

GRK INFRA OYJ

06.05.2026 07.55 EEST



Atte Jortikka, Analyttikko
+358400543725
atte.jortikka@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Vauhti kiihtyy kesää kohti

GRK:n kausiluonteisesti hidas ensimmäinen kvartaali toteutui kannattavuuden osalta selvästi ennakoimaamme vahvempana. Korkean tilauskannan, Stegran onnistuneen rahoituskerroksen sekä terveeseen projektikannan myötä näkymä loppuvuodelle on mielestämme vahva. Lisäksi tunnistamme yksityisessä kysynnässä useita kasvavia segmenttejä, kuten vihreän siirtymän hankkeet sekä datakeskukset, jotka todennäköisesti tuovat yhtiölle lisätilauksia tulevina kvartaaleina. Nostamme tavoitehinnan 15,0 euroon (aik. 14,5 euroa) ja suosituksemme osta-tasolle (aik. lisää).

Kannattavuus yllätti positiivisesti ensimmäisellä kvartaalilla

GRK:n liikevaihto laski Q1:llä 36 % vertailukaudesta 111,9 MEUR:oon. Taso alitti hienoisesti 120,0 MEUR:n odotuksemme. Liikevaihtoa painoivat odotetusti vertailukautta haastavammat sääolosuhteet sekä Stegra-projektin selvästi alemmat volyymit. Matalammasta liikevaihdosta huolimatta GRK:n kannattavuus säilyi Q1:llä mielestämme erinomaisella tasolla. Oikaistu liikevoitto asettui 5,9 MEUR:oon, mikä ylitti 1,1 MEUR:n ennusteemme kirkkaasti. Oikaistu liikevoittomarginaali oli jopa vahvaa vertailukautta korkeampi (5,3 % vs. 5,0 %), ja selvästi odottamaamme 0,9 % vahvempi. Arviomme mukaan yhtiön poikkeuksellisen vahva marginaali heijastelee vahvaa projektinhallintaa ja hyviä katteita, jotka kompensoivat matalamman volyymin negatiiviset vaikutukset kiinteiden kulujen peittoon. Yhtiö on tehnyt lisäksi projektienusteesiin oletettavasti katteiden osalta positiivisia päivityksiä, mikä on tukenut kannattavuutta volyyminmielessä hitaimmalla kvartaalilla.

Tilaukanta vahvistui selvästi vuoden lopun lukemista ja oli karkeasti vertailukauden tasolla. Tilaukanta vahvistui vuodenvaihteesta erityisesti Ruotsissa, missä sitä tuki muun muassa toinen Norrbotniaban-ratahankkeesta voitettu urakka (arvoltaan [55 MEUR](#)).

Ennustamme nyt GRK:n palaavan kasvu-uralle 2027

GRK toisti odotetusti vuodelle 2026 annetun ohjeistuksen, jonka

mukaan liikevaihto on 720–870 MEUR ja oikaistu liikevoitto 45–60 MEUR. Q1 toteutui tulosmielessä selvästi odotuksiamme vahvempana, minkä lisäksi olemme tehneet maltillisia muokkauksia tulevien kvartaalien ennusteisiimme. Vaikka Q1:n liikevaihto jäi hieman ennakoimaamme matalammaksi, yhtiön vahva tilaukanta tukee loppuvuoden liikevaihtoa. Olemme tämän pohjalta nostaneet liikevaihtoennustettamme hieman. Kokonaisuutena näemme yhtiöllä erinomaiset edellytykset yltää ohjeistushaarukkaan.

Kuluvan vuoden lisäksi olemme nostaneet odotuksiamme tulevien vuosien osalta. Odotamme nyt liikevaihdon kääntyvän ensi vuonna maltilliseen kasvuun huomioiden yhtiön nykyinen vahva tilaukanta, kehitysvaiheen hankkeet sekä markkina-alueiden pääosin positiiviset näkymät. Sekä Suomen että Ruotsin infrarakentamisen volyymin ennustetaan jatkavan kasvussa myös ensi vuonna (1 % ja 4 %). Uskomme julkisen kysynnän lisäksi markkinaa tukevan yksityisellä puolella esimerkiksi datakeskushankkeet sekä vihreän siirtymän teollisuushankkeet. Vihreän siirtymän hankkeiden osalta GRK kertoi solmineensa urakan SSAB:n terästeddashankkeessa Ruotsissa. Käsityksemme mukaan urakka ei yllä kokoluokaltaan Stegran hankkeen tasolle, mutta on silti kokonaisuutena merkittävä yhtiölle. Lisäksi uskomme datakeskusrakentamisen positiivisen markkinatrendin tuovan GRK:lle tilauksia vuoden aikana, sillä useita hankkeita on arviomme mukaan parhaillaan tarjouslaskennassa.

Tuotto-odotus on houkutteleva

GRK:n mittavan nettokassan huomioiva EV/EBIT-kerroin on vuosien 2026–2027 ennusteillamme noin 7x tasolla. Osake hinnoitellaan selvällä alenuksella suhteessa arvioimaamme käyvän arvon haarukkaan (EV/EBIT 9-12x). Maltillisen arvostuksen ohella osake tarjoaa tuleville vuosille noin 4-5 %:n osinkotuoton, mikä nostaa kokonaistuotto-odotuksen mielestämme erittäin kiinnostavalle tasolle. Myös DCF-mallista johdettu käypä arvo (15,9 EUR) puoltaa positiivista suositusta.

