COMPONENTA OYJ

2.11.2026 9.20 EET



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

INDERESIN YHTIÖASIAKAS

YHTIÖRAPORTTI



Kasvunäkymä pitää osakkeen kiinnostavana

Componenta julkaisi perjantaina Q3-liiketoimintakatsauksensa, jossa kannattavuus ylitti selvästi odotuksemme. Kannattavuus ei muuttunut ratkaisevasti liikevaihdon painopisteen muutoksesta huolimatta, mikä vahvistaa käsitystämme laaja-alaisesta operatiivisesta paranemisesta. Vuoden 2027 oikaistun liikevoiton ennusteemme nousi liikevaihtoennusteen mukana 5 %, mutta muuten ennustemuutokset olivat vähissä. Kysyntänäkymät vaikuttavat lähitulevaisuuteen katsottuna vahvoilta, ja varovasti mallintamamme operatiivinen vipu lieventää kannattavuuden ennusteriskejä. Toistamme 7,80 euron tavoitehintamme ja Lisää-suosituksemme.

Kannattavuus kesti liikevaihdon painopisteen siirron

Liikevaihto kasvoi Q3:lla 23 % 30,5 MEUR:oon ja ylitti hieman ennusteemme puolustus- ja energiateollisuuden vetämänä. Oikaistu käyttökate nousi 2,5 MEUR:oon (8,3 % liikevaihdosta) ja ylitti selvästi 1,7 MEUR:n ennusteemme, jota laskimme ohjeistuksen tarkennuksen yhteydessä. Liikevaihdon painopiste siirtyi selvästi puolustukseen, mikä ei muuttanut kannattavuusprofiilia oleellisesti. Liiketoiminnan rahavirta oli 2,8 MEUR, ja taseasema on vahva. Tilauskanta kasvoi 38 % 25,1 MEUR:oon ja ylitti selvästi ennusteemme. Kommentoimme tulosta laajemmin pikakommentissamme.

Kasvunäkymä ulottuu vuoteen 2028

Liikevaihtoennusteemme on ohjeistushaarukan ylärajalla ja oikaistun liikevoiton ennusteemme ohjeistushaarukan keskikohdan yläpuolella. Ohjeistus vaikuttaa varovaiselta tilauskantaan sekä ensimmäiseen yhdeksään kuukauteen verrattuna, mutta yhtiö perusteli ohjeistettua tasoa uusien tuotteiden ja investointien ylösajoon liittyvillä kustannuksilla sekä vuodenvaihteen toimitusten ajoittumisen epävarmuudella. Sijoitustarinan ytimessä on mielestämme vuosien 2027–2028 tuloskasvunäkymä. Nostimme vuoden 2027 liikevaihtoennustettamme 2 % 152 MEUR:oon (+10 % v/v kasvu) puolustusteollisuuden, koneenrakennuksen ja energian kasvun myötä. Oikaistun liikevoiton ennusteemme nousi 5 % 10,6 MEUR:oon. Laskimme samalla asiakkaiden Q3-raporttien ja johdon kommenttien perusteella maatalouskoneiden vuoden 2027 kasvuennustettamme, joten valimoiden käyttöasteiden nousu ja sen tuoma kannattavuusparannus siirtyvät ennusteissamme vuoteen 2028, jolloin odotamme traktorikysynnän alkavan elpyä. Tämän vuoden jyrkän kannattavuusloikan jälkeen olemme mallintaneet operatiivista vipua maltillisesti (oikaistu käyttökatemarginaali 2027e 11,0 % vs. 2026e 10,2 %), sillä odotamme operatiivisen vivun toimivan selvästi kuluvaa vuotta vaimeammin 10 %:n orgaanisesta kasvutahdista huolimatta. Tämä rajaa kannattavuusennusteeseen liittyviä riskejä, joskin negatiivinen yllätys liikevaihdon kasvussa osuisi myös kannattavuuteen. Nostimme myös vuosien 2027–2028 osinkoennusteitamme lievästi vahvistuneen taseaseman myötä. Ennusteriskit liittyvät erityisesti maatalouskonemarkkinan käänteen ajoitukseen, datakeskusinvestointien tahtiin ja puolustustilausten jatkuvuuteen vuoden 2028 jälkeen.

Tulospohjainen arvostus on maltillinen

Seuraavan 12 kuukauden ennusteilla oikaistu P/E-kerroin on noin 10x ja factoring-oikaistu EV/EBIT noin 8x, eli hyväksymiemme arvostustasojen alarajoilla. Tase- ja liikevaihtopohjaiset kertoimet ovat sen sijaan korkeita, ja toteutuneilla luvuilla P/E on noin 15x, joten osake nojaa ennustamaamme tuloskasvuun. DCF-mallimme arvo nousi ennusteiden mukana 7,8 euroon (aik. 7,5 euroa). Pidämme tuotto-riskisuhdetta houkuttelevana, vaikka kurssi hinnoittelee selvästi vahvistuneen kannattavuuden pysyvyyttä. Näin ollen arvostus ei jätä turvamarginaalia kannattavuuden heikkenemiselle lähivuosina.

