %-yks.), kun taas orgaaninen kasvu oli vajaassa 5 %:ssa. Ennusteylitys tuli epäorgaaniselta puolelta ja valuuttojen lievästä tuesta (vaikutus noin 1 %-yksikköä). Scanfilin oikaistu EBITA nousi 31 % 18,6 MEUR:oon, mikä ei poikennut ennusteestamme käytännössä lainkaan. Kannattavuus kohosi kasvun mukana odotetusti lievästi, kun uusien projektien ylösajojen tulosrasitus todennäköisesti jo väheni. Liiketoiminnan rahavirta oli suhteessa tulosta heikompi 8 MEUR (-63 % v/v). Käyttöpääoman sitoutumisen vuoksi. Nettovelka/käyttökate oli Q1:n tapaan tasolla 1,6x ylittäen yhtiön tavoitteen marginaalisesti. Scanfilin tasetilanne on kokonaisuutena hyvä. Kommentoimme Scanfilin Q2-numeroita perjantaina tarkemmin [täällä](#).

Emme tehneet raportin jälkeen ennustemuutoksia

Scanfil toisti odotetusti kuluvan vuoden ohjeistuksensa, jonka mukaan yhtiön liikevaihto on 940-1060 MEUR ja oikaistu EBITA 64-78 MEUR. Lisäksi yhtiö odottaa H2:n olevan H1:stä parempi sekä kasvun että kannattavuuden osalta. Ohjeistuksen toisto ja H2:sta koskevat kommentit olivat täsmälleen ennusteidemme mukaisia. Kysyntätilanne vaikuttaa yhtiön kommenttien perusteella vakaan hyvältä geopolitiisista ja taloudellisista

epävarmuuksista huolimatta. Myöskin komponenttien ja raaka-aineiden osalta tilanne tuntuu olevan toistaiseksi hyvin hallinnassa, vaikka toimitusketjun kaikki osat eivät täysin optimaalisesti toimikaan. Sisäisesti Scanfil on vakaassa ja luotettavassa iskussa. Emme tehneet raportin myötä marginaalista hienosäätöä suurempia muutoksia Scanfilin lähiaikojen operatiivisiin ennusteisiimme, mutta nostimme rahoituskuluennusteitamme hieman Q2:n toteuman ja luultavasti jossain määrin kohollaan pysyvän käyttöpääomatasoa takia. Ennustamme Scanfilin oikaistun EPS:n kasvavan vuoteen 2028 mennessä noin 15 %:n vauhtia yritysostojen ja asteittain toipuvan taloustilanteen sekä projektivoittojen mahdollistaman orgaanisen kasvun ajamana. Pääriskit ennusteidemme kannalta liittyvät globaalin talouden ajamiin ulkoihin kysyntätekijöihin sekä toimitusketjun sujuvaan toimivuuteen. Jälkimmäiseen tekijään liittyvät riskit ovat mielestämme kuitenkin tällä kertaa merkittävästi korona-ajan jälkimaininkeja pienemmät.

Arvostus alkaa olla varovaisen houkutteleva

Scanfilin vuosien 2026 ja 2027 ennusteidemme mukaiset oikaistut P/E-luvut ovat 16x ja 13x, kun taas vastaavat EV/EBITA-kertoimet ovat 12x ja 11x. Pikkuhiljaa suurempaa painoa saavat ensi vuoden kertoimet ovat lievästi yhtiön 5 vuoden mediaanien alapuolella. Vastaavasti tuloskasvusta, kertoimien laskuvarasta (Q2'26 LTM P/E 18x) ja reilun 2 %:n osinkotuotosta muodostuva 12 kuukauden tuotto-odotus ylittää papereissamme niukasti tuottovaatimuksen. Myös DCF-arvoomme peilattuna osakkeessa on taas lievää nousuvaraa. Suhteellisesti Scanfil on noin 10-30 % aliarvostettu globaaleihin sopimusvalmistajiin nähden, mutta yhtiön arvostus on varsin hyvin linjassa suhteessa valtasosin kohtuullisemmin arvostettuihin pohjoismaisiin ydinverrokkeihin. Näin ollen arvostuksen kokonaiskuva mahdollistaa mielestämme taas positiivisen näkemyksen osakkeesta myös 12 kuukauden horisontilla.

Suositus

Lisää

(aik. Vähennä)

Tavoitehintaa:

12,50 EUR

(aik. 12,50 EUR)

Osakekurssi:

11,52 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	797	1000	1071	1122
kasvu-%	2 %	25 %	7 %	5 %
EBIT oik.	56,4	72,5	81,8	87,2
EBIT-% oik.	7,1 %	7,2 %	7,6 %	7,8 %
Nettotulos	40,9	46,0	56,1	60,9
EPS (oik.)	0,65	0,76	0,90	0,97

P/E (oik.)	15,4	15,2	12,8	11,8
P/B	2,1	2,2	2,0	1,8
Osinkotuotto-%	2,5 %	2,3 %	2,4 %	2,6 %
EV/EBIT (oik.)	11,8	11,8	10,3	9,3
EV/EBITDA	8,5	8,8	8,1	7,4
EV/Liikevaihto	0,8	0,9	0,8	0,7

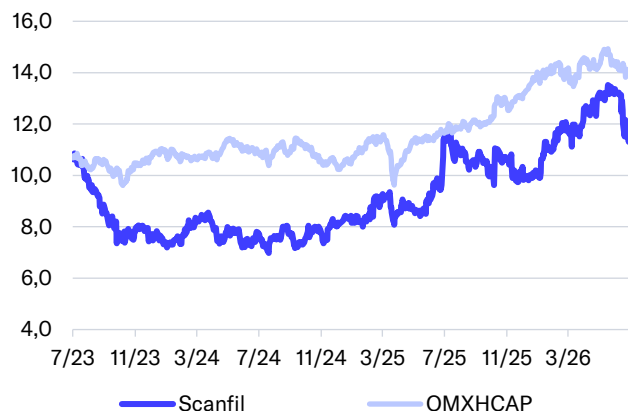
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

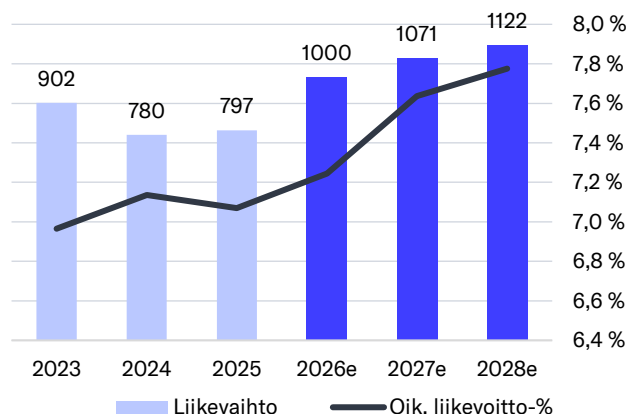
Scanfil arvioi vuoden 2026 liikevaihdon olevan 940–1 060 MEUR ja vertailukelpoisen EBITA:n olevan 64–78 MEUR.