Suositus

Osta

(aik. Lisää)

Tavoitehinta:

15,00 EUR

(aik. 14,50 EUR)

Osakekurssi:

13,14 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	872,3	818,7	834,9	863,7
kasvu-%	20 %	-6 %	2 %	3 %
EBIT oik.	58,2	55,6	52,2	53,8
EBIT-% oik.	6,7 %	6,8 %	6,2 %	6,2 %
Nettotulos	43,0	46,1	42,7	44,2
EPS (oik.)	1,17	1,12	1,04	1,08
P/E (oik.)	12,3	11,7	12,6	12,2
P/B	3,1	2,6	2,4	2,2
Osinkotuotto-%	3,7 %	4,3 %	4,7 %	5,2 %
EV/EBIT (oik.)	5,9	6,5	6,9	6,4
EV/EBITDA	4,7	5,0	5,2	4,9
EV/Liikevaihto	0,4	0,4	0,4	0,4

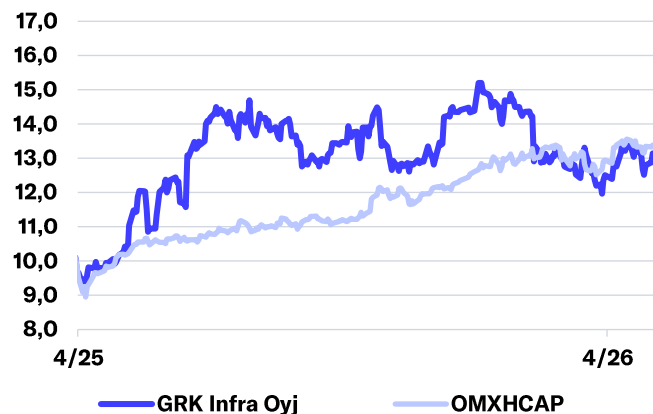
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

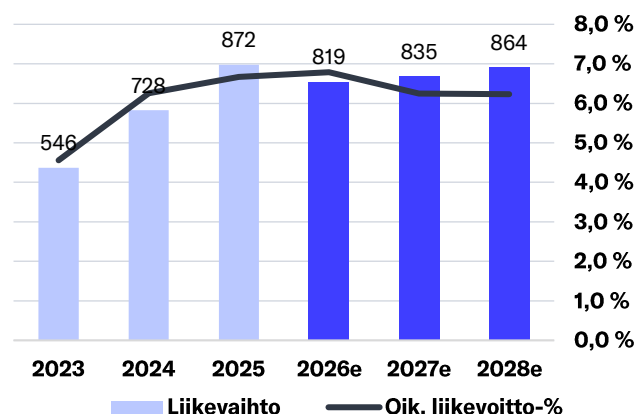
GRK arvioi, että sen liikevaihto vuonna 2026 on 720–870 miljoonaa euroa (vuonna 2025: 872,3 miljoonaa euroa) ja oikaistu liikevoitto on 45–60 miljoonaa euroa vuonna 2026 (vuonna 2025: 58,2 miljoonaa euroa).

Osakekurssi



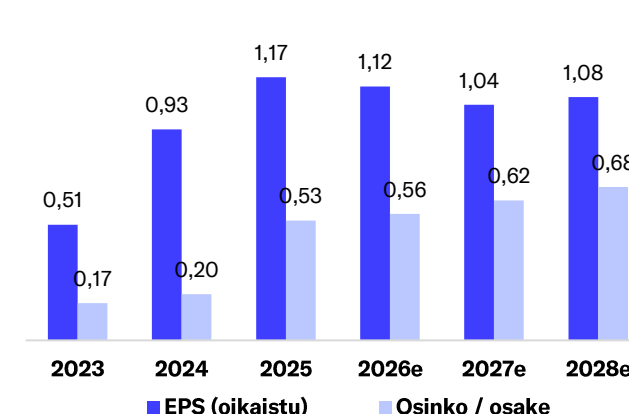
Lähde: Millistream Market Data AB

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	13,1	13,1	13,1
Osakemäärä, milj. kpl	41,0	41,0	41,0
Markkina-arvo	538	538	538
Yritysarvo (EV)	363	360	347
P/E (oik.)	11,7	12,6	12,2
P/E	11,7	12,6	12,2
P/B	2,6	2,4	2,2
P/S	0,7	0,6	0,6
EV/Liikevaihto	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	5,0	5,2	4,9
EV/EBIT (oik.)	6,5	6,9	6,4
Osinko/tulos (%)	49,8 %	59,4 %	63,1 %
Osinkotuotto-%	4,3 %	4,7 %	5,2 %

Lähde: Inderes

Kannattavuus selvästi odotuksiamme parempi

Liikevaihto laski vertailukaudesta karkeasti ennusteidemme mukaisesti

GRK:n liikevaihto laski ensimmäisellä vuosineljänneksellä 36 % vertailukaudesta 111,9 MEUR:oon. Taso alitti hienoisesti 120,0 MEUR:n odotuksemme. Yhtiön mukaan liikevaihdon lasku johtui normaalista kausivaihtelusta sekä vertailukautta olennaisesti alhaisemmista volyymeista Ruotsin Stegra-projektissa. Odotimme näiden tekijöiden painavan liikevaihtoa poikkeuksellisen vahvan vertailukauden jälkeen, mutta toteuma jäi silti aavistuksen ennusteestamme etenkin Ruotsin osalta. Yhtiön liikevaihto Ruotsissa laski 27 MEUR:oon kun olimme ennustaneet 51 MEUR:a. Toisaalta Suomessa liikevaihto laski ennusteitamme maltillisemmin 74 MEUR:oon (ennuste 54 MEUR).

GRK:n tilauskanta oli Q1:n lopussa karkeasti vertailukauden tasolla 883 MEUR:ssa (Q1/25 873 MEUR). Toisaalta vuoden vaihteen tasolta kasvua kertyi noin 22 %. GRK tiedotti

kvartaalin aikana merkittävämmistä hankkeista [Ruotsissa](#) ja [Virossa](#). Näiden positiivinen yhteisvaikutus tilauskertymään oli 93 MEUR. Laskelmiemme mukaisesti kvartaalin uudet tilaukset olivat kokonaisuudessaan 272 MEUR. Täten valtaosa tilauskertymästä on koostunut yhtiölle tyypillisistä pienemmistä hankkeista. Maittain tilauskanta laski Suomessa ja Virossa vertailukaudesta joskin kasvu Ruotsissa oli erittäin vahvaa (+31 % v/v).

