

COMPONENTA OYJ

05.05.2026 7.24 EEST



Tommi Saarinen, Analyytikko
+358 400530573
tommi.saarinen@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
LAAJA RAPORTTI



Puolustus ja energia ajamassa käännettä eteenpäin

Konepajateollisuuden komponenttien sopimusvalmistaja Componenta ylsi merkittävään kannattavuuskäännteeseen päättäneellä tilikaudella. Odotamme Puolustusvoimien suurien tilausten sekä Energiateollisuuden vahvan vedon tukevan tuloksen merkittävään kasvuun lähivuosina. Osakkeeseen on arviomme mukaan hinnoiteltu jonkin verran kasvua, mutta tulokasvunäkymä kääntää osakkeen riski-tuottosuhteen houkuttelevaksi. Tätä heijastellen toistamme 5 euron tavoitehintamme ja Lisää-suosituksemme.

Liikevaihdossa rakenteellisia kasvuajureita 2020-luvulla

Componentan liiketoiminta koostuu kypsistä ja markkinaltaan pirstaleisista koneistus- ja valimoliiketoiminnoista, joiden asiakkaina ovat Suomen keskeiset konepajaliiketoimintaa harjoittavat suuret yhtiöt. Componenta palvelee asiakkaita energia-, puolustusväline-, koneenrakennus-, maatalouskone- sekä metsäkoneteollisuudessa. Asiakastoimialojen kysyntä on syklistä, minkä myötä muutokset globaalissa talousympäristössä, kuten esimerkiksi korkotasossa, näkyvät tyypillisesti merkittävästi myös Componentan liikevaihdossa. Viime vuosina segmenttien syklien eriaikaisuus on kuitenkin tasoittanut huomattavasti Componentan liikevaihdon vaihtelua. Etenkin puolustusväline- sekä energiasektorin kysyntä on ollut merkittävässä rakenteellisessa kasvussa. Kasvua tukevat Euroopan puolustuskyvykkyyksien kehittäminen sekä vihreä siirtymä ja tietokeskusinvestointien ryntäys. Muun muassa näiden kysyntäajureiden tuella sekä onnistuneella liiketoiminnan uudistamisella yhtiö ylsi merkittävään tulokäännteeseen tilikaudella 2025. Yhtiön ambitiotaso on kuitenkin jo lyhyellä tähtäimellä selvästi korkeammalla, sillä yhtiö tavoittelee orgaanisesti 150 MEUR:n liikevaihtoa sekä 5 %:n liikevoittomarginaalia tilikauteen 2027 mennessä (2025 116 MEUR ja 3,7 %). Yhtiön strategiaan kuuluvat myös yritysostot, jotka ovat viime vuosina onnistuneet kääntämään konsernin painopistettä pääomaintensiivisistä ja herkästi tappiolle

jäävästä valimoliiketoiminnasta kohti arviomme mukaan arvonluontimahdollisuuksiltaan houkuttelevampaa koneistusliiketoimintaa.

Tuotantomäärien kasvu tukee alarivejä

Ennustamme Componentan liikevaihdon kasvavan vauhdikasta 12 %:n vuositahdilla vuoteen 2028 mennessä. Kasvuvauhtia tukee edellä mainittujen Energia- ja Puolustusvälineteollisuuden vahva kysyntänäkymä. Puolustusvälineteollisuuden osalta ennusteissa on kovaa maata jalkojen alla, sillä Componenta on tiedottanut yhteensä 80 MEUR:n arvoisista tilauksista Puolustusvoimilta, joista toistaiseksi on arviomme mukaan toimitettu noin 20 %. Lähivuosina odotamme myös Componentalle tärkeän maatalouskoneteollisuuden kysynnän virkoavan viime vuosien erittäin matalalta tasolta, mikä tukee liikevaihdon kehitystä. Odotamme liikevaihdon kasvun näkyvän voimakkaana tulokasvuna operatiivisen tehokkuuden parantuessa sekä rahoituskulujen laskiessa lievästi, minkä seurauksena ennustamme oikaistun EPS:n kaksinkertaistuvan tilikauteen 2028 mennessä. Riskit ennusteessamme painottuvat syklisten toimialojen odotuksia vaisumpaan kysyntäkehitykseen.

Tuotto-odotus on kiinnostava

Toteutuneiden arvostuskertoimien valossa markkina hinnoittelee mielestämme tulokasvua lähivuosille (2025 P/B 1,3 P/E 19x ja EV/EBITDA 6x). Ennustamme vauhdikas tulokasvu kääntää arvostuksen kiinnostavaksi lähivuosina (2027–2028 P/E 10–8x ja EV/EBITDA ~4x). Näissä kertoimissa näemme nousuvaraa, ottaen huomioon tiettyjen segmenttien vuosikymmenen loppuun yltävät terveet kysyntäajurit. Osinkotuoton odotamme tukevan tuotto-odotusta lievästi (2–3 %). Kassavirtamallimme arvo on tavoitehinnan tasolla 5 eurossa. Lähivuosien uskottavat tulokasvuajurit tekevät osakkeen riski-tuottosuhteesta nykyarvostuksella mielestämme houkuttelevan.

Suositus

Lisää

(aik. Lisää)

Tavoitehint:

5,00 EUR

(aik. 5,00 EUR)

Osakekurssi:

4,47 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	115,7	131,8	146,4	157,6
kasvu-%	19 %	14 %	11 %	8 %
EBIT oik.	4,3	5,7	6,8	8,0
EBIT-% oik.	3,7 %	4,4 %	4,7 %	5,1 %
Nettotulos	8,0	3,2	4,3	5,3
EPS (oik.)	0,24	0,32	0,44	0,54
P/E (oik.)	18,9	13,9	10,2	8,2
P/B	1,3	1,2	1,1	1,0
Osinkotuotto-%	0,0 %	2,2 %	2,9 %	3,6 %
EV/EBIT (oik.)	13,8	10,1	8,2	6,4
EV/EBITDA	6,2	5,1	4,3	3,6
EV/Liikevaihto	0,5	0,4	0,4	0,3

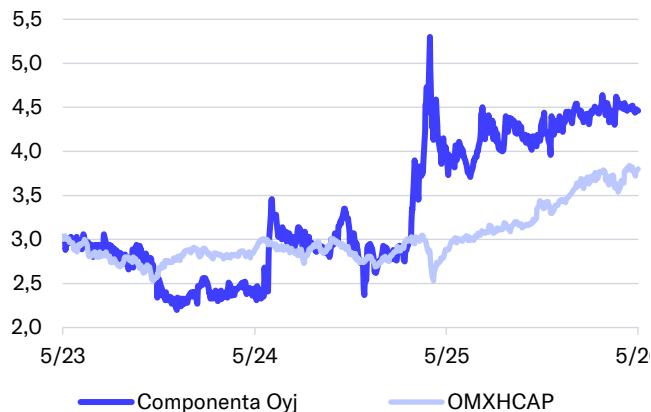
Lähde: Inderes

Ohjeistus

(Ennallaan)

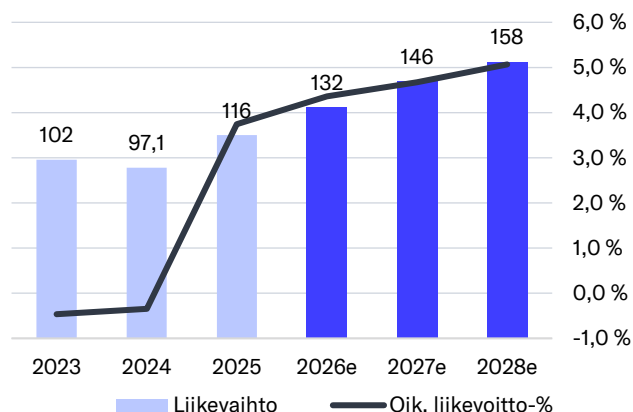
Componenta odottaa konsernin liikevaihdon ja oikaistun liiketuloksen paranevan edellisvuodesta. Vuoden 2025 konsernin liikevaihto oli 115,7 Me ja oikaistu liiketulos 4,3 Me.

Osakekurssi



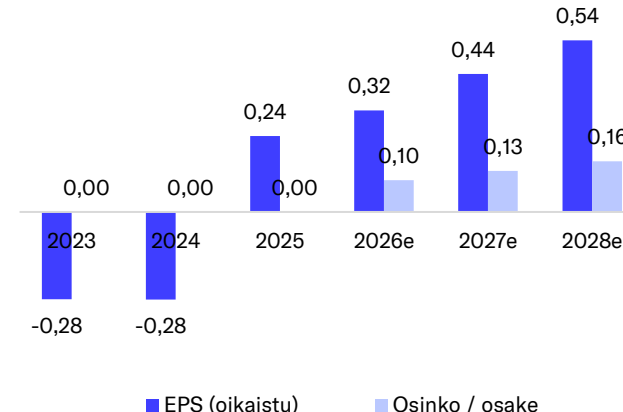
Lähde: Millistream Market Data AB

Liikevaihto ja liikevoitto-% (oik.)



Lähde: Inderes

Osakekohtainen tulos ja osinko



Lähde: Inderes

Arvoajurit

- Asiakastoimialariski hyvin hajautunut
- Pitkäaikaiset asiakassuhteet globaaleihin OEM:iin
- Kustannusmuutokset siirrettävissä nopeasti omiin hintoihin
- Puolustus- ja Energiateollisuus-liiketoiminta-alueiden monivuotinen vahva kysyntänäkymä tukee tuloskasvua

Riskitekijät

- Toimiala perinteisesti matalakatteinen
- Asiakastoimialat yksittäisinä syklisiä
- Kolme asiakasta tuovat noin puolet liikevaihdosta

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	4,47	4,47	4,47
Osakemäärä, milj. kpl	9,84	9,84	9,84
Markkina-arvo	44	44	44
Yritysarvo (EV)	58	56	51
P/E (oik.)	13,9	10,2	8,2
P/E	13,9	10,2	8,2
P/B	1,2	1,1	1,0
P/S	0,3	0,3	0,3
EV/Liikevaihto	0,4	0,4	0,3
EV/EBITDA	5,1	4,3	3,6
EV/EBIT (oik.)	10,1	8,2	6,4
Osinko/tulos (%)	31,1 %	29,8 %	29,4 %
Osinkotuotto-%	2,2 %	2,9 %	3,6 %

Lähde: Inderes

Componenta lyhyesti

Componenta valmistaa sekä valettuja ja koneistettuja metallikomponentteja että takeita, putkituotteita ja levyleikkeitä asiakkailleen, jotka ovat suomalaisia tai Suomeen etabloituneita globaaleja ajoneuvo-, kone- ja laitevalmistajia. Valmistuksen keskeiset yksiköt ovat valimot Karkkilassa ja Porissa sekä koneistuspalveluyksiköt, takomo, putki- ja materiaalipalvelu-keskus Jyväskylässä ja Etelä-Pohjanmaalla lähellä strategisten asiakkaiden toimipaikkoja. Suoran viennin osuus liikevaihdosta on noin 20 %, mutta asiakkaiden valmistamien tuotteiden myötä kokonaisuutena paljon korkeampi.

1820

Högforsin ruukki perustetaan Karkkilaan.

1988

Porin valimo ostetaan Rauma-Repolalta. Componentan edeltäjä Santasalo-Vaihteet listautuu Helsingin Pörssiin.

2019

Componenta ostaa Komasa Oy:n ja kasvaa Suomen johtavaksi metallikomponenttivalmistajaksi.

115,7 MEUR (+19 % v/v)

Liikevaihto 2025

9,7 MEUR (8,4 % liikevaihdosta)

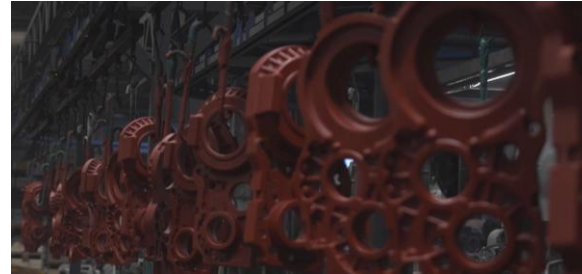
Käyttökate 2025

666

Henkilöstön määrä 2025

PÄÄTUOTTEET

KOMPONENTIT



KONEISTETUT METALLIKOMPONENTIT



Komas-kauppa

Komas konsolidoituu 1.9.2019 ja tuo noin 40 MEUR lisää vuosiliikevaihtoa

Korkojen nousu ja sota

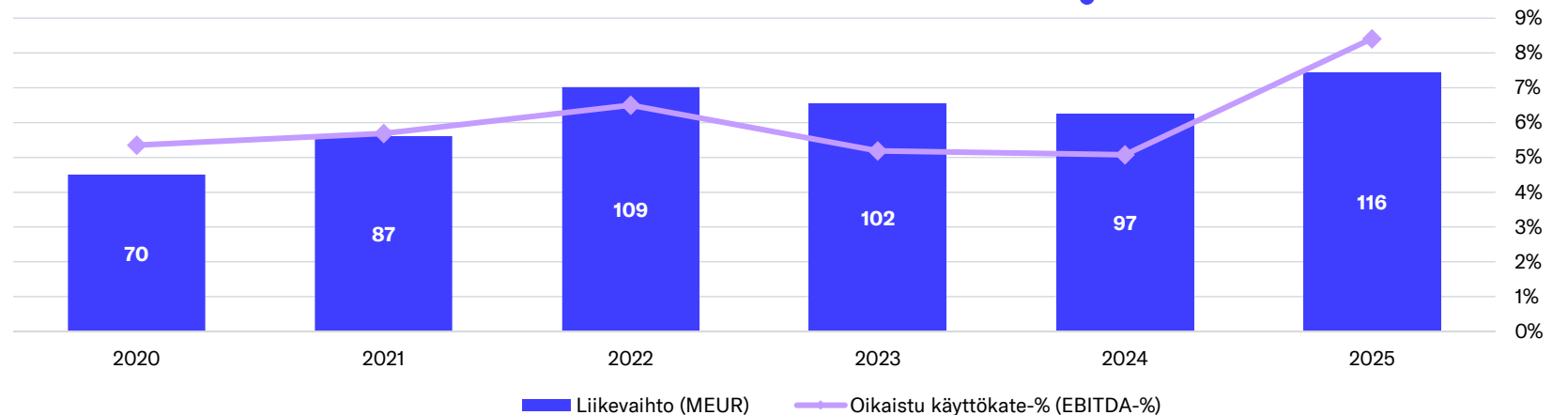
Maatalous-koneet vetävät markkinaa laskuun H2'23:lla. Volyympudotus painaa kapasiteetin käyttöastetta ja marginaaleja.

Fortaco-kauppa

Kalajoen tehdas ja Sepänkylän koneistuskeskus ostetaan Fortacolta ~2,8 MEUR:lla. Liikevaihto 2023: ~9,6 MEUR, ~60 työntekijää. Toteutus 1.10.2024.

Tilaukset Puolustusvoimilta

120 mm kuori-pyrstökokoonpanot ~50 MEUR (5/2024)
10,4 MEUR tilaus (8/2025).
20,5 MEUR tilaus (3/2026).
Toimitukset 2025–2028.



Yhtiökuvaus ja liiketoimintamalli 1/5

Perinteet ovat valimopuolella

Componenta on suomalainen teknologiayhtiö, joka valmistaa ja toimittaa valettuja, koneistamattomia tai koneistettuja komponentteja asiakkailleen, jotka ovat paikallisia ja globaaleja ajoneuvo-, kone- ja laitevalmistajia. Componentan historia alkaa Högforsin valimon perustamisesta Karkkilaan vuonna 1820.

Pitkä ja värikäs historia

Kansainvälistymisen nousu- ja laskukaudet ovat keskeinen osa Componentan historiaa. Vuonna 1990 Componentan edeltäjä JOT-Yhtiöt osti Främmedstadin konepajan Ruotsista. Ulkomaan toiminnot laajenivat vuonna 2004, kun konserni hankki hollantilaisen valimoyrityksen De Globen ja turkkilaisen komponentteja valmistavan Döktasin. Componenta olikin vuonna 2006 Euroopan toiseksi suurin itsenäinen komponenttiryitys, jonka pro forma -liikevaihto oli yli 600 MEUR ja henkilöstö yli 5000. Ostettujen yhtiöiden ja myös koko konsernin kannattavuus pysyi silti epätyydyttävänä. Suurin syy oli valimoalan ylikapasiteetti ja Componentan riippuvuus isoista kuorma-autovalmistajista, joihin nähden neuvotteluasema oli heikko. Vuonna 2016 Componentan Suomen ja Ruotsin liiketoiminnot hakeutuivatkin yrityssaneeraukseen ja Componenta Hollanti konkurssiin. Vuonna 2017 myös Turkin liiketoiminnot myytiin.

Viime vuosina rakenne on muuttunut yritysjärjestelyin

Vuonna 2019 Componenta teki merkittävän laajennuksen arvoketjussa eteenpäin ostamalla Komasa Oy:n ja kasvamalla samalla Suomen johtavaksi metallikomponenttivalmistajaksi. Samana vuonna Componenta sai nykyisen muotonsa, kun Ruotsin tytäryhtiö Främmedstad AB hakeutui konkurssiin. Nykyisin konsernin

liiketoiminnan rungon muodostavat valimotoimintaan keskittyvä Componenta Castings Oy sekä koneistus-, takomo- putki- ja levypalveluja tarjoava Componenta Manufacturing Oy (ent. Komasa).

Komasin vuonna 2019 osto oli keskeinen laajennus

Komasin hankinnan myötä laajentunut tuote- ja palveluvalikoima paransi Componentan asiakaspalvelua luomalla yhden luukun palvelun teollisuudenaloille, jotka haluavat ostaa valettuja ja koneistettuja eli valmiita komponentteja yhdeltä toimittajalta. Componentalla ja Komasailla oli myös jo akvisitiohetkellä monia yhteisiä asiakkaita.

Vuonna 2024 ostettu Fortaco täydentää tuotetarjoamaa

Componentan strategiaan kuuluu edelleen myös epäorgaaninen kasvu. Yhtiö teki viimeisimmän yritysjärjestelynsä, kun yhtiö osti Fortaco Oy:ltä sen Kalajoen tehtaan ja Sepänkylän (Mustasaari / Vaasa) koneistus- ja palvelukeskuksen liiketoiminnot. Hankinta täydentää Componenta Manufacturingin tuotetarjontaa avainasiakkaille etenkin raskaissa hitsatuissa rakenteissa ja hankinnan strateginen yhteensopivuus on hyvä. Ostettavat liiketoiminnot kasvattivat Componentan liikevaihtoa noin 10 %:lla ja ostetut liiketoiminnot konsolidoitiin osaksi Componenta-konsernia 1.10.24. alkaen. Matalan kauppahinnan sekä Componentan viimeaikaisen vahvan tuloskehityksen myötä kauppa vaikuttaa onnistuneen erinomaisesti.

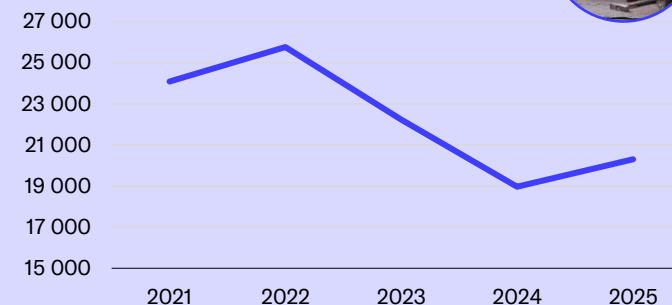
Valurauta tuotetarjonnan ytimessä

Componentan tuotteiden ytimenä on koko sen historian ollut valurauta. Valuraudan yleisimpiä käyttökohteita ovat putket, koneiden osat,

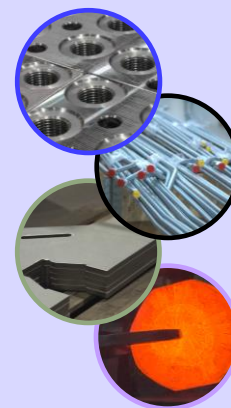
COMPONENTA OYJ

Componenta Castings Oy

Valimotuotteet (Tonnia)



Componenta Manufacturing Oy



Koneistukset – 648 tuhatta kappaletta (2025)

Putkituotteet – 412 tuhatta kappaletta (2025)

Levyleikkeet – 94 tuhatta kappaletta (2025)

Takeet – 1 748 kappaletta (2025)

Yhtiökuvaus ja liiketoimintamalli 2/5

ajoneuvojen osat (mm. sylinterilohkot, jarrulevyt, pakosarjan osat) sekä monet sovellukset esimerkiksi sähkömoottoreissa, kunnallistekniikassa ja keittiövälineissä. Valurautojen hiilipitoisuus ylittää 2 % ja on siten yleisimpiä teräksiä selvästi korkeampi. Valuraudan suosio materiaalina johtuu sen merkittävästi terästä alemmasta sulamispisteestä. Valuraudan etuja ovat myös iskunkestävyys sekä muokattavuus. Lisäksi valuraudalla saavutetaan terästä parempi värähtelyn vaimennuskyky ja varmistetaan muotojen ja mittojen säilyvyys lämpötilavaihtelujen yhteydessä. Heikkoutena suhteessa teräkseen on huonompi hitsattavuus.

Leveä haitari nimikemäärissä, volyymeissä ja hinnoissa

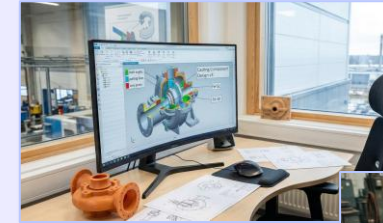
Componentan päätuotteet ovat koneistamattomia tai koneistettuja, maalaamattomia tai maalattuja raudasta valettuja komponentteja sekä takeita, hydrauliputkia ja levyleikkeitä. Valmistettavia nimikkeitä on tuhansia, mihin sisältyy paljon sekä prototyyppi- että piensarjavalmistusta. Myös asiakkaiden tuotevalikoimassa - tai työstettyjen komponenttien määrä voi vaihdella voimakkaasti (esim. hissi vs. traktori). Yksittäisten tuotteiden valmistusmäärät vaihtelevat tyypillisesti 1000:sta 10 000 kpl:eseen / vuosi. Myytävien tuotteiden hintahaarukka on myös hyvin laaja, alle 1 eurosta/kpl aina 50 000 euroon/kpl. Viime mainittu voi olla esim. moottorin sylinterilohko. Komponenttivalmistuksen lisäksi Componentan tarjoama sisältää myös tuotekehitystyötä asiakkaan kanssa, sekä tuotteen koneistamisen, pintakäsittelyn ja kokoonpanon.

Valmistustekninen osaaminen alkaa valamisesta

Componentan liiketoiminnan ydin on valmistusteknisessä osaamisessa, johon myös valaminen kuuluu. Valutuotteiden valmistusprosessin keskeisimmät vaiheet ovat seuraavat:

1. Kappaleen **suunnittelu, mallinnus ja mallin valmistus**
2. Muottien **kaavaus**, jossa tuore- tai furaaanihiekkää lasketaan ladottujen kehien sisällä olevien mallien päälle. Muottien kovettuttua (n. 1 h) kehät hiekkoiheen irrotetaan mallista.
3. **Keernan valmistus:** Jos kappaleessa on ontto osa, valmistetaan tätä kohtaa varten keerna eli hiekkasydän. Valmistus tapahtuu keernalaatikossa samaan tapaan kuin kaavaus. Kovettumisajan jälkeen valmis keerna viimeistellään ja pinnoitetaan.
4. **Muottien kasaus:** Valmiit muotinpuoliskot pinnoitetaan tulenkestävällä peitosteella. Alamuottiin asetetaan tuotetta varten valmistetut keernat, ylämuotti lasketaan alamuotin päälle ja kokonainen muotti valmistellaan valua varten sekä kuljetetaan valupisteeseen.
5. **Raaka-aineiden sulatus:** Käytettävä harkkorauta, murskattu kierrätysteräs ja valamisessa syntyvä oma kiertometalli sulatetaan induktiouunissa.
6. **Muottien valu:** Sula valurauta kaadetaan senkkaan, josta se valetaan muotteihin. Valulämpötila on yleensä noin 1300-1450 °C. Muotit puretaan kappaleen koosta ja materiaalista riippuen 8-60 h valun jälkeen.
7. **Jälkikäsittely:** Valukappaleet puhdistetaan, minkä jälkeen niistä poistetaan valukkeet ja kappaleet viimeistellään hiomalla. Valukappaleet voidaan myös lämpökäsitellä ja maalata.
8. **Tarkastus ja asiakastoimitus:** Valukappaleiden mitoitus ja sisäinen tiiveys voidaan tarvittaessa tarkastaa ennen asiakastoimitusta. Asiakas maksaa itse kuljetuskulut.

prosessin vaiheita



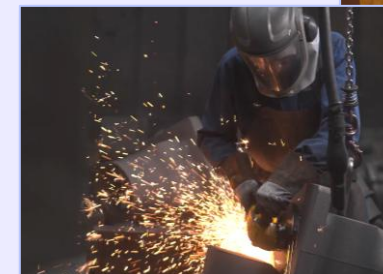
Suunnittelu, mallinnus ja mallin valmistus

muottien kaavaus



Raaka-aineiden sulatus ja valu

Raaka-aineiden sulatus ja valu



Jälkikäsittely

Yhtiökuvaus ja liiketoimintamalli 3/5

Valimotoiminta on huomattavan energiantensiivistä. Tyypillisesti rautavalimon energiankulutus on noin 2 MWh / tuotettu tonni.