Suositus
Lisää
(aik. Lisää)

Tavoitehinta:
7,80 EUR
(aik. 7,80 EUR)

Osakekurssi:
7,00 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



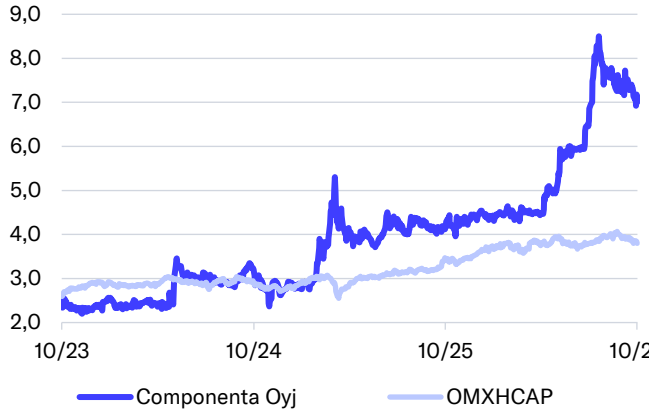
	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	115,7	138,5	151,8	160,1
kasvu-%	19 %	20 %	10 %	5 %
EBIT oik.	4,3	8,3	10,6	11,6
EBIT-% oik.	3,7 %	6,0 %	7,0 %	7,2 %
Nettotulos	8,0	4,8	6,4	7,8
EPS (oik.)	0,24	0,53	0,75	0,84
P/E (oik.)	18,9	13,2	9,3	8,3
P/B	1,3	1,8	1,6	1,4
Osinkotuotto-%	0,0 %	2,3 %	3,1 %	3,7 %
EV/EBIT (oik.)	13,8	10,0	7,4	6,3
EV/EBITDA	6,2	6,0	5,1	4,2
EV/Liikevaihto	0,5	0,6	0,5	0,5

Lähde: Inderes

Ohjeistus (Ennallaan)

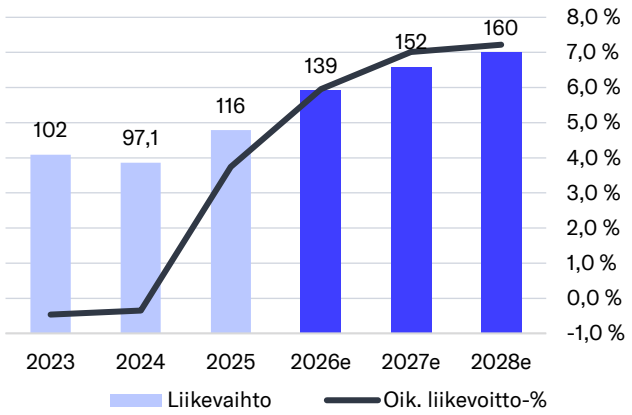
Componenta odottaa konsernin liikevaihdon olevan 135–138 Me ja oikaistun liiketuloksen 7,6–8,4 Me. Vuoden 2025 konsernin liikevaihto oli 115,7 Me ja oikaistu liiketulos 4,3 Me.

Osakekurssi



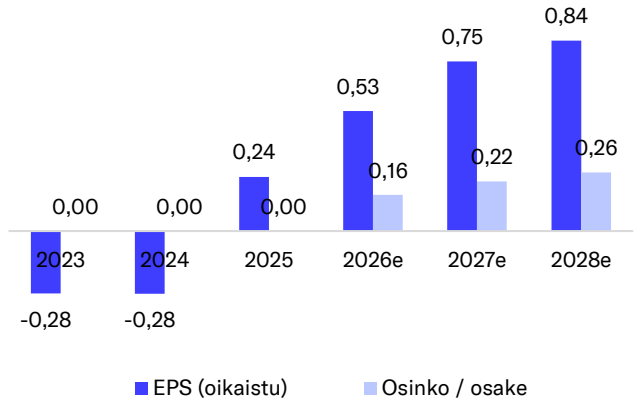
Lähde: Millistream Market Data AB

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	7,00	7,00	7,00
Osakemäärä, milj. kpl	9,89	9,89	9,89
Markkina-arvo	69	69	69
Yritysarvo (EV)	82	79	73
P/E (oik.)	13,2	9,3	8,3
P/E	14,4	10,8	8,8
P/B	1,8	1,6	1,4
P/S	0,5	0,5	0,4
EV/Liikevaihto	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	6,0	5,1	4,2
EV/EBIT (oik.)	10,0	7,4	6,3
Osinko/tulos (%)	32,9 %	33,8 %	32,8 %
Osinkotuotto-%	2,3 %	3,1 %	3,7 %

Lähde: Inderes

Kannattavuus ylitti selvästi odotuksemme

Liikevaihto ylitti hieman ennusteemme

Liikevaihto kasvoi Q3:lla 23 % 30,5 MEUR:oon ja ylitti hieman 29,7 MEUR:n ennusteemme. Orgaanista kasvua vetivät yhtiön mukaan uudet kaupat, ylösajot ja markkinoiden lievä elpyminen. Tammi-syyskuun toimialajakauma vahvisti kasvun nojanneen puolustus- (17 % liikevaihdosta, 1–9/2025: 13 %) ja energiateollisuuteen (24 %, 23 %), kun maatalouskoneiden heikko kysyntä painoi odotetusti valimoiden käyttöasteita.