Osakekurssi



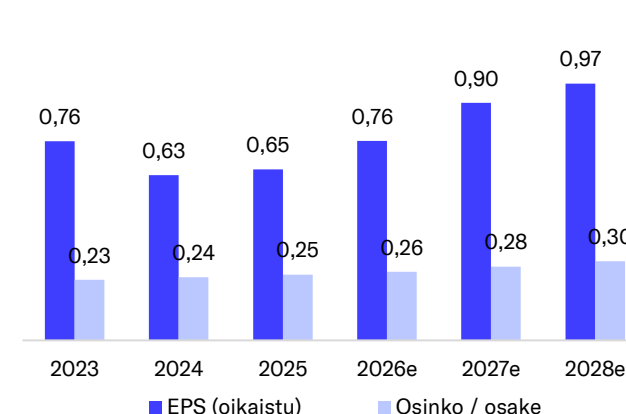
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Orgaaninen kasvu markkinoiden ja avainasiakkaiden mukana
- Vihreästä trendistä ja puolustussektorin kasvusta hyötyminen
- Kasvun vauhdittaminen yritysjärjestelyillä
- Vahva taloudellinen track-record

Riskitekijät

- Kysyntä tulee osin jossain määrin syklisiltä sektoreilta
- Kilpailun kiristyminen ja kilpailukentän muutokset
- Rajallinen hinnoitteluvoima
- Inflaatio
- Yrityssostojen epäonnistuminen

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	11,5	11,5	11,5
Osakemäärä, milj. kpl	65,7	65,7	65,7
Markkina-arvo	757	757	757
Yritysarvo (EV)	853	841	810
P/E (oik.)	15,2	12,8	11,8
P/E	16,5	13,5	12,4
P/B	2,2	2,0	1,8
P/S	0,8	0,7	0,7
EV/Liikevaihto	0,9	0,8	0,7
EV/EBITDA	8,8	8,1	7,4
EV/EBIT (oik.)	11,8	10,3	9,3
Osinko/tulos (%)	37,2 %	32,8 %	32,4 %
Osinkotuotto-%	2,3 %	2,4 %	2,6 %

Lähde: Inderes

Suunta ja kulmakerroin vastasivat odotuksiamme operatiivisesti

Kasvu oli jopa piirun odotuksiamme vahvempaa yritystojen ja valuuttojen ansiosta

Scanfilin liikevaihto kasvoi Q2:lla vertailukaudesta 22 % 259 MEUR:oon, mikä ylitti ennusteemme lievästi. ADCO ja MB-yritystotot selittivät kasvusta noin 22 %-yksiköllä. Lisäksi valuutoista tuli yläriville odotustemme vastaisesti noin 2 %-yksikön tuki. Orgaaninen kasvu sen sijaan oli vajaassa 5 %-ssa, mikä vastasi suunnilleen arviotamme. Alueista ripeintä kasvua tuli luonnollisesti yritystojen vauhdittamilta Pohjois-Amerikalta ja Keski-Euroopalta. Myös Pohjois-Eurooppa kasvoi orgaanisesti hyvää vajaan 6%:n tahtia, kun taas APAC:n orgaaninen kasvu jäi pehmeäksi reiluun 1 %:iin. Uuden asiakassegmentin Aerospace&Defensen liikevaihto-osuus oli yritystojen täyden tuen ja orgaanisen kasvun jälkeen reilut 10 % Q2:lla, mikä vastasi varsin hyvin arviotamme. Suurimman asiakkaan liikevaihto-osuus painui myös alle 10 %:n Q2:lla, joten yhtiön asiakasriskitkin ovat tasoittuneet jälleen piirun.

Operatiivinen tulokunto parani odotetun hyvin

Scanfilin oikaistu EBITA kohosi liikevaihdon epäorgaanisen ja orgaanisen kasvun mukana 31 % 18,6 MEUR:oon. Ennusteemme oli erittäin hyvin linjassa toteuman kanssa. Q2:lla kasvu tuki myös kannattavuutta, kun uusien projektien ylösajorasitukset luultavasti vähentyivät ja integroitujen MB- ja ADCO-yritystojen ”vanhaa Scanfilia” korkeampi marginaali tuki suhteellista kannattavuutta. Alueittain tulokertymissä tai suhteellisissa kannattavuuksissa ei ollut huomattavia yllätyksiä suhteessa ennusteisiimme tai yksiköiden melko tasaväkisiin 7-9 %:n EBITA-marginaalin perustasoihin.

Alariveillä PPA-poistot (käsittelemme nämä oikaisueränä) vastasivat ennusteitamme, ja lisäksi yhtiö kirjasi Q2:lle marginaalisesti muita kertakuluja (ei ennusteissa). Sen sijaan rahoituskulut kohosivat arvioimaamme nopeammin. Veroissa ei sen sijaan ollut yllätyksiä. Näin ollen Scanfilin raportoitu EPS nousi Q2:lla lievästi operatiivisen tuloksen mukana 0,17 euroon, mutta jäi hieman ennusteistamme etenkin odotuksia suurempien rahoituskulujen takia.

Kassavirrallisesti raportti oli odotusten suuntaisesti vaisumpi. Yhtiön liiketoiminnan rahavirta yli puolittui vertailukaudesta ja jäi 8 MEUR:oon Q2:lla, sillä liiketoiminta sitoi edelleen käyttöpääomaa. Käyttöpääoman sitoutumisen syyt ovat arviomme mukaan normaali kausiluonteisuus, orgaaninen kasvu sekä jossain määrin kiristymään päin olleeseen komponentti- ja raaka-ainemarkkinaan varautuminen. Käyttöpääoman rahoitustarve oli myös ainakin osasyynä odotuksiamme suuremmille rahoituskuluille.

Tase on tukeva myös yritystojen jälkeen

Nettovelan ja käyttökatteen suhde nousi marginaalisesti yli yhtiön tavoitetason ylärajan tasolle 1,6x Q1:n lopussa (Q2’25: 0,2x). Arvioimme Scanfilin palaavan haarukansa sisälle pikaisesti, kun tulos rullaa ylöspäin ja kassavirtakin toipuu vuoden mittaan ainakin jossain määrin. Kokonaisuutena yhtiön taseasema onkin mielestämme täysin ongelmaton, ja yhtiöllä olisi halutessaan varaa myös uusiin yritystoihin viimeistään ensi vuoden puolella.

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q2'25	Q2'26	Q2'26e	Q2'26e	Konsensus		Erotus (%)	2026e
	Vertailu	Toteutunut	Inderes	Konsensus	Alin	Ylin	Tot. vs. inderes	Inderes
Liikevaihto	202	259	254				2 %	1000
EBITA (oik.)	14,2	18,6	18,4				1 %	72,5
Liikevoitto	13,3	17,2	17,4				-1 %	67,7
Tulos ennen veroja	13,5	15,2	16,3				-7 %	61,9
EPS (raportoitu)	0,16	0,17	0,19				-8 %	0,70
Liikevaihdon kasvu-%	3,4 %	28,1 %	25,4 %				2,6 %-yks.	25,5 %
EBITA-% (oik.)	7,0 %	7,2 %	7,2 %				-0,1 %-yks.	7,2 %

Lähde: Inderes

Ennustemuutoksille ei ilmennyt tarvetta

Ohjeistuksen toisto oli odotustemme mukaista

Scanfil toisti odotetusti kuluvan vuoden ohjeistuksensa, jonka mukaan yhtiön liikevaihto on 940-1060 MEUR ja oikaistu EBITA 64-78 MEUR. Lisäksi yhtiö odottaa H2:n olevan H1:stä parempi sekä kasvun että kannattavuuden osalta, kun MB:n ja ADCOn liiketoimintojen edennyt integraatio, operatiivisten parannusten jatkuminen, uusien asiakasprojektien ylösajo sekä Aerospace & Defense -liiketoiminnan myönteinen kehitys tukevat sekä kasvua että kannattavuutta. Ohjeistuksen toisto ja H2:sta koskevat kommentit olivat täsmälleen ennusteidemme mukaisia.