Valimoteollisuus on käynyt viime vuosikymmeninä läpi kaksi suurta rakennemuutosta, joista toinen on alan ylikapasiteetin vähittäinen purkautuminen ja toinen valimotoiminnan ulkoistaminen isojen konepajayhtiöiden omasta toiminnasta alihankituksi palveluksi. Componentan tärkeimpien asiakkaiden globaali toiminta ja sen valimotoiminnalle asettamat vaatimukset laadun, osaamisen ja joustavuuden suhteen ovat ylläpitäneet Componentan asemaa kotimaisen valimoteollisuuden ykköstoimijana.

Componenta Castingsilla on kaksi valimoa

Componentalla on kaksi valimoa, yksi Karkkilassa ja yksi Porissa. Niiden keskeisimmät piirteet on esitetty oheisessa taulukossa. Componentan valimot ovat Suomen suurimpia

ja niiden yhteenlaskettu osuus koko maan rautavalimoiden kapasiteetista on noin 40 %. Ne ovat myös Suomen ainoat tuorehiekkavalimot. Tuorehiekkakaavausta käytetään vaativien sarjatuotantokappaleiden ssa ja Componenta pyrkiikin erottautumaan juuri niissä.

Componenta Manufacturingin toiminta on erikoistunutta

Oheisessa taulukossa on kuvattu Componenta Manufacturingin toimipisteitä ja niiden toimintaa. Manufacturingin koneistuspalvelutoiminta on hyvin monipuolista ja taulukossa on vain osa tuote- ja palveluvalikoimasta. Käsittelemme mukaan nykyiset toimipisteet ovat niin erikoistuneita esim. koneistuskeskusten ja sorviluokkien suhteen, ettei niiden yhdistäminen olisi perusteltua. Myös sijainnit ovat asiakaskontakteille edullisia.

Koneistus-, takomo-, putki- ja levypalveluiden keskeiset operatiiviset parametrit ovat seuraavat:

- **Materiaalit:** t, takeet, polttoleikkeet, rakenne- ja koneteräs, nuorutus- ja hiiletysteräs, alumiini, sinkitty teräsputki, musta teräsputki, haponkestävä putki, erikoislujat materiaalit, booriteräs
- **Tuotteet:** Akselit, runkorakenteet, kannattimet ja kiinnittimet, kannet, holkit, rengasmaiset tuotteet, palkit ja puomit, lohkot, hammaspyrät, kehät, kiekot, muottitakeet, hydrauliiikka-, jarru-, voitelu- ja suutinputket, hitsatut ja juotetut putket, levyleikkeet, koneistusaihiot, öljyaltaat, moottori- ja generaattorialustat
- **Muita palveluita:** Koneistus, sahaus, kuumennus, avotaonta ja puristimet, kaas- ja plasmaleikkaus, särmäys, mankelointi ja lämpökäsittely, sinkopuhallus, hitsaus, pesu, taivutus, liitinasennus, kokoonpano, kovajuotos ja 3D-mittaus.

Componenta Castings Oy	Karkkila	Pori
Kapasiteetti tn/v	30 000	18 600
Materiaalit	Pallografiittirauta, ADI, harmaa rauta	Pallografiittirauta, SSF, harmaa rauta
Kappalepainot, kg	30–350	1–100
Sarjakoot, kpl/vuosi	100–60 000	100–50 000
Lämpökäsittely	ADI, jännityksen poisto, ferritointi, perlitointi	Ferritointi, perlitointi, hehkutus
Henkilöstö, noin	220	100

Componenta Manufacturing Oy	Jyväskylä	Härmä	Kurikka	Leppävesi	Sastamala	Kalajoki + Sepänkylä
Toiminta	Koneistus- ja materiaali palvelut	Koneistuspalvelut	Koneistuspalvelut	Materiaali palvelut (levyleikkeet)	Koneistuspalvelut	Komponentti hitsaus, -koneistus ja pintakäsittely
Esimerkkituotteita	Hydrauliiikka-, jarru-, voitelu-, suutin- ja juotetut putket; renkaat, kehät, kiekot	Vaativien osien tarkkuuskoneistus ja kokoonpanot	Pienten metallikomponenttien tarkkuuskoneistus	Levyleikkeet, koneistusaihiot	Erikoisporaukset, -hionnat ja -sorvaukset	Raskaat hitsatut rakenteet mm. meri- ja energiateollisuuksille
Henkilöstö, noin	120	60	40	25	40	60

Yhtiökuvaus ja liiketoimintamalli 4/5

Materiaalihankinta on pääasiassa valurautaa ja kierrätysterästä

Componentan valimojen (Castings) materiaalihankinta on pääasiassa harkkorautaa ja kierrätysterästä. Harkkorauta hankitaan monista eri lähteistä mm. Kiinasta ja Amerikoista ja paljon myös terästukkureiden kautta. Toinen osa valimoiden raaka-ainetarpeesta tyydytetään kierrätysteräksellä. Componenta suosii lajikkeita, jotka ovat yleensä terästuotteiden valmistajien prosessien ylijäämäterästä eivätkä esim. paljon epäpuhtauksia sisältäviä romutusteräksiä. Componenta pyrkii maksimoimaan kierrätysteräksen osuuden valimoissaan, mutta tähän vaikuttaa oikeanlaatuisen romun saatavuus. Perussaatuuden varmistamiseksi Componentalla on tiettyjä volyymejä koskevia sopimuksia teräsromun kierrätykseen erikoistuneiden yhtiöiden kanssa.

Componenta Manufacturingin hankinnat ovat suurelta osin levyjä, putkia, tankoja, kiinnitystarvikkeita ja esim. alumiinia. Manufacturing hankkii merkittävän osan valuistaan konsernin sisältä Castingsilta. Osuutta kuitenkin optimoidaan konsernitasolla ja Componenta tarkastelee tapauskohtaisesti kannattaako jokin Castingsin valimo jatkojalostaa itse Manufacturingissa vai onko taloudellisesti järkevämpää, että ko. valu myydään ulkopuoliselle ja Manufacturing hankkii tarvitsemansa valun muualta. Pidämme omien valimoiden kilpailuttamista myös konsernin sisällä järkevänä.

Pääosa asiakastoimialoista on syklisiä

Componentan tärkeimmät asiakasryhmät ovat koneenrakennus (osuus liikevaihdosta tilikaudella 2025 35 %), maatalouskoneiden valmistus (18 %), energiateollisuus

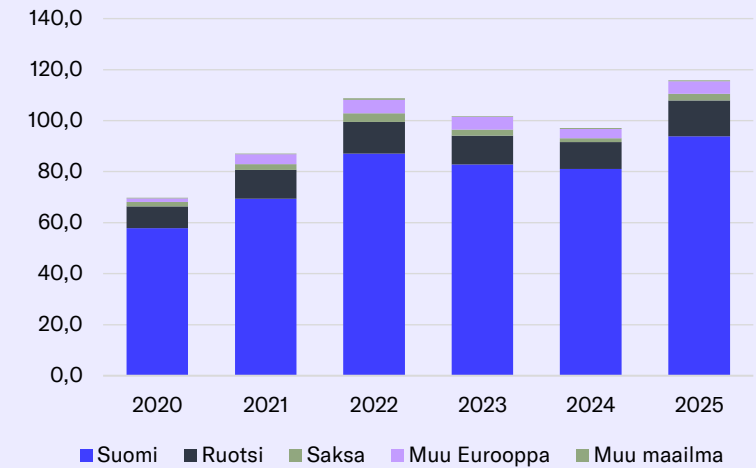
(23 %), puolustusvälineiteollisuus (14 %), metsäkonevalmistus (6 %) ja lopun (4 %) kertyessä muilta teollisuudenaloilta. Pääosa asiakastoimialoista on syklisiä. Componentan omaa syklisyyttä vähentävät kuitenkin seuraavat seikat: 1) Asiakastoimialoja on paljon ja ne voivat olla myös eri vaiheissa sykliä sekä 2) Energiateollisuuden ja puolustusvälineiteollisuuden osuus liikevaihdosta on kasvanut selvästi, kun taas Maatalouskoneiden liikevaihto-osuus on laskenut merkittävästi. Tämä kuvastaa teollisuuden alojen toisistaan huomattavasti poikkeavia kysyntäajureita.

Asiakkaat toimialojensa kärkeä

Componentan Castings- ja Manufacturing-liiketoiminnoilla on paljon yhteisiä asiakkaita, mutta näiden lukumäärää ei julkisteta. Konsernin asiakasmäärä on kolminumeroinen, mutta yhtiö ei ole antanut asiasta tarkempaa indikaatiota. Asiakkaat ovat merkittävältä osin omien toimialojensa globaalisti johtavia yrityksiä, joilla on huomattavaa valmistustoimintaa Suomessa.

Componenta ei julkista pääasiakkaidensa nimiä. Kuitenkin vuoden 2014 pääomamarkkinapäivän materiaalissa asiakasteollisuuksien edustajina mainittiin mm. KONE, Wärtsilä ja AGCO. Koska kaikilla em. yhtiöillä on edelleen valmistustoimintaa Suomessa (KONEella Hyvinkäällä, Wärtsilällä Vaasassa ja AGCO:lla Suolahdella sekä Linnavuorella) ja koska Componentan mukaan se ei ole menettänyt asiakkaita, uskomme em. yhtiöiden olevan edelleen keskeisiä asiakkaita.

Liikevaihto alueittain (MEUR)



Arvioimme keskeisimmät asiakkaat



Mahdollisia muita asiakkaita



Yhtiökuvaus ja liiketoimintamalli 5/5

Lisäksi julkisten lähteiden mukaan mm. Cargotec on ollut asiakas jo Komasilta ja uskomme Cargotecin / Kalmarin olevan Componentan asiakaslistalla. Yleiskäsityksemme on, että käytännössä kaikkien Helsingin Pörssin päälistan konepajayhtiöiden Suomen-yksiköt ovat Componentan asiakkaita. Componentalla oli tilikaudella 2025 kolme asiakasta, joiden osuudet liikevaihdosta ylittivät 10 %. Yhteensä nämä kolme asiakasta toivat 54,8 MEUR liikevaihtoa, mikä vastasi 47 %:n osuutta Componentan tilikauden 2025 liikevaihdosta. Näin ollen yksittäisiin asiakkaisiin liittyvät riskitekijät ovat merkittävät.

Vanhoja ja syviä toimittajasuhteita

Componentan mukaan asiakkaan toimittajavalinnan ratkaisevat osaamisen lisäksi perinteiset kriteerit eli laatu, toimitusvarmuus ja -nopeus sekä myös hinta. Componentan tärkeimmät asiakassuhteet ovat vuosikymmenten mittaisia ja asiakasuskollisuus on vahvaa. Vaikka Componenta ei ole menettänyt asiakkaita, on se esim. hinnoittelun kautta irrottautunut joistakin sellaisista, joiden kanssa yhteistyö ei ole ollut tavoitteiden mukaista. Peruspalveluun kuuluu myös tuotteiden valmistettavuuteen liittyvää tuotekehitysyhteistyötä, johon liittyy konsultointia ja prototyypin valmistusta. Monissa yksittäisissä nimikkeissä Componenta on asiakkaan ainoa toimittaja.

Uusiakin asiakkaita hankitaan

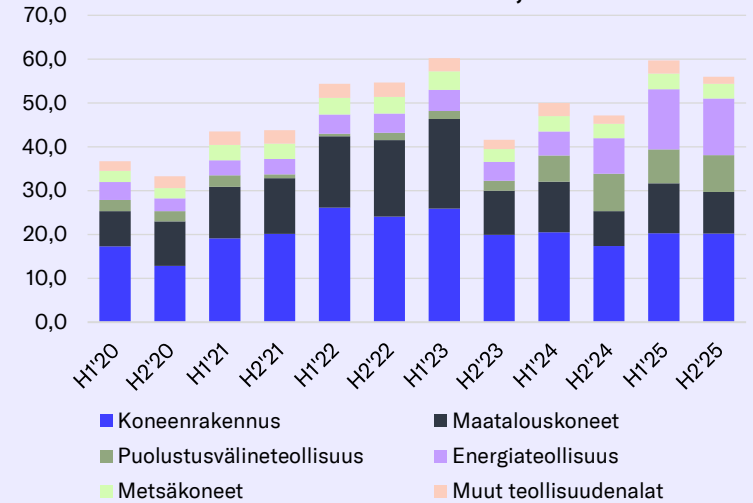
Componenta harjoittaa myös kohdennettua uusasiakashankintaa. Uusasiakashankinnassa Componentan viesti painottuu hinnoittelun sijaan osaamiseen, joustavuuteen ja toimitusvarmuuteen.

Sopimuksissa suojaudutaan kustannusriskeiltä

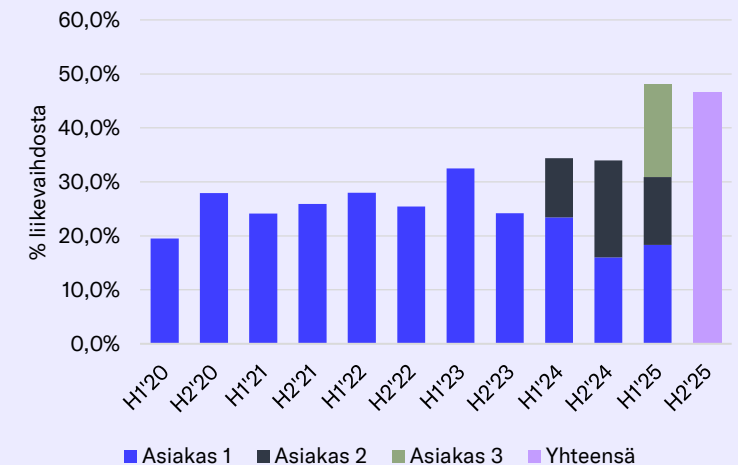
Toimitussopimukset kattavat volyymit, laadun, toimitusajat ja hinnat. Componentalla on asiakkaidensa kanssa joitakin raamisopimuksia ja joissakin tapauksissa voidaan kapasiteettia varata asiakkaalle tietyn peruskuorman verran. Käytännöt vaihtelevat kuitenkin asiakkaittain. Osassa sopimuksia Componentalla on suora pääsy asiakkaan tuotantosuunnitelmiin, mutta monesti esitetyt ennusteet ovat paljon väljempiä. Componentan oma kapasiteetin karkeasuunnittelu nojaa kerran kuukaudessa päivitettävään ennusteeseen asiakkaiden seuraavien 12 kuukauden tuotantonäkymästä. Componenta ei ylläpidä kaupintavarastoja ja asiakkailta tulevan kysynnän heilahteluissa yhtiön joustavuus ja toimitusnopeus ovat keskeisiä kilpailuetuja.

Componentan hinnoittelu on lähtökohtaisesti kustannuspohjaista, johon lisätään tavoiteltu marginaali (cost-plus pricing). Marginaalin koko määräytyy tuotteen, asiakkaan ja kilpailutilanteen mukaan. Lähes kaikissa Componentan toimitussopimuksissa on nykyisin raaka-aineiden ja energian (sähkö) markkinahintoihin liittyvät hintaklausuulit, jotka tulevat voimaan yhden kvartaalin viiveellä. Näin ollen Componenta on varsin hyvin suojautunut keskeisiltä tuotannon tekijöihin liittyviltä kustannusriskeiltä.

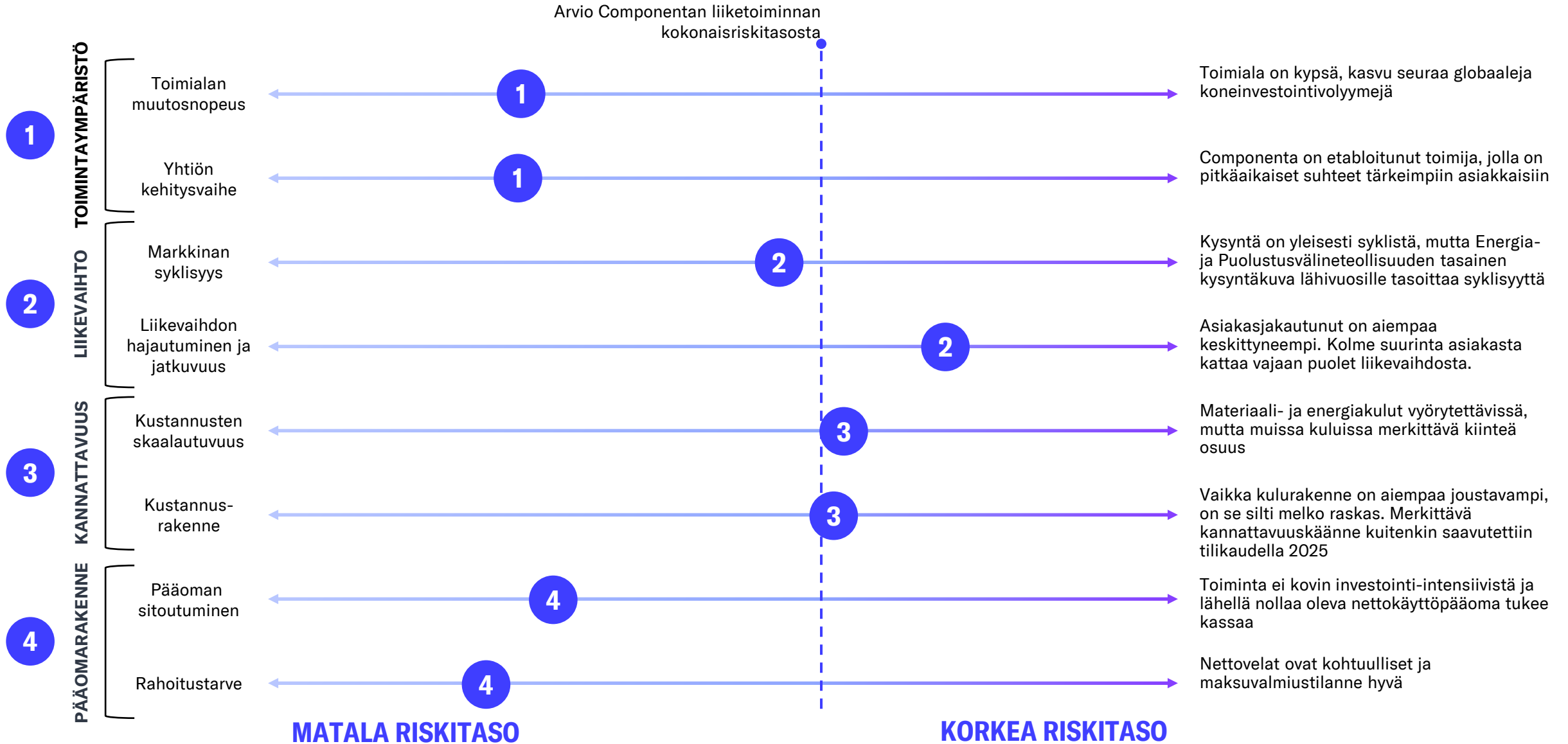
Liikevaihto toimialoittain, MEUR



Asiaksrakenteen jakauma¹



Liiketoimintamallin riskiprofiili



Sijoitusprofiili 1/2

Profiili on kirkastumassa

Componenta on perinteikäs teollisuusyhtiö, jolla on pitkä historia, kotimaassa vakiintunut asema ja asiakaskunta sekä tehtyjen rakennejärjestelyjen ja strategialinjausten jälkeen parantunut kannattavuus. Asemaa sijoittajien silmissä ovat silti rasittaneet takavuosien aggressiivisen kansainvälistymisen epäonnistuminen ja sitä seurannut yrityssaneeraus, yhtiön ja koko toimialan syklisyys ja historiallisesti alhainen kannattavuus sekä mielikuva heikosta neuvotteluasemasta suhteessa päämiehiin. Tehdyt rakennejärjestelyt ja Komasin hankinnan myötä tapahtunut eteneminen arvoketjussa, asiakaskunnan laajentuminen, kulurakenteen joustavuuden kasvu ja hankitut näytöt kannattavuuden parantumisesta kertovat kuitenkin, että Componentassa on sijoittajan kannalta monia kiinnostavia piirteitä. Seuraavassa on lueteltu mielestämme keskeiset positiiviset ja negatiiviset arvoajurit lähivuosille.

Positiiviset arvoajurit

Edellisen viiden vuoden strategiset liikkeet vaikuttavat onnistuneilta: Componentan divestoinnit, Komasin hankinta, keskittyminen lyhyisiin tuotantosarjoihin ja joustavuuteen sekä etäisyyden hakeminen raskaasti kilpailtuun kuorma-autovalmistukseen on johtanut yhtiön taloudellisen kehityksen selvään parannukseen. Componentan nykyiset asiakassegmentit ovat myös osoittaneet omaavansa erisuuntaisia kysyntäajureita, mikä on osoittautunut viimevuosien makrotalouden vuoristoradassa tärkeäksi tekijäksi Componentan tuloksentekevyyden kannalta.

Vahvat asiakasreferenssit: Lähes kaikki Suomessa valmistustoimintaa harjoittavat isot konepajayhtiöt kuuluvat

Componentan asiakkaisiin. Asiakkaat ovat hyvin vaativia, mikä kertoo Componentan palvelukyvystä. Samalla niiden kynnys vaihtaa Componenta johonkin toiseen toimittajaan on korkea. Componenta tavoittelee kasvua myös tarjoamalla uusia tuotteita ja palveluja nykyasiakkaille.

Componenta on asemoitunut hyötymään rakenteellisesta myötätuulesta nauttivista energia- sekä puolustusväline-sektoreista, jotka koostivat tilikaudella 2025 yhteensä 37 % kokonaisliikevaihdosta. Tämä parantaa myös yhtiön näkymää aiempaa pidemmälle, antaa arviomme mukaan etuja tuotannon suunnitteluun ja laskee investointien riskitasoa.

Kulurakenne on aiempaa joustavampi pääomakevyemmän koneistusliiketoiminnan liikevaihto-osuuden nousun myötä. Myös merkittävä osa henkilöstökuluista (33 % liikevaihdosta 2025) on lyhyellä aikavälillä muuttuvan luonteisia suomalaisen lomautuskäytännön puitteissa. Lisäksi Componenta on indeksoinut sekä materiaali- että energiakulut toimitussopimustensa hinnoitteluun, jolloin myyntihinnat reagoivat näihin kustannuksiin vain yhden kvartaalin viiveellä.

Lähivuosien veroaste on kassavirtavaikutteisesti alhainen: Componentan vähennyskelpoiset tappiot pitävät konsernin todellisen veroasteen ennusteissamme nollassa vuodet 2026-2027, vaikka yhtiö kirjanneekin tuloslaskelmalle veroja taseeseen kirjattuun verosaamiseen liittyen.

Epäorgaaninen kasvu on osa Componentan strategiaa. Yritysosokriteerit ovat ainakin: hyvä sopivuus nykystrategiaan, hankittavat asiakkuudet sekä maantieteellinen näkökulma (esim. Ruotsi). Arviomme

mukaan yhtiön viime hankkimat Fortacon Kalajoen ja Sepänkylän liiketoiminnot sekä aiemmin hankittu Komasa Oy ovat olleet omistaja-arvonluonnin kannalta onnistuneita järjestelyjä. Ostettujen liiketoimintojen historiallisista tilinpäätöstiedoista sekä Componenta-konsernin liiketoiminnan kehityksen perusteella arviomme, että hankitut liiketoiminnot ovat parantaneet suorituskykyään oleellisesti Componentan omistuksessa. Componenta on siis onnistunut ostamaan vaisusti kannattavia liiketoimintoja matalilla kauppahinnoilla ja onnistunut parantamaan liiketoimintojen tulostasoa kiitettävälle tasolle suhteessa maksettuihin kauppahintoihin. Nämä näytöt yritysostoista vahvistavat luottoamme johdon kykyyn jatkaa harkittujen yritysjärjestelyiden jatkamista omistaja-arvoa kasvattaen.

Negatiiviset arvoajurit ja riskit

Vaikka asiakastoimialat ovat viime vuosina osoittaneet toisistaan poikkeavat kehityssuunnat, ovat Componentan ne pääosin investointitavarateollisuutta ja siten syklisiä. Tämän lisäksi sopimusvalmistajana loppukysynnän muutokset iskevät vipuvarrella liikevaihtoon, niin ylä- kuin alasuuntaisesti.

Tiettyjen asiakkuuksien kasvettua voimakkaasti, asiakasrakenne on aiempaa keskittyneempi (3 suurinta asiakasta toivat 47 % liikevaihdosta tilikaudella 2025). Aiempaa keskittyneempi asiakasrakenne nostaa yksittäisiin asiakkaisiin liittyviä riskejä, mutta kyseisten asiakkaiden kasvunäkymä on tällä hetkellä vahva. Näin ollen kyse on lyhyellä aikavälillä ennemmin positiivisesta ongelmasta.