Kannattavuuteen vaikutti positiivisesti päivitykset projektiennusteisiin

Matalammasta liikevaihdosta huolimatta GRK:n kannattavuus säilyi ensimmäisellä vuosineljänneksellä mielestämme erinomaisella tasolla. Oikaistu liikevoitto asettui 5,9 MEUR:oon, mikä ylitti 1,1 MEUR:n ennusteemme kirkkaasti. Oikaistu liikevoittomarginaali oli jopa vahvaa vertailukautta korkeampi (5,3 % vs. 5,0 %), ja selvästi odottamaamme 0,9 % vahvempi. Infrarakentamisessa vuoden alku on tyypillisesti kausiluonteisesti heikoin ja

tulos usein vaatimaton, mutta GRK kykeni toimittamaan hankkeitaan odotuksiamme selvästi tehokkaammin. Arviomme mukaan yhtiön poikkeuksellisen vahva marginaali heijastelee vahvaa projektinhallintaa ja hyviä katteita, jotka kompensoivat matalamman volyymin negatiiviset vaikutukset kiinteiden kulujen peittoon. Lisäksi volyymikehitys huomioiden uskomme projektiennusteisiin tehtyjen päivitysten vaikuttaneen kannattavuuteen merkittävän positiivisesti.

Kassavirrassa kvartaalikohtaista heiluntaa

GRK:n operatiivinen vapaa kassavirta oli kvartaalilla -12,5 MEUR (Q1/25 46,0 MEUR). Vertailukautta selvästi heikompaan kassavirtaan vaikutti kvartaalin alhaisempi volyymi ja tätä kautta vähentyneet asiakkailta saadut maksut. GRK:n projektiliiketoiminnan luonteen takia huomattava kausivaihtelu kassavirrassa on tyypillistä, ja tuloksen ja kassavirran kehitys voi olla kvartaalitasolla huomattavan erisuuntaista.

Ennustetaulukko MEUR / EUR	Q1'25 Vertailu	Q1'26 Toteutunut	Q1'26e Inderes	Q1'26e Konsensus	Erotus (%) Tot. vs. inderes	2026 Inderes
Liikevaihto	175	112	120	124	-7 %	819
Käyttökate	11,9	10,5	5,1		107 %	72,8
Liikevoitto (oik.)	8,7	5,9	1,1	1,3	424 %	55,6
Liikevoitto	8,1	5,9	1,1	1,3	424 %	55,6
Tulos ennen veroja	6,7	7,5	1,0		651 %	56,8
EPS (oik.)	0,14	0,15	0,02	0,01	645 %	1,12
EPS (raportoitu)	0,13	0,2	0,02	0,00	645 %	2,12
Liikevaihdon kasvu-%	61,2 %	-35,9 %	-31,2 %	-29,1 %	-4,7 %-yks.	-6,1 %
Liikevoitto-% (oik.)	5,0 %	5,3 %	0,9 %	1,0 %	4,4 %-yks.	6,8 %

Lähde: Inderes & Modular Finance
(konsensus)

GRK Q1'26: Ruotsissa strategisesti tärkeitä projektivoittoja



Positiivisia tarkistuksia ennusteisiimme

Ennustemuutokset

- GRK säilytti ohjeistuksen odotetusti ennallaan. Olemme nostaneet liikevaihdon ennustettamme hieman liikevaihdollisesti heikommasta Q1:stä huolimatta loppuvuodelle. Odotamme nyt liikevaihdon asettuvan tänä vuonna 819 MEUR:oon jota tukee odotuksiamme vahvempi tilauskannan taso kvartaalin lopussa. Myös oikaistun liikevoiton ennusteemme nousee kuluvalle vuodelle pääasiassa vahvempana toteutuneen Q1:n myötä.
- Ennusteitamme selvästi voimakkaampi liikevaihdon kehitys tänä vuonna vaatisi näkemyksemme mukaan orgaanisen kasvun lisäksi toteutettuja yritysostoja. Näemme yritysostot kuluvan vuoden aikana todennäköisinä joskin emme niitä ennusteisiimme sisällyttä.
- Olemme nostaneet liikevaihtoennusteitamme maltillisesti myös tuleville vuosille. Vaikkakin yhtiön työt merkittäväällä Stegra-hankkeella päättyy näillä näkymin kuluvan vuoden aikana, on yhtiöllä mielestämme varsin hyvät lähtökohdat paikata hankkeesta syntyvää lovea liikevaihtoon. Yhtiön nykyisen tilauskannan sekä kehitysvaiheessa olevien hankkeiden massan lisäksi tunnistamme markkinassa GRK:lle useita mahdollisuuksia. Julkisen kysynnän rinnalla myös yksityinen kysyntä on vahvistumassa erityisesti vihreän siirtymän hankkeiden ja datakeskusrakentamisen vetämänä. Odotamme näiltä osin uutisia uusista tilauksista tulevien kvartaalien aikana.

Operatiiviset tulosajurit

- Kaikissa yhtiön toimintamaissa (Suomi, Ruotsi, Viro) infrahankkeiden odotetaan vetävän lähivuosina rakentamisen kehitystä sekä julkisten että yksityisten hankkeiden ansiosta, mikä tukee toimialan kasvunäkymää. Lisäksi GRK:n kasvua tukee yhtiön hyvä kilpailukyky ja koon tuoma mahdollisuus osallistua laajalti erilaisiin hankkeisiin. Negatiivisella puolella kilpailutilanne hankkeista on kireää, mikä rajaa yksittäisen toimijan kannattavan kasvun mahdollisuuksia.
- Hyvistä fundamenteista johtuen odotamme GRK:lta vakaata yksinumeroista kasvua Suomessa, kun taas Virossa markkinan ripeämpi kasvu ja GRK:n vahva asema ratahankkeissa johtaa ennusteissamme selvästi korkeampiin kasvulukemiin. Ruotsissa arvioimme viime vuoden jäävän lyhyellä aikavälillä huipuksi, sillä Stegra-projektin tänä vuonna viime vuotta alemmat volyymit jättävät liikevaihtoon kuopan, jota on lyhyellä aikavälillä haastava paikata. Positiivisten kysyntänäkymien sekä vahvan tilauskannan myötä uskomme kuitenkin Ruotsin liikevaihdon kääntyvän maltilliseen kasvuun jo ensi vuonna, minkä myötä myös konsernitasolla kasvu-uran pitäisi palautua.
- Ennusteissamme keskimääräinen liikevoittomarginaali on lähivuosina noin 6 %, mikä on toimialan keskimääräistä tasoa selvästi parempi. Tämä on mielestämme perusteltavissa yhtiön vahvoilla näytöillä muun muassa hinnoittelun sekä projektijohtamisen saralla.
- Vahva kassa mahdollistaa kasvun myös yritysostoin, jotka ovat yksi keskeinen listautumisannilla kerättyjen varojen kohde. Yritysostoilla voidaan esimerkiksi laajentua maantieteellisesti Ruotsissa tai vahvistaa konsernin osaamista ja palvelutarjoamaa.