Scanfilin kysyntätilanne vaikuttaa yhtiön kommenttien perusteella vakaan hyvältä geopolittisista ja taloudellisista epävarmuuksista huolimatta, mitä tukee osaltaan globaalisti korkeahko investointiaktiiviteetti (ml. datakeskukset, puolustus ja vihreä siirtymä). Yhtiön kommentit kysynnästä olivat myös jossain määrin ruotsalaisverrokki Notea positiivisempia Energy&Cleantechin ja MedTech&Life Sciencen osalta. Myönteistä kysyntäkuvaa, vallitsevaan

markkinatilanteeseen sopivaa asiakasrakennetta ja hyvin toimivaa myyntikonetta peilaa myös Q2:lla edelleen hyvänä jatkunut uusien projektien myynti. Q2:lla uudet myydyt projektit kohosivat annualisoituna yli 70 % 72 MEUR:oon (sis. aiemmin tiedotettu suuri noin 25 MEUR:n projekti). Myös komponenttien ja raaka-aineiden osalta saatavuustilanne tuntuu olevan toistaiseksi hyvin hallinnassa, vaikka toimitusketjujen kaikki osat eivät optimaalisesti toimikaan. Sisäisesti Scanfil on vakaassa ja luotettavassa iskussa, kunhan raaka-aineiden ja komponenttien saattavuus ei heikkene oleellisesti pakkaa ja ala sotkea pakkaa vuosien 2021-2022 tavoin.

Emme tehneet oleellisia ennustemuutoksia

Emme tehneet raportin myötä marginaalista hienosäätöä suurempia muutoksia Scanfilin lähiaikojen operatiivisiin liikevaihto- ja tulosenusteisiimme. Siirsimme kuitenkin painopistettä liikevaihto- ja tulosenusteissamme hieman Q3:lta Q4:lle arvioituamme uudelleen etenkin MB:n tuotannon kausiluonteisuutta. Nostimme kuitenkin yhtiön

rahoituskuluennusteitamme hieman Q2:n toteuman ja luultavasti jossain määrin kohollaan ainakin tänä vuonna pysyvän käyttöpääomatarpeen takia. Kokonaisuutena ennusteemme pysyivät kuitenkin käytännössä ennallaan.

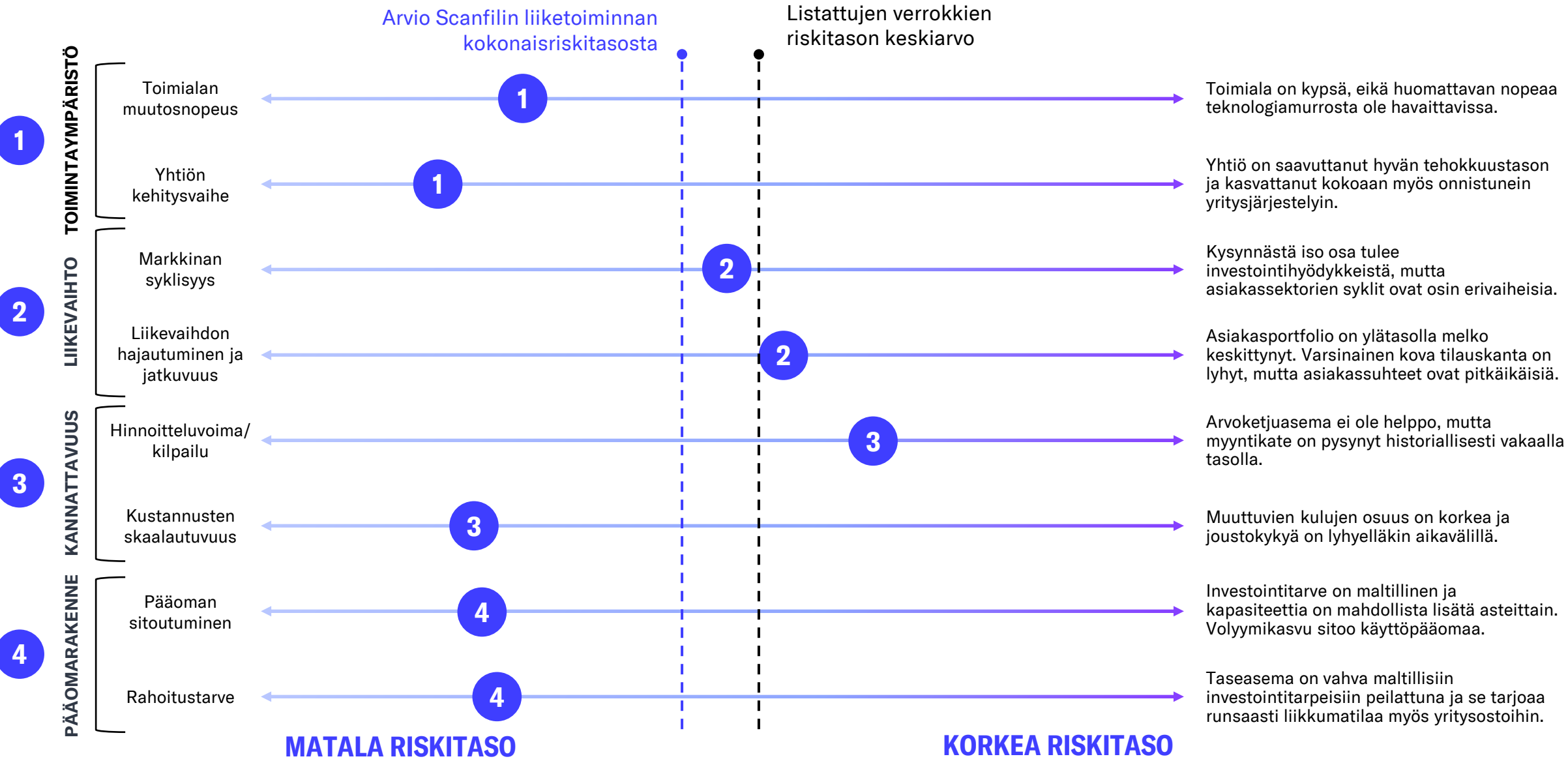
Ennustamme Scanfilin oikaistun EPS:n kasvavan vuoteen 2028 mennessä noin 15 %:n vauhtia yritysostojen ja asteittain toipuvan taloustilanteen sekä projektivoittojen mahdollistaman orgaanisen kasvun ajamana. Pääriskit ennusteidemme kannalta liittyvät globaalin talouden ajamiin ulkoisiin kysyntätekijöihin sekä toimitusketjun sujuvaan toimivuuteen. Jälkimmäiseen tekijään liittyvät riskit ovat mielestämme kuitenkin tällä kertaa merkittävästi korona-ajan jälkimaininkeja pienemmät. Yritysostojen integraatioon liittyvät riskitkin laskivat mielestämme raportin myötä jälleen pykälän, sillä etenkin MB:n kehitys oli alkuvuodesta vahvaa ja ADCO:n hyvää.