Sijoitusprofiili 2/2

1

Asiakastoimialojen eriaikaiset syklit ovat todistaneet tasoittavan syklisyyttä viime vuosina

2

Puolustus- ja Energiateollisuuden vahva kysyntätilanne tukevat kasvunäkymää

3

Yhtiöllä on näyttöjä omistaja-arvoa luovista yritysjärjestelyistä

4

Fokus on siirtynyt onnistuneesti massatuotteista räätälöidymmään tarjoomaan

5

Asiakasrakenne on aiempaa keskittyneempi

Potentiaali

- Tuotantomäärien kasvun kautta paraneva tulostaso
- Syklisyyden tasapainottaminen energia- ja puolustusvälineteollisuuden osuuksien kasvulla
- Valikoitujen yritysostojen jatkaminen lähialueilla
- Liiketoiminnan kassavirran myötä vahvistuva tase antaa liikkumatilaa pääoman tuottavalle allokoinnille

Riskit

- Markkinan syklisyys
- Suuriin yksittäisiin asiakkaisiin liittyvät riskit
- Saavutetun tulostasanteen kestävyys pidemmällä aikavälillä
- Yritysjärjestelyihin liittyvät riskit

Componentan strategia

Kokonaistoitittajuus strategian keskiössä

Componentan nykyinen strategia julkistettiin vuoden 2024 alussa, ja strategiakausi päättyy vuoteen 2026. Strategian ydin on olla asiakkaille ensisijainen laajan tarjooman palveleva kokonaistoitittaja. Strategian painopistealueet ovat seuraavat:

Syvällinen asiakastuntemus: Componenta haluaa lisätä syvällisempää asiakastuntemusta läpi organisaation ja kehittää sekä myyntiprosessia että asiakkuuksien johtamista. Asiakastuntemuksen parantamisessa tuotekehitysyhteistyön rooli korostuu. Kasvua haetaan olemassa olevien asiakkuuksien lisäksi Ruotsista ja muualta Euroopasta.

Vastuullisuus: Componenta toteuttaa vuoden 2030 ilmastotavoitteitaan, joilla lisätään uusiutuvan ja fossiilivapaan energian käyttöä, pienennetään raaka-ainelähtöistä hiilijalan-jälkeä ja tehdään yksiköissä eri energiansäästötoimia. Työturvallisuus ja henkilöstön hyvinvoinnin kehitys-kohteet korostuvat. Monimuotoisuus, yhdenvertaisuus ja tasa-arvo ovat tärkeä osa yrityskulttuuria.

Operatiivinen uudistuminen: Tavoiteltu laatutaso ja korkea toimitusvarmuus saatetaan näkymään läpi toimitusketjun. Tuottavuutta parannetaan ja tarjonnassa painotetaan korkeamman jalostusarvon komponentteja. Koneiden käytettävyydestä nostetaan ja hinnaltaan kilpailukykyisten materiaalien saatavuudesta huolehditaan.

Henkilöstö on avain menestykseen: Tavoite on olla haluttu ja tunnettu työnantaja. Componentalla on yksi yhteinen yrityskulttuuri, jossa yhteistyö ja jatkuva uudistuminen korostuvat. Urapolun eri vaiheisiin tuodaan yhtenäiset toimintamallit ja työkykyjohtamiseen sekä jatkuvaan

osaamisen kehittämiseen panostetaan.

Epäorgaaninen kasvu: Componenta kartoittaa yhä mahdollisuuksia yrityskauppoihin ja -järjestelyihin kasvaakseen myös epäorgaanisesti.

Componentan voimassa oleva strategiakausi päättyy käynnissä olevaan tilikauteen, minkä johdosta odotamme uuden strategiatyön alkavan pian tai olevan jo käynnissä. Emme odota strategiaan merkittäviä muutoksia, sillä käynnissä oleva strategiakausi on mielestämme ollut onnistunut. Tulospäänteen myötä vahvistunut taseasema, sekä tiettyjen asiakassegmenttien hyvä kysyntätilanne antavat kuitenkin mielestämme aiempaa enemmän liikkumatilaa strategian suunnan tarkistuksille.

Vaikka nykyisen strategiakauden materiaaleissa ei asiaa suoraan ole mainittu, Komasin hankinnasta alkanut matka valimoliiketoimintaan keskittyvästä yhtiöstä kohti laajemman palvelutarjooman sopimusvalmistusyhtiötä vaikuttaa jatkuvan. Sepänkylän ja Kalajoen tehtaiden hankinta Fortacolla oli askel tällä polulla, minkä lisäksi koneistuspalvelujen vahva orgaaninen kehitys on muokannut konsernirakennetta.

Vahvistuneen taseen sekä kannattavuuden myötä Componentalla on aiempaa enemmän liikkumavaraa yritysjärjestelyiden suhteen. Pidämmekin todennäköisenä, että lähivuosien aikana Componenta tekee uusia yritysjärjestelyitä. Tehdyt yritysjärjestelyt mielestämme viitoittavat Componentalla olevan työkalut ostettavien liiketoimintojen suorituskyvyn parantamiseen. Tämän kaltaisilla järjestelyillä on arviomme mukaan hyvät edellytykset omistaja-arvon luontiin, sillä ostokohteista kilpailevilla tahoilla ei välttämättä ole vastaavaa teollista osaamista ostokohteiden suorituskyvyn parantamiseen.

Yritysostoihin liittyy kuitenkin myös riskejä, joten valikoivan lähestymistavan säilyttäminen on myös jatkossa tärkeää.

Taloudelliset tavoitteet päivitettiin tilikaudella 2025

Componenta julkisti kesäkuussa 2025 vuosille 2025–2027 kohdistuvat taloudelliset tavoitteet, joissa yhtiö asetti aiemmasta poiketen tavoitetasot myös kannattavuudelle sekä voitonjaolle. Yhtiö tavoittelee 150 MEUR:n liikevaihtoa orgaanisesti sekä yli 5 %:n liikevoittomarginaalia vuoteen 2027 mennessä. Lisäksi Componenta pyrkii jakamaan kolmanneksen tilikauden tuloksesta osinkoina tilikaudelta 2025 alkaen, ja liikevaihtoa sekä kannattavuutta pyritään vahvistamaan myös yritysostoin. Tilikaudelta 2025 yhtiö ei kuitenkaan jakanut osinkoa kasvun pääomavaateisiin vedoten.

Orgaanisen liikevaihdon tavoitetaso säilyi ennallaan 150 MEUR:ssa, mutta tavoitekausi siirtyi vuodella eteenpäin. Tämä heijastaa arviomme mukaan etenkin odotuksia vaisummin kehittyneitä kysyntäkuvaa etenkin maatalouskonemarkkinassa. Epäorgaanisen kasvun osalta aiempi absoluuttinen 50 MEUR:n tavoite jätettiin pois, mikä on mielestämme järkevää yritysostojen tilannekohtaisuus huomioiden. Merkittävin muutos arviomme mukaan on aiempaa vahvempi voitonjaon painotus sekä aiempaa suurempi liikkumattomuus yritysostojen suhteen.

5 %:n liikevoittotavoite vastaa selvää parannusta viimevuosien keskimääräiseen tasoon, mutta tilikaudella 2025 saavutettu 3,7 %:n liikevoittomarginaali vahvistaa luottoa nousujohteiseen kannattavuuskehitykseen. Tuotantomäärien kasvun avulla Componentalla on mielestämme mahdollisuudet kannattavuusparannuksen saavuttamiseen.

Toimiala ja kilpailu 1/4

Valimomarkkina on iso ja pirstaleinen

Valimoteollisuus on kypsä ja voimakkaasti pirstaloitunut toimiala, jota harjoitetaan kaikkialla maailmassa. Euroopan valimoliiton (EFF, aiemmin CAEF) ja Maailman valimojärjestön (WFO) viimeisimpien (pääosin vuodelta 2024) tietojen mukaan maailmassa tuotetaan yli 45 000 valimossa noin 113 miljoonaa tonnia valimotuotteita. Kiinan osuus tästä määrästä on 49 %, Euroopan 12 %, Intian 11 % ja Yhdysvaltojen 9 %. Ista on rautaja globaalisti noin 70 %, ja teräs- ja ei-ferrittisten metallien, kuten kupari- ja alumiinien osuus muodostaa joustavasti loput 30 %. Myös Euroopassa toimialaa leimaa voimakas pirstaloituneisuus. Euroopan valimoteollisuusyhdistyksen (EFF) mukaan Euroopassa toimii 6 000 valimoa, joiden tuotannon yhteenlaskettu arvo laski vuonna 2024 noin 42,4 miljardiin euroon, ja tästä rauta- ja teräsvalimoiden osuus oli 22,5 miljardia euroa. Mainituista 6 000 valimosta 70 %:ssa henkilöstöä on alle 50. Toimialalle keskeinen piirre onkin paikallisuus tai alueellisuus ja keskittyminen lähellä toimiviin asiakkaisiin.

Asiakassuhteet ja läheinen sijainti avainasemassa

Vaikka valimoiden operatiivisessa toiminnassa on saavutettavissa selviä skaalaetuja, tekee asiakastarpeiden yksilöllisyys valimotuotteiden ominaisuuksien ja toimitusten joustavuuden / nopeuden suhteen skaalaeduista melko merkityksellisiä. Toimialalla asiakassuhteiden ja asiakasyhteistyön tiivyyden, laadun ja osaamisen sekä toimitusvarmuuden merkitys onkin useimmissa tapauksissa tärkeämpää kuin kyky tuottaa alhaisimmilla operatiivisilla kustannuksilla. Koska jen keskimääräinen arvo per painoysikkö on melko alhainen, on myös

kuljetuskustannuksilla huomattava merkitys. Tämän vuoksi valimon sijainti kohtuullisen lähellä asiakasta on selvä kilpailutekijä. Vaikka Keski- ja Etelä-Euroopasta ja jopa Turkista tuodaan jonkin verran valimotuotteita Suomeen, rajaa Componenta oman kohdemarkkinansa käytännössä Itämeren alueelle ja pohjoiseen Manner-Eurooppaan.

Kasvun odotetaan olevan reipasta vaisulta lähtötasolta

Valimotuotteiden markkinoiden kehitys seuraa luonnollisesti asiakkaiden markkinoiden kehitystä. Kyse on investointitavaroista, joiden kysyntään mm. korkotaso vaikuttaa selvästi. Viimeaikaiset ennusteet joidenkin Componentan loppuasiakastoimialojen markkinakehityksestä vuosina 2025-2030 ovat melko optimistisia: Mordor Intelligence ennustaa globaalin traktorimarkkinan nimelliseksi kasvuksi +5,5 % p.a ja globaalin hissi- ja liukuporrasmarkkinan kasvavan 5,8 %, kun taas TBRC odottaa globaalin metsäkonemarkkinan arvon kasvavan +5,8 % p.a. Mainitut kasvuodotukset kuulostavat melko vaativilta, mutta ovat kuitenkin järkevällä tasolla verrattuna IMF:n globaalin BKT:n kasvuennusteeseen (+3 % p.a. reaalisesti lähivuosina) kanssa. Korkeilta kuulostavia markkinaennusteita selittää arviomme mukaan toimialojen trendikasvun alapuolella oleva lähtötaso (vuodet 2024–2025).

Koska valimotuotteiden loppuasiakasmarkkinan ja sen eri alasegmenttien kehityksen yksityiskohtainen ennustaminen olisi vaikeaa, olemme arvioineet valimotuotteiden markkinaa yleisempien ajureiden perusteella. Oletamme Componentan Suomessa toimivien päämiesten ehdottomasti tärkeimmäksi markkinaksi Euroopan.

Valimoteollisuuden tunnuslukuja

Valimoiden lukumäärä

Globaalisti ~45 000 kpl

Eurooppa 6 000 kpl

Suomi 30 kpl

70 %:ssa henkilöstöä alle 50

Tuotannon arvo 2024, Eurooppa

42 mrd €

kokonaisarvo

22 mrd €

rauta- ja teräsvalimot

Kasvuennusteita 2025–2030 p.a.

▲ +5,5 % Traktorit

▲ +5,8 % Hissit ja liukuportaat

▲ +5,8 % Metsäkoneet

→ Euroopan BKT kasvu (nimellinen) ~+4 % p.a.

Lähde: EFF, WFO, Mordor Int., TBRC, IMF

Toimiala ja kilpailu 2/4

Bloombergin konsensusennusteissa EU:n ja Iso-Britannian yhteenlaskettu bkt:n reaali kasvu ja teollisuustuotannon kasvu asettuvat keskimäärin noin +1,5 %:n (p.a.) tuntumaan vuosina 2026–2028. Investointien reaali kasvun odotetaan hieman piristyvän ja olevan keskimäärin noin +2 % p.a. Odotus keskimääräiseksi inflaatioksi samalle alueelle vuosiksi 2026–2028 on tasaantunut keskuspankkien tavoittelemaan +2 %:iin p.a. Kun kaikki mainitut tekijät otetaan huomioon, arvioimme Componentan keskeisimmän loppuasiakasmarkkinan nimelliseksi kasvuksi vajaan +4 % p.a. ennustejaksollamme 2026-2029. Mielestämme tämä antaa riittävän likiarvon myös valimotuotteiden markkinan kasvuksi tällä jaksolla.

Koneistuspalvelut ovat hajautunut ja kasvava toimiala

Componentan toinen pääsegmentti eli koneistuspalvelut on vielä selvästi valimotoinintaakin pirstaloituneempi toimiala. Myös koneistuspalvelu-liiketoimintaa harjoitetaan globaalisti, mutta toiminnan käynnistämisen ja ylläpidon vaatimat investoinnit ovat selvästi pienempiä kuin valimoilla.

Koneistuspalvelujen globaalisti suurimpia asiakastoimialoja ovat ajoneuvoteollisuus, konepajateollisuus, lentokone-, telakka- ja rautatieteollisuus, puolustus-välineteollisuus, energiateollisuus, terveydenhuoltoalan teollisuus ja kuluttajatuoteteollisuus. Julkisesti saatavilla olevien markkinatutkimuksien perusteella arvioimme toimialan kooksi globaalisti kuluvaan vuonna vajaa 400 miljardia euroa ja EU:ssa vajaa 100 miljardia euroa, joten se on selvästi valimoteollisuutta kookkaampi. Tämä markkina kuitenkin sisältää lopputuoteyhtiöiden (OEM) tekemän koneistuksen, ja käsityksemme mukaan sopimusvalmistuksen osuus kokonaismarkkinasta on selvästi alle puolet. Eurostatin viimeisimpien tietojen (2023)

mukaan pelkästään EU:ssa toimialalla on yli 130 000 yritystä ja ne työllistävät noin 800 000 henkilöä, joten keskimääräinen työntekijöiden lukumäärä yrityksissä on vain kuusi. Suomessa toimialanimikkeellä ”metallien työstö” toimi vuonna 2023 kaikkiaan noin 1 900 yritystä. Toimialan liikevaihto oli vastaavasti 3,3 miljardia euroa ja keskimääräinen työntekijöiden lukumäärä kahdeksan. Toimialan yritysten suurta lukumäärää selittää lisäksi määritelmän laajuus ja eri työstömenetelmien määrä (esim. sorvaus, jyrsintä, hionta, poraus, avarrus ja CNC-koneistus).

Ennusteet Euroopan koneistuspalvelujen markkinan (ja niiden indikaattorina toimivan työstökonemarkkinan) kasvuksi vuosina 2024-2030 ovat yli 5 % p.a. (mm. Mordor Intelligence, Business research insights). Vauhdikasta kasvuennustetta selittää kuitenkin suurelta osaltaan vaisut lähtötasot, toimialan tuotannon laskettua Euroopassa sekä vuosina 2024 että vuonna 2025. Palvelujen kysynnän ajureina ovat vähitellen toipuva investointikysyntä, tarkkuuskomponenttien kysynnän kasvu yleisesti sekä vihreän siirtymän luoma komponenttikysyntä mm. aurinko- ja tuulivoimaloissa sekä sähköisissä kulkuneuvoissa ja laitteissa. Venäjän hyökättyä Ukrainaan on myös Euroopan puolustusteollisuudelta tuleva kysyntä kasvussa.

Kilpailu on alueellista

Sekä valimotuotteissa että koneistetuissa tuotteissa kilpailu on pitkälti paikallista tai alueellista johtuen korkeista vaatimuksista, jotka liittyvät joustavuuteen, toimitusaikoihin ja muutoinkin tiiviiseen asiakas-yhteydenpitoon. Koska kilpailu tämän vuoksi tarkoittaa pääsääntöisesti kilpailua tietyllä alueella toimivista asiakkaista, ei esimerkiksi markkinaosuuden seuranta maa- tai maanosatasolla ole kovin mielekäs mittari kilpailuaseman arvioinnissa.

Koneistuspalvelualan tunnuslukuja

Yritysten lukumäärä

EU **yli 130 000 kpl (keskim. 6 työntekijää)**

Suomi **n. 1 900 kpl (keskim. 8 työntekijää)**

Toimialan liikevaihto

Globaali **~400 mrd €**

EU **~100 mrd €**

Suomi **3,3 mrd € (2023)**

Euroopan markkinan ajurit 2026–2028

BKT reaali kasvu (EU+UK) **~+1,5 % p.a.**

Investointien reaali kasvu **~+2 % p.a.**

Inflaatio **~+2 % p.a.**

→ **Loppuasiakasmarkkinan nimellinen kasvu ~+4 % p.a.**

Koneistuspalvelujen kasvuajurit

- Investointikysynnän elpyminen
 - Tarkkuuskomponenttien kysyntä
 - Vihreä siirtymä (tuuli, aurinko, sähkö)
 - Puolustusteollisuuden kysynnän kasvu
- ▲ **yli +5 % p.a.** Markkinan kasvu 2024–2030

Lähde: Bloomberg, Eurostat, Mordor Int., BRI

Toimiala ja kilpailu 3/4

Vertailua muihin alan yhtiöihin vaikeuttaa lisäksi se, että Componentalla ei ole suoraa kilpailijaa, jolla olisi vastaava tarjooma. Componentan keskeiset kilpailijat koostuvatkin kahdesta yhtiöryhmästä eli 1) valimoyhtiöistä ja 2) koneistuspalveluyhtiöistä, jotka kummassakin tapauksissa ovat etupäässä kotimaisia, ruotsalaisia ja saksalaisia. Olemme vertailleet kilpailijoiden / verrokkiyhtiöiden kasvu- ja kannattavuusprofiileja Componentaan ja tulokset esitetään seuraavalla sivulla.

Componentan pidemmän aikavälin historiallisen suorituksen vertailua muihin yhtiöihin hankaloittaa yhtiön läpikäymä perusteellinen rakennemuutos, josta kerrottiin aiemmin. Rakennemuutos on koskenut ennen muuta Castings-liiketoimintaa, joka kävi läpi rankan divestointi- ja saneerausohjelman vuosina 2016-2019. Koska Castingsin historiallisia pro forma –lukuja ei ole ollut käytettävissämme, olemme kyenneet ainoastaan eliminoidaan merkittävimmät kertaerät vuosien 2016-2017 tulosluvuista.

Keskeisimmät havainnot Componentan toimialan yhtiöiden ja segmenttien koosta sekä kasvu- ja kannattavuuskehityksestä ovat seuraavat:

Verrokkiyhtiöiden liikevaihdon mediaani vuosina 2018-2024 olivat valimoyhtiöissä noin 20...35 MEUR ja koneistuspalveluyhtiöissä n. 60...80 MEUR, joten ne sopivat kokonsa puolesta hyvin vertailuun Componenta Castingsin ja Componenta Manufacturingin kanssa. Tuotteissa, asiakasryhmissä, liiketoimintamalleissa ja tulosajureissa voi yhtiöiden välillä tietenkin olla merkittäviäkin eroja.

Valimoyhtiöverrokkien liikevaihdon mediaanikasvu (CAGR) vuosina 2018-2024 oli heikko -1 %, missä näkyy sekä koronan vaikutus (2020-2021) että vuosien 2023-2024

korkotason nousun rasittama kehitys. Huomioiden ajanjakson noin 3 %:n yleisen hintatason nousu, voidaan todeta, että yhtiöryhmän tuotantomäärät ovat laskeneet tarkastelujaksolla. Rakennemuutosten vuoksi vastaavaa lukua ei voida laskea Componenta Castingsille.

Koneistuspalveluyhtiöiden mediaanikasvu (CAGR) vuosina 2018-2023 oli +2 % eli nopeampaa kuin valimoyhtiöissä. Componenta Manufacturingin vastaava luku oli +5 % p.a. (arvioimme mukaan noin 4 % orgaanisesti), joten arvioimme Componenta Manufacturingin yltäneen verrokkiryhmää parempaan liikevaihdon kasvuun.

Koneistuspalveluyhtiöiden EBIT-marginaali on ollut nousussa koronaa edeltävästä ajasta, kun taas valimoyhtiöiden marginaalin mediaani on juuttunut 2...4 %:iin. Valimoyhtiöitä on vaivannut alan ylikapasiteetti, joka on vähin erin purkautumassa sitä mukaa kuin Keski-Euroopassa suljetaan valimoita, jotka käyttävät vanhoja masuunityyppejä sulatusuuneja. Componenta arvioi, että näitä ei sulkemisen jälkeen tulla enää avaamaan, mikä ei kuitenkaan ratkaise ylikapasiteettiongelmaa lyhyellä aikavälillä. Componenta itse käyttää sulatoissaan moderneja keskitaajuisia induktiouuneja.

Muita valimoyhtiöiden haasteita ovat kova hintakilpailu sekä asiakkaiden iso neuvotteluvoima eräissä segmenteissä (mm. raskaat kuorma-autot) ja sopimusvalmistuksen rajallinen jalostusarvo. Valimoyhtiöiden rakenteellisesti matala kannattavuus kuitenkin hillinnee hintakilpailun kiristymistä edelleen.

Koneistuspalveluyhtiöiden parempi kannattavuus valimoyhtiöihin verrattuna kuvaa ensin mainittujen mahdollisuutta erikoistua. Valimoyhtiöillä tämä on vaikeampaa.

Kilpailuympäristön keskeiset piirteet

- Päätoimialoilla valtava määrä yrityksiä
- Kilpailu on paikallista / alueellista
- Componentalla ei suoraa verrokkia
- Kilpailijat: kotimaisia, ruotsalaisia, saksalaisia

Verrokkien liikevaihdon mediaani

Valimoyhtiöt **20–35 MEUR**

Koneistusyhtiöt **60–80 MEUR**

Liikevaihdon CAGR

Valimot (2018–2024) **-1 %**

Koneistus (2018–2023) **+2 %**

Componenta Manufacturing (2018–2023) **+5 %**

EBIT-marginaali

Valimoyhtiöt: 2–4 %

- Ylikapasiteetti vaivaa
- Kova hintakilpailu
- Asiakkaiden iso neuvotteluvoima

Koneistusyhtiöt: nousussa

- Mahdollisuus erikoistua
- Componenta kuromassa eroa umpeen v. 2019 jälkeen

Toimiala ja kilpailu 4/4

Componentan kannattavuus on molemmissa pääliiketoiminnoissa ollut perinteisesti verrokkien mediaania alhaisempi, mutta toteutettu rakennemuutos on edesauttanut eron umpeen kuromisessa vuoden 2019 jälkeen. Koneistusliiketoiminnassa kannattavuus ylsi verrokkien tasolle vuonna 2024. Kuitenkin vuosina 2023-2024 Componenta Castingsin kannattavuuden kehitys oli heikkoa. Tähän vaikutti asiakkaiden heikentynyt tilausvirta ja varastojen alasajo, Componentan kapasiteetin matala käyttöaste uusien tuotteiden ylösajo, sekä työmarkkinatoimet. Vaikka Castingsin tilinpäätöstietoja tilikaudelta 2025 ei ollut vielä saatavilla, konsernin luvut viitoittavat valimoliiketoiminnan parantaneen juoksuaan tilikaudella 2025.

Componentan kilpailuasema on vahva

Kokonaisuutena pidämme Componentan kilpailuasemaa vahvana. Yhtiön asiakaskanta on monipuolinen ja pääasiakkaat edustavat alansa johtavia toimijoita.