Ennustemuutokset	2026	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos	2028e	2028e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	800	819	2 %	786	835	6 %	835	864	3 %
Käyttökate	68,7	72,8	6 %	64,0	69,4	8 %	67,0	71,0	6 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	52,1	55,6	7 %	47,3	52,2	10 %	50,1	53,8	7 %
Liikevoitto	52,1	55,6	7 %	47,3	52,2	10 %	50,1	53,8	7 %
Tulos ennen veroja	51,6	56,8	10 %	47,2	52,1	10 %	50,0	53,9	8 %
EPS (ilman kertaeriä)	1,02	1,12	10 %	0,94	1,04	10 %	1,00	1,08	8 %
Osakekohtainen osinko	0,56	0,56	0 %	0,62	0,62	0 %	0,68	0,68	0 %

Lähde: Inderes

GRK Infra Oyj, Webcast, Q1'26



Tuotto-odotus selvästi positiivinen

Osake on edelleen edullinen

Nostamme GRK:n tavoitehinnan 15,0 euroon (aik. 14,5 euroa) ja suosituksemme osta-tasolle (aik. lisää). Kokonaisuutena pidämme GRK:n osaketta maltillisesti hinnoiteltuna. Vaikka osakekurssi on viimeisen vuoden aikana kehittynyt positiivisesti, ovat tulosennusteemme nousseet tätäkin enemmän. Kertoimien nousuvara ja hyvä osinkotuotto muodostavat yhdessä mielestämme erittäin houkuttelevan kokonaistuotto-odotuksen. Stegran onnistuneen rahoituskierron myötä myös osakkeen riskitaso on lyhyellä aikavälillä laskenut.

Osakkeen keskeinen ajuri on tilauskannan kehitys, ja olemassa oleva hankekanta huomioiden arvioimme uutisvirran säilyvän tämän osalta positiivisena. Osakkeen arviotamme korkeampi arvo vaatisi nykyisiä odotuksiamme suotuisampaa kehitystä pidemmän aikavälin fundamenteissa, eli käytännössä tulosennusteiden nousua. Tämä on mahdollista, mikäli laajentuminen Ruotsissa onnistuu erinomaisesti, mutta vastaavasti kilpailun kiristymisen tuoma paine marginaaleihin etenkin yhtiön laajentuessa uusille alueille Ruotsissa rajoittaa mielestämme tuloskasvupotentiaalia.

GRK:n arvonkehitykseen tulee vaikuttamaan myös merkittävästi se, miten yhtiö onnistuu pääoman allokoinnin saralla, sillä yhtiöllä on jo nyt käsissään pääomaa selvästi ennustamaamme voimakkaampaankin kasvuun laajentamalla epäorganisesti. Pääriskit GRK:n osakkeelle ovat yksittäiset suuret projektit ja projektiriskit, pääoman allokoinnin onnistuminen, yhtiön pehmeiden vahvuuksien säilyttäminen myös jatkossa ja kilpailunrajoitustutkinnan mahdolliset seuraamukset.

Tuloskerroimet

GRK:n osakkeelle hyväksymämme arvostustaso on P/E-

kertoimella mitattuna noin 11x–14x ja EV/EBIT-kertoimella mitattuna 9x–12x. Nämä tasot vastaavat suunnilleen yhtiön rakennussektorin verrokkien 10 vuoden keskiarvoja sekä Helsingin pörssin pidemmän aikavälin mediaaneja. Olemme käsitelleet tarkemmin GRK:n tulostuloksiin vaikuttavia tekijöitä julkaisemassamme [laajassa raportissa](#). Painotamme kerroinanalyysissämme yritysarvopohjaista EV/EBIT-tunnuslukua listautumisen ja vuoden 2025 väkivahvan rahavirtakehityksen jäljiltä pullistelevan kassan takia.

GRK:n ennusteidemme mukainen P/E-luvut vuosille 2026-2027 on ovat noin 12x ja 13x. Ylisuuren kassan huomioivat EV/EBIT-kertoimet ovat 7x tasolla, vaikka olemme mallintaneet yhtiölle huomattavaa käyttöpääoman sitoutumista vuodelle 2026. Siten arvostuskuva on mielestämme erittäin houkutteleva etenkin EV-pohjaisesti, sillä molempien vuosien arvostuskertoimet ovat haarukoidemme alapuolella. GRK on myös suhteellisesti aliarvostettu EV-kertoimilla tarkasteltuna. Myös P/E-kertoimet ovat haarukoissa ilman kassan ylisuuren osuuden oikaisemista niistä. Näemmekin GRK:n arvostuskertoimissa nousuvaraa, joka yhdessä noin 5 % osinkotuoton kanssa nostaa tuotto-odotuksen selvästi yli soveltamamme hieman alle 10 %:n tuottovaatimuksen.

Kassavirtamalli (DCF)

Annamme GRK:n arvonmäärityksessä myös rahavirtamallille (DCF) kohtuullisen painoarvon, sillä liiketoiminta on kypsässä vaiheessa ja yhtiön kysyntä- sekä marginaaliprofiilit ovat pidemmällä sihdilläkin kohtuullisen ennustettavia. Pitkää tähtäintä huomioiva DCF-malli antaa siten mielestämme melko hyvän kuvan GRK:n käyvästä arvosta. DCF-mallimme mukainen osakkeen arvo on noin 15,9 euroa/osakkeelta mikä tukee tulostuloksiin maalaamaa kuvaa osakkeen selkeästä nousuvarasta.