Tarkempi ennusteskenaariomme on käyty läpi kesäkuussa julkistamassamme Scanfilin laajassa

Ennustemuutokset	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos	2028e	2028e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	993	1000	1 %	1060	1071	1 %	1111	1122	1 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	72,6	72,5	0 %	80,9	81,8	1 %	86,3	87,2	1 %
Liikevoitto	68,2	67,7	-1 %	76,9	77,8	1 %	82,3	83,2	1 %
Tulos ennen veroja	63,8	61,9	-3 %	72,5	73,4	1 %	78,8	79,7	1 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,78	0,76	-3 %	0,89	0,90	1 %	0,96	0,97	1 %
Osakekohtainen osinko	0,27	0,26	-4 %	0,29	0,28	-3 %	0,31	0,30	-3 %

Lähde: Inderes

Liiketoimintamallin riskiprofiili



Hinnoittelu alkaa olla varovaisen houkutteleva

Tuotto-odotus riittää taas

Scanfilin osake hinnoitellaan markkinoilla etenkin tulospohjaisesti. Mielestämme Scanfilille voidaankin hyväksyä edelleen oikaistu P/E-luku 12x-16x ja oikaistu EV/EBITA-kerroin 10x-13x perustuen yhtiön sekä toimialan kasvun ja pääoman tuoton potentiaaliin, osakkeen riskitasoon sekä pääosin vahvoin historiallisiin näyttöihin. Olemme käyneet osakkeen arvostuksen kulmakiviä läpi niin ikään tuoreessa Scanfilin [laajassa raportissamme](#).

Scanfilin ennusteidemme mukaiset P/E-luvut vuosille 2026 ja 2027 ovat noin 16x ja 13x, kun taas vastaavat EV/EBITA-kertoimet ovat noin 12x ja 11x. Lähivuosien osinkotuottojen odotamme puolestaan asettuvan reiluun 2 %:iin. Tulospohjainen arvostus on noin 10 % yhtiön historiallisten mediaanien yläpuolella tämän vuoden kertoimilla. Vastaavasti pikkuhiljaa suurempaa painoa saavat ensi vuoden kertoimet ovat yhtiön pitkän aikavälin melko maltillisten mediaanitasojen tienoilla tai niiden alapuolella. Näin ollen osakkeen arvostus on mielestämme varovaisen houkutteleva suhteessa yhtiölle hyväksyttäviin arvostustasoihin, vaikka viimeisen reilun vuoden aikana odotusarvo onkin noussut eikä esimerkiksi yhtiön volyymipohjainen EV/S-kerroin 0,9x (2026e) anna turvamarginaalia ennustevirheitä vastaan. Pidämme kuitenkin osaketta lyhyellä tähtäimellä varovaisen houkuttelevasti hinnoiteltuna viimeisen kuukauden noin 10 %:n kurssilaskun jälkeen.

Tuloskasvusta ja reilun 2 %:n osinkotuotosta sekä kertomien laskuvarasta (Q2'26 LTM P/E 18x) muodostuva tuotto-odotus on mielestämme niukasti tuottovaatimusta korkeampi. Osakkeen käyvällä arvolla onkin edellytyksiä nousta tasaisesti ennusteidemme toteutuessa myös keskipitkällä tähtäimellä. Osakekurssin selvän nousun

jatkuminen lyhyellä tähtäimellä vaatisikin näkemyksemme mukaan ennusteitamme väkevämpää tuloskasvua ja ohjeistushaarukoiden ylälaidoille yltämistä.

Suhteellinen arvostus ja DCF peilaavat osakkeen järkevää hinnoittelua

Globaaleista sopimusvalmistajista koostuvaan verrokkiryhmään peilattuna Scanfilin tulospohjainen arvostus on alennuksella. Olemme perinteisesti hyväksyneet Scanfilille pienen preemion johtuen pitkän ajan track-recordista ja asemoitumisesta paremman marginaalipotentialin teollisuuselektronikkaan. Näkemyksemme mukaan pidemmän ajan keskiarvoa selvästi ylemmäs arvostettu verrokkiryhmä on kallis lyhyellä tähtäimellä (2026e: P/E 20x, EV/EBIT 15x). Alkuvuodesta rajusti nousseiden globaalien verrokkien kurssit ovat olleet kesän aikana paineessa, mikä kuvaa kohonneisiin arvostuksiin liittyneitä ja mielestämme osin edelleen liittyviä riskejä. Pohjoismaisista verrokeista Kitron on arvostettu Scanfilia melko selvästi korkeammalle, mutta Noten ja Hanzan arvostus on melko hyvin linjassa Scanfilin kanssa. Incap taas on selvällä alennuksella suhteessa Scanfiliin. Näin ollen Scanfilin arvostus on mielestämme hyvin neutraali suhteessa pohjoismaisiin ydinverrokkeihin. Mielestämme pohjoismaisten ydinverrokkit eivät ole myöskään huomattavan kalliita absoluuttisesti tarkasteltuna.

Scanfilin DCF-mallimme on myös tavoitehintamme tasolla noin 12,7 eurossa osakkeelta. Siten myös DCF:n valossa osakkeessa olisi lievää nousuvaraa. Mallin keskimääräinen kannattavuus vastaa Scanfilin toteutunutta marginaalitasoa ja on keskimäärin suunnilleen 7-8 %:ssa olevan tavoitetason (oik. EBITA-%) mukainen. Mallimme tuottovaatimusta pidimme ennallaan 8,8 %:ssa (CoE). Mielestämme DCF-malli antaa hyvän kuvan Scanfilin osakkeen käyvästä arvosta.