Valimotoinnassa Componenta on erikoistunut lyhyisiin ja keskiuuriin tuotantosarjoihin, mikä mahdollistaa asiakkaille tarpeellisen joustavuuden. Koneistuspalveluissa yhtiön palvelutarjonta ja osaaminen ovat monipuolisia. Yhteenvetomme Componentan kilpailuasemasta on seuraava:

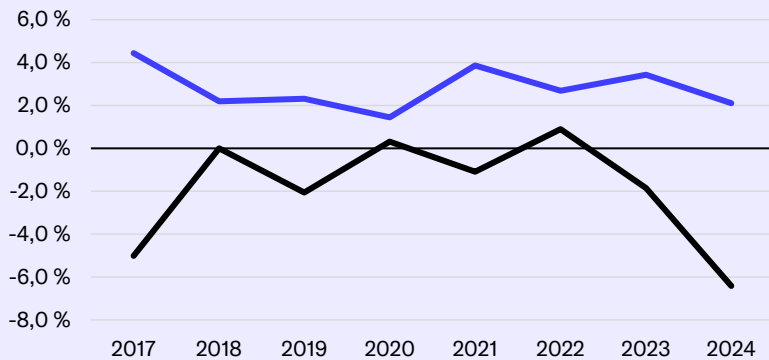
Vahvuudet:

- + Nimekkäät asiakkuudet ja asiakassuhteissa hankittu osaaminen
- + Erinomainen palvelukyky (laaja tarjooma, kyky joustaviin ja nopeisiin toimituksiin, pitkien asiakassuhteiden luoma mutkattomuus)

Heikkoudet:

- Automaatioaste ei yllä joidenkin kilpailijoiden tasolle
- Henkilöstökulut isommat kuin esim. Itä-Euroopassa

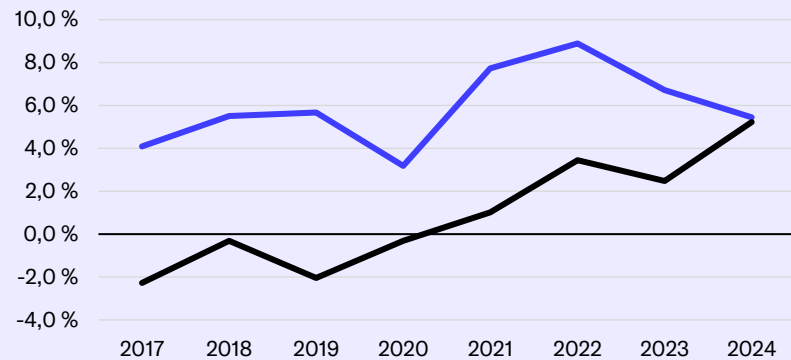
Valimoyhtiöiden kannattavuuskehitys



— Valimoyhtiöiden*) mediaani
— Componenta Castings, oikaistu

*) Suomivalimo Oy, LeinoCast Oy, Peiron Oy, Ulefos Oy, Uudenkaupungin Rautavalimo Oy, Arvika Gjuteri AB, Baetr Guldsmedshyttan AB, Åkers Sweden AB, Gießerei Heunisch GmbH, Industrie Holding Isselburg GmbH, Georg Fischer Castings Solutions

Koneistusyhtiöiden kannattavuuskehitys



— Koneistuspalveluyhtiöiden**) mediaani
— Componenta Manufacturing / Komax

**) OSTP Finland Oy, HT Laser Oy, Suomen Vesileikkaus Oy, Leden Finland Oy, Ferrum Steel Oy, Leax Group AB, Sibbhultsverken Group AB, Georg Fischer Machining Solutions (Leden ja Suomen Vesileikkaus eivät ole vuoden 2024 luvussa mukana yritysjärjestelyiden vuoksi)

Taloudellinen tilanne 1/2

Liiketoiminta sitoo kiinteää pääomaa

Componentan taseen suurin tase-erä on aineelliset hyödykkeet (2025: 32 MEUR), mikä koostuu tuotantoon tarvittavista koneista ja kalustosta (16,5 MEUR) sekä rakennuksista ja rakennelmista (12 MEUR). Aineellisista hyödykkeistä noin vajaa 30 % (~9 MEUR) koostuu vuokrasopimuksiin perustuvista käyttöoikeusomaisuuseristä. Aineelliset hyödykkeet ovat viime vuosina vastanneet vajaan 30 % liikevaihdosta, mikä kuvastaa etenkin Componentan valimoliiketoiminnan pääomavaltaista liiketoimintaa. Aineellisen omaisuuden suhde liikevaihtoon on Helsingin pörssin teollisuusyhtiöitä korkeammalla tasolla. Nettokäyttöpääoma suhteessa liikevaihtoon on viime vuosina ollut vajaan 7 %:n tasolla, kun lisätään taseen ulkopuolelle jäävät myydyt myyntisaamiset (ks. Seuraava sivu). Näemme pääoman käytön tehokkuudessa parantamisen varaa kiinteän omaisuuden osalta, sillä arviomme mukaan Componentan tuotantokapasiteetti etenkin valimoliiketoiminnassa on viime vuosien tuotantotasoa korkeammalla. Tämän odotamme lähivuosina tukevan pääoman tuoton tasoa, mikä viime vuosina on jäänyt epätydyttävälle tasolle.

Tase on rahoitettu tasapainoisesti

Taseen oma pääoma oli säilyi 25 MEUR:n tuntumassa useamman vuoden lähellä nollaa pysytelleen tulostason takia. Tilikauden 2025 voitollinen 8 MEUR:n (josta 5,7 MEUR koostui verosaamisen tasekirjauksesta) tulos suuren verosaamisen tukemana nosti oman pääoman reiluun 34 MEUR:oon.

Componentan nettovelka oli tilikauden 2025 päättyessä matalalla tasolla 2,2 MEUR:ssa. Nettovelka koostui 15,4

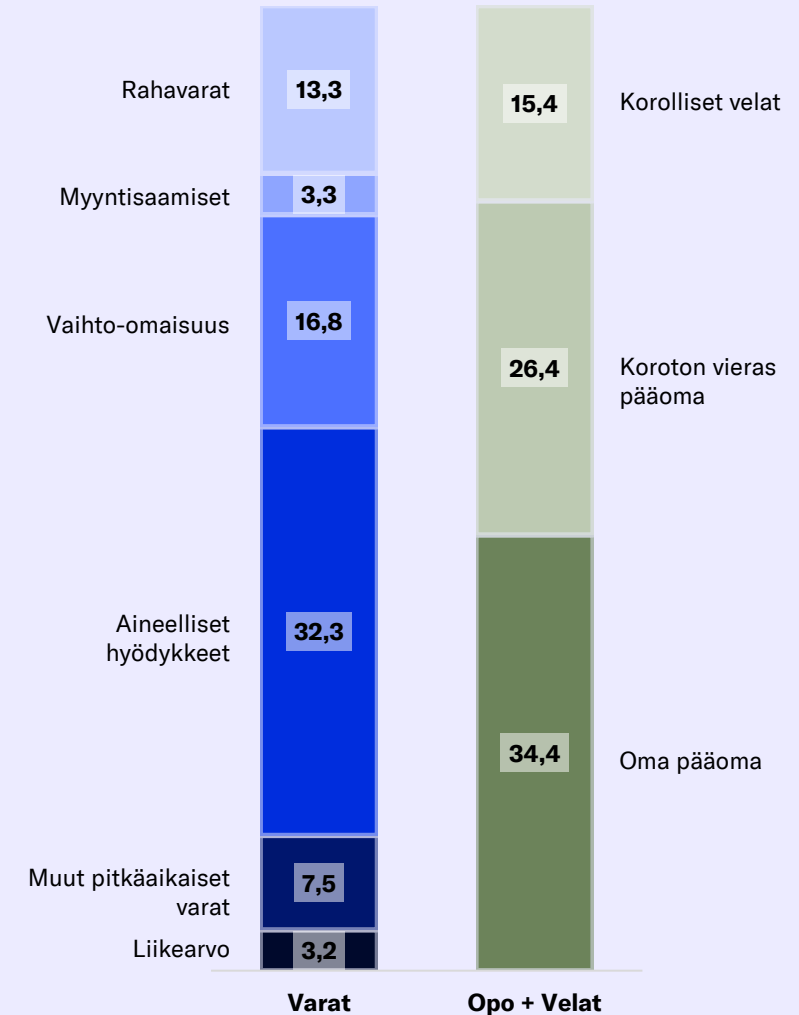
MEUR:n korollisista veloista sekä tuhdistä 13,3 MEUR:n kassasta. Korolliset velat koostuivat suurelta osin vuokrasopimusveloista (7 MEUR). Taseella näkyvän korollisen vieraan pääoman lisäksi Componenta rahoittaa liiketoimintaansa myymällä myyntisaataviaan rahoitusyhtiölle (*factoring*), mistä Componenta maksaa rahoituskustannuksia. Mikäli factoring-rahoitus ei olisi käytössä, pitäisi yhtiön löytää liiketoiminnalleen vaihtoehtoinen rahoituskanava. Tätä taustaa vasten pidämme factoring-rahoitusta korollisena vieraana pääomana, vaikka sitä ei esitetä taseella. Siten factoring-rahoituksella oikaistuna nettovelka oli tilikauden päättyessä 13,1 MEUR:ssa. Factoring-rahoituksen etuna on se, että Componentan myyntisaatavaan liittyvä luottoriski siirtyy rahoitusyhtiölle. Näin ollen kyseessä on rahoitusinstrumentin lisäksi kyse vakuutuksen kaltaisesta tuotteesta.

Kannattavuus vaatii volyymejä

Kuten Toimiala ja kilpailu -osiossa todettiin, etenkin valimoalan kannattavuus on historiallisesti ollut matala ja myös Componenta-konsernin kannattavuus oli pitkään vauvu. Tilikaudella 2025 Componenta kuitenkin ylsi merkittävään tuloskäänteeseen.

On huomattava, että Componentan poistot ovat noin 5 % liikevaihdosta eli noin kaksinkertaiset suhteessa suomalaisten konepajayhtiöiden mediaaniin. Siksi käyttökate on liikevoittoa parempi mittari Componentan operatiivisen kannattavuuden tarkastelussa ja vertailussa konepajayhtiöihin.

Tase 2025 (76 MEUR)



Taloudellinen tilanne 2/2

Merkittävin vaikutus Componentan kannattavuuteen on ollut volyyminmuutoksilla, sekä hinnoittelu- ja tehostamistoimilla, mutta viime mainittujen sisältöä ja vaikutusta ei ole yksilöity. Vaikka Componentan toimitussopimuksissa on klausuulit sekä materiaalien että sähkön hintojen muutosten siirtymisestä konsernin omiin myyntihintoihin, tapahtuu muutos kvartaalin viiveellä ja suhteessa 1:1, joten kustannusten ollessa nousussa on tällä lievä negatiivinen vaikutus marginaaleihin.

Vaikka kiinteiden kulujen osuus on laskenut selvästi, on tällä keskeinen merkitys kannattavuuden muodostumiselle ja muutokset tuotantomäärissä vaikuttavat lyhyellä aikavälillä voimakkaasti tuloksetekokykyyn. Componentalla on kuitenkin valmistuksen ajomalleja myös matalaan käyntiasteeseen, jolloin joustokohtana on lähinnä työvuorojen määrän ja ajoituksen säätely. Vuokratyövoiman tuoman jouston lisäksi myös suomalainen lomautuskäytäntö tarjoaa joustomahdollisuuden tällaisten tilanteiden varalta, toisin kuin ulkomaisilla verrokeilla.

Maksettavat korot ovat varsin korkeita

Matalasta raportoidusta nettovelasta huolimatta nettorahoituskulut ovat korkeat; tilikaudella 2025 noin -2 MEUR. Vuositasolla kuluja kasvattavat:

- Vuokrasopimusvelkojen korot (n. -0,5 MEUR)
- Factoring-rahoituksen korot (n. - 1 MEUR)
- Rahoitusvelkojen palkkiokulut mm. luottolimiiteistä

Uskomme myös, että varsinaisten rahalaitoslainojen korko on 5...6 % tasolla, mikä selittyy tuloshistorian vuoksi korkealla riskiprofiililla. Lainoihin liittyvät kovenantit vaativat alle 3x nettovelka/EBITDA-tunnuslukua sekä yli 25 %:n

omavaraisuusastetta, jotka täyttyivät tilikauden päättyessä kirkkaasti (2025 lopussa 0,2x ja 47 %). Näemme Componentalla olevan edelleen edellytyksiä laskea vieraan pääoman kustannusta tulevaisuudessa vahvistuvan taseaseman myötä.

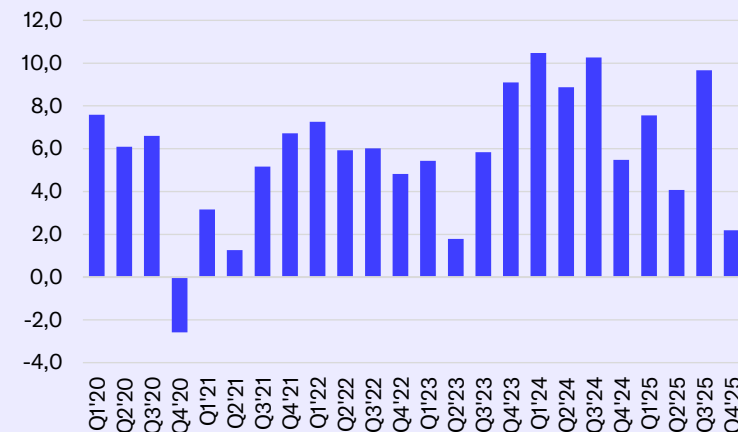
Vahvistetut tappiot pitävät lähivuosien verot nollassa

Componentalla oli vuoden 2025 lopussa kaikkiaan reilu 44 MEUR sellaisia vahvistettuja tappioita, jotka vanhenevat vuonna 2026 tai sen jälkeen. Näihin liittyen Componenta kirjasi 5,7 MEUR:n verosaamisen taseeseen Q4'25:llä. Niitä voidaan vanhenemisaikataulun ja ennusteidemme perusteella käyttää vuosina 2026-2028, jolloin konsernin maksettavat verot jäävät nolnaan. Palaamme asiaan raportin ennusteosiossa.

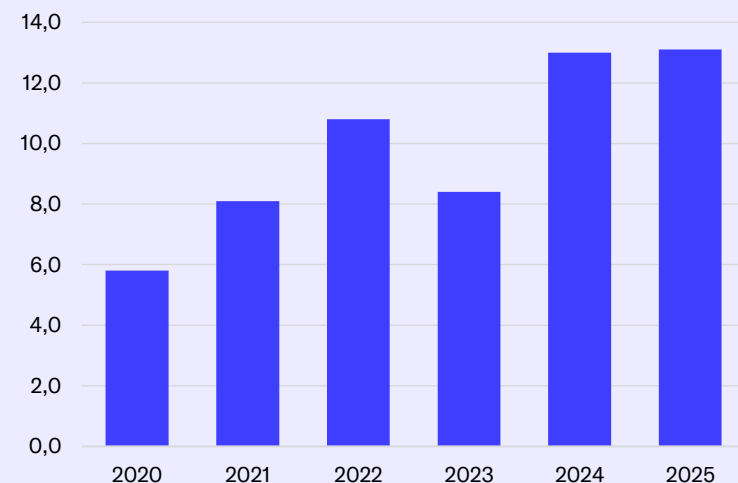
Tase on vahva, mutta kasvu vaatii pääomia

Päättyneellä tilikaudella Componentan liiketoiminnan rahavirta ylsi 7,3 MEUR:oon. Liiketoiminnan rahavirtaa rasitti liikevaihdon kasvun vaatima käyttöpääoman sitoutuminen. Investointien (2,5 MEUR) sekä vuokrasopimusvelkojen lyhennysten (2,5 MEUR) jälkeen vapaa tilikauden 2025 rahavirta oli 2,3 MEUR, mikä vastaa noin 5 % tilikauden lopun markkina-arvoon nähden (osakekurssi 4,54 eur). Osinkopolitiikan mukaan voitollisesta tuloksesta sekä rahavirrasta olisi maksettu osinkoa, mutta yhtiö säästi pääomat kasvuinvestointeja varten, jotka koostuvat arviomme mukaan sekä käyttöpääomainvestoinneista, että investoinneista valmistuskapasiteettiin.

Raportoitu nettovelka¹ kvartaaleittain 2020–2025 (MEUR)



Myytyjen saatavien kehitys² (MEUR)



¹Raportoitu nettovelka ei sisällä factoring-rahoitusta, ²Tilikauden lopun tilanne

Fortaco-liiketoimintakauppa

Kauppahinta oli matala

Componenta hankki Fortacon Kalajoen tehtaan ja Sepänkylän koneistuskeskuksen lokakuussa 2024 kokonaisuudessaan noin 2,8 MEUR:n hintaan. Kauppahinta koostui 1,8 MEUR:n käteismaksusta sekä 1 MEUR:n kiinteistökaupoista myöhemmässä vaiheessa. Ottaen huomioon kaupan yhteydessä siirtyneille noin 60 tekijälle olemassa olleet aiemmasta työstä kertyneet vastuut, asettuu kaupan velaton kauppahinta kiinteistöineen noin 3,4 MEUR:oon. Hankittujen tase-erien käyväksi arvoksi arvioitiin selvästi kauppahintaa korkeammalle, minkä myötä järjestely tuotti 2,9 MEUR:n negatiivisen liikearvon Componentan taseeseen.

Liiketoimintojen haltuunotto näyttää onnistuneen

Fortacon yksiköt ylsivät ennen liiketoimintajärjestelyä edeltävinä vuosina 10–14 MEUR:n liikevaihtoon, mutta käyttökate oli tappiollinen kaikkina tarkasteluvuosina

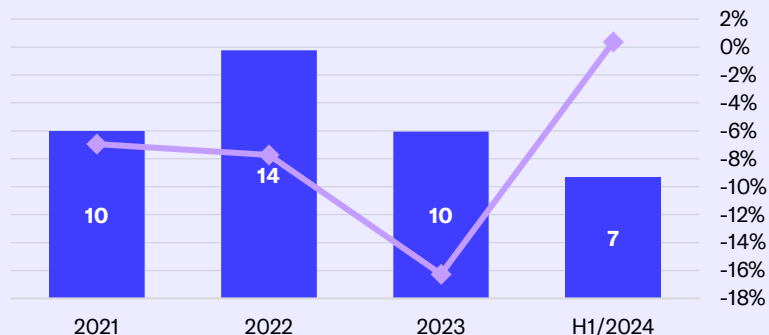
(kumulatiivinen liiketappio ~5,7 MEUR 2021–2023). H1'24:llä käännteestä oli merkkejä ilmassa, sillä yksiköt ylsivät tällöin 0 tuntumassa olleeseen käyttökatemarginaaliin. Componenta konsernin vahvan tulostrendin myötä arvioimme ostettujen liiketoimintojen käänteeseen edenneen suotuisasti. Componenta-konsernin oikaistu käyttökatemarginaali parani vuositasolla peräti 5 %-yksikköä ostettujen liiketoimintojen liittyttyä konserniin. Vaikka emme oleta marginaaliparannuksen johtuneen yksin ostetuista liiketoiminnoista, emme usko että tämän mittakaavan kannattavuusparannukseen olisi saavutettu ilman ostettujen liiketoimintojen suoritustason merkittävää vahvistumista.

Arvonluonnille on hyvät edellytykset

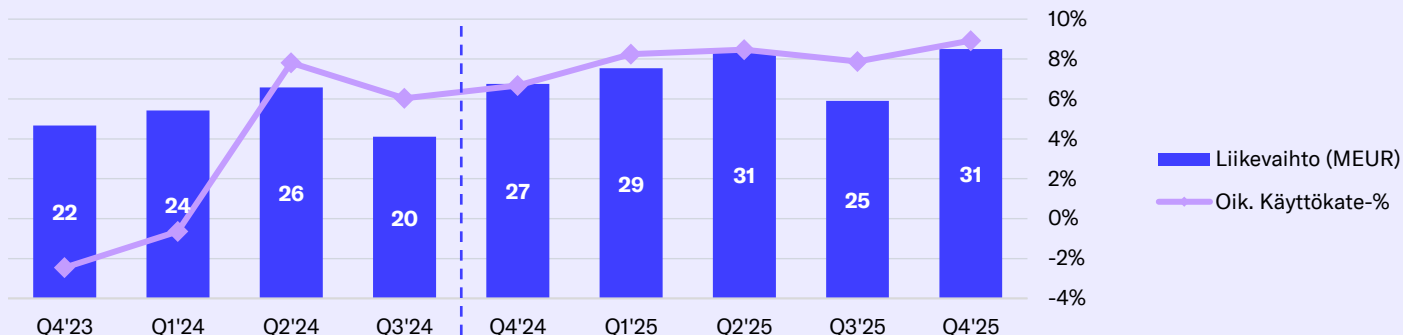
Tappiollisten ostokohteiden myötä järkeviä käyttökate tai tulospohjaisia kertoimia ei ostokohteelle voida toteutuneiden lukujen pohjalta laskea. Liikevaihtoperusteisesti maksettu kauppahinta on kuitenkin

matala (EV/Liikevaihto 0,25x–0,30x). Haarukoimalla potentiaalista käyttökatemarginaalia, sekä saavutettua noin 14 MEUR:n liikevaihtoa voidaan laskea, että 5 %:n käyttökatemarginaalilla kauppahinta asettuisi vajaan 5x EV/EBITDA tasolle, mitä pitäisimme neutraalina tasona. Tämän mittakaavan tuloskäännettä ei arviomme mukaan ole helppoa saavuttaa, mutta järjestelyn jälkeisen vahvan tuloskehityksen myötä pidämme tämän mittakaavan tuloskäännettä saavutettavissa olevana. Järjestelyn strategiset tekijät, kuten ristiinmyynti, palvelutarjoaman laajentaminen nykyasiakkaille sekä sisäisen toimitusketjun vahvistaminen kääntävät liiketoimintajärjestelyn arvonluontipotentiaalin arviomme mukaan osakkeenomistajien kannalta suotuisaksi.

Fortaco Kalajoki & Sepänkylä



Componenta-konserni



Kalajoen tehdas ja Sepänkylän koneistuskeskus osaksi Componentaa

Ennusteet 1/5

Liikevaihtoennusteiden rakenne

Koska valimoteollisuus ja koneistuspalvelutoimiala ovat luonteeltaan alueellisia ja koska kohtuullinen etäisyys asiakkaan tuotantolaitokseen on monesti liiketoiminnan edellytys, ei yksittäisen yrityksen kuten Componentan liikevaihdon ennustaminen joko makrotaloutta tai valimo- ja koneistuspalvelutoimialoja koskevien ennusteiden perusteella ole mielekäästä. Parhaan lähtökohdan tarjoaa mielestämme käytettävissä oleva tieto Componentan asiakkaista ja asiakastoimialoista.

Componenta raportoi liikevaihdon kehitystä maantieteellisesti sekä jaoteltuna toimialoittain. Ennustamme liikevaihdon kehitystä toimialoittain vastaten Componentan raportointia. Raportoitavat ja ennustamamme toimialat ovat: Koneenrakennus, Maatalouskoneet, Puolustusvälineeteollisuus, Energiateollisuus, Metsäkoneet ja Muut teollisuudenalat. Lyhyellä aikavälillä (yksi kvartaali) Componentan raportointi 2 kuukauden sitova tilauskanta viitoittaa liikevaihdon kehityksen suuntaa.

Kolme suurinta asiakasta koostivat 47 % Componentan liikevaihdosta tilikaudella 2025. Arviomme mukaan kolme suurinta asiakasta olivat AGCO/Valtra, Puolustusvoimat sekä Wärtsilä. AGCO:n sekä Wärtsilän liiketoimintaan on hyvä näkyvyys, sillä yhtiöt ovat julkisesti listattuja toimijoita, jotka raportoivat liiketoimintaansa segmenteittäin. Tämän lisäksi käytössämme on näiden yhtiöiden segmenttikohtaiset analytikkoennusteet, joita pidämme hyvinä vertailukohtina Componentan ennusteille. Arviomme mukaan edellä mainitut kolme suurta asiakasta kattavat käytännössä Puolustusvälineeteollisuus, Energiateollisuus- sekä Maatalouskone-segmentit. Siten näiden segmenttien

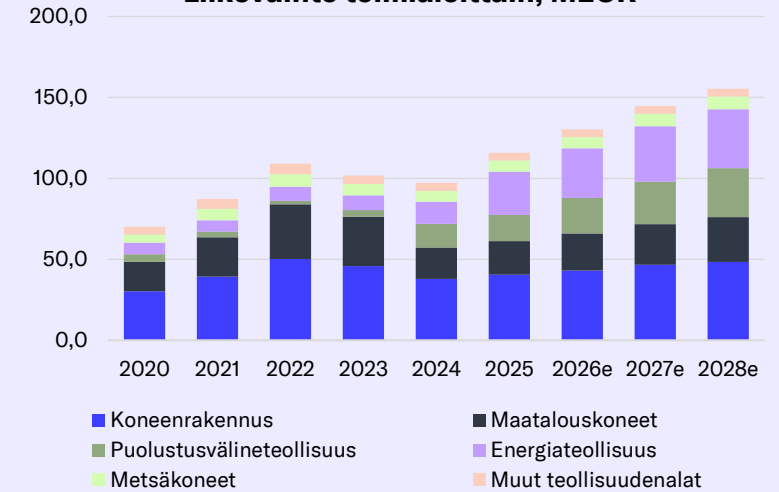
ennusteemme rakentuvat näiden yhtiöiden kasvuennusteista.