Marginaali nousi ylösajoista huolimatta

Oikaistu käyttökate nousi 2,5 MEUR:oon eli 8,3 %:iin liikevaihdosta (Q3'25: 7,9 %) ja ylitti selvästi 1,7 MEUR:n ennusteemme. Laskimme Q3:n odotuksiamme ohjeistuksen tarkennuksen yhteydessä, sillä tulkitsimme heikomman kannattavuuden kohdistuvan todennäköisesti kausiluonteisesti vaisumpaan Q3:een. Yhtiön mukaan tuottavuutta heikensivät uusien tuotteiden ylösajot sekä investoinnit energia- ja puolustussektorin kasvavaan kysyntään, mikä ohjeistuksen valossa saattaa rasittaa kannattavuutta myös Q4'26:lla. Liikevaihdon painopiste siirtyi vertailukaudesta selvästi puolustukseen, mikä ei muuttanut kannattavuusprofiilia oleellisesti. Tämä vahvistaa käsitystämme siitä, että yksittäinen tuote tai asiakas ei ole yhtiön viimeaikaisen voimakkaan tuloskasvun taustalla, vaan kyse on laaja-alaisemmasta operatiivisen kehityksen paranemisesta. Huomautamme kuitenkin, että yksittäiset asiakkaat tuovat merkittävän osuuden Componentan liikevaihdosta (H1'26: kolme suurinta asiakasta* 49 %), mikä nostaa riskitasoa. Ohjeistuksen edellyttämän Q4:n 1,2–2,0 MEUR:n oikaistun liikevoiton (Q4'25: 1,4 MEUR) valossa Q3:n vahvuus näyttää tulleen osin tulevan neljänneksen kustannuksella.

Taseasema on vahva

Liiketoiminnan rahavirta oli 2,8 MEUR (Q3'25: -3,5 MEUR), ja käyttöpääoma laski 9,0 MEUR:oon (Q3'25: 11,3 MEUR) pääosin ostovelkojen kasvaessa. Korollinen nettovelka supistui 0,3 MEUR:oon (Q3'25: 9,7 MEUR) ja omavaraisuusaste nousi 47 %:iin. Yhtiö ei raportoi velkaan rinnastettavan factoring-rahoituksen määrää kesken vuoden, mutta arvioimme sen olleen syyskuun lopussa karkeasti 14 MEUR (12/2025: 13,1 MEUR).

Tilauskanta antaa hyvät lähtökohdat Q4:lle

Tilauskanta nousi 25,1 MEUR:oon (Q3'25: 18,2 MEUR) ja ylitti selvästi 21,0 MEUR:n ennusteemme. Kasvua tukivat yhtiön mukaan markkinoiden elpyminen ja kasvaneet markkinaosuudet sekä osaltaan toimitusten ajoittuminen Q4:n alkuun. Kanta kattaa Componentan raportointitavan mukaisesti vain loka- ja marraskuun, ja johdon mukaan toimitusten ajoittumiseen vuodenvaihteen ympärillä liittyy tavanomaisesti epävarmuutta, mutta mahdolliset siirtymät kompensoituvat seuraavan vuoden puolella. Syyskuun lopun vahvan tilauskannan valossa ohjeistus vaikuttaa kuitenkin arviomme mukaan viimeisen neljänneksen osalta varovaiselta.

	Q3'25	Q3'26	Q3'26e	Erotus (%)	2026e
MEUR / EUR	**Vertailu**	**Toteutunut**	**Inderes**	**Tot. vs. inderes**	**Inderes**
Liikevaihto	24,8	30,5	29,7	3 %	139
Käyttökate	1,9	2,3	1,5	58 %	13,6
Liikevoitto (oik.)	0,6	1,1	0,2	360 %	8,3
Liikevoitto	0,6	0,9	0,0	-	7,8
EPS (raportoitu)	0,01	0,03	-0,04	-	0,49
Liikevaihdon kasvu-%	22,3 %	23,1 %	19,9 %	3,2 %-yks.	19,7 %
Liikevoitto-% (oik.)	2,4 %	3,5 %	0,8 %	2,7 %-yks.	6,0 %

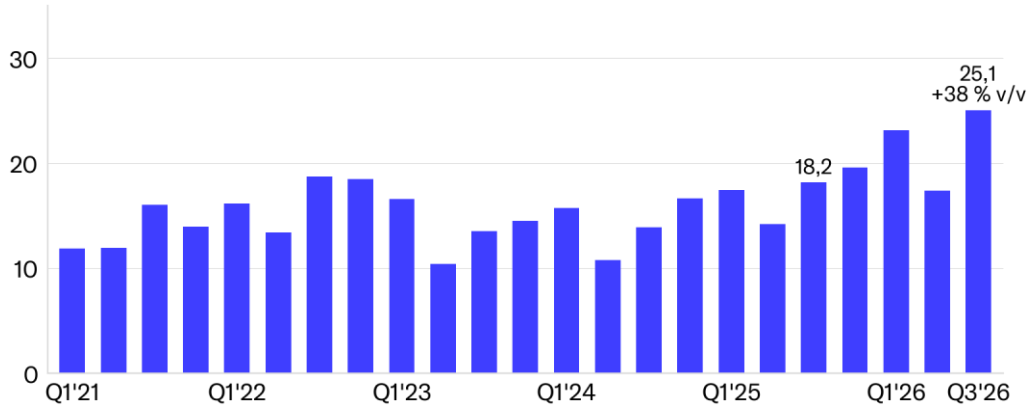
Lähde: Inderes

*Arviomme mukaan Wärtsilä, Puolustusvoimat ja AGCO. Taulukon Q3:n osakekohtainen tulos on laskettu tammi-syyskuun ja tammi-kesäkuun tulosten erotuksena, sillä Componenta ei raportoi sitä erikseen.