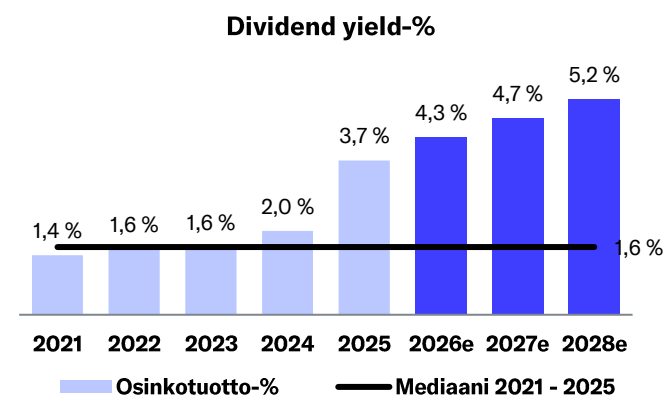
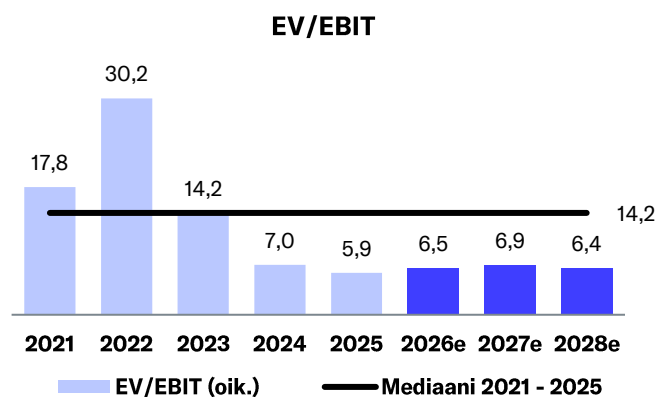
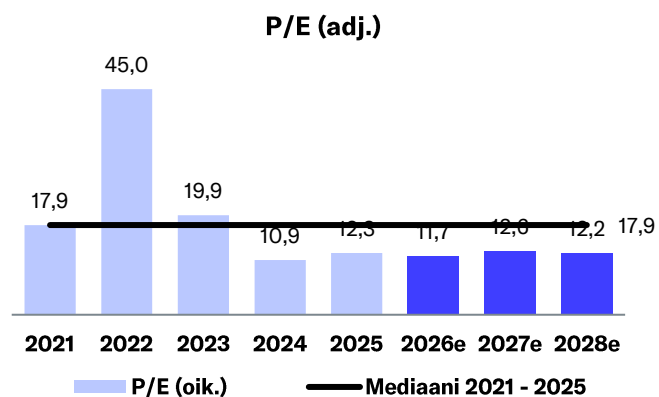
Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	13,1	13,1	13,1
Osakemäärä, milj. kpl	41,0	41,0	41,0
Markkina-arvo	538	538	538
Yritysarvo (EV)	363	360	347
P/E (oik.)	11,7	12,6	12,2
P/E	11,7	12,6	12,2
P/B	2,6	2,4	2,2
P/S	0,7	0,6	0,6
EV/Liikevaihto	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	5,0	5,2	4,9
EV/EBIT (oik.)	6,5	6,9	6,4
Osinko/tulos (%)	49,8 %	59,4 %	63,1 %
Osinkotuotto-%	4,3 %	4,7 %	5,2 %

Lähde: Inderes

Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	10,2	10,2	10,2	10,2	14,3	13,1	13,1	13,1	13,1
Osakemäärä, milj. kpl	39,8	41,2	40,7	39,9	41,0	41,0	41,0	41,0	41,0
Markkina-arvo	405	419	414	406	587	538	538	538	538
Yritysarvo (EV)	403	414	354	317	341	363	360	347	336
P/E (oik.)	17,9	45,0	19,9	10,9	12,3	11,7	12,6	12,2	12,4
P/E	19,5	60,0	20,6	11,0	13,7	11,7	12,6	12,2	12,4
P/B	5,3	5,4	4,7	3,4	3,1	2,6	2,4	2,2	2,0
P/S	0,9	0,9	0,8	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6
EV/Liikevaihto	0,9	0,9	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
EV/EBITDA	19,5	17,0	9,4	5,2	4,7	5,0	5,2	4,9	4,7
EV/EBIT (oik.)	17,8	30,2	14,2	7,0	5,9	6,5	6,9	6,4	6,2
Osinko/tulos (%)	27,9 %	94,4 %	33,3 %	22,1 %	50,5 %	49,8 %	59,4 %	63,1 %	75,0 %
Osinkotuotto-%	1,4 %	1,6 %	1,6 %	2,0 %	3,7 %	4,3 %	4,7 %	5,2 %	6,1 %