AGCO on suuri asiakkuus maatalouskoneet-segmentissä

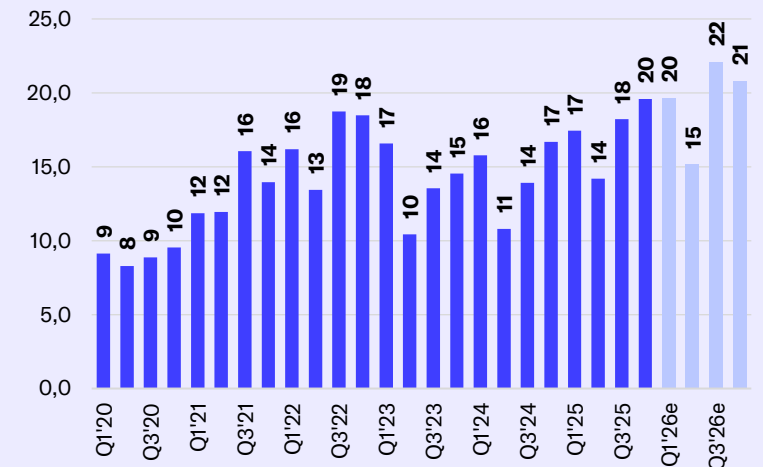
AGCO:n kohdalla seuraamme EME-alueen (Eurooppa ja Lähi-Itä) traktoriliikevaihtoa. AGCO:n EME-alueen traktoriliikevaihto on kasvanut pidemmällä aikavälillä (2018–2025) noin 4 % tahtia. Bloombergin konsensusennuste EME-markkina-alueelle ennustaa kasvun kiihtymistä euromääräisenä vuosina 2026–2027 3–5 %:iin.

Tyypillisesti sopimusvalmistajan liikevaihto kiihtyy ja laskee etupainoisesti ja voimakkaammin verrattuna OEM-asiakkaan liikevaihtoon. Tämä dynamiikka johtuu siitä, että loppukysynnän laskiessa tuotantoa vähennetään voimalla ja varastotasojä vähennetään. Dynamiikka toimii myös positiiviseen suuntaan, eli kun loppukysyntä kasvaa, Componenta ei vastaa ainoastaan loppukysyntään, vaan myös asiakkaan varaston kasvattamisesta johtuvaan kysyntään. Tästä esimerkkinä toimii maatalouskoneet segmentti, jossa AGCO:n EME-alueen traktorimyynti laski vuonna 2024 10 % kun taas Componentan Maatalouskone-segmentin liikevaihto laski vajaan 40 %. Vastaavasti vuosien 2021 ja 2022 AGCO:n EME-alueen 19–17 %:n liikevaihdon kasvu näkyi Componentalla 34–38 %:n maatalouskonesegmentin liikevaihdon kasvuna. Arviomme mukaan tätä dynamiikka heijastellen H2'25:llä Componentan segmentissä nähtiin jo vauhdikasta kasvua (20 %) vaikkakin lähtötason on matala. Tätä dynamiikkaa heijastellen odotamme Componentan maatalouskoneet-segmentin liikevaihdon kasvavan AGCO:n ennustettua kasvuvauhtia nopeampaa eli vajaan 10 %:n tahtia 26 MEUR:oon tilikauden 2027 päätteeksi.

Liikevaihto toimialoittain, MEUR



Tilaukanta¹ kvartaaleittain (MEUR)



¹Componenta raportoi kahden kuukauden mittaista sitovaa tilauskantaa

Ennusteet 2/5

Keskipitkällä aikavälillä odotamme segmentin liikevaihdon yltävän noin huippuvuosien (2022–2023) reilun 30 MEUR:n liikevaihtoon, mikä perustuu AGCO:n aiempaan Suomeen keskittyneempää valmistustoimintaan sekä olettamiimme Componentan lieviin markkinavoittoihiin perustuen. Lähi-idän konflikti nostaa lyhyellä aikavälillä etenkin Maatalouskoneet-segmentin liikevaihtoennusteeseen liittyvää riskiä, sillä sekä lannoitteiden että polttoaineen hinnannousu vaikuttaisi negatiivisesti viljelijöiden kykyyn tehdä investointeja kalustoonsa.

Energiateollisuudessa tilauskanta on pitkä

Julkisista lähteistä saatavista olevien tietojen perusteella, pidämme käytännössä varmana, että uusin yli 10 %:n liikevaihto-osuuden ylittänyt Componentan asiakas on Wärtsilä. Tämä asiakkuus ylitti 10 %:n liikevaihto-osuuden Componentan ostettua Kalajoen ja Sepänkylän liiketoiminnot. Näiden liiketoimintojen tuotannon profiili, tuotantolaitosten sijainti, sekä myyjän (Fortaco) meri- ja energialiiketoimintaan viittaava segmenttiraportointi puoltavat oletusta Wärtsilä-asiakkuudesta. Tiedossamme ei kuitenkaan ole tarkasti, mitä Wärtsilän segmenttiä Sepänkylän ja Kalajoen tuotantolaitokset palvelevat. Wärtsilän Energy-liiketoimintasegmentin kasvunäkymä on poikkeuksellisen vahva (+15–20 %) lähivuosille, kun taas Marine-segmentissä kasvunäkymä on hyvä (~ 6 %:n lähivuosille).

Wärtsilällä on merkittävää tilauskanta vuoteen 2028 asti, mikä antaa myös sopimusvalmistajalle poikkeuksellisen hyvää näkyvyyttä kysynnän kehitykseen. Kuluvaan vuoden tasosta merkittävää kasvua lähivuosina rajoittaa Wärtsilän toimituskyky, jonka ääriarajoilla yhtiö nykyisellään käsityksemme mukaan toimii. Tästä huolimatta

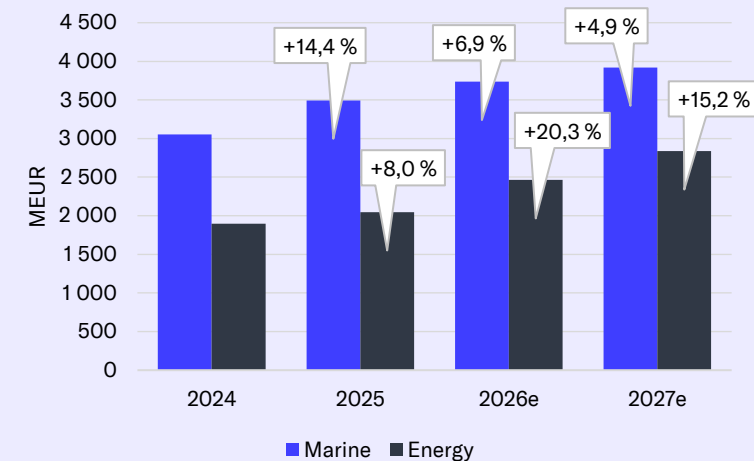
kasvunäkymä Componentan Energiateollisuus segmentissä on mielestämme erinomainen ja ennustamme vuosille 2026–2027 15 % liikevaihdon kasvua.

Puolustusvälineiteollisuuden näkymä on vahva

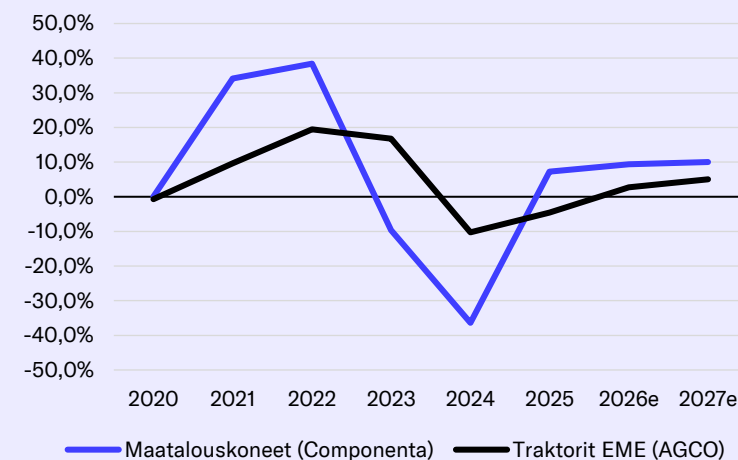
Puolustusvoimien tilausten osalta perustamme ennusteemme lähivuosille Componentan tiedottamiin tilauksiin, kun taas pidemmällä aikavälillä arvioimme kehitystä Suomen puolustusbudjettiin, Naton vaatiman puolustusbudjetin 2 %:n BKT-vaatimukseen sekä materiaalihankintojen määrärahojen kehitykseen perustuen. Nykyisellään Componentan tiedottamat Puolustusvoimien tilaukset asettuvat noin 80 MEUR:oon. Näistä tilauksista on arvioimme mukaan toimitettu noin 15 MEUR, kun taas jäljelle jäävä osuus toimitetaan vuoteen 2028 mennessä.

Suomen rahoittamat maanpuolustukseen liitännäiset materiaalihankinnat ovat käsityksemme mukaan noin 3-kertaistuneet 2010-luvun alun tasoilta. Puolustusmäärärahat ovat nousseet asteittain Venäjän miehitettyä Krimin vuonna 2014, mutta nousseet uudelle tasolle Venäjän hyökättyä Ukrainaan vuonna 2022. Näin ollen puolustusteollisuuden tilaukset ovat nykyisellään jo kovassa vauhdissa, mitä Componentan tiedottamat kokonaisuudessaan 80 MEUR:n tilaukset Puolustusvoimilta kuvastavat. Odotamme kuitenkin kysynnän edelleen kiihtyvän kuluvaan vuosikymmenen loppua kohti, kun Euroopan laajuinen puolustuskyvykkyyden vahvistaminen ajaa kokonaiskysyntää, minkä myötä myös teollisuuden alan kokonaiskapasiteetti pysyy kasvussa. Käyttötavaran osalta Ukrainan-sota pitää kysyntää korkealla Euroopan maiden tukiessa Ukrainaa.

Wärtsilän segmenttiliikevaihto ja kasvu



Liikevaihdon kasvu, maatalouskoneet



Puolustusvälineteollisuussegmentti ja tiedotetut tilaukset

Puolustusvälinetilausten liikevaihto	Tilausarvo (MEUR)	Toimitusaika	2025	2026e	2027e	2028e
Tiedotetut tilaukset						
Tilaus 1: 120mm kranaatinheitinkranaatit (sis. €9M optio)	50	2025–2028	12,5	12,5	12,5	12,5
Tilaus 2: Lisäpuolustustuotteet (sis. €4,4M optio)	10	2025–2028	2,6	2,6	2,6	2,6
Tilaus 3: Lisäpuolustustuotteet	21	2026–2028		6,8	6,8	6,8
Tilausliikevaihto yhteensä	81		15,1	21,9	21,9	21,9
Puolustusvälineteollisuus-segmentin liikevaihto			16,2	21,9	26,3	30,3
Erotus (ennuste – tilausliikevaihto)			1,1	0,0	4,4	8,3
Erotus-% tilausliikevaihdosta			7,3 %	0,0 %	20,0 %	38,0 %

Tilausliikevaihto on jaettu tasan toimitusvuosien kesken, vaikka toimitukset painottunevat toimitusaikojen keski- ja loppupäähän. Tämä on huomioitu ennusteissa.

Ennusteet 3/5

Kuten Energiateollisuus-segmentti, myös Puolustusvälineteollisuus-segmentti tuo Componentalle tärkeää ja poikkeuksellisen hyvää näkyvyyttä lähivuosien tuotantomäärien kehitykseen.

Suurin Componentan tilauksista (50 MEUR) tässä segmentissä koski kranaatinheitinkranaattien kokoonpanoja. Muiden Puolustusvoimilta saatujen tilausten sisältöä ei ole julkistettu. Koska Suomen Puolustusvoimat koostuvat segmentin liikevaihdon lähes täysin, arvioimme segmentin liikevaihdon koostuvan suurimmalta osin suuren tämän tilauksen kaltaisista toimituksista. Odotamme segmentin liikevaihdon noin kaksinkertaistuvan tilikauden 2025 tasolta 30 MEUR:oon vuoteen 2028 mennessä. Vuoteen 2028 asti ennustamastamme kumulatiivisesta Puolustusvälineteollisuuden liikevaihdosta noin 85 % koostuu tiedotetuista tilauksista. Näin ollen lähivuosien ennusteriskit ovat poikkeuksellisen matalat. Odotamme kuitenkin Componentan jatkavan suurien tilausten

voittamista, sillä odotamme segmentin liikevaihdon jatkavan kasvussa vuosikymmenen vaihteeseen asti ja pysyvän korkealla tasolla (< 35 MEUR:n vuosittainen liikevaihto) 2030-luvulla.

Koneenrakennus on suurin segmentti

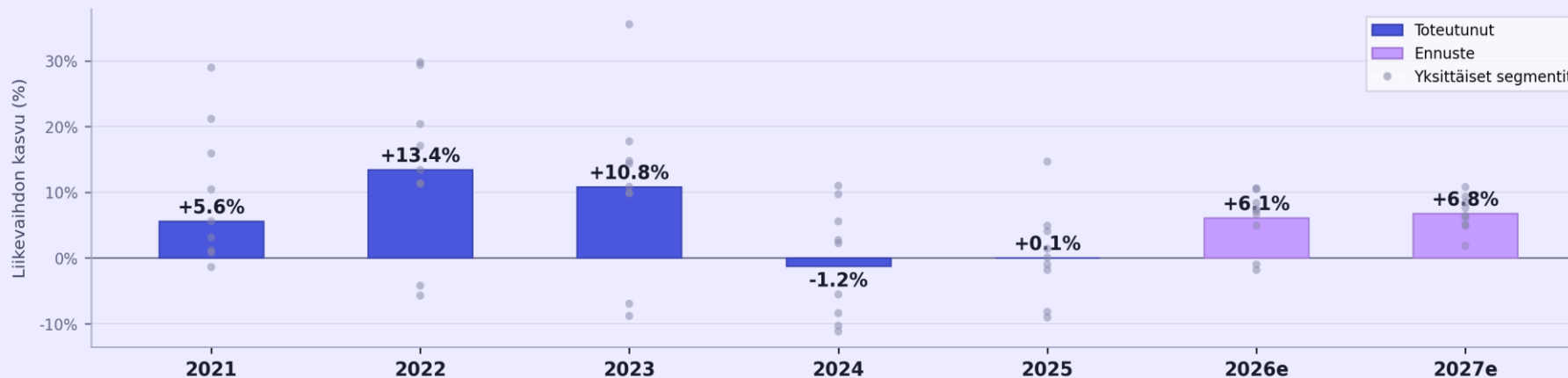
Componentan suurimman, eli koneenrakennussegmentin ennusteemme perustuvat Suomen listatun konepajasektorin liikevaihdon ennusteisiin sekä tilauskantojen kehitykseen. Yhtiöjoukkoon kuuluvat Kone, Konecranes, Kalmar, Hiab, ja Metso. Yhtiöjoukon relevanttien segmenttien kasvuodotukset (lähde: Bloomberg) on vuosille 2026–2027 6–7 %:n tuntumassa, kun viime vuonna kasvu nollan tuntumaan. Arviomme mukaan näitä kasvuodotuksia mukaillen Componentan liikevaihto segmentissä kasvoi H2'25:llä vauhdilla (+ 16 % y/y), ja odotamme kasvun etenevän karkeasti asiakkaiden ennustettua tahtia (7–8 %) lähivuosina. Tämän jälkeen odotamme segmentin liikevaihdon kasvun tasoittuvan 4

%:iin. Vuoden 2022 saavutetun huipputason (~50 MEUR) odotamme ylittävän tilikaudella 2029.

Metsäkonemarkkina on heikossa sykliässä

Metsäkone-segmentin osalta seuraamme erityisesti Ponsen liikevaihtoennusteiden sekä tilauskertymän kehitystä, mutta myös esimerkiksi John Deeren raportointi antaa kuvaa globaalin metsäsektorin kehityksestä. Vuodesta 2024 alkaneen globaalin metsäkonesektorin laskusuhdanteen lisäksi metsäkonemarkkinaa Pohjoismaissa on painanut sodan myötä Venäjän markkinan sulkeutuminen. Nämä tekijät ovat pitäneet esimerkiksi Ponsen liikevaihdon laskusuunnassa, eikä käännettä ole tänä vuonna näköpiirissä (liikevaihto 2026e - 5 %). Tätä heijastellen odotamme tämän Componentan segmentin liikevaihdon supistuvan 2 % kuluvana vuonna, mutta kääntyvän kasvuun lähivuosina matalalta tasoltaan (2027–2028 +9–8 %).

Componentan Koneenrakennus-segmentin oletettujen asiakkaiden liikevaihdon kasvun mediaanit 2021–2027e



Pylväät kuvaavat näiden segmenttien liikevaihdon kasvuprosentin mediaania kullakin vuodella

- KONE**
 - KONE Uudisrakentaminen
 - KONE Modernisointi
- Konecranes**
 - Konecranes Services
 - Konecranes Industrial Equipment
 - Konecranes Port Solutions
- HIAB**
 - HIAB Equipment
 - HIAB Services
- Metso**
 - Metso Minerals
 - Metso Aggregates
- Kalmar**
 - Kalmar Services
 - Kalmar Equipment

Lähde: Bloomberg

Liikevaihdon ennusteet toimialakohtaisesti

	2023	2024	H1'25	H2'25	2025	H1'26e	H2'26e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon toimialajakauma										
Koneenrakennus	45 %	39 %	34 %	36 %	35 %	34 %	34 %	34 %	33 %	32 %
Energiateollisuus	9 %	14 %	23 %	23 %	23 %	24 %	23 %	24 %	24 %	23 %
Maatalouskoneet	30 %	20 %	19 %	17 %	18 %	19 %	16 %	17 %	17 %	17 %
Puolustusvälineteollisuus	4 %	15 %	13 %	15 %	14 %	14 %	19 %	17 %	18 %	19 %
Metsäkoneet	7 %	7 %	6 %	6 %	6 %	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %
Muut teollisuudenalat	5 %	5 %	5 %	3 %	4 %	4 %	3 %	4 %	3 %	3 %
Yhteensä	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %

Toimialoitainen liikevaihto (MEUR)

Koneenrakennus	46	38	20	20	41	23	21	44	48	50
Energiateollisuus	9	14	14	13	27	16	15	31	35	37
Maatalouskoneet	31	19	11	9	21	13	10	23	25	28
Puolustusvälineteollisuus	4	15	8	8	16	10	12	22	26	30
Metsäkoneet	7	7	4	3	7	4	3	7	7	8
Muut teollisuudenalat	5	5	3	2	5	3	2	5	5	5
Yhteensä	102	97	60	56	116	69	63	132	146	158

Toimialoitaisen liikevaihdon kasvu

Koneenrakennus	-9 %	-17 %	-1 %	16 %	7 %	14 %	5 %	10 %	8 %	4 %
Energiateollisuus	5 %	48 %	150 %	59 %	96 %	19 %	15 %	17 %	12 %	6 %
Maatalouskoneet	-10 %	-36 %	-1 %	20 %	7 %	13 %	5 %	9 %	10 %	10 %
Puolustusvälineteollisuus	87 %	258 %	29 %	-2 %	11 %	26 %	44 %	35 %	20 %	15 %
Metsäkoneet	-7 %	-5 %	2 %	2 %	2 %	-2 %	-2 %	-2 %	9 %	8 %
Muut teollisuudenalat	-22 %	-5 %	-0 %	-12 %	-5 %	2 %	2 %	2 %	2 %	2 %
Yhteensä	-7 %	-5 %	19 %	19 %	19 %	15 %	13 %	14 %	11 %	8 %

Lähde: Inderes, Componenta

Ennusteet 4/5

Muiden teollisuuden alojen puolesta odotamme noin 5 MEUR:n tasoista liikevaihtoa lähivuosilta, minkä myötä segmentin liikevaihto osuus laskee ~3 %:iin konsernin kokonaisliikevaihdosta.

Odotamme Componentan aseman säilyvän vahvana

Näkyvyys markkinaosuusvoittoiin asiakkuuksien sisällä on rajallinen ja viimeaikainen asiakasrakenteen keskittyminen on arviomme mukaan ensisijaisesti seurausta loppukysynnän kasvusta kuin Componentan saavuttamista markkina-osuusvoitoista. Componenta on kuitenkin itse kommentoinut markkinaosuuksien kehittyneen suotuisasti, mitä pidämme uskottavana. Tätä taustaa heijastellen liikevaihdon ennusteemme ovat noin asiakastoimialojen kasvuennusteidemme tasolla tai lievästi korkeampia.

Edellä kuvattujen toimialojen summana odotamme Componentan liikevaihdon kasvavan 2025–2028 ajanjaksolla keskimäärin (CAGR) orgaanisesti 10,5 %:n vauhtia. Näin ollen odotamme orgaanisen liikevaihtotavoitteen toteutuvan vasta vuonna 2028 (liikevaihto yli 150 MEUR). Pitkällä aikavälillä (2032 ->) odotamme kasvun tasoittuvan 2,5 %:iin, mikä vastaa oletustamme talouden pitkän aikavälin kasvulle sekä riskittömälle korolle.

Ennustamme kestäväää kannattavuuden tasonnostoa

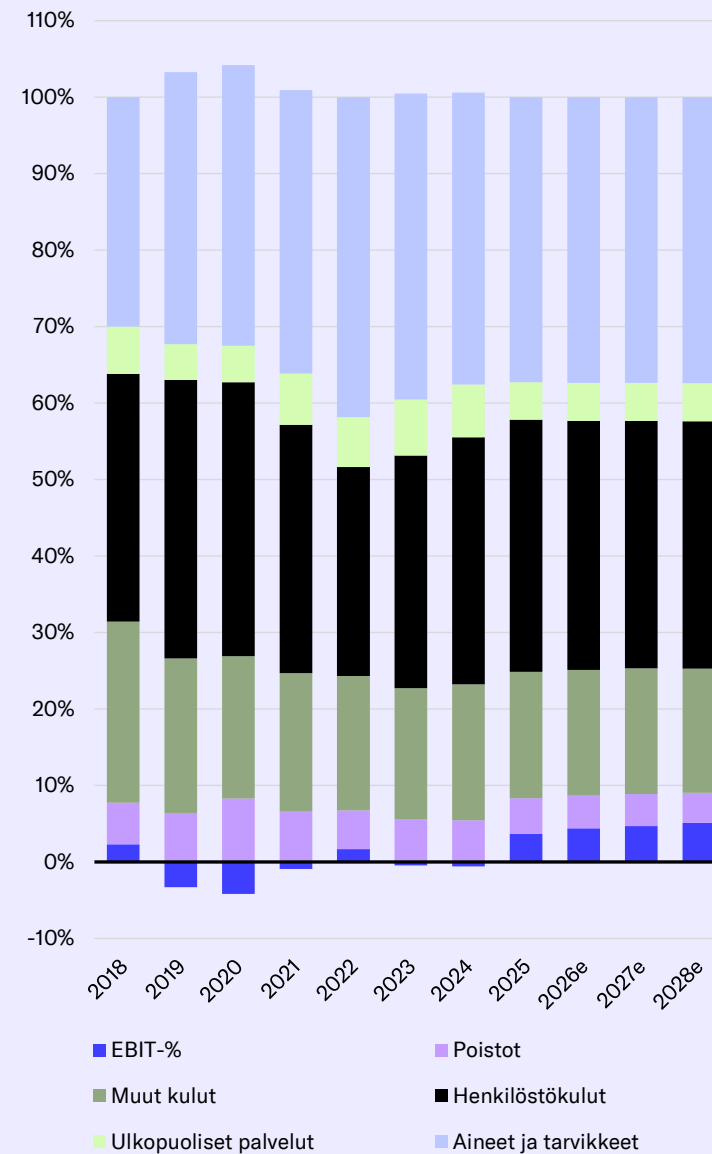
Componenta raportoi kvartaaleittain kustannusrakennettaan tiivistetyksi, eli kaikki operatiiviset kustannuserät poistojen yläpuolella sisältyvät tuloslaskelmalla liiketoiminnan kulut riville. Tätä heijastellen mallinamme Componentan kannattavuutta vuosineljänneksittäin käyttökate-%:n kautta. Otamme huomioon myös Componentan merkittävimpien materiaali- ja energiakustannuserien indeksoinnit, minkä myötä

kustannuserien kasvu kasvattaa vuosineljänneksen viiveellä myös liikevaihtoa. Pidemmällä aikavälillä ja historiallisesti absoluuttisen käyttökateen kasvu onkin Componentalle relevantti mittari, sillä mittari ei vastaavalla tavalla vaihtelee kustannuserien muutosten mukana. Otamme Componentan vuosittain raportoiman tarkan kustannusrakenteen ennusteissamme huomioon, sillä se osoittaa tuotannontekijöiden (henkilöstökulut, sähkö, rauta) hinnanmuutoksien vaikutuksen Componentan tulokseen lyhyellä aikavälillä. Indeksoinneista huolimatta Componentan liiketoimintamalli ei ole täysin immuuni kustannuserien muutoksille. Tämä johtuu siitä, että kustannus- ja hintatason merkittävä nousu hillitsee tyypillisesti loppukysyntää, mikä laskee tuotantomääriä ja usein myös kannattavuutta.