Tilauskanta on noussut ja velka on laskenut

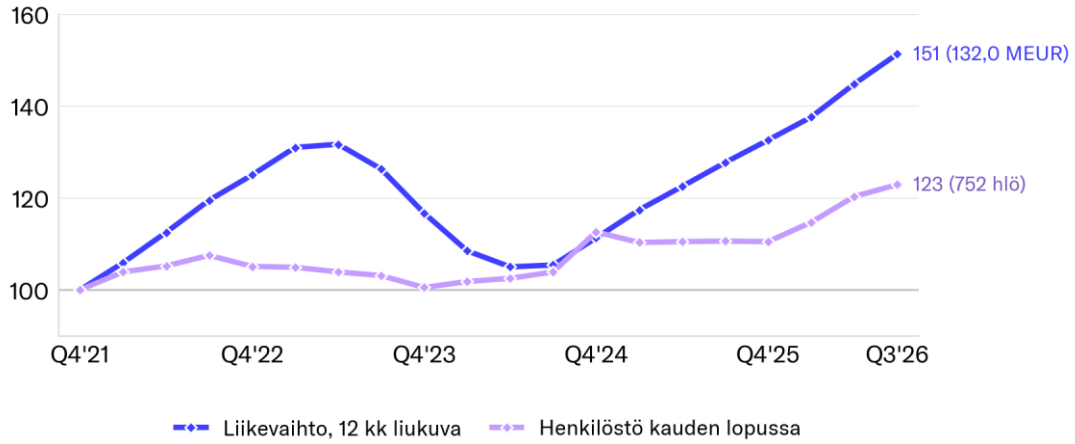
Tilauskanta

MEUR, neljänneksen lopussa, 2 kuukauden sitova tilauskanta



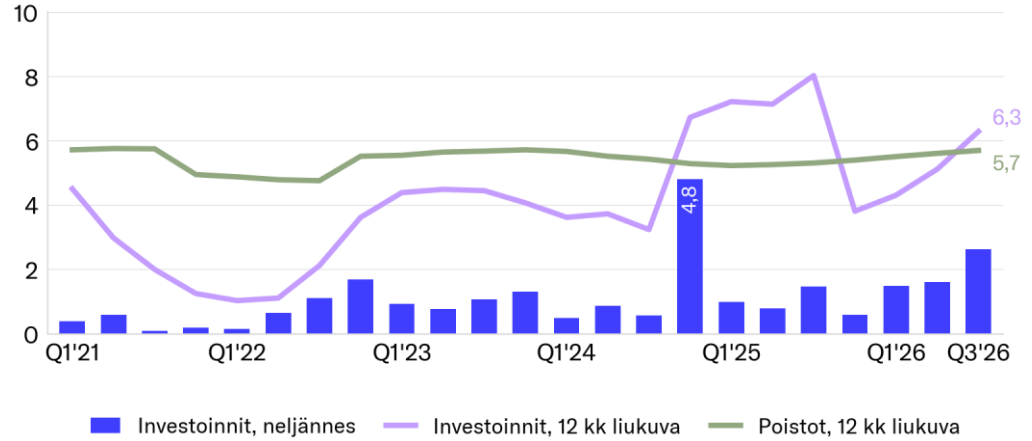
Liikevaihto ja henkilöstö

indeksi, Q4'21 = 100



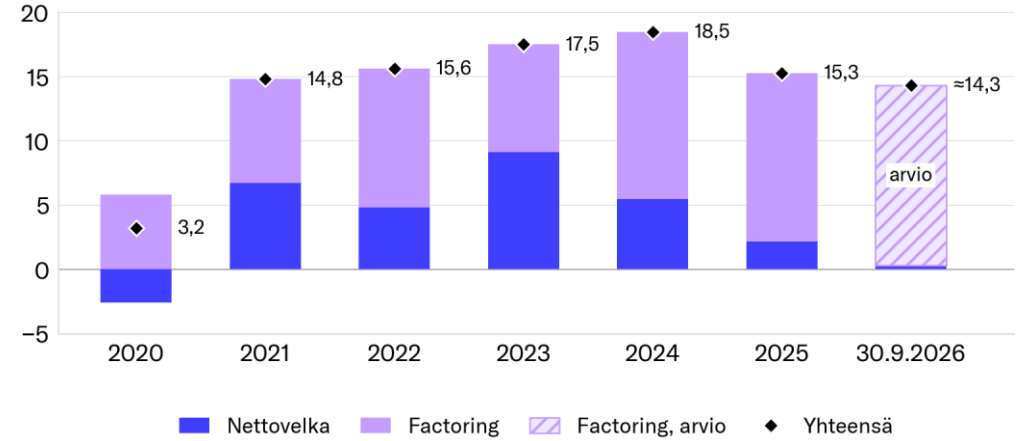
Investoinnit ja poistot

MEUR



Nettovelka ja factoring

MEUR, vuoden lopussa ja 30.9.2026

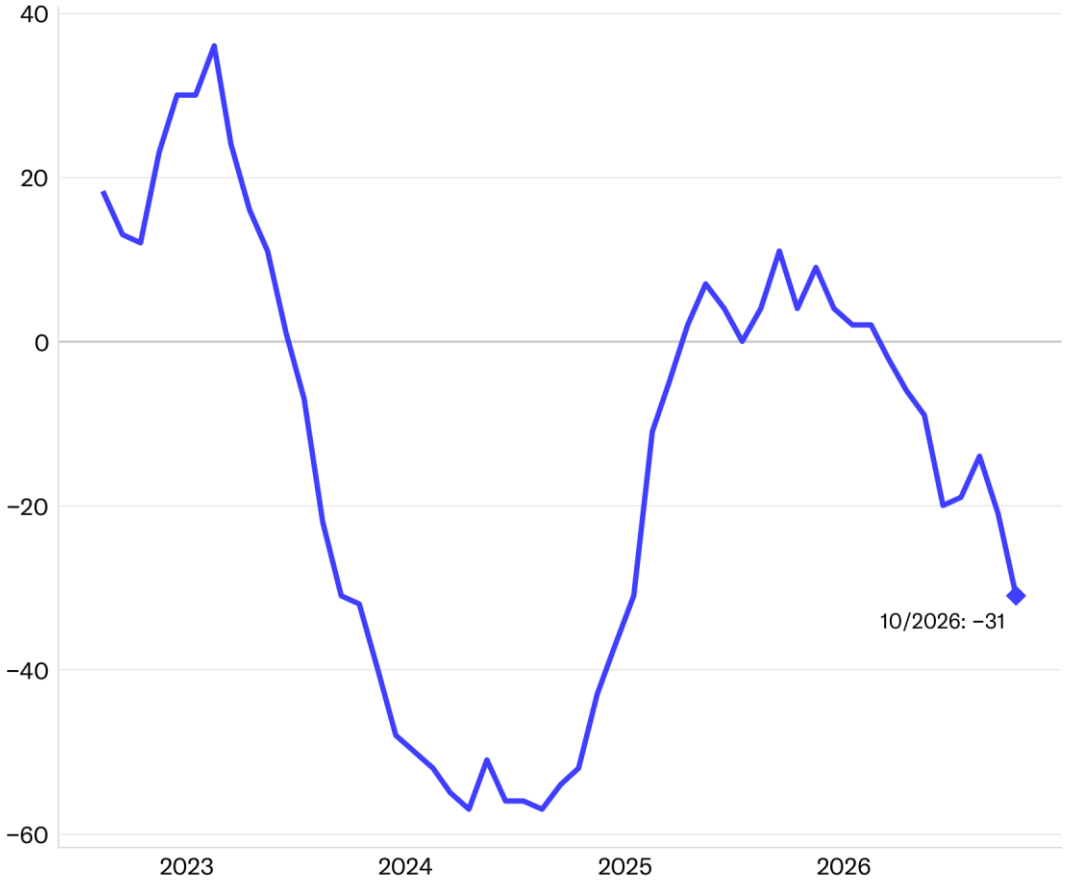


Lähde: Componenta, Inderes. Tilauskanta = asiakkaille vahvistetut seuraavan kahden kuukauden tilaukset. Henkilöstö kauden lopussa