Lähde: Inderes



Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus Yhtiö	Markkina-arvo MEUR	Yritysarvo MEUR	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
			2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e	2027e	2026e
YIT	592	1334	19,3	12,3	14,1	10,2	0,7	0,7	40,5	13,9		0,7	0,9
Veidekke	2316	2067	11,4	10,6	7,2	6,8	0,5	0,5	16,2	15,1	6,1	6,3	6,8
NCC	1830	2116	11,1	10,0	6,7	6,2	0,4	0,4	12,0	10,7	5,2	5,8	2,2
Peab	2396	3302	11,8	11,1	7,8	7,4	0,6	0,6	11,1	10,3	4,6	5,0	1,4
Skanska	9799	8704	11,8	10,5	9,1	8,4	0,5	0,5	15,4	13,8	3,9	4,3	1,6
SRV	92	195	18,5	9,5	12,2	10,8	0,3	0,2	1080,0	15,7	1,7	2,5	0,8
Strabag	10868	7315	6,4	5,9	4,1	3,8	0,4	0,3	13,5	12,5	3,1	3,4	1,8
Koninklijke Heijmans N.V.	2373	2315	10,9	9,7	8,3	7,6	0,7	0,7	14,7	13,0	3,4	3,8	3,7
NRC Group	129	199	9,9	8,1	4,9	4,4	0,3	0,3	13,1	9,2		5,1	0,7
Kreate	162	207	10,1	9,3	6,5	6,1	0,4	0,4	12,8	10,4	5,0	5,3	3,0
NYAB	405	390	10,1	9,2	8,7	8,0	0,7	0,6	14,2	11,4	2,6	3,5	1,8
GRK Infra Oyj (Inderes)	538	363	6,5	6,9	5,0	5,2	0,4	0,4	11,7	12,6	4,3	4,7	2,6
Keskiarvo			11,9	9,6	8,1	7,2	0,5	0,5	113,0	12,4	4,0	4,1	2,2
Mediaani			11,1	9,7	7,8	7,4	0,5	0,5	14,2	12,5	3,9	4,3	1,8
Erotus-% vrt. mediaani			-41 %	-28 %	-36 %	-30 %	-9 %	-8 %	-18 %	1 %	9 %	11 %	46 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	728	174	232	257	209	872	112	212	258	237	819	835	864	898
Suomi	395	78,5	122	142	101	444	74,0	106	115	97,0	392	452	461	480
Ruotsi	274	82,1	91,8	91,0	81,2	346	27,0	89,4	116	107	339	265	278	289
Viro	72,1	16,3	21,6	30,6	32,6	101	12,7	19,7	30,6	37,1	100	130	136	142
Muut toiminnot ja eliminoinnit	-12,4	-2,6	-3,2	-6,5	-6,2	-18,4	-1,8	-3,2	-3,9	-3,6	-12,4	-12,0	-12,0	-12,5
Konserni (oikaistu EBIT)	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
Oikaisuerät	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
Käyttökate	60,9	11,9	19,7	26,9	13,9	72,4	10,5	16,1	25,6	20,6	72,8	69,4	71,0	72,2
Poistot ja arvonalennukset	-15,7	-3,8	-4,0	-4,2	-7,0	-18,9	-4,6	-4,1	-4,3	-4,3	-17,2	-17,2	-17,2	-18,3
Liikevoitto ilman kertaeriä	45,6	8,7	16,5	23,4	9,7	58,2	5,9	12,0	21,3	16,4	55,6	52,2	53,8	53,9
Liikevoitto	45,2	8,1	15,7	22,8	6,9	53,5	5,9	12,0	21,3	16,4	55,6	52,2	53,8	53,9
Konserni (oikaistu EBIT)	45,6	8,7	16,5	23,4	9,7	58,2	5,9	12,0	21,3	16,4	55,6	52,5	54,1	0,0
Oikaisuerät	-0,4	-0,6	-0,7	-0,6	-2,8	-4,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3	0,0
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	-0,1	-0,1	-0,1	1,2	0,0	0,1	-0,9
Tulos ennen veroja	45,8	6,7	17,1	23,2	5,7	52,7	7,5	11,9	21,1	16,2	56,8	52,1	53,9	53,0
Verot	-8,9	-1,3	-3,7	-3,9	-0,8	-9,7	-1,4	-2,3	-4,0	-3,1	-10,7	-9,4	-9,7	-9,5
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	36,9	5,4	13,4	19,3	4,9	43,0	6,1	9,7	17,1	13,2	46,1	42,7	44,2	43,5
EPS (oikaistu)	0,93	0,15	0,35	0,49	0,19	1,17	0,15	0,24	0,42	0,32	1,12	1,04	1,08	1,06
EPS (raportoitu)	0,93	0,13	0,33	0,47	0,12	1,05	0,15	0,24	0,42	0,32	1,12	1,04	1,08	1,06

Tunnusluvut	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	33,4 %	61,2 %	-314,3 %	0,0 %	-71,4 %	19,8 %	-35,9 %	-8,6 %	0,1 %	13,8 %	-6,1 %	2,0 %	3,4 %	4,0 %
Oikaistun liikevoiton kasvu-%	83,0 %				-78,7 %	27,7 %	-31,9 %	-26,9 %	-8,9 %	68,3 %	-4,5 %	-6,2 %	3,1 %	0,2 %
Käyttökate-%	8,4 %	6,8 %	8,5 %	10,5 %	6,7 %	8,3 %	9,4 %	7,6 %	9,9 %	8,7 %	8,9 %	8,3 %	8,2 %	8,0 %
Oikaistu liikevoitto-%	6,3 %	5,0 %	7,1 %	9,1 %	4,7 %	6,7 %	5,3 %	5,7 %	8,3 %	6,9 %	6,8 %	6,2 %	6,2 %	6,0 %
Nettotulos-%	5,1 %	3,1 %	5,8 %	7,5 %	2,3 %	4,9 %	5,5 %	4,6 %	6,7 %	5,5 %	5,6 %	5,1 %	5,1 %	4,8 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	91,9	102	106	112	119
Liikearvo	0,7	1,3	1,3	1,3	1,3
Aineettomat hyödykkeet	0,5	1,2	2,1	3,1	4,1
Käyttöomaisuus	84,5	95,5	98,4	103	109
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	313	328	348
Vaihto-omaisuus	6,7	8,7	8,2	8,3	8,6
Muut lyhytaikaiset varat	47,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Myyntisaamiset	62,0	126	90,1	100	104
Likvidit varat	127	284	215	219	236
Taseen loppusumma	334	521	419	440	467

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	119	190	209	229	248
Osakepääoma	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kertyneet voittovarot	81,0	116	141	161	179
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	68,2	68,2	68,2
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	173	173	180
Korolliset velat	14,0	14,1	11,0	12,0	13,0
Lyhytaikaiset korottomat velat	108	99,4	102	104	108
Muut lyhytaikaiset velat	62,4	185	59,3	56,8	58,9
Taseen loppusumma	334	521	419	440	467