Componenta ylsi selvään kannattavuusparannukseen tilikaudella 2025 tuotantomäärien kasvun tukemana. Lisäksi tulkitsemme että hyvän kysyntätilanteen omaavat segmentit tarjoavat Componentalle aiempaa paremman neuvotteluaseman sekä paremmat lähtökohdat tuotannon suunnittelulle ja tehokkuuden parantamiselle. Arvioimme hyvän kysyntätilanteen jatkuvan sekä tuotantomäärien kasvun mahdollistavan kannattavuuden lievän parantamisen lähivuosina tilikauden 2025 hyvästä tasosta.

Lähivuosien ennusteillamme Componentan pääoman tuotto ylittää selvällä marginaalilla käyttämämme noin 10 %:n pääoman tuottovaateen. Oikaisemalla sijoitettua pääomaa myytyjen saatavien määrällä (2025 13,1 MEUR) asettuu pääoman tuotto kuitenkin koko ennustejaksolla vain lievästi tuottovaateemme yläpuolelle. Näin ollen kannattavuuden ennusteemme heijastelevat arviomme mukaan tasapainoisesti sopimusvalmistajan rajallista neuvotteluvoimaa pidemmällä aikavälillä.

Kustannusrakenne ja EBIT-%



Ennusteet 5/5

Ennusteissa rahoituskulut koholla, verot nollassa

Ennustamme nettorahoituskulujen laskevan asteittain vuoden 2025 2 MEUR:n tasolta asteittain taseen vahvistuessa ja yhtiön neuvotellessa aiempaa parempia rahoitusehtoja. Nettovelan määrään suhteutettuna rahoituskulut pysyvät korkeina. Rahoituskulut muodostuvat myytyjen laskusaatavien kuluista (2025 1 MEUR) vuokrasopimusvelkojen koroista (2025 0,5 MEUR) sekä pankkiluottojen koroista. Ennusteemme eivät sisällä yritysostoja, ja tämän kaltaisten suurempien investointien toteutus luonnollisesti aiheuttaisi nousupainetta rahoituskulujen ennusteisiin.

Componenta kirjasi 5,7 MEUR:n saatavan taseeseensa verovähennettävissä oleviin tappioihin liittyen. Tämän myötä odotamme yhtiön välttävän verojen maksun täysin vuoteen 2028 asti sekä osin vuodelta 2029. Ennustamallamme tulostasolla Componenta saisi hyödynnettyä verotappioista vain 3,3 MEUR:n osuuden, sillä suuri osa hyödynnettävistä tappioista vanhenee tilikauden 2026 aikana. Lähivuosien verovapaudesta huolimatta verot arviomme mukaan kirjataan tuloslaskelmalle, mutta näillä ei ole rahavirtavaikutusta.

Yhtiö on viitoittanut kasvuinvestointeja lähivuosille

Componentan investoinnit aineellisiin ja aineettomiin hyödykkeisiin ovat viime vuosina vaihdelleet 3 MEUR:n molemmin puolin. Tämän lisäksi rahavirtaa rasittaa vuokrasopimusvelkojen maksut, jotka sisältyvät investointien ennusteisiimme. Johto on indikoinut, että Energia- ja Puolustusvälineteollisuus-segmenttien vahvaan kysyntään vastaaminen vaatii kasvuinvestointeja lähivuosina. Tarkempaa kuvausta investointien kohteista tai

kokoluokasta ei yhtiö kuitenkaan ole antanut. Odotamme investointitason nousevan vuosina 2026–2027 4 MEUR:oon vuosittain, mikä lisäksi odotamme vuokrasopimusvelkojen lyhennysten säilyvän vuoden 2025 2,5 MEUR:n tasolla. Näin ollen edellä mainituista eristä syntyvä rahavirtaraste on ennusteissamme lähivuosina 6,5 MEUR:n tasolla.

Ennustamme Componentan myyntisaataviansa factoring-rahoituksen määrän pysyvän ennallaan 13 MEUR:ssa, joten nettokäyttöpääoma suhteessa liikevaihtoon säilyy ennusteissamme matalalla tasolla (-1,5 %...3 %). Mallinamme kuitenkin kasvua myös myyntisaatavissa, sillä liikevaihdon kasvun myötä myyntisaatavien pitäminen matalalla tasolla vaatisi factoring-rahoituksen kasvattamista.

Ennusteissamme nopeimman orgaanisen kasvun aikana 2026–2027 käyttöpääoman kasvu rasittaa rahavirtaa noin 2 MEUR:lla.

Odotamme Componentan maksavan osinkoja lähivuosina osinkopolitiikkansa mukaisesti 30 % tilikauden tuloksestaan. Koska rahavirta investointien jälkeen säilyy positiivisena, vahvistuu tase ennusteissamme lähivuosina selvästi. Kyseessä on tietenkin positiivinen ongelma, mutta toimialan sykliisyys sekä yhtiön oma historia varmistanevat sen, että isoja strategisia riskejä ei oteta ja että taseeseen jätetään puskurit heikompien suhdanteiden varalle. Yritysjärjestelyjä pidämme lähitulevaisuudessa todennäköisinä, mutta ennusteemme ei niitä sisällä.

Sähkön korkea hinta oli riesana Q1'26:lla

Tilaukanta kehittyi Q4'25:llä hieman ennako-odotuksiamme paremmin ja kasvoi 17% 19,6 MEUR:oon. Kasvussa olleen tilaukannan myötä Componenta pääsee heti Q1'26:lla liikkeelle ennustamaamme kasvutahtia

ripeämmällä tahdilla. Q1'26:lla odotamme helmikuun pakkasjakson aiheuttaman sähkön hinnan (joidenkin arvioiden mukaan keskihinta yli 2–3x edellisen vuoden tasoon nähden) rasittaneen Componentan kannattavuutta (-1–2 % vaikutus käyttökatemarginaaliin).

Q3 on Componentan kvartaaleista tyypillisesti sekä liikevaihdon että käyttökateen osalta heikoin lomakauden sekä huoltoseisokkien vuoksi. Tilikaudella 2025 yhtiö saavutti Q3:lla 2020-luvun kirkkaasti parhaan vajaan 8 %:n käyttökatemarginaalin. Emme odota yhtiön yltävän aivan tälle tasolle, mutta odotamme selvää parannusta edellisen viiden vuoden Q3:n keskiarvoon (~4 % käyttökate-%) nähden. Muilla kvartaaleilla odotamme Componentan yltävän vertailukautta korkeampaan liikevaihtoon sekä käyttökateeseen vahvistuvien tuotantomäärien tukemana. Näin ollen odotamme liikevaihdon kasvavan tilikaudella 2026 14 % 132 MEUR:oon ja käyttökate-%:n vahvistuvan lievästi (2026 8,7 % vs 2025 8,4 %) tilikauden 2025 vahvalta tasolta. Volyymien kehittyessä suotuisasti on käyttökate-%:ssa arviomme mukaan mahdollisuus ennusteitamme paremmalle kehitykselle. Tämän taustalla on muun muassa valimoliiketoiminnan kannattavuuden herkkyyden tuotantomäärille. Valimon käyttöasteet ovat arviomme mukaan riippuvaisia etenkin maatalouskonesegmentin volyymikehityksestä, joka on viime aikoina jäänyt vaisuksi. Usean kannattavuudeltaan vaisun tilikauden jälkeen (2021–2024 keskimääräinen oikaistu EBIT-% ~0 % vs 2025 3,7 %) emme ole kuitenkaan valmiita nojaamaan ennusteissamme edellisvuotta merkittävästi vahvempaan kannattavuuskehitykseen, vaan vaadimme yhtiöltä lisänäyttöjä kannattavuusparannuksen kestävydestä.

Ennustemuutokset

Ennustemuutokset

- Tarkastimme kaikki toimialakohtaiset liikevaihtoennusteet, minkä seurauksena konsernin liikevaihdon ennusteet nousivat aavistuksen (1–4 % lähivuosille)
- Liikevaihdon positiivisten ennustemuutosten taustalla olivat etenkin liikevaihtoennusteen nosto Puolustusvälineiteollisuus- sekä Energiateollisuus-segmenteissä
- Lievät liikevaihtoennusteiden nostot johtivat vastaavan kokoisiin ennustenostoihin käyttökateen tasolla, sillä emme tehneet muutoksia kustannusrakenteen ennusteisiimme suhteessa liikevaihtoon (ennuste käyttökatemarginaalille ennallaan)
- Lisäsimme verot lähivuosien tuloslaskelman ennusteisiin, mikä laski nettotuloksen sekä EPS:n ennusteitamme. Tällä ei ollut kuitenkaan vaikutusta rahavirtojen ennusteisiimme, sillä yhtiö hyötyy aiemmista verovähennyskelpoisista tappioista
- Nostimme vuosien 2026–2027 investointien ennusteitamme noin 1 MEUR:lla vuosittain heijastellen yhtiön kasvuinvestointisuunnitelmia
- Nostimme ennustettamme käyttöpääoman sitoutumisen osalta lähivuosina, ja oletamme factoring-rahoituksen pysyvän nykyisellään 13,1 MEUR:ssa.
- Tarkistimme osinkojen ennusteamme heijastelemaan raportoitua tulosta, jota rasittaa ennusteisiimme lisäämämme verokirjaukset

Ennustemuutokset	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos	2028e	2028e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	130	132	1 %	144	146	2 %	152	158	4 %
Käyttökate	11,3	11,4	1 %	12,8	13,0	2 %	13,7	14,2	4 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	5,7	5,7	0 %	6,7	6,8	2 %	7,7	8,0	4 %
Liikevoitto	5,7	5,7	0 %	6,7	6,8	2 %	7,7	8,0	4 %
Tulos ennen veroja	3,9	4,0	1 %	5,4	5,2	-2 %	6,3	6,5	4 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,40	0,32	-19 %	0,54	0,44	-20 %	0,58	0,54	-6 %
Osakekohtainen osinko	0,10	0,10	0 %	0,15	0,13	-13 %	0,20	0,16	-20 %

Lähde:
Inderes

Componentan avainlukuja

LIKEVAIHTO	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	Keskiarvo
Q1	11,0	19,6	20,4	25,5	30,7	23,6	28,8	33,8	24,2
Q2	11,3	17,1	23,1	28,9	29,5	26,4	30,9	34,9	25,3
Q3	10,0	15,8	18,5	24,6	19,9	20,3	24,8	27,7	20,2
Q4	18,4	17,5	25,3	30,1	21,7	26,9	31,2	35,4	25,8
SUMMA	50,7	70,0	87,3	109,1	101,8	97,1	115,7	131,8	

TILAUSKANTA ¹	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	Keskiarvo
Q1	20,5	9,1	11,9	16,2	16,6	15,8	17,4	19,6	15,9
Q2	9,6	8,3	12,0	13,4	10,4	10,8	14,2	15,2	11,7
Q3	10,8	8,9	16,0	18,7	13,5	13,9	18,2	22,1	15,3
Q4	9,0	9,5	14,0	18,5	14,5	16,7	19,6	21,7	15,4
Keskiarvo	12,5	9,0	13,5	16,7	13,8	14,3	17,4	19,7	

EBITDA-%	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	Keskiarvo
Q1	14,5 %	4,3 %	7,4 %	5,7 %	9,1 %	-0,6 %	8,2 %	8,0 %	7,1 %
Q2	8,8 %	2,9 %	7,7 %	8,2 %	8,9 %	7,8 %	8,5 %	9,8 %	7,8 %
Q3	-7,0 %	3,5 %	1,4 %	1,9 %	2,0 %	6,0 %	7,9 %	6,5 %	2,8 %
Q4	-1,7 %	10,6 %	5,6 %	9,3 %	-2,5 %	17,5 %	8,9 %	9,9 %	7,2 %
Keskiarvo	3,7 %	5,3 %	5,5 %	6,3 %	4,4 %	7,7 %	8,4 %	8,5 %	

LIKEVAIHTO ALOITTAVASTA TILAUSKANNASTA	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	Mediaani
Q1		2,18x	2,14x	1,83x	1,66x	1,62x	1,73x	1,72x	1,78x
Q2	0,55x	1,88x	1,95x	1,78x	1,78x	1,68x	1,77x	1,78x	1,78x
Q3	1,05x	1,90x	1,55x	1,83x	1,91x	1,87x	1,75x	1,83x	1,85x
Q4	1,70x	1,98x	1,57x	1,60x	1,60x	1,93x	1,71x	1,60x	1,66x
Keskiarvo	0,83x	1,98x	1,80x	1,76x	1,74x	1,78x	1,74x	1,73x	

1) Componentan raportoima tilauskanta sisältää 2 kuukauden sitovat tilaukset

Arvostus 1/4

Arvonmäärittäminen menetelmät

Tarkastelemme Componentan osakkeen arvostusta kolmesta näkökulmasta eli 1) osakkeen kokonais-tuottomallilla, jossa huomioidaan tuloskasvu, osinkotuotto ja suhteellinen arvostustaso; 2) tulos pohjaisten arvostuskertoimien (etenkin P/E ja EV/EBIT) avulla ja niiden suhteella verrokkiryhmään ja toteutuneisiin yritysjärjestelyihin sekä 3) DCF- eli kassavirtamallin kautta. Soveltaessamme kassavirtalaskelmaa sekä yritysarvoon (EV) perustuvia arvostuskertoimia otamme huomioon Componentan käytössä olevan myyntisaamisten myynnin rahoituslaitoksille. Lisäämme myytyjen myyntisaamisten määrän velattomaan arvoon (EV), mikä heijastelee arviomme mukaan paremmin liiketoiminnan todellista pääomaintensiivisyyttä.

Hyväksyttävään arvostustasoon vaikuttavat tekijät

Näkemyksemme mukaan Componentan hyväksyttävään arvostustasoon vaikuttavat positiivisesti seuraavat tekijät:

- + Vahvat siteet vahvoihin asiakkaisiin. Lähes kaikki Suomessa valmistustoimintaa harjoittavat isot, kansainväliset konepajayhtiöt ovat Componentan asiakkaita ja monet näistä asiakassuhteista ovat kestäneet vuosikymmeniä. Asiakkaat ovat hyvin vaativia, mikä kertoo Componentan palvelukyvystä. Samalla asiakkaiden kynnys vaihtaa Componenta toiseen toimittajaan on korkea.
- + Kasvanut kulujoustavuus turvaa kannattavuutta. Componentan kiinteiden kulujen osuus kaikista kuluista on laskenut viime vuosina. Lisäksi yhtiö on indeksoinut sekä materiaali- että energiakulut toimitussopimustensa hinnoitteluun, jolloin myyntihinnat reagoivat näihin

kustannuksiin vain yhden kvartaalin viiveellä.

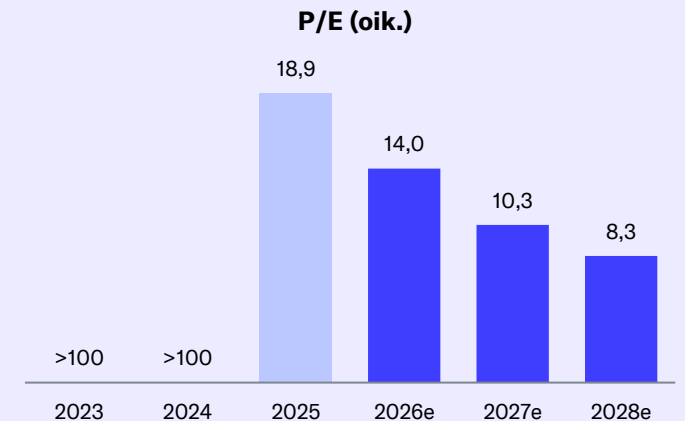
- + Näytöt omistaja-arvon kannalta onnistuneista, harkituista, ja matalalla kauppahinnalla tehdyistä yritysjärjestelyistä. Vastaavat yritysjärjestelyt tulevaisuudessa ovat arviomme mukaan potentiaalisesti yhtiön arvoa kasvattava tekijä, mutta kääntöpuolella järjestelyihin liittyy kuitenkin merkittäviä riskejä.
- + Liiketoiminnan painopiste on Komas-yritysoston jälkeen painottunut selvästi pääomaintensiivisestä valimoliiketoiminnasta pääomakevyempään koneistukseen. Pidämme koneistusliiketoimintaa valimoliiketoimintaa arvokkaampana matalammista alalle tulon esteistä huolimatta. Tätä näkemystä tukee myös verrokkien sekä toteutuneiden yritysjärjestelyiden arvostustasot.

Hyväksyttävää arvostustasoa laskevat seuraavat tekijät:

- Kohdemarkkina on syklinen. Componentan asiakastoimialat edustavat investointitavara-teollisuutta, joka on luonteeltaan syklistä. Sopimusvalmistaja kohtaa tyypillisesti syklit loppukysyntää voimakkaampina.
- Yksittäiset asiakasriskit ovat kasvaneet. Componentan kolme suurinta asiakasta toivat tilikaudella 2025 47 % liikevaihdosta.
- Useamman viimevuoden perusteella peruskannattavuus on jäänyt matalaksi. Tämä nostaa tilikaudella 2025 saavutettuun kannattavuusparannukseen liittyvää riskitasoa. Kerryttämällä useamman vuoden näyttöjä korkeammasta kannattavuustasosta, vaikuttaisi arviomme mukaan positiivisesti arvostustasoon.

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	4,47	4,47	4,47
Osakemäärä, milj. kpl	9,84	9,84	9,84
Markkina-arvo	44	44	44
Yritysarvo (EV)	58	56	51
P/E (oik.)	13,9	10,2	8,2
P/E	13,9	10,2	8,2
P/B	1,2	1,1	1,0
P/S	0,3	0,3	0,3
EV/Liikevaihto	0,4	0,4	0,3
EV/EBITDA	5,1	4,3	3,6
EV/EBIT (oik.)	10,1	8,2	6,4
Osinko/tulos (%)	31,1 %	29,8 %	29,4 %
Osinkotuotto-%	2,2 %	2,9 %	3,6 %

Lähde: Iderecs



Arvostus 2/4

Listatut verrokki ovat vähissä

Componentan kanssa samalla tai vastaavalla tarjoomalla toimivat kilpailijat ovat vähissä ja pörssinoteeratut vielä harvinaisempia. Tämän vuoksi sopivan verrokkiryhmän kokoaminen on haastavaa. Componentan koneistus- ja liiketoiminnat toimivat osin yhtenäisenä vertikaalisesti integroituneena toimijana, mutta liiketoiminnat toimisivat arviomme mukaan myös erillisinä yksikköinä. Näin ollen olemme koonneet erilliset verrokkiryhmät koneistukselle ja valimoliiketoiminnoille sekä koonneet viime vuosien relevantteja yrityskauppoja näiltä toimialoilta.

Listattuja valimoita on rajallisesti

Tunnistamme valimoliiketoiminnan verrokkiryhmään kolme yhtiötä. Näistä paras verrokki liiketoimintamallin puolesta on puolalainen Odlewnie Polskie, joka tekee pienempien tuotantosarjojen ja sekä tarkkuuskoneistusta Componentan tapaan. Yhtiön taaksepäin katsovat arvostuskertoimet ovat nousseet rajusti kurssinousun myötä, jonka taustalla on osin yhtiön puolustusteollisuudesta saamat tilaukset. Ennusteisiin pohjaavia kertoimia ei ole saatavilla, sillä yhtiöllä ei ole analytiikkoseurantaa, eikä voimassa olevaa ohjeistusta vuodelle 2026. Viimevuosina yhtiön kannattavuus kuitenkin selvästi Componentaa parempaa (ROE ~20 % vs Componenta ~6 %), mitä tukee puolalaisen työvoiman kilpailukykyinen hintataso. Näin ollen on perusteltua, että yhtiön kertoimet ovat selvästi Componentaa korkeammat. Kurssinousun takia taaksepäin katsovat kertoimet ovat tällä hetkellä karkeasti kaksinkertaiset verrattuna Componentaan, mitä pidämme korkeana tasona. Vähäinen näkyvyys verrokin liiketoiminnan kehitykseen sekä osakkeen matala

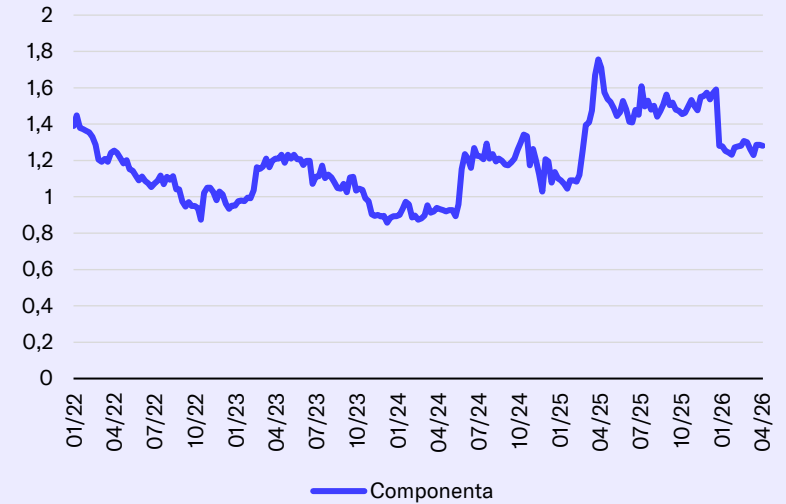
liikviditeetti tekevät datapisteistä vähemmän luotettavan.

Verrokkiryhmän kaksi muuta yhtiötä (Tupy SA ja Castings PLC) ovat tuotantomääriltään suurempia ja palvelevat joko keskittyneesti vaisussa syklissä olevaa toimialaa (Raskaat kuljetusajoneuvot) tai keskipitkällä tähtäimellä disruptiivuhan alaista toimialaa (henkilöautojen polttomoottorit). Yhtiöiden viimevuosien pääoman tuotot ovat olleet karkeasti Componentan tasolla (ROE ~5–7 %), mutta vaisumpi tulevaisuuden näkymä perustelee Componentaa matalampaa arvostustasoa. Valimoliiketoiminnan kanssa verrattavissa olevat yrityskaupat ovat tyypillisesti tehty vielä Tupy ja Castingsin kertoimia matalammilla tasoilla, heijastellen valimoliiketoiminnan haastavaa kannattavuusprofiilia.

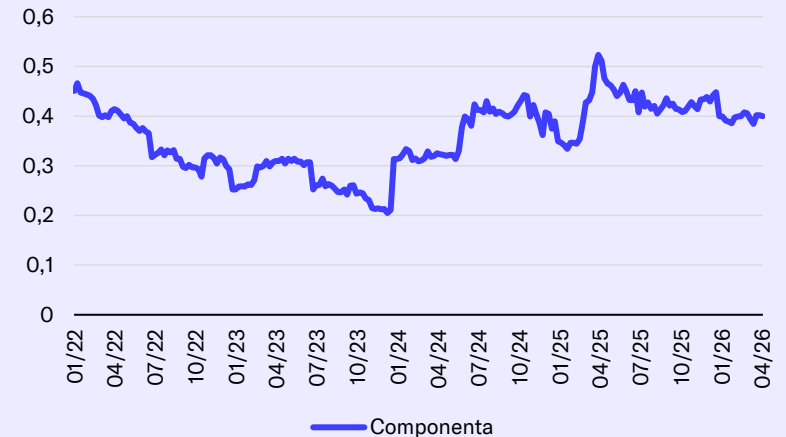
Koneistusyhtiöiden arvo on valimoja korkeampi

Koneistusverrokkiryhmän arvostuskertoimet ovat huomattavasti valimoverrokkien arvostuskertoimia korkeammalla. Tämä on mielestämme perusteltua huomioiden huomattavasti korkeammat pääoman tuotot, uniikki erikoisosaaminen (IP, etenkin HANZA ja XANO), näytöt arvonluonnista yritysostoin, suurempi skaala sekä globaali liiketoimintamalli. Näin ollen Componentan arvostuksen tulisi olla tämän verrokkiryhmän alapuolella. Koneistusliiketoiminnan kanssa verrattavissa olevia yrityskauppoja on tehty merkittävästi listattuja suuryhtiöitä matalammilla arvoilla (Hanzan suomessa tekemät yritysostot (EV/Liikevaihto <0,5x). Tämä alleviivaa koon sekä teknologiaosaamisen merkittävää vaikutusta kauppahintoihin.

P/B



EV/Liikevaihto TTM



Arvostus 3/4

Olemattoman analytikkoseurannan vuoksi eteenpäin katsovia kertoimia ei ole saatavilla Xanolle ja Odlewnielle. Keskeisillä arvostuskertoimilla Componenta arvostetaan aavistuksen valimoverrokkeja Castingsia ja Tupya korkeammalle, kun taas koneistusverrokkiryhmään verrattuna Componentaa arvostetaan huomattavalla alennuksella, mikä on arviomme mukaan perusteltua. Componentan valimoverrokkeja arviomme mukaan parempi kasvunäkymä huomioiden arvostuksen preemioille olisi nykyistä suuremmat ainekset.

Verrokkianalyysin yhteenvetona valimoyhtiöt antavat mielestämme arvostukselle pohjatason, kun taas koneistusverrokkit antavat arvostukselle ylärajan. Keskeisillä arvostuskertoimilla tämä on historiallisesti pitänyt paikkansa (ks. s. 42). Componentan arvostuksen ollessa lähellä verrokkeja, näemme verrokkianalyysin perustelevan nousuvaraa nykytasolta, vaikka vahvana Componentan osaketta ajavana tekijänä emme verrokkianalyysiä yhtiöiden eroavaisuuksista johtuen.