ml. vuokratyövoima. Investoinnit ml. vuokrasopimukset. Factoring = ilman takautumisoikeutta myydyt myyntisaamiset (tilinpäätös); 30.9.2026 Inderesin arvio.

Asiakastoimialojen kysyntänäkymä

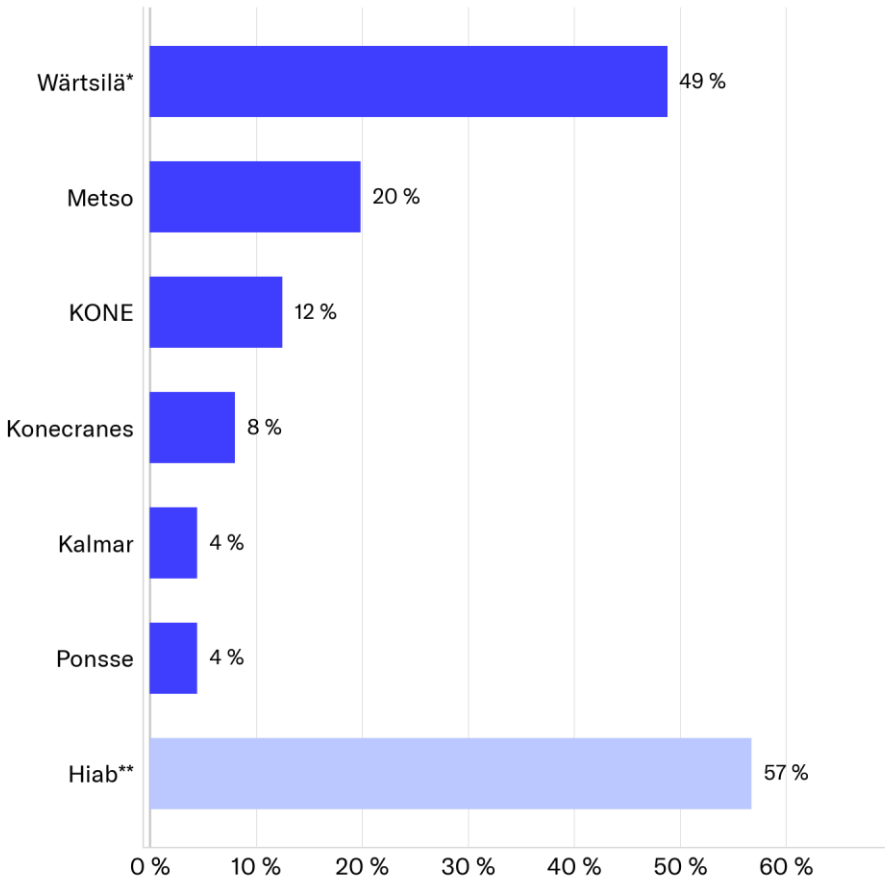
Maatalouskoneiden suhdanneindeksi

CEMA Business Barometer (–100...+100), kuukausittain



Konepajojen tilauskantojen muutos

30.9.2026 vs. 30.9.2025, % (euromääräinen)



Lähde: CEMA, yhtiöiden Q3'26-katsaukset, Inderes. Vertailukelpoisin valuutoin KONE +8,6 % ja Konecranes +6,9 %. *Marine + Energy. **Sis. Labrie- ja ING Cranes -yritysostot.