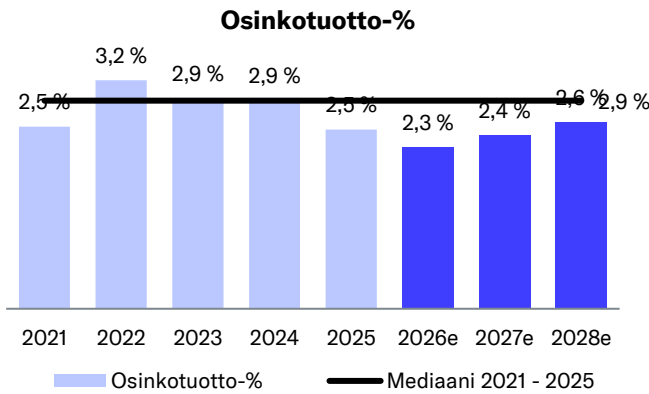
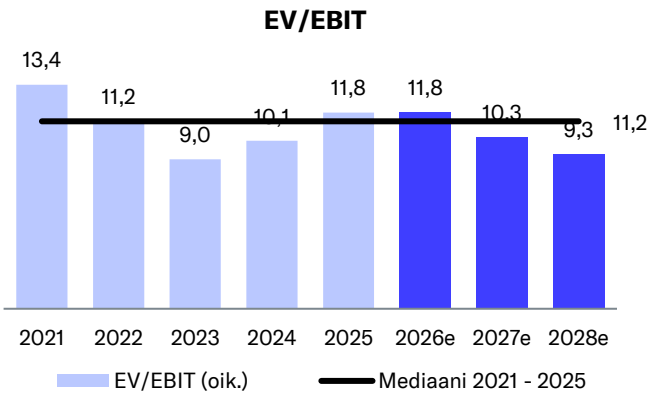
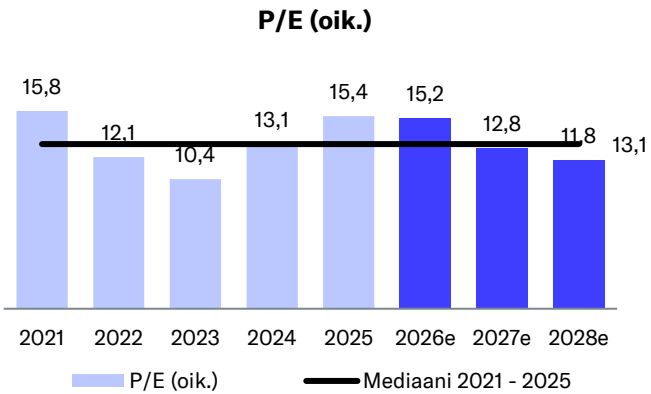
Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	11,5	11,5	11,5
Osakemäärä, milj. kpl	65,7	65,7	65,7
Markkina-arvo	757	757	757
Yritysarvo (EV)	853	841	810
P/E (oik.)	15,2	12,8	11,8
P/E	16,5	13,5	12,4
P/B	2,2	2,0	1,8
P/S	0,8	0,7	0,7
EV/Liikevaihto	0,9	0,8	0,7
EV/EBITDA	8,8	8,1	7,4
EV/EBIT (oik.)	11,8	10,3	9,3
Osinko/tulos (%)	37,2 %	32,8 %	32,4 %
Osinkotuotto-%	2,3 %	2,4 %	2,6 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	7,46	6,58	7,83	8,25	9,98	11,52	11,52	11,52	11,52
Osakemäärä, milj. kpl	64,5	64,5	65,3	65,3	65,4	65,7	65,7	65,7	65,7
Markkina-arvo	481	424	511	538	653	757	757	757	757
Yritysarvo (EV)	541	510	563	560	662	853	841	810	774
P/E (oik.)	15,8	12,1	10,4	13,1	15,4	15,2	12,8	11,8	11,1
P/E	16,2	12,1	10,6	14,0	16,0	16,5	13,5	12,4	11,6
P/B	2,3	1,9	1,9	1,9	2,1	2,2	2,0	1,8	1,6
P/S	0,7	0,5	1,9	0,7	0,8	0,8	0,7	0,7	0,6
EV/Liikevaihto	0,8	0,6	0,6	0,7	0,8	0,9	0,8	0,7	0,7
EV/EBITDA	9,8	8,1	7,0	7,6	8,5	8,8	8,1	7,4	6,6
EV/EBIT (oik.)	13,4	11,2	9,0	10,1	11,8	11,8	10,3	9,3	8,4
Osinko/tulos (%)	41,1 %	38,7 %	31,1 %	40,6 %	40,0 %	37,2 %	32,8 %	32,4 %	32,2 %
Osinkotuotto-%	2,5 %	3,2 %	2,9 %	2,9 %	2,5 %	2,3 %	2,4 %	2,6 %	2,8 %

Lähde: Inderes



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
Incap	254	262	9,0	7,6	6,9	6,0	0,9	0,8	10,9	9,5			1,6
Kitron	1682	1713	15,8	12,9	12,7	10,6	1,5	1,3	20,2	16,8	1,5	1,9	4,2
Hanza	742	921	13,0	11,3	8,1	7,3	1,0	0,9	16,0	13,0	1,5	2,0	1,9
Pegatron	6025	5099	11,0	8,0	5,7	4,8	0,2	0,1	14,6	12,1	4,7	5,5	1,0
Celestica	33683	34025	25,3	16,8	22,3	15,2	2,0	1,4	33,1	22,0			12,4
Flextronics	41237	42424	28,3	20,8	21,7	16,3	1,8	1,5	39,6	29,0			9,3
Foxconn	91081	88423	9,3	7,7	7,1	6,0	0,3	0,3	13,6	11,2	3,7	4,5	1,7
Jabil	29244	31057	17,8	14,1	12,8	10,6	1,0	0,8	25,0	19,1	0,1	0,1	20,6
Hana Microelectronics	904	601	27,3	18,1	9,8	8,0	1,1	0,9	37,8	25,8	1,8	2,4	1,3
TT Electronics	246	320	7,9	6,5	5,6	4,9	0,6	0,6	13,4	8,4	2,7	2,8	1,0
Fabrinet	15246	14409	33,6	26,8	29,3	23,3	3,6	2,9	35,3	28,5			7,4
Universal Scientific	8416	7200	20,2	12,6	13,7	9,8	0,8	0,7	26,1	17,4	1,6	2,2	2,9
Venture Corporation	3271	2418	13,2	12,3	11,6	10,8	1,3	1,3	19,7	18,5	4,7	4,7	1,7
Plexus	5945	5885	23,6	20,8	18,7	16,8	1,4	1,3	31,0	27,6			4,3
Note	382	527	12,3	10,5	9,1	7,8	1,2	1,1	13,3	10,6			2,1
Lacroix	98	163	7,2	6,2	4,5	4,1	0,4	0,3	7,5	5,9	2,6	6,0	
Scanfil (Inderes)	757	853	11,8	10,3	8,8	8,1	0,9	0,8	15,2	12,8	2,3	2,4	2,2
Keskiarvo			17,2	13,3	12,5	10,1	1,2	1,0	22,3	17,2	2,5	3,2	4,9
Mediaani			14,5	12,4	10,7	8,9	1,0	0,9	19,9	17,1	2,2	2,6	2,1
Erotus-% vrt. mediaani			-19 %	-17 %	-18 %	-9 %	-18 %	-15 %	-24 %	-25 %	3 %	-6 %	3 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	780	193	202	191	211	797	229	259	238	274	1000	1071	1122	1172
Amerikka	38,0	11,7	11,8	12,7	13,9	50,1	17,7	19,8	19,7	21,4	78,6	81,7	85,8	89,3
APAC	189	52,2	59,5	53,8	51,9	217	55,0	62,8	57,6	57,1	232	249	261	276
Keski-Eurooppa	303	69,5	67,5	63,3	75,6	276	92,2	108	95,1	121	417	458	481	500
Pohjois-Eurooppa	257	60,6	65,6	63,1	70,9	260	65,5	69,5	66,9	76,6	278	290	301	313
Eliminoinnit / konsernikulut	-8,1	-1,4	-2,2	-1,7	-1,2	-6,5	-1,4	-1,4	-1,5	-1,5	-5,8	-7,0	-7,0	-7,0
Käyttökate	73,7	17,5	19,2	18,2	23,1	78,0	21,3	25,1	24,1	26,7	97,3	104	110	117
Poistot ja arvonalennukset	-21,1	-5,6	-5,9	-5,6	-6,5	-23,6	-7,1	-7,9	-7,3	-7,3	-29,6	-26,1	-26,9	-28,0
EBITA (oik.)	55,7	12,6	14,2	14,1	15,5	56,4	15,6	18,6	17,8	20,4	72,5	81,8	87,2	92,5
Liikevoitto	52,6	11,9	13,3	12,6	16,6	54,4	14,2	17,2	16,8	19,4	67,7	77,8	83,2	88,5
Amerikka (oik. EBITA)	3,3	0,8	0,9	1,0	0,7	3,4	1,1	1,6	1,7	1,8	6,2	6,8	7,3	7,7
APAC (oik. EBITA)	14,6	3,6	5,1	4,2	4,5	17,4	4,1	5,3	5,0	4,9	19,3	20,6	22,1	23,6
Keski-Eurooppa (oik. EBITA)	24,2	5,2	4,9	4,1	6,8	21,0	6,8	8,4	7,5	9,8	32,5	37,6	40,3	42,8
Pohjois-Eurooppa (oik. EBITA)	14,4	3,1	3,7	5,4	4,8	17,0	4,4	4,7	4,5	5,0	18,6	19,8	20,6	21,4
Eliminoinnit / konsernikulut	-0,8	-0,1	-0,4	-0,7	-1,2	-2,4	-0,8	-1,5	-1,0	-1,0	-4,3	-3,0	-3,0	-3,0
Oikaisuerät	-3,1	-0,7	-0,9	-1,5	1,1	-2,0	-1,4	-1,4	-1,0	-1,0	-4,8	-4,0	-4,0	-4,0
Nettorahoituskulut	-1,5	-1,2	0,2	-0,6	-1,6	-3,2	-1,1	-2,0	-1,5	-1,2	-5,8	-4,4	-3,6	-3,2
Tulos ennen veroja	51,1	10,7	13,5	12,0	15,0	51,2	13,1	15,2	15,3	18,2	61,9	73,4	79,7	85,4
Verot	-12,5	-2,4	-3,0	-2,8	-2,1	-10,3	-3,3	-4,2	-3,8	-4,6	-15,9	-17,2	-18,7	-20,1
Vähemmistöosuudet	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	38,6	8,3	10,5	9,2	12,9	40,9	9,8	11,0	11,5	13,7	46,0	56,1	60,9	65,3
Nettotulos	38,6	8,3	10,5	9,2	12,9	40,9	9,8	11,0	11,5	13,7	46,0	56,1	60,9	65,3
EPS (oikaistu)	0,63	0,14	0,17	0,16	0,18	0,65	0,17	0,19	0,19	0,22	0,76	0,90	0,97	1,04
EPS (raportoitu)	0,59	0,13	0,16	0,14	0,20	0,62	0,15	0,17	0,17	0,21	0,70	0,85	0,93	0,99