Kokonaistuotto nojaa tuloskasvuun

Componentan osakkeen kokonaistuotto-odotus (tuloskasvuun ja odotettuun arvostuskertoimen muutokseen pohjautuva kurssinousupotentiaali lisättynä osinkotuotolla) ylittää tuottovaatimuksen käyttämillämme mittareilla. Tuotto-odotus nojaa pääosin ennustamamme tuloskasvun toteutumiseen, sillä arvostuskertoimet tilikauden 2025 toteutuneilla luvuilla P/E 18,7x ja P/B 1,3x hinnoittelevat arviomme mukaan odotuksia tuloskasvusta. Näin ollen tuloskasvu ei lähivuosina käänny arviomme mukaan kokonaisuudessaan osakekurssin nousuksi, vaan osa tuloskasvusta 'kuluu' arvostuskertoimien laskuun.

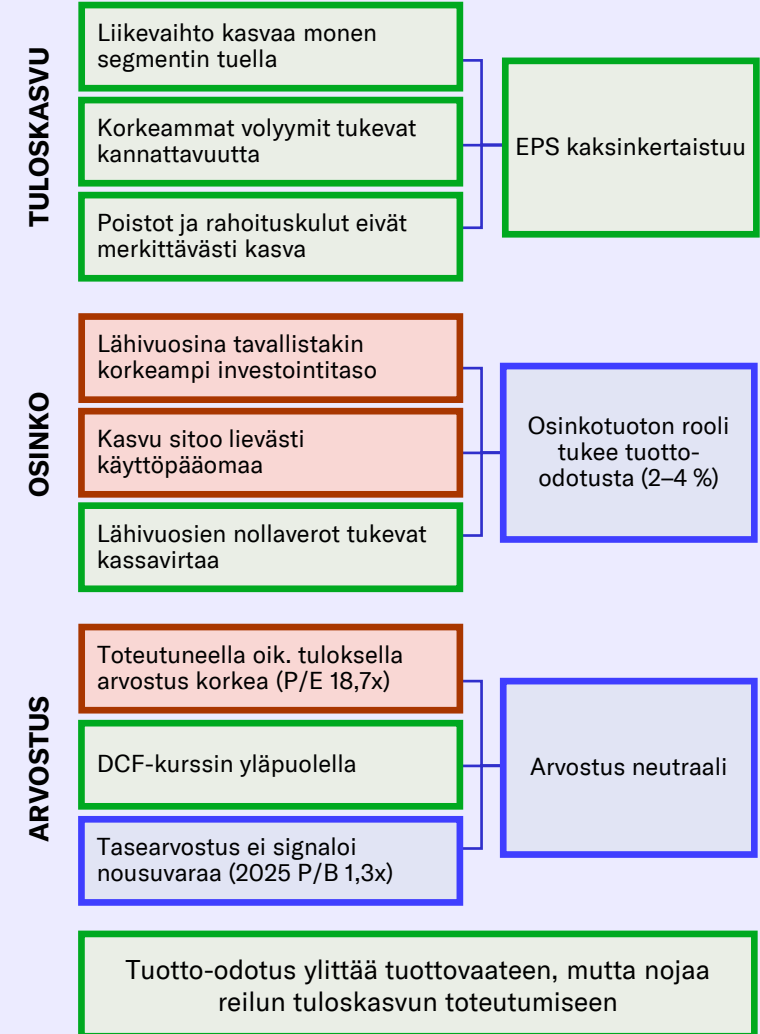
Osinkotuoton odotamme olevan 2–3 %:n tasolla lähivuosina, mikä vastaa Componentan tavoitetta jakaa 1/3 osinkona tuloksesta. Näin ollen osinkotuotto on myös alisteinen tuloskasvun toteutumiselle, joskin ennustamaamme parempi tuloskehitys nostaisi myös osinkotuoton ennustamaamme korkeammalle. Kokonaistuoton ajurit perustelevat osakkeelle lähivuosille yli 15 %:n vuotuista tuotto-odotusta. Tuotto-odotus kuitenkin painottuu ennusteessamme vuosille 2027 ja 2028, sillä tilikauden 2026 päätteeksi ennusteidemme mukainen kehitys ei vielä signaloi räikeää alihinnoittelua. Mikäli yhtiö suoriutuu tilikaudelta 2026 ennusteidemme mukaisella polulla ja kasvunäkymä pysyy odotuksiemme mukaisesti vahvana, osakkeeseen todennäköisesti hinnoiteltaisiin edelleen kasvua, mikä tukee tuotto-odotusta myös lyhyemmällä aikavälillä.

Kassavirtamallin arvo on reilussa 5 eurossa

Ennusteidemme mukaisen kassavirtamallin arvo on 5,1 eurossa. Odotamme liikevaihdon kasvun tasaantuvan vuoden 2030 jälkeen noin BKT:n mukaiselle 2,5 %:n kasvu-uralle, ja kannattavuuden tasaantuvan liikevoiton tasolla keskimäärin 4 %:iin. Koko ennustejaksolla pääoman tuotto (ROIC; NOPAT/Sijoitettu pääoma) on 10–14 %:n välissä huomioiden myyntisaamisten normalisoidun tason. Tämä on arviomme mukaan sopimusvalmistajan vähissä olevat kestävätkilpailuedut huomioiden vaativa, mutta saavutettavissa oleva taso. Pääoman tuotto ylittää myös lievästi myös pääoman tuottovaateemme (10 %). Pääoman kustannusta nostavia tekijöitä ovat korkea vieraan pääoman kustannus, kysynnän syklinen luonne sekä sopimusvalmistajan liiketoimintamalliin liittyvä keskimääräistä korkeampi riskitaso.

Osaketuoton ajurit 2025-2028e

■ Positiivinen ■ Neutraali ■ Negatiivinen



Arvostus 4/4

Toisaalta etenkin puolustussektorin vastasyklinen kysyntä perustelee matalampaa tuotto-vaadetta.

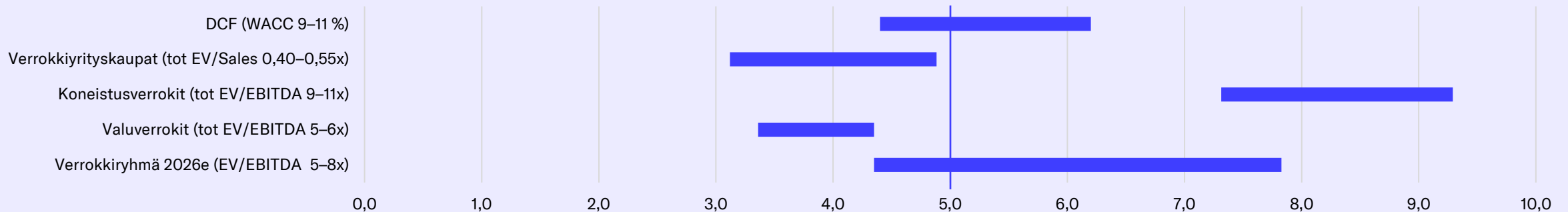
Arvioimme vieraan pääoman kustannuksen olleen viime vuosina matalalla kaksinumeroisella tasolla, ja näemme tässä keskipitkällä aikavälillä laskuvaraa taseaseman parantuessa sekä korkotason ollessa viime vuosien keskimääräistä tasoa matalammalla. Siten sovellamme kassavirtamallissamme 8 %:n vieraan pääoman kustannusta. Suurin riskitekijä kassavirtamallissa on arviomme mukaan pitkän aikavälin kannattavuustaso, joka on edellisiä vuosia selvästi korkeammalla (ennustejakson keskiarvo liikevoitto-% 4,4 %, vs 2021–2025 keskiarvo oik. liikevoitto 1 %). Näin ollen odotamme saavutetun kannattavuuskäänteen olevan kestävä.

Luotto tulokasvun toteutumiseen on riittävä

Käyttämäämme arvostusmenetelmät antavat arviomme mukaan osakkeesta kokonaisuutena houkuttelevan kuvan.

Tuotto-odotus pohjaa mielestämme suoritustason nousuun lähivuosina, minkä toteutumista pidämme todennäköisenä. Tulokasvua ajaa pääosin rakenteelliset kasvuajurit, kuten Puolustusvälineteollisuuden ja Energiateollisuuden erinomainen kysyntänäkymä, mutta myös syklin paranemisen kautta kysyntätilanteella on varaa parantua etenkin Maatalouskone- ja Metsäkone-segmentissä. Strategiaan sisältyvät yritysjärjestelyt ovat yhtiön näyttöjen valossa positiivisen odotusarvon tekijä riskeistä huolimatta. Merkittävimmät riskit liittyvät mielestämme globaalin talouden kysyntäajureihin liitännäisten syklisten asiakassegmenttien (Maatalous, Metsäkone, Koneenrakennus) odotettua vaisumpaan kehitykseen. Lähivuosien tuottovaadettamme korkeampi ~15 %:n tuotto-odotus tekee osakkeen riski-tuottosuhteesta hyvän ja perustelee Lisää-suosituksemme. 5 euron tavoitehintamme vastaa P/E-kertoimia 9–11x ja 4–5x EV/EBITDA-kertoimia vuosille 2027 ja 2028.

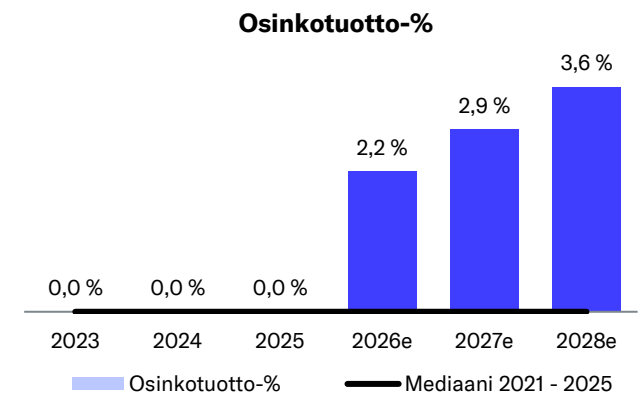
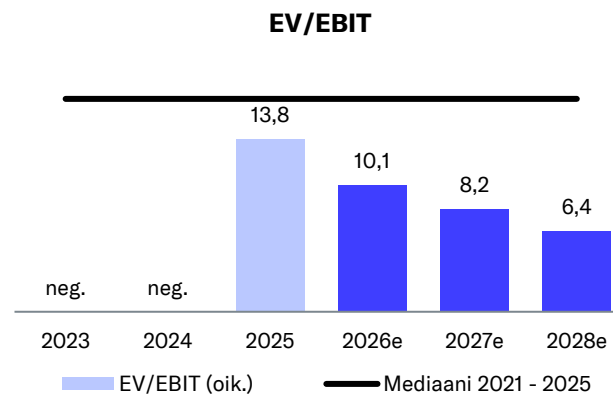
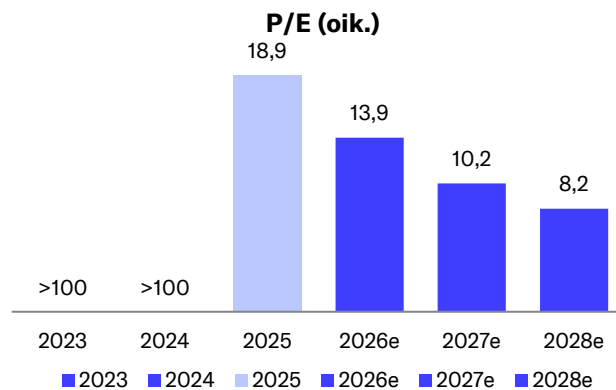
Arvostuksen yhteenveto (€/osake)



Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	3,34	2,34	2,35	2,76	4,54	4,47	4,47	4,47	4,47
Osakemäärä, milj. kpl	9,52	9,71	9,71	9,71	9,84	9,84	9,84	9,84	9,84
Markkina-arvo	32	23	23	27	45	44	44	44	44
Yritysarvo (EV)	44	36	43	41	60	58	56	51	47
P/E (oik.)	>100	87,1	>100	>100	18,9	13,9	10,2	8,2	6,9
P/E	>100	>100	14,7	>100	5,6	13,9	10,2	8,2	6,9
P/B	1,4	1,0	0,9	1,0	1,3	1,2	1,1	1,0	0,9
P/S	0,4	0,2	0,2	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
EV/Liikevaihto	0,5	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3
EV/EBITDA	8,9	5,0	8,1	5,2	6,2	5,1	4,3	3,6	3,0
EV/EBIT (oik.)	neg.	20,2	neg.	neg.	13,8	10,1	8,2	6,4	5,2
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	31,1 %	29,8 %	29,4 %	50,0 %
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	2,2 %	2,9 %	3,6 %	7,2 %

Lähde: Inderes



Taulukon markkina-arvo ja yritysarvo huomioivat ennustevuosien osalta ennustetun muutoksen osakemäärässä ja nettovelassa. Yritysarvoon on sisällytetty yhtiön tilikauden lopun 13,1 MEUR:n factoring-rahoitus

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
Castings plc	135	119	11,0	8,4	5,2	4,5	0,6	0,6	15,7	12,2	7,0	7,0	
Odlewnie	89	81											
Tupy	347	727	7,6	5,8	4,4	3,6	0,4	0,4	7,6	5,5	2,6	6,7	0,6
Aq Group	1857	1794	20,8	18,8	15,1	13,8	2,0	1,9	27,0	24,4	0,9	1,0	3,8
XANO Industri	329	462											
Hanza	794	943	13,6	11,4	8,4	7,4	1,0	0,9	16,8	13,6	1,4	1,9	3,0
Mayville Engineering Company	384	558	100,5	22,4	12,3	8,5	1,1	1,0		35,5			1,9
Componenta Oyj (Inderes)	44	58	10,1	8,2	5,1	4,3	0,4	0,4	13,9	10,2	2,2	2,9	1,2
Keskiarvo			30,7	13,4	9,1	7,6	1,0	1,0	16,8	18,3	3,0	4,1	2,3
Mediaani			13,6	11,4	8,4	7,4	1,0	0,9	16,2	13,6	2,0	4,3	2,5
Erotus-% vrt. mediaani			-26 %	-28 %	-39 %	-41 %	-55 %	-59 %	-14 %	-25 %	10 %	-32 %	-52 %

Lähde: Refinitiv / Inderes

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	Q1'26e	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	102	97,1	116	33,8	34,9	27,7	35,4	132	146	158	168
Konserni	102	97,1	116	33,8	34,9	27,7	35,4	132	146	158	168
Käyttökate	5,3	7,9	9,7	2,7	3,4	1,8	3,5	11,4	13,0	14,2	15,4
Poistot ja arvonalennukset	-1,5	-5,3	-5,4	-1,4	-1,6	-1,4	-1,3	-5,7	-6,1	-6,2	-6,3
Liikevoitto ilman kertaeriä	-0,5	-0,3	4,3	1,3	1,9	0,4	2,2	5,7	6,8	8,0	9,1
Liikevoitto	3,8	2,6	4,3	1,3	1,9	0,4	2,2	5,7	6,8	8,0	9,1
Nettorahoituskulut	-2,2	-2,4	-2,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4	-1,8	-1,6	-1,5	-1,3
Tulos ennen veroja	1,6	0,2	2,4	0,9	1,4	0,0	1,8	4,0	5,2	6,5	7,7
Verot	0,0	0,0	5,7	-0,2	-0,3	0,0	-0,4	-0,8	-0,9	-1,2	-1,4
Vähemmistöosuudet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	1,5	0,2	8,0	0,7	1,1	0,0	1,4	3,2	4,3	5,3	6,3
EPS (oikaistu)	-0,28	-0,28	0,24	0,07	0,11	0,00	0,14	0,32	0,44	0,54	0,64
EPS (raportoitu)	0,16	0,02	0,82	0,07	0,11	0,00	0,14	0,32	0,44	0,54	0,64

Tunnusluvut	2023	2024	2025	Q1'26e	Q2'26e	Q3'26e	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	-6,7 %	-4,6 %	19,1 %	17,0 %	13,1 %	12,0 %	13,2 %	13,9 %	11,1 %	7,6 %	6,4 %
Käyttökate-%	5,2 %	8,1 %	8,4 %	8,0 %	9,8 %	6,5 %	9,9 %	8,7 %	8,9 %	9,0 %	9,2 %
Oikaistu liikevoitto-%	-0,5 %	-0,3 %	3,7 %	3,9 %	5,3 %	1,5 %	6,2 %	4,4 %	4,7 %	5,1 %	5,4 %
Nettotulos-%	1,5 %	0,2 %	6,9 %	2,0 %	3,2 %	-0,1 %	4,0 %	2,4 %	2,9 %	3,4 %	3,8 %

Lähde: Inderes

Tase

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	38,1	43,0	42,9	42,1	40,6
Liikearvo	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Aineettomat hyödykkeet	1,6	1,4	1,3	1,1	1,0
Käyttöomaisuus	33,0	32,3	33,1	33,5	33,3
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	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Laskennalliset verosaamiset	0,0	5,7	4,9	3,9	2,8
Vaihtuvat vastaavat	25,3	33,3	30,6	35,1	38,4
Vaihto-omaisuus	14,0	16,8	18,7	20,5	21,7
Muut lyhytaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myyntisaamiset	2,6	3,3	5,3	7,3	8,8
Likvidit varat	8,7	13,3	6,6	7,3	7,9
Taseen loppusumma	63,4	76,3	73,4	77,3	79,1

Lähde: Inderes

Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	25,8	34,4	37,6	40,9	45,0
Osakepääoma	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Kertyneet voittovarot	5,3	13,9	17,1	20,4	24,5
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	19,5	19,5	19,5	19,5	19,5
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	11,7	13,2	7,7	6,7	3,7
Laskennalliset verovelat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Varaukset	0,0	0,4	0,4	0,4	0,4
Korolliset velat	10,7	11,1	5,6	4,7	1,6
Vaihtovelkakirjalainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muut pitkäaikaiset velat	0,9	1,6	1,6	1,6	1,6
Lyhytaikaiset velat	25,9	28,6	28,1	29,6	30,4
Korolliset velat	3,5	4,3	2,2	1,8	0,6
Lyhytaikaiset korottomat velat	22,1	24,3	26,0	27,8	29,8
Muut lyhytaikaiset velat	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Taseen loppusumma	63,4	76,3	73,4	77,3	79,1

DCF-laskelma

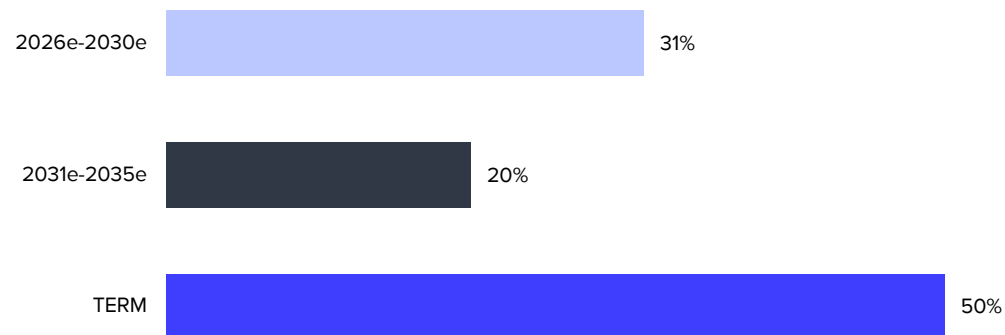
DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	19,1 %	13,9 %	11,1 %	7,6 %	6,4 %	3,0 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,5 %
Liikevoitto-%	3,7 %	4,4 %	4,7 %	5,1 %	5,4 %	4,5 %	4,3 %	4,1 %	4,0 %	3,9 %	3,9 %	3,9 %
Liikevoitto	4,3	5,7	6,8	8,0	9,1	7,8	7,6	7,4	7,4	7,4	7,6	
+ Kokonaispoistot	5,4	5,7	6,1	6,2	6,3	6,3	6,4	6,5	6,5	6,6	6,7	
- Maksetut verot	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9	-1,3	-1,3	-1,2	-1,3	-1,3	-1,3	
- verot rahoituskuluista	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	
+ verot rahoitustuotoista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Käyttöpääoman muutos	-1,6	-2,3	-2,0	-0,8	-0,9	-0,7	-0,6	-0,8	-0,8	-0,9	-0,3	
Operatiivinen kassavirta	7,8	8,7	10,7	13,1	13,4	11,9	12,0	11,8	11,8	11,8	12,6	
+ Korottomien pitkä aik. velk. lis.	1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
- Bruttoinvestoinnit	-4,6	-6,4	-6,4	-5,9	-6,2	-6,5	-6,7	-6,7	-6,7	-6,9	-6,6	
Vapaa operatiivinen kassavirta	4,3	2,4	4,4	7,3	7,2	5,5	5,4	5,1	5,1	4,9	6,0	
+/- Muut	-5,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vapaa kassavirta	-1,1	2,4	4,4	7,3	7,2	5,5	5,4	5,1	5,1	4,9	6,0	82,5
Diskontattu vapaa kassavirta		2,2	3,7	5,6	5,1	3,5	3,1	2,7	2,5	2,2	2,4	32,8
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		65,8	63,6	59,9	54,3	49,2	45,7	42,5	39,9	37,4	35,2	32,8
Velaton arvo DCF		65,8										
- Korolliset velat		-28,5										
+ Rahavarat		13,3										
+ Osakkuusyhtiöt		0,0										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		50,5										
Oman pääoman arvo DCF per osake		5,1										

Pääoman kustannus (WACC)

Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	20,0 %
Vieraan pääoman kustannus	8,0 %
Yrityksen Beta	1,55
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	1,00 %
Riskitön korko	2,5 %
Oman pääoman kustannus	10,9 %
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	10,0 %

Lähde: Inderes

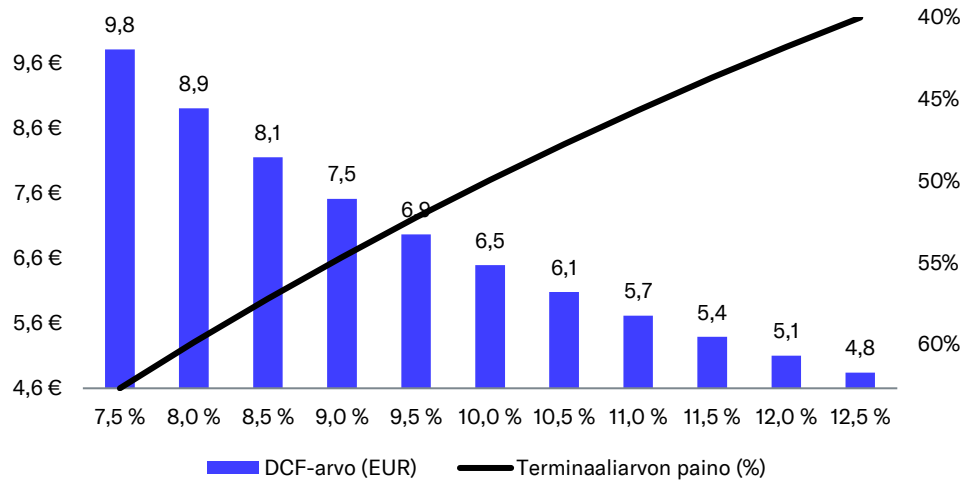
Rahavirran jakauma jaksoittain



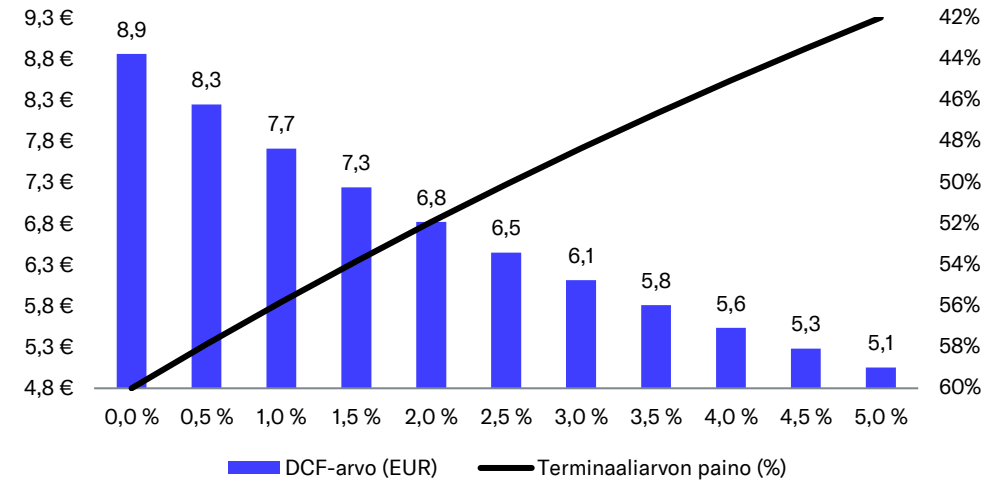
■ 2026e-2030e ■ 2031e-2035e ■ TERM

DCF:n herkkyysseläskelmat ja avainoletukset graafeina

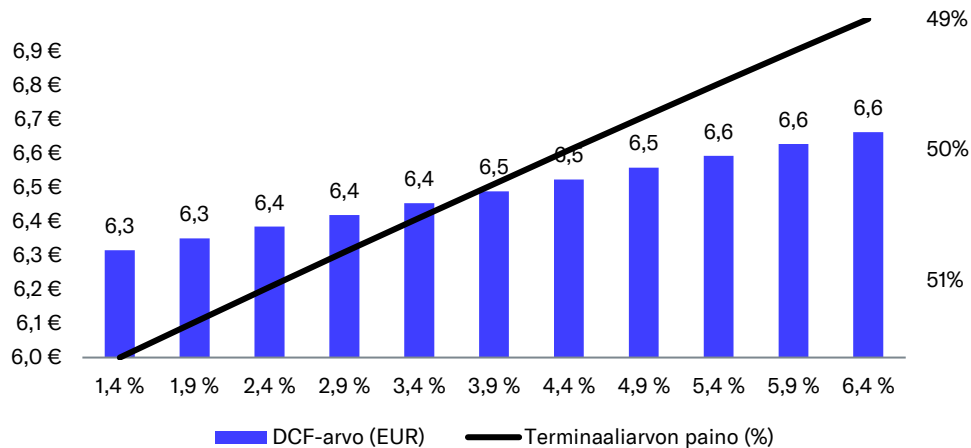
DCF-arvon herkkyysseläskelmat WACC-%:ssa