Tilauskanta nosti liikevaihtoennusteitamme

Liikevaihtoennusteemme on ohjeistuksen ylärajalla

Componenta toisti 22.10. tarkentamansa ohjeistuksen, jonka mukaan liikevaihto on 135–138 MEUR ja oikaistu liikevoitto 7,6–8,4 MEUR. Nostimme liikevaihtoennusteemme 138,5 MEUR:oon (+20 %), mikä on ohjeistushaarukan ylärajalla. Ennustamme Q4:lle 37,7 MEUR:n liikevaihtoa (+21 % v/v) vahvan tilauskannan (+38 % v/v) perusteella. Kannattavuusoletuksen pidimme varovaisena ja oletamme Q4:n oikaistun käyttökatemarginaalin asettuvan vertailukauden tasolle (oikaistu liikevoitto 1,9 MEUR, Q4'25: 1,4 MEUR), sillä ylösajot ja investoinnit saattavat ohjeistuksen valossa rasittaa kannattavuutta myös Q4:llä. Johdon webcast-kommenttien valossa Q4:n kannattavuuteen vaikuttavat myytyjen tuotteiden jakauman vaihtelu, joulukatko sekä omat investointi- ja huoltotyöt. Koko vuoden oikaistun liikevoiton ennusteemme on siten 8,3 MEUR eli ohjeistushaarukan ylälaidalla.

Vuoden 2027 kasvu nojaa puolustukseen ja energiaan

Nostimme vuoden 2027 liikevaihtoennustettamme 2 % 151,8 MEUR:oon (+10 % v/v kasvu), mikä on hieman yli yhtiön orgaanisen 150 MEUR:n tavoitteen. Suurin osa kasvusta tulee ennusteissamme puolustuksesta (+5 MEUR), jonka liikevaihdosta valtaosa on arviomme mukaan katettu jo saaduilla tilauksilla, sekä koneenrakennuksesta (+4 MEUR) ja energiasta (+3 MEUR), joiden kysyntä jatkaa johdon kommenttien valossa kasvuaan ja joissa asiakkaiden omat tilauskannat kasvoivat Q3:lla. Maatalouskoneiden osalta johdon kommentit olivat odotuksiamme vaisumpia, sillä vuosi 2027 on johdon mukaan välivuosi (ennusteemme +2 %), ja toimialan elpyminen kantaa kasvua ennusteissamme vasta vuodesta 2028 (+12 %), kun puolustuksen ja energian kasvu hidastuu.

Operatiivinen vipu on mallinnettu varovasti

Vuoden 2027 oikaistun liikevoiton ennusteemme nousi 5 % 10,6 MEUR:oon, mutta oikaistun käyttökatemarginaalin ennustetta nostimme vain lievästi 11,0 %:iin (aiemmin 10,8 %). Tämän vuoden jyrkän kannattavuusloikan jälkeen emme ole mallintaneet volyymikasvulle merkittävää operatiivista vipua, joten näemme siinä ennusteisiimme nähden nousuvaraa. Vuoden 2028 marginaalioletus (11,2 %) sekä rahoituskulujen ja investointien ennusteemme ovat ennallaan. Nostimme vuosien 2027 ja 2028 osinkoennusteitamme lievästi ja ennusteemme ovat linjassa yhtiön osingonjakopolitiikan kanssa (1/3 tuloksesta). Vahvistuneen taseaseman myötä yhtiöllä on tähän hyvin liikkumatilaa, mutta pääomia voi kohdentua myös strategian mukaisesti yritysostoihin tai pidemmällä aikavälillä pääomarakenteen optimointiin.

Ennustemuutokset	2026e	2026e	Muutos	2027e	2027e	Muutos	2028e	2028e	Muutos
MEUR / EUR	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%	Vanha	Uusi	%
Liikevaihto	136	139	2 %	149	152	2 %	159	160	1 %
Käyttökate	13,6	13,6	0 %	15,1	15,7	4 %	17,3	17,4	1 %
Liikevoitto ilman kertaeriä	8,2	8,3	0 %	10,1	10,6	5 %	11,4	11,6	1 %
Liikevoitto	7,7	7,8	1 %	9,1	9,6	6 %	10,9	11,1	1 %
Tulos ennen veroja	5,9	6,0	1 %	7,3	7,8	8 %	9,4	9,6	1 %
EPS (ilman kertaeriä)	0,53	0,53	0 %	0,71	0,75	6 %	0,83	0,84	1 %
Osakekohtainen osinko	0,16	0,16	0 %	0,18	0,22	22 %	0,22	0,26	18 %