Tunnusluvut	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	-13,5 %	-3,2 %	3,4 %	10,4 %	-0,6 %	2,2 %	19,0 %	28,1 %	24,3 %	30,0 %	25,5 %	7,1 %	4,8 %	4,5 %
Oikaistun EBITA:n kasvu-%	-11,4 %	-3,4 %	-0,8 %	10,4 %	-0,4 %	1,3 %	23,8 %	31,0 %	26,4 %	32,3 %	28,6 %	12,8 %	6,7 %	6,1 %
Käyttökate-%	9,4 %	9,1 %	9,5 %	9,5 %	10,9 %	9,8 %	9,3 %	9,7 %	10,1 %	9,7 %	9,7 %	9,7 %	9,8 %	9,9 %
Oikaistu EBITA-%	7,1 %	6,5 %	7,0 %	7,4 %	7,3 %	7,1 %	6,8 %	7,2 %	7,5 %	7,4 %	7,2 %	7,6 %	7,8 %	7,9 %
Nettotulos-%	4,9 %	4,3 %	5,2 %	4,8 %	6,1 %	5,1 %	4,3 %	4,2 %	4,8 %	5,0 %	4,6 %	5,2 %	5,4 %	5,6 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	152	162	281	265	265
Liikearvo	29,1	36,3	88,3	72,3	72,3
Aineettomat hyödykkeet	20,0	20,6	46,4	42,5	38,6
Käyttöomaisuus	94,9	96,7	106	110	114
Sijoitukset osakkuusyrityksiin	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut sijoitukset	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Muut pitkäaikaiset varat	0,0	0,0	31,5	31,5	31,5
Laskennalliset verosaamiset	7,7	8,2	8,2	8,2	8,2
Vaihtuvat vastaavat	387	432	474	498	521
Vaihto-omaisuus	168	177	214	225	236
Muut lyhytaikaiset varat	4,9	5,4	4,9	4,9	4,9
Myyntisaamiset	165	176	215	225	236
Likvidit varat	48,5	74,7	40,0	42,8	44,9
Taseen loppusumma	539	595	755	763	786

Lähde: Inderes

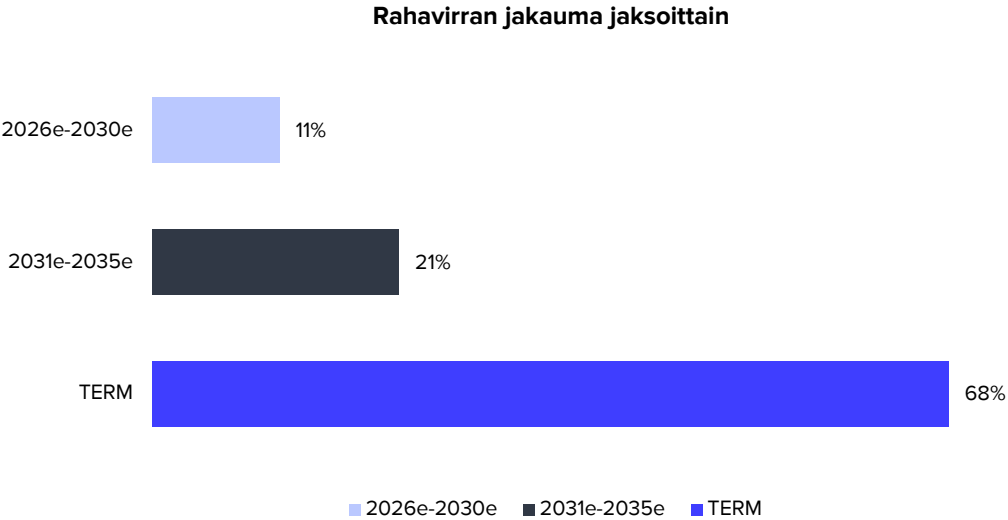
Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	291	315	345	384	427
Osakepääoma	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Kertyneet voittovarot	256	281	311	350	393
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muu oma pääoma	33,4	31,1	32,0	32,0	32,0
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	63,7	59,8	146	108	89,5
Laskennalliset verovelat	9,7	8,6	14,6	14,6	14,6
Varaukset	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8
Korolliset velat	41,9	45,5	93,7	87,9	69,3
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	10,3	3,8	36,0	3,8	3,8
Lyhytaikaiset velat	184	220	264	270	270
Korolliset velat	27,8	38,7	42,4	39,0	28,1
Lyhytaikaiset korottomat velat	154	175	215	225	236
Muut lyhytaikaiset velat	2,8	6,6	6,6	6,6	6,6
Taseen loppusumma	539	595	755	763	786