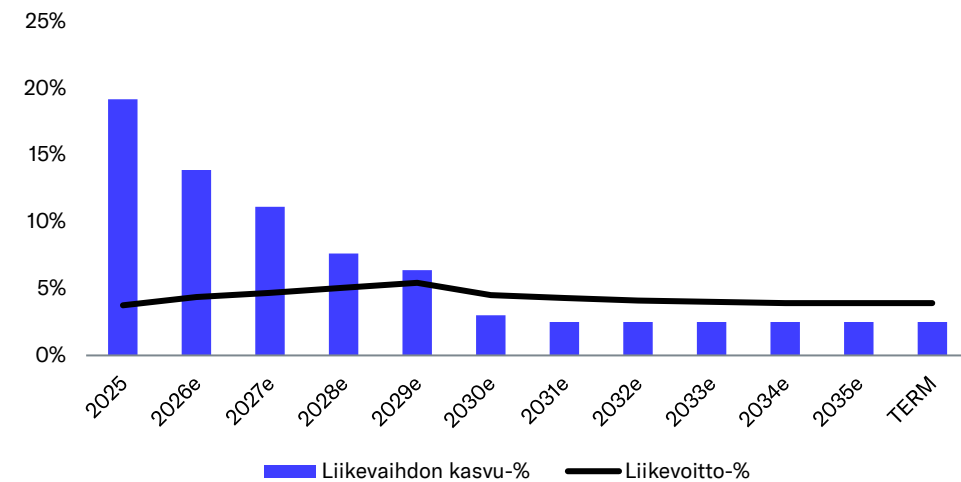
DCF-arvon herkkyysseläskelmat riskittömässä korossa



DCF-arvon herkkyysseläskelmat terminaalin liikevoittomarginaalissa (EBIT-%)



DCF-läskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	101,8	97,1	115,7	131,8	146,4
Käyttökate	5,3	7,9	9,7	11,4	13,0
Liikevoitto	3,8	2,6	4,3	5,7	6,8
Voitto ennen veroja	1,6	0,2	2,4	4,0	5,2
Nettovoitto	1,5	0,2	8,0	3,2	4,3
Kertaluontoiset erät	4,2	2,9	0,0	0,0	0,0

Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	57,3	63,4	76,3	73,4	77,3
Oma pääoma	25,6	25,8	34,4	37,6	40,9
Liikearvo	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Nettovelat	9,1	5,5	2,2	1,2	-0,8

Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	5,3	7,9	9,7	11,4	13,0
Nettokäyttöpääoman muutos	-2,0	4,9	-1,6	-2,3	-2,0
Operatiivinen kassavirta	3,3	12,7	7,8	8,7	10,7
Investoinnit	-5,4	-6,8	-4,6	-6,4	-6,4
Vapaa kassavirta	-2,2	5,9	-1,1	2,4	4,4

Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4
EV/EBITDA	8,1	5,2	6,2	5,1	4,3
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	13,8	10,1	8,2
P/E (oik.)	>100	>100	18,9	13,9	10,2
P/B	0,9	1,0	1,3	1,2	1,1
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	2,2 %	2,9 %

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	0,16	0,02	0,82	0,32	0,44
EPS (oikaistu)	-0,28	-0,28	0,24	0,32	0,44
Operat. Kassavirta / osake	0,34	1,31	0,79	0,89	1,09
Operat. Vapaa kassavirta / osake	-0,23	0,61	-0,11	0,24	0,44
Omapääoma / osake	2,63	2,66	3,50	3,82	4,16
Osinko / osake	0,00	0,00	0,00	0,10	0,13

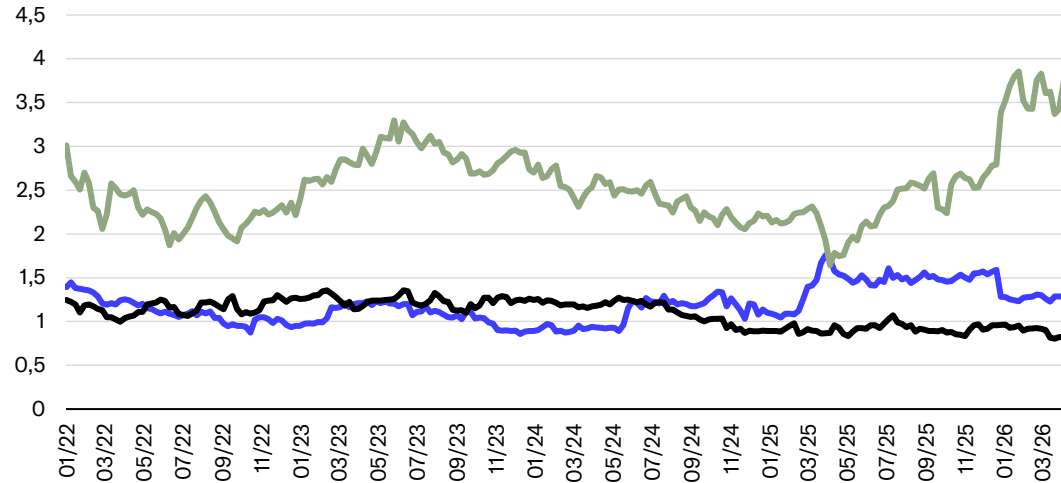
Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	-7 %	-5 %	19 %	14 %	11 %
Käyttökateen kasvu-%	-26 %	49 %	24 %	17 %	14 %
Liikevoiton oik. kasvu-%	-127 %	29 %	1383 %	33 %	19 %
EPS oik. kasvu-%	-1130 %	0 %	187 %	34 %	36 %
Käyttökate-%	5,2 %	8,1 %	8,4 %	8,7 %	8,9 %
Oik. Liikevoitto-%	-0,5 %	-0,3 %	3,7 %	4,4 %	4,7 %
Liikevoitto-%	3,7 %	2,6 %	3,7 %	4,4 %	4,7 %
ROE-%	6,3 %	0,8 %	26,7 %	8,8 %	10,9 %
ROI-%	9,9 %	6,6 %	9,8 %	12,2 %	14,8 %
Omavaraisuusaste	44,6 %	40,7 %	45,2 %	51,2 %	52,9 %
Nettovelkaantumisaste	35,6 %	21,2 %	6,3 %	3,3 %	-2,0 %
Nettovelka/käyttökate	1,7	0,7	0,2	0,1	-0,1
EBITDA/nettorahoituskulut	2,4	3,3	4,9	6,4	8,1

Verrokkiyhtiöiden arvostuskertoimet toteutuneilla luvuilla

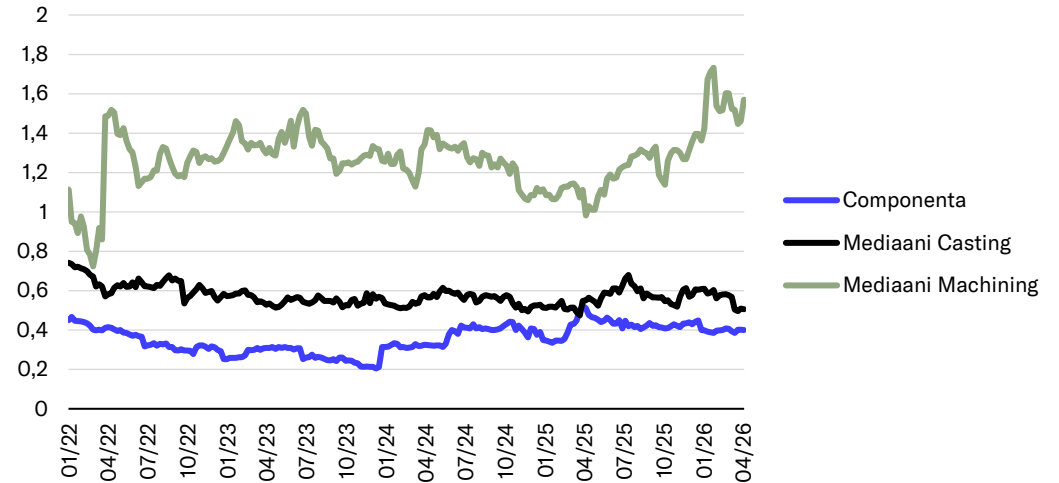
Yhtiö	Markkina-arvo (MEUR)	P/Book	EV/Sales TTM	EV/EBITDA TTM	P/E TTM	# analyytikot	Yhtiökuvaus (Bloomberg)
Componenta							
Componenta Oyj	44	1,28	0,40	4,8	5,5	1	
Casting							
Castings Plc	124	0,82	0,51	5,9	21,2	1	Castings Public Limited Company provides iron casting and machining services. The Company offers spheroidal graphite, austempered ductile, simo, ni-resist, and grey iron castings.
Odlewnie	95	2,27	1,37	9,8	19,6	0	Odlewnie Polskie SA manufactures iron and steel forgings and castings. The Company produces gray cast iron, high-alloy cast iron, and steel, aluminum, and zinc castings.
Tupy	375	0,77	0,45	19,4	34,0	9	Tupy S.A. manufactures cast iron components. The Company produces engine blocks and heads, as well as brake, transmission, steering, axle and suspension system parts.
Machining							
Aq Group Ab	1 831	4,10	2,07	15,9	28,3	6	AQ Group AB develops and manufactures products for industrial automation. The Company's product line includes magnetic components, transformers, induction components, and custom made systems.
Xano Industri -B	328	1,88	1,20	8,4	19,7	0	XANO Industri AB develops, manufactures, and processes polymer and metal materials. The Company sells to the automotive, medical technology, electronics, building and construction, and marine industries.
Hanza Ab	841	5,59	1,94	17,0	29,9	2	HANZA AB operates as a streamlining contract manufacturing company. The Company manufactures and distributes machine tools, sheet metal, PCB assembly, and electronic cables.
Mayville Engineering	350	1,73	1,19	15,3	68,3	5	Mayville Engineering Company, Inc. provides metal fabricating services. The Company offers prototyping, manufacturing, production fabricating, coating, and assembly services.

Verrokkien historialliset arvostustasot

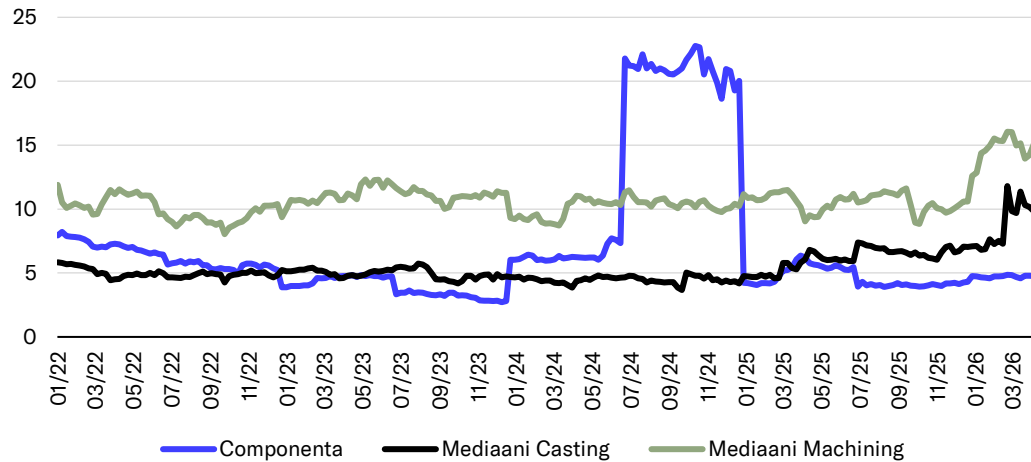
P/B



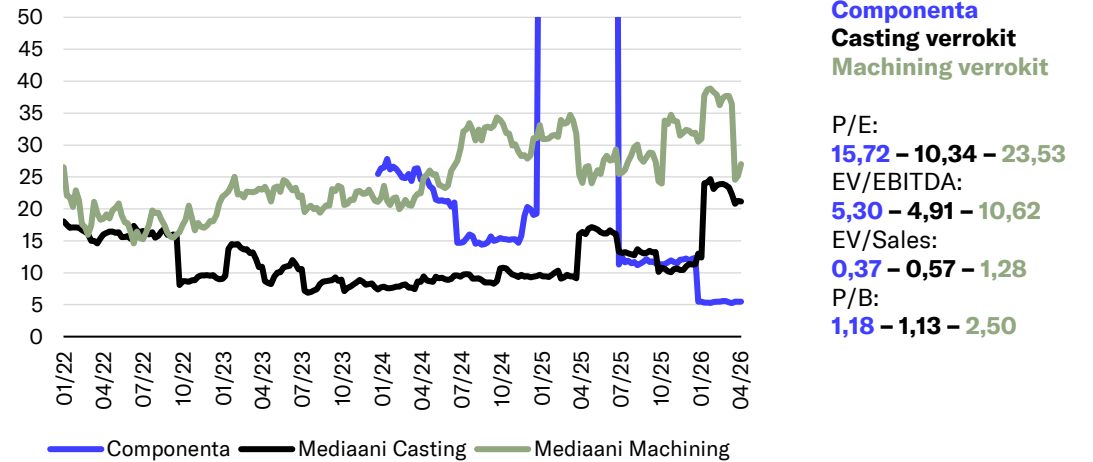
EV/Liikevahto TTM



EV/EBITDA



P/E



JAKSON MEDIAANI

Componenta
Casting verrokki
Machining verrokki

 P/E:
15,72 – 10,34 – 23,53
 EV/EBITDA:
5,30 – 4,91 – 10,62
 EV/Sales:
0,37 – 0,57 – 1,28
 P/B:
1,18 – 1,13 – 2,50

Koneistusliiketoiminnan parhaat verrokkikaupat

Kohde	Maa	Kuvaus	Ostaja	Ajankohta	Liikevaihto (MEUR)	EBITDA/EBITA (MEUR)	Marginaali-%	EV (MEUR)	EV/Liikevaihto	EV/EBITDA	Vertailukelpoisuus	Lähde
Leden Group Oy	Suomi/Viro	Levytyö, CNC-koneistus, monimutkainen kokoonpano; 4 tehdasta FI + 1 EE; 600 hlöä; asiakkaat tehonsiirto, medtech, IT-infra, automaatio	HANZA AB	12/2024	~100	~6-7 EBITA (arvio)	~6-7%	37-52	0,37-0,52x	max 7,0x EBITA	●●●●●	HANZA
Suomen Levyprofiili (SLP)	Suomi	Levytyö, hitsaus, maalaus; 100+ hlöä; asiakkaina John Deere, Sandvik	HANZA AB	03/2021	15	1,4	9,3 %	4,8-7,0	0,32-0,47x	3,4-5,0x	●●●●●	HANZA
Fortaco Group	Suomi	Raskaat hitsatut rakenteet, ajoneuvohytit off-highway OEM:ille, meri, energia; 7 maata	One Equity Partners	09/2022	236 (2021)	21 EBITDA	8,9 %	n.d.	-	-	●●●●●	PR Newswire / OEP
Komas Oy	Suomi	CNC-koneistus, takeet, hydrauliputket, levyleikkaus; 5 tehdasta ; + 300 hlöä	Componenta Oyj	08/2019	44,9	2,0 EBITDA	4,5 %	6,6-7,8	0,15-0,17x	3,3-3,9x	●●●●○	Componenta
Fortaco Kalajoki & Sepänkylä	Suomi	Hitsaus, koneistus, pintakäsittely, teräsosat; ~60 hlöä; meri/energia	Componenta Oyj	10/2024	9,6	matala/neg.	-	~3,4	~0,25-0,34x	N/M	●●●●○	Componenta
SOLVARO GmbH	Saksa	Rei'itetyt metalliosat maatalous-, kuorma- ja linja-autoteollisuudelle sekä IT-servereille	Friedrich Graepel AG	12/2023	n.d.	n.d.	-	n.d.	-	-	●●●●○	I-ADVISE AG
Accu-Fab LLC	USA	Vertikaalisesti integroitu alihankintavalmistaja suurille teollisuuden OEM:ille	MEC (NYSE: MEC)	07/2025	56	12,9 EBITDA	23 %	129	~2,3x	~10,0x	●●●●○	Business Wire

Koneistusliiketoiminnan julkaisemattomat kaupat

Kohde	Maa	Kuvaus	Ostaja	Ajankohta	Liikevaihto (MEUR)	EBITDA/EBITA (MEUR)	Marginaali-%	EV (MEUR)	EV/Liikevaihto	EV/EBITDA	Vertailukelpoisuus	Lähde
Konepaja Stamac Oy	Suomi	CNC-koneistuksen erikoisosaaja Seinäjoella; 64 hlöä	Leden Group	10/2024	17,5	n.d.	-	n.d.	-	-	●●●●○	3J Partners
Salon Konepaja Oy	Suomi	Tarkkuuskoneistus; 36 hlöä; asiakkaina ABB, Sandvik, Wärtsilä	ITA Nordic Oy	01/2025	7,8	n.d.	-	n.d.	-	-	●●●●○	ITA Nordic
Levypyörä Oy	Suomi	Raskaan kaluston pyörät, teräsrakenteet; ~100 hlöä; Nastola	Nokian Heavy Tyres	08/2019	~25	n.d.	-	n.d.	-	-	●●●○○	Highways Today
Promeco Group (40 % osuus)	Suomi	Sopimusvalmistaja; ~80 MEUR konserniliikevaihto; FI + Puola	Finda Oy	loppu 2023	80	n.d.	-	n.d.	-	-	●●●●○	Suomalainen media
EFM Group Oy (fuusio)	Suomi	3 Joensuun seudun metalliyrityksen yhdistyminen (KKR Steel, CNC-Machining, ViiMet); 180+ hlöä	Omistajavetoinen	2021	23-30	n.d.	-	n.d.	-	-	●●●○○	Yritysmaailma
MauserCABS (Fortaco-lisäosto)	Itävalta	Turvayhtien valmistaja; 300+ hlöä; off-highway-laitteet	Fortaco / OEP	09/2023	n.d.	n.d.	-	n.d.	-	-	●●●○○	Fortaco Cision
Wärtsilän Vaasan koneistustoiminnot	Suomi	Moottorilohkojen koneistus eriytetty Wärtsilältä; 33 hlöä	Leinolot Group	03/2020	n.d.	n.d.	-	n.d.	-	-	●●●○○	Wärtsilä Cision

Valimoliiketoiminnan verrokkikaupat

Kohde	Maa	Kuvaus	Ostaja	Ajankohta	Liikevaihto (MEUR)	EBITDA/EBITA (MEUR)	Marginaali-%	EV (MEUR)	EV/Liikevaihto	EV/EBITDA	Vertailukelpoisuus	Lähde
GF Leipzig	Saksa	Pallorauta, konekaavatoiminnot; 300kt/v kapasiteetti; ~300 hlöä; maatalous-, metsä- ja rakennuskone-OEM:t	Linamar Corporation	12/2025	~60–90	n.d.	-	45	-	-	●●●●●	GF vuosikertomus
Teksid global (BR, MX, PL, PT)	Monta	Harmaa-, pallo- ja CGI-rauta; 4 tehdasta; ajoneuvomoottorit ja voimansiirto	Tupy S.A.	12/2019	526	~43	~8,2 %	210	0,40x	4,9x	●●●●○	Morgan Stanley / Tupy
Teksid (BR + PT)	Brasilia/Portugali	Yllä olevan kaupan supistus kilpailuviranomaisen määräämänä; BR ja PT tehtaat	Tupy S.A.	09/2021	~160–210	n.d.	-	67,5	n.d.	-	●●●●○	Tupy tiedote
Fronberg Guss	Saksa	Rauta; tappiollinen toiminta	Craftsman Automation	10/2024	25,7	neg.	-	3,6	0,14x	n/a	●●●●○	Craftsman Automation
Grede (10 tehdasta)	USA	Harmaa-, pallo- ja erikoisrauta; \$741M liikevaihto; ~3 800 hlöä	Gamut Capital (AAM:ltä)	Q4/2019	~628	n.d.	-	~212	0,33x	-	●●●○○	AAM 10-K / PR
Waupaca Foundry	USA	Maailman suurin rautavalimoyhtiö; harmaa, pallo, ADI, CGI; ~1,4 Mt/v	Monomoy Capital	02/2024	~1 600–1 730	n.d.	-	-	-	-	●●●○○	M&A Advisor
GF Casting Solutions auto	Monimaa	Alumiini/Mg-painekomponentit; autojen rakenneosien	Nemak S.A.B.	02/2026	~650	~91	~14,9 %	336 (\$)	0,48x	3,7x	●●○○○	GF / Nemak
Fonpresmetal	Italia	Alumiinipainet	Endurance Technologies	01/2019	27,5	n.d.	-	8,16	0,30x	-	●●○○○	Endurance BSE
Russell Ductile Castings	UK	Pallorauta; velkainen yhtiö	Castings PLC	06/2024	~10,0 (£)	neg.	-	0,40 (£)	0,04x	n/a	●●○○○	Castings PLC RNS

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 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 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 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 arvonmäärittämissuunnitelmia: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämissuunnitelmat 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 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 yksilöityinä 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
19/09/2023	Lisää	3,20 €	2,73 €
27/09/2023	Lisää	3,20 €	2,90 €
06/11/2023	Lisää	3,00 €	2,55 €
15/01/2024	Osta	3,00 €	2,27 €
03/03/2024	Osta	3,00 €	2,32 €
07/05/2024	Osta	2,80 €	2,31 €
06/06/2024	Lisää	3,60 €	3,30 €
23/07/2024	Lisää	3,60 €	3,04 €
03/11/2024	Lisää	3,30 €	2,85 €
27/11/2024	Lisää	2,90 €	2,43 €

Analyytikko vaihtuu

04/03/2025	Myy	2,90 €	3,90 €
09/03/2025	Vähennä	3,40 €	3,71 €
05/05/2025	Vähennä	3,40 €	4,05 €
10/05/2025	Vähennä	3,60 €	3,96 €
24/07/2025	Vähennä	4,30 €	4,41 €
27/10/2025	Vähennä	4,30 €	4,19 €
30/10/2025	Lisää	4,70 €	4,17 €
02/03/2026	Vähennä	4,70 €	4,54 €
09/03/2026	Lisää	5,00 €	4,56 €
23/03/2026	Lisää	5,00 €	4,61 €
05/05/2026	Lisää	5,00 €	4,47 €



TIETO ON SJOITTAJAN PERUSOIKEUS

Inderesin yhdistää sijoittajat ja pörssiyhtiöt. Asiakkainamme on yli 400 pörssiyhtiötä, jotka haluavat palvella omistajiaan ja sijoittajayhteisöä tarjoamalla parempaa sijoittajaviestintää. Sijoittajayhteisöömme kuuluu yli 70 000 aktiivista osakesijoittamisesta kiinnostunutta jäsentä.

Inderesin yhteiskunnallisena tavoitteena on demokratisoida sijoittajatieto. Uskomme sijoittajien yhtäläisiin mahdollisuuksiin saada tietoa, jonka avulla säästää ja sijoittaa tulevaisuuteensa.

Pörssiyhtiöille tuotamme ratkaisuja, joiden avulla toteuttaa tehokasta ja avointa sijoittajaviestintää. Inderesin tuotetarjoama kattaa kaikki keskeiset pörssiyhtiön sijoittajaviestinnän tarvitsemat ratkaisut. Päätuotteitamme ovat osakeanalyysi, IR-tapahtumat, IR-ohjelmistot ja yhtiökokoukset.

Sijoittajayhteisölle tarjoamme palveluita, joiden avulla yhteisön jäsenet voivat kehittyä paremmiksi sijoittajiksi, verkostoitua muiden sijoittajien kanssa sekä saada ajantasaista tietoa sijoituspäätösten tueksi.

Inderes on listattu Nasdaq First North -markkinapaikalle ja se toimii Suomessa, Ruotsissa, Tanskassa ja Norjassa.

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.**