Lähde:
Inderes

Arvostus nojaa vuoden 2027 tuloskasvuun

Tuloskertoimet ovat oman historian alapuolella

Ennusteidemme mukaiset oikaistut P/E-kertoimet ovat vuosille 2026 ja 2027 noin 13x ja 9x. Nettovelkaan on lisätty velkaan rinnastuva factoring-rahoitus (arviomme mukaan 14 MEUR), jolla oikaistut EV/EBIT-kertoimet ovat noin 10x ja 7,4x ja EV/EBITDA-kertoimet noin 6x ja 5x. Seuraavan 12 kuukauden ennusteilla P/E-kerroin on noin 10x ja EV/EBIT noin 8x, mikä on selvästi alle tuloskäänteen jälkeisen ajan mediaanin (noin 13x ja 11x). Tase- ja liikevaihtopohjaiset kertoimet (P/B noin 1,8x ja EV/Liikevaihto noin 0,6x) ovat sen sijaan historian yläpäässä, ja toteutuneilla luvuilla P/E-kerroin on noin 15x, joten osake nojaa ennustamaamme tuloskasvuun. ERP-hanke nostaa oikaisemattomia kertoimia, mutta verotappioiden ansiosta yhtiö ei maksane tuloveroja lähivuosina, ja kassaverosäästö (2026–2028e noin 4 MEUR) tukee rahavirtaa. Componentaa arvostetaan valimoverrokkeja hieman korkeammalla mutta koneistusverrokkeja selvästi edullisemmin, mitä pidämme perusteltuna.

Kassavirtamalli on herkkä kannattavuusoletukselle

DCF-mallimme, jossa factoring-rahoitus on vähennetty velkana, antaa osakkeen arvoksi 7,8 euroa (aik. 7,5 euroa). Arvoa nostivat inflaatiovetoinen pitkän aikavälin kasvuoletuksen nosto (+0,5 %-yks.) ja ennustenostot vuosille 2026–2027, kun taas maltillisemmat kasvuoletukset vuosille 2028–2029 laskivat sitä. Tuottovaatimus on ennallaan (WACC 9,8 %). Terminaalijakson osuus arvosta on 46 %. Oletamme liikevoittomarginaalin laskevan vuoden 2028 noin 7 %:sta 4,4 %:iin ennustejakson loppuun mennessä ylisyklisenä tasona, ja 1 %-yksikön muutos marginaalissa koko ennustejaksolla muuttaa mallin arvoa noin 2 euroa osakkeelta. Tämä alleviivaa pitkän aikavälin kannattavuusoletuksen merkitystä hyväksyttävän arvostuksen kannalta.

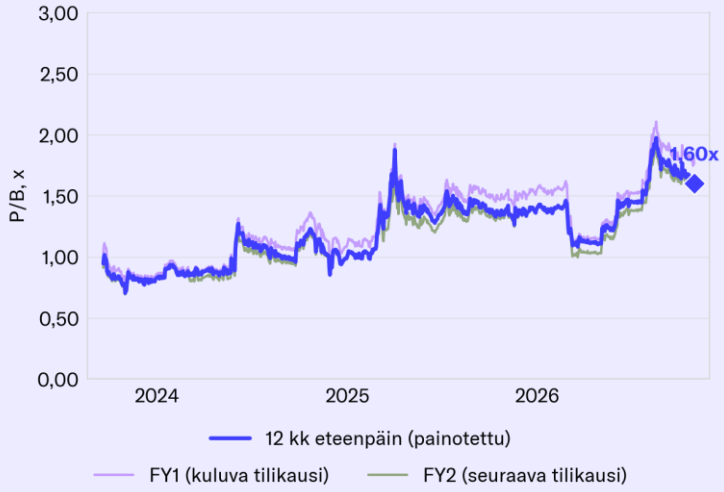
Vuoden 2027 tuloskasvu on sijoitustarinan ydin

Ennusteemme nojaavat puolustus-, energia- ja koneenrakennuskysynnän kasvuun vuonna 2027, kun maatalouskonekysynnän elpyminen ja sen myötä valimoiden käyttöasteiden nousu siirtyvät ennusteissamme vuoteen 2028. Operatiivista vipua emme ole juuri mallintaneet, mikä on ennusteisiimme nähden positiivinen optio. Riskeinä näemme datakeskusinvestointien tahdin hidastumisen, puolustuksen kasvun riippuvuuden uusista tilauksista vuodesta 2028 alkaen ja asiakaskeskittymän. Seuraavia tarkastuspisteitä ovat Q4:n toimitusten ajoittuminen ja uuden strategiakauden taloudelliset tavoitteet, joita odotamme ensi vuoden aikana. Nykyennusteillamme osakkeen kokonaistuotto-odotus ylittää tuottovaateemme tuloskasvun ja kohenevan osinkotuoton tukemana, joten pidämme riski-tuottosuhdetta yhä houkuttelevana. Kysyntänäkymät vaikuttavat lähitulevaisuuteen katsottuna vahvoilta, mikä laskee lyhyen aikavälin riskitasoa ja pitää tuloskasvunäkymän suotuisana.