DCF-laskelma

DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	19,8 %	-6,1 %	2,0 %	3,4 %	4,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	2,0 %	2,0 %
Liikevoitto-%	6,1 %	6,8 %	6,2 %	6,2 %	6,0 %	6,0 %	5,9 %	5,5 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %
Liikevoitto	53,5	55,6	52,2	53,8	53,9	55,5	56,2	54,0	50,5	52,1	53,1	
+ Kokonaispoistot	18,9	17,2	17,2	17,2	18,3	20,1	21,1	21,8	22,3	22,8	23,2	
- Maksetut verot	-8,9	-10,7	-9,4	-9,7	-9,5	-9,8	-10,0	-9,6	-9,0	-9,2	-9,4	
- verot rahoituskuluista	-0,1	-0,2	-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	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	
- Käyttöpääoman muutos	94,6	-86,2	-10,7	1,9	1,4	1,5	1,6	1,6	1,7	1,1	-0,1	
Operatiivinen kassavirta	158	-23,8	49,3	63,3	63,9	67,1	68,8	67,7	65,4	66,6	66,6	
+ 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	-21,1	-23,2	-24,3	-24,3	-25,4	-25,5	-25,5	-25,6	-25,7	-27,3	
Vapaa operatiivinen kassavirta	131	-45,0	26,1	39,0	39,6	41,7	43,3	42,1	39,8	40,9	39,3	
+/- Muut	27,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	158	-45,0	26,1	39,0	39,6	41,7	43,3	42,1	39,8	40,9	39,3	573
Diskontattu vapaa kassavirta		-42,5	22,6	31,0	28,9	27,9	26,6	23,8	20,6	19,4	17,1	250
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		425	468	445	414	385	357	331	307	286	267	250
Velaton arvo DCF		425										
- Korolliset velat		-37,6										
+ Rahavarat		284										
+ Osakkuusyhtiöt		0,0										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		-21,7										
Oman pääoman arvo DCF		650										
Oman pääoman arvo DCF per osake		15,9										

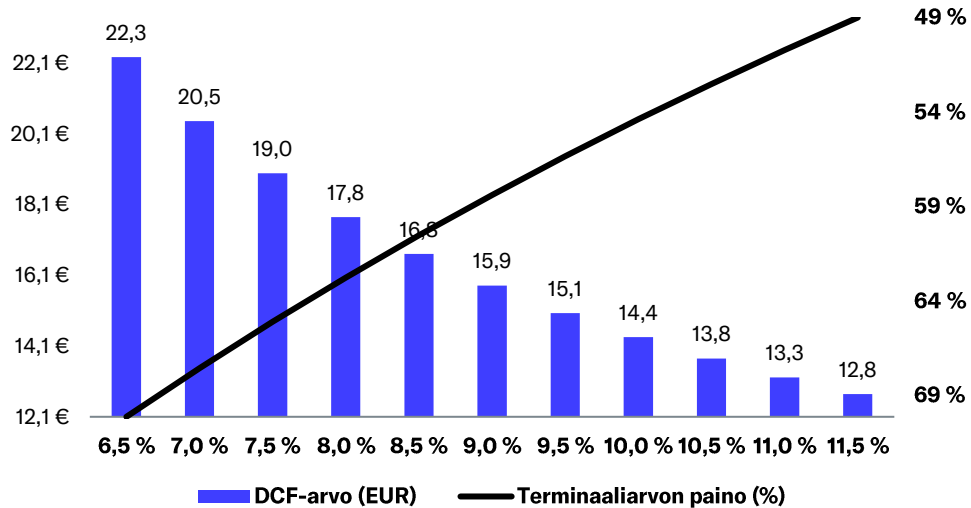
Pääoman kustannus (WACC)

Vero-% (WACC)	18,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	10,0 %
Vieraan pääoman kustannus	4,0 %
Yrityksen Beta	1,50
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	0,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	9,6 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	9,0 %

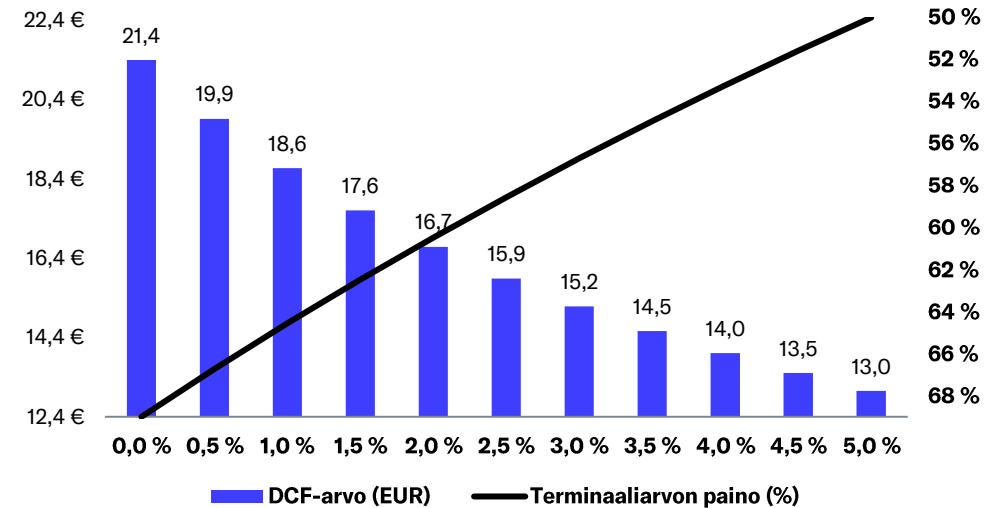
Lähde: Inderes

DCF:n herkkyysslaskelmat ja avainoletukset graafeina

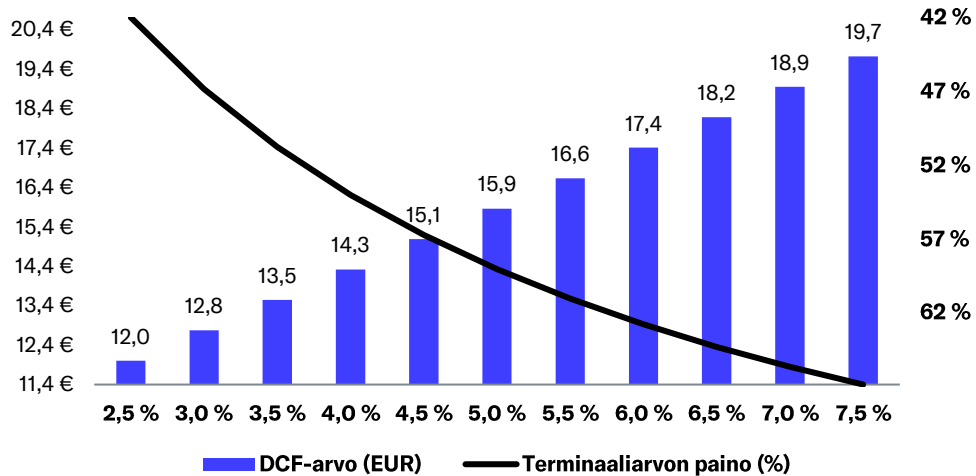
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