DCF-laskelma

DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	2,2 %	25,5 %	7,1 %	4,8 %	4,5 %	4,5 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %	3,0 %	2,5 %	2,5 %
Liikevoitto-%	6,8 %	6,8 %	7,3 %	7,4 %	7,6 %	7,2 %	7,2 %	7,1 %	7,0 %	6,8 %	6,8 %	6,8 %
Liikevoitto	54,4	67,7	77,8	83,2	88,5	88,2	91,7	94,1	96,4	97,1	99,5	
+ Kokonaispoistot	23,6	29,6	26,1	26,9	28,0	28,6	28,8	29,4	29,8	30,0	30,0	
- Maksetut verot	-11,9	-9,9	-17,2	-18,7	-20,1	-20,3	-21,3	-22,0	-22,6	-22,8	-23,3	
- verot rahoituskuluista	-0,8	-1,7	-1,1	-0,9	-0,8	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	
+ verot rahoitustuotoista	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	
- Käyttöpääoman muutos	5,8	-36,3	-10,9	-10,7	-10,6	-11,1	-10,3	-10,7	-11,1	-8,7	-7,5	
Operatiivinen kassavirta	71,2	49,5	74,8	79,9	85,1	85,0	88,7	90,7	92,5	95,6	98,7	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	-6,4	32,1	-32,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-33,2	-148,5	-10,1	-27,1	-27,1	-28,1	-28,1	-28,1	-29,1	-29,1	-30,6	
Vapaa operatiivinen kassavirta	31,6	-66,8	32,5	52,8	58,0	56,9	60,6	62,6	63,4	66,5	68,1	
+/- Muut	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	31,6	-66,8	32,5	52,8	58,0	56,9	60,6	62,6	63,4	66,5	68,1	1217
Diskontattu vapaa kassavirta		-64,4	28,9	43,5	44,1	40,0	39,3	37,5	35,1	34,0	32,2	576
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		846	910	881	838	794	754	715	677	642	608	576
Velaton arvo DCF		846										
- Korolliset velat		-84,2										
+ Rahavarat		74,7										
+ Osakkuusyhtiöt		0,0										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		-16,4										
Oman pääoman arvo DCF		820										
Oman pääoman arvo DCF per osake		12,5										

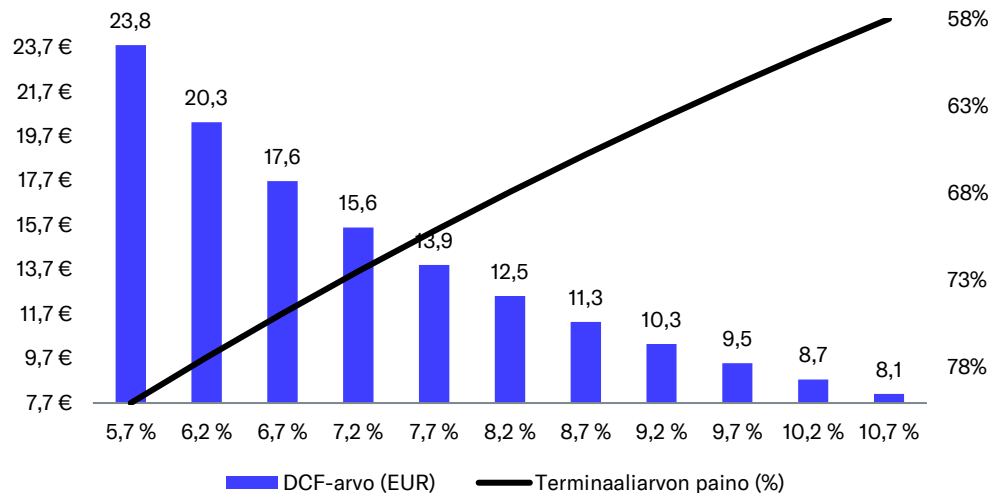
Pääoman kustannus (WACC)	
Vero-% (WACC)	23,5 %
Tavoiteltu velkaantumisasaste D/(D+E)	10,0 %
Vieraan pääoman kustannus	4,5 %
Yrityksen Beta	1,32
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	0,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	8,8 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	8,2 %

Lähde: Inderes

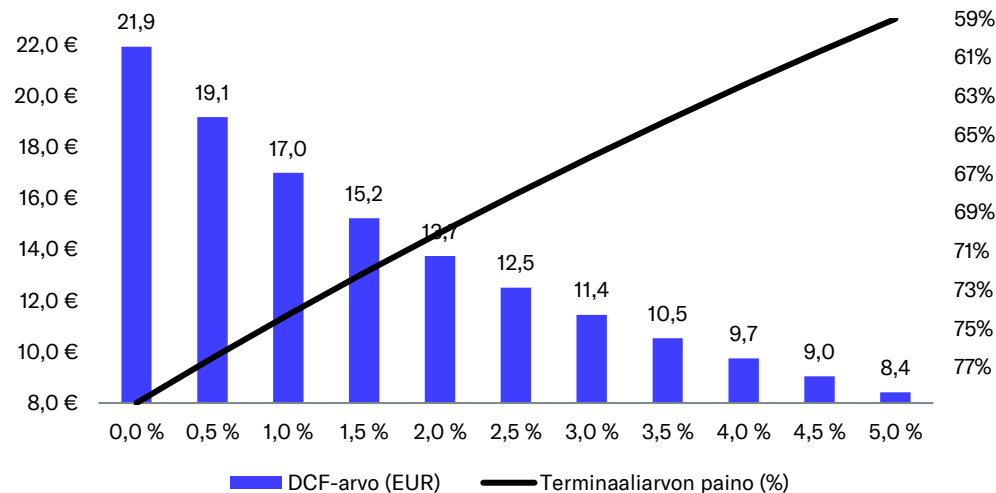


DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

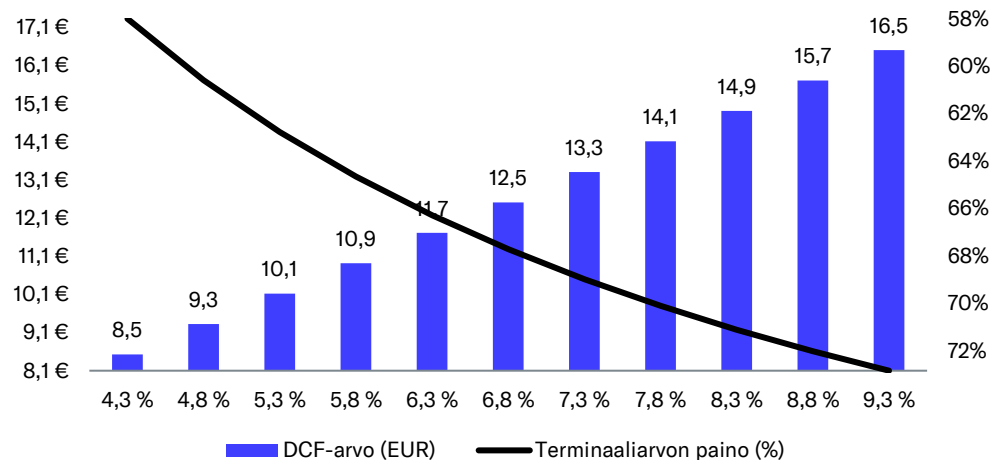
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