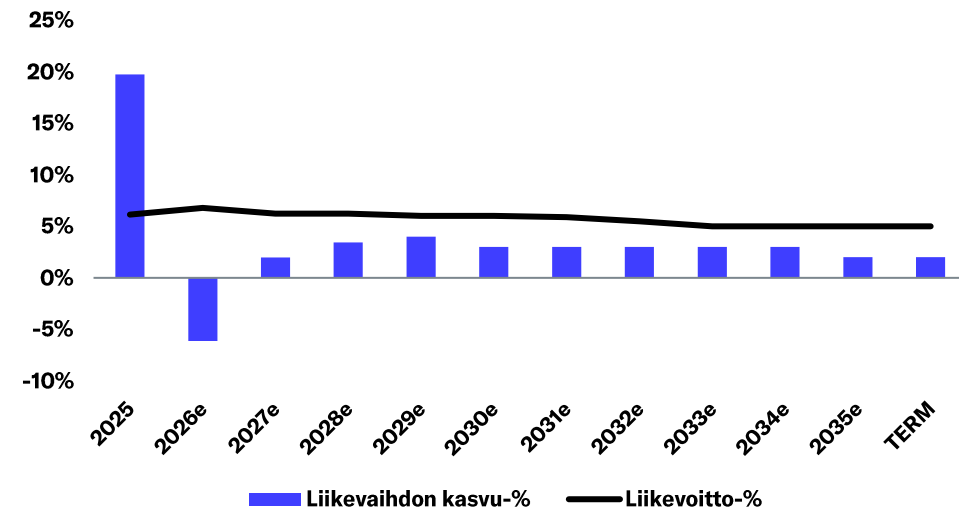
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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	Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	546,2	728,4	872,3	818,7	834,9	EPS (raportoitu)	0,49	0,93	1,05	1,12	1,04
Käyttökate	37,7	60,9	72,4	72,8	69,4	EPS (oikaistu)	0,51	0,93	1,17	1,12	1,04
Liikevoitto	24,2	45,2	53,5	55,6	52,2	Operat. Kassavirta / osake	1,95	1,43	3,86	-0,58	1,20
Voitto ennen veroja	24,3	45,8	52,7	56,8	52,1	Operat. Vapaa kassavirta / osake	1,55	0,86	3,85	-1,10	0,64
Nettovoitto	20,2	36,9	43,0	46,1	42,7	Omapääoma / osake	2,18	2,99	4,64	5,10	5,58
Kertaluontoiset erät	-0,7	-0,4	-4,7	0,0	0,0	Osinko / osake	0,17	0,20	0,53	0,56	0,62
Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e	Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	280,3	334,5	520,8	419,4	439,8	Liikevaihdon kasvu-%	21 %	33 %	20 %	-6 %	2 %
Oma pääoma	88,9	119,3	190,1	209,0	228,8	Käyttökateen kasvu-%	55 %	61 %	19 %	1 %	-5 %
Liikearvo	0,7	0,7	1,3	1,3	1,3	Liikevoiton oik. kasvu-%	82 %	83 %	28 %	-5 %	-6 %
Nettovelat	-59,9	-88,0	-246,1	-174,9	-178,0	EPS oik. kasvu-%	127 %	82 %	25 %	-3 %	-7 %
Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e	Käyttökate-%	6,9 %	8,4 %	8,3 %	8,9 %	8,3 %
Käyttökate	37,7	60,9	72,4	72,8	69,4	Oik. Liikevoitto-%	4,6 %	6,3 %	6,7 %	6,8 %	6,2 %
Nettokäyttöpääoman muutos	45,9	3,6	94,6	-86,2	-10,7	Liikevoitto-%	4,4 %	6,2 %	6,1 %	6,8 %	6,2 %
Operatiivinen kassavirta	79,5	56,9	158,0	-23,8	49,3	ROE-%	24,3 %	35,4 %	27,8 %	23,1 %	19,5 %
Investoinnit	-17,0	-21,7	-28,0	-21,1	-23,2	ROI-%	20,0 %	31,8 %	27,7 %	24,4 %	20,9 %
Vapaa kassavirta	63,3	34,1	157,8	-45,0	26,1	Omavaraisuusaste	39,9 %	42,9 %	55,0 %	57,2 %	59,0 %
Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e	Nettovelkaantumisaste	-67,4 %	-73,8 %	-129,4 %	-83,7 %	-77,8 %
EV/Liikevaihto	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	Nettovelka/käyttökate	-1,6	-1,4	-3,4	-2,4	-2,6
EV/EBITDA	9,4	5,2	4,7	5,0	5,2	EBITDA/nettorahoituskulut	-554,9	-97,5	95,4	-59,1	2260,9
EV/EBIT (oik.)	14,2	7,0	5,9	6,5	6,9						
P/E (oik.)	19,9	10,9	12,3	11,7	12,6						
P/B	4,7	3,4	3,1	2,6	2,4						
Osinkotuotto-%	1,6 %	2,0 %	3,7 %	4,3 %	4,7 %						

Lähde: Inderes

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

Suositushistoria (>12 kk)

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 esittäjensä 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 neuvonantaja. Asiakas vastaa sijoituspäätöksensä 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 arvonmäärittämissä menetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämissä 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 laatineilla analyytikoilla 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 laatinen 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.

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 €



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.**