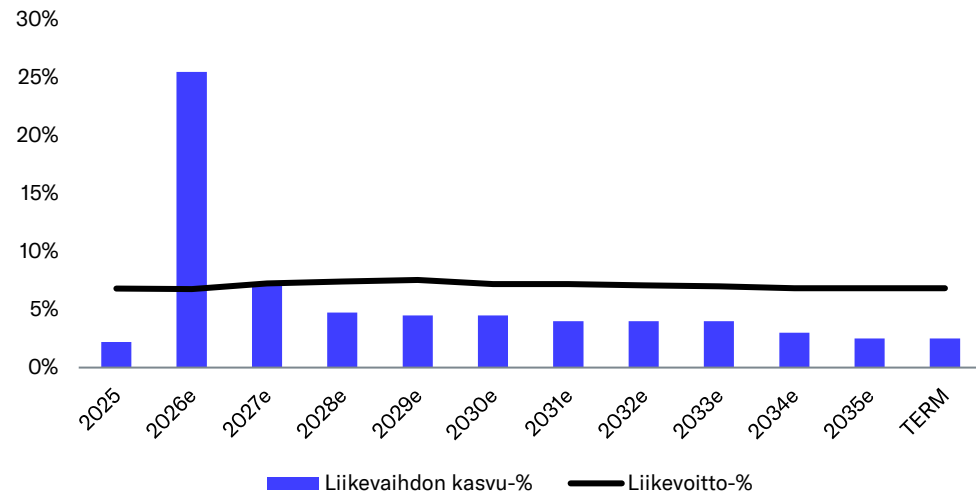
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	902	780	797	1000	1071
Käyttökate	80,4	73,7	78,0	97,3	103,9
Liikevoitto	61,3	52,6	54,4	67,7	77,8
Voitto ennen veroja	61,7	51,1	51,2	61,9	73,4
Nettovoitto	48,2	38,6	40,9	46,0	56,1
Kertaluontoiset erät	-1,5	-3,1	-2,0	-4,8	-4,0

Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	518	539	595	755	763
Oma pääoma	266	291	315	345	384
Liikearvo	7,7	29,1	36,3	88,3	72,3
Nettovelat	51,7	21,2	9,5	96,1	84,1

Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	80,4	73,7	78,0	97,3	103,9
Nettokäyttöpääoman muutos	-2,0	31,1	5,8	-36,3	-10,9
Operatiivinen kassavirta	66,3	95,9	71,2	49,5	74,8
Investoinnit	-24,3	-61,7	-33,2	-148,5	-10,1
Vapaa kassavirta	42,3	45,2	31,6	-66,8	32,5

Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	0,6	0,7	0,8	0,9	0,8
EV/EBITDA	7,0	7,6	8,5	8,8	8,1
EV/EBIT (oik.)	9,0	10,1	11,8	11,8	10,3
P/E (oik.)	10,4	13,1	15,4	15,2	12,8
P/B	1,9	1,9	2,1	2,2	2,0
Osinkotuotto-%	2,9 %	2,9 %	2,5 %	2,3 %	2,4 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	0,74	0,59	0,62	0,70	0,85
EPS (oikaistu)	0,76	0,63	0,65	0,76	0,90
Operat. Kassavirta / osake	1,02	1,47	1,09	0,75	1,14
Operat. Vapaa kassavirta / osake	0,65	0,69	0,48	-1,02	0,49
Omapääoma / osake	4,08	4,46	4,81	5,25	5,84
Osinko / osake	0,23	0,24	0,25	0,26	0,28

Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	7 %	-13 %	2 %	25 %	7 %
Käyttökateen kasvu-%	28 %	-8 %	6 %	25 %	7 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	38 %	-11 %	1 %	29 %	13 %
EPS oik. kasvu-%	39 %	-17 %	3 %	17 %	19 %
Käyttökate-%	8,9 %	9,4 %	9,8 %	9,7 %	9,7 %
Oik. Liikevoitto-%	7,0 %	7,1 %	7,1 %	7,2 %	7,6 %
Liikevoitto-%	6,8 %	6,7 %	6,8 %	6,8 %	7,3 %
ROE-%	19,6 %	13,8 %	13,5 %	13,9 %	15,4 %
ROI-%	18,3 %	15,2 %	14,5 %	15,6 %	15,8 %
Omavaraisuusaste	51,3 %	54,0 %	52,9 %	45,7 %	50,4 %
Nettovelkaantumisaste	19,4 %	7,3 %	3,0 %	27,9 %	21,9 %
Nettovelka/käyttökate	0,6	0,3	0,1	1,0	0,8
EBITDA/nettorahoituskulut	-236,5	47,8	24,4	16,8	23,7

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 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 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 sijoitusuusituksia 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 arvonmäärittämis menetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämis menetelmät 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 latineilla analytikoilla 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 latineen analytikon 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
16/02/2022	Lisää	8,00 €	7,08 €
23/02/2022	Lisää	8,00 €	6,84 €
19/04/2022	Lisää	8,00 €	7,04 €
01/06/2022	Lisää	7,60 €	6,66 €
14/07/2022	Lisää	7,60 €	6,98 €
08/08/2022	Vähennä	7,60 €	6,76 €
27/10/2022	Vähennä	7,25 €	5,84 €
22/02/2023	Vähennä	8,25 €	7,74 €
23/04/2023	Vähennä	9,00 €	9,13 €
26/04/2023	Vähennä	9,00 €	9,67 €
06/07/2023	Vähennä	9,50 €	10,38 €
31/07/2023	Vähennä	10,00 €	10,56 €
07/08/2023	Vähennä	10,00 €	10,64 €
14/09/2023	Lisää	10,00 €	8,51 €
16/10/2023	Lisää	9,00 €	7,64 €
30/10/2023	Lisää	9,00 €	7,38 €
25/02/2024	Lisää	9,00 €	7,71 €
25/04/2024	Lisää	9,00 €	7,78 €
11/06/2024	Lisää	9,00 €	7,48 €
07/08/2024	Lisää	9,00 €	7,35 €
07/10/2024	Lisää	9,00 €	7,38 €
28/10/2024	Lisää	8,70 €	7,87 €
24/02/2025	Lisää	9,40 €	8,76 €
09/04/2025	Lisää	9,00 €	8,08 €
25/04/2025	Vähennä	9,00 €	8,76 €
18/07/2025	Vähennä	10,50 €	11,32 €
27/10/2025	Vähennä	10,50 €	11,06 €
12/12/2025	Lisää	10,50 €	9,82 €
02/02/2026	Vähennä	11,00 €	11,30 €
23/02/2026	Vähennä	11,50 €	11,64 €
24/04/2026	Vähennä	11,50 €	12,42 €
17/06/2026	Vähennä	12,50 €	13,16 €
17/07/2026	Lisää	12,50 €	11,52 €



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**

inderes.se

**inde
res.**