Arvostustaso	2026e	2027e	2028e
Osakekurssi	7,00	7,00	7,00
Osakemäärä, milj. kpl	9,89	9,89	9,89
Markkina-arvo	69	69	69
Yritysarvo (EV)	82	79	73
P/E (oik.)	13,2	9,3	8,3
P/E	14,4	10,8	8,8
P/B	1,8	1,6	1,4
P/S	0,5	0,5	0,4
EV/Liikevaihto	0,6	0,5	0,5
EV/EBITDA	6,0	5,1	4,2
EV/EBIT (oik.)	10,0	7,4	6,3
Osinko/tulos (%)	32,9 %	33,8 %	32,8 %
Osinkotuotto-%	2,3 %	3,1 %	3,7 %

Lähde: Inderes

P/B-kerroin

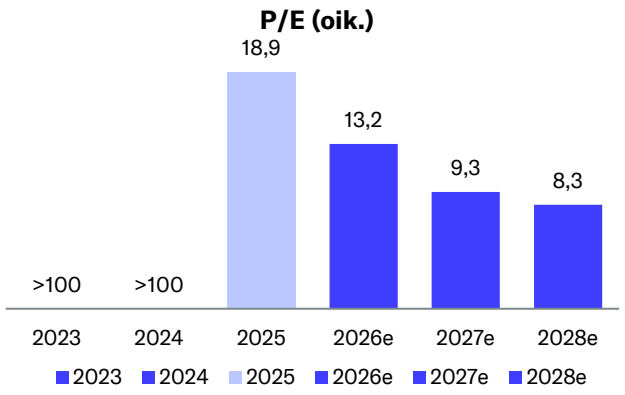


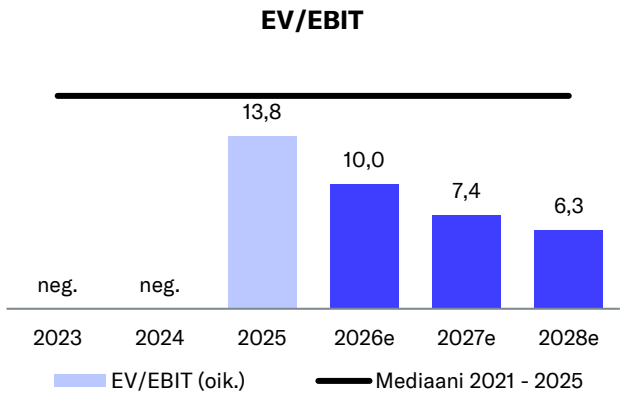
Lähde: Inderes. Toteutunut = viimeisin raportoitu oma pääoma.

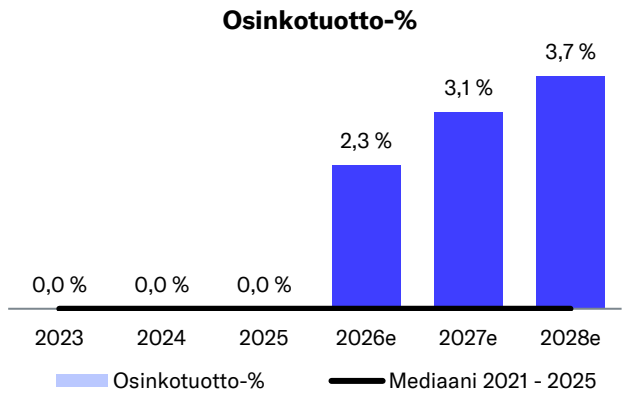
Arvostustaulukko

Arvostustaso	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e	2029e
Osakekurssi	3,34	2,34	2,35	2,76	4,54	**7,00**	**7,00**	**7,00**	**7,00**
Osakemäärä, milj. kpl	9,52	9,71	9,71	9,71	9,84	**9,89**	**9,89**	**9,89**	**9,89**
Markkina-arvo	32	23	23	27	45	**69**	**69**	**69**	**69**
Yritysarvo (EV)	44	36	43	41	60	**82**	**79**	**73**	**65**
P/E (oik.)	>100	87,1	>100	>100	18,9	**13,2**	**9,3**	**8,3**	**8,4**
P/E	>100	>100	14,7	>100	5,6	**14,4**	**10,8**	**8,8**	**8,4**
P/B	1,4	1,0	0,9	1,0	1,3	**1,8**	**1,6**	**1,4**	**1,2**
P/S	0,4	0,2	0,2	0,3	0,4	**0,5**	**0,5**	**0,4**	**0,4**
EV/Liikevaihto	0,5	0,3	0,4	0,4	0,5	**0,6**	**0,5**	**0,5**	**0,4**
EV/EBITDA	8,9	5,0	8,1	5,2	6,2	**6,0**	**5,1**	**4,2**	**3,7**
EV/EBIT (oik.)	neg.	20,2	neg.	neg.	13,8	**10,0**	**7,4**	**6,3**	**5,7**
Osinko/tulos (%)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	**32,9 %**	**33,8 %**	**32,8 %**	**50,0 %**
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	**2,3 %**	**3,1 %**	**3,7 %**	**6,0 %**

Lähde: Inderes







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

Verrokkiryhmän arvostus

Verrokkiryhmän arvostus	Markkina-arvo	Yritysarvo	EV/EBIT		EV/EBITDA		EV/Liikevaihto		P/E		Osinkotuotto-%		P/B
Yhtiö	**MEUR**	**MEUR**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**	**2027e**	**2026e**
Castings plc	141	122	10,9	9,8	5,1	5,4	0,6	0,6	15,8	17,5	6,9	6,9	
Odlewnie	89	83											
Tupy	360	676	13,4	5,7	5,4	3,4	0,4	0,4	835,0	5,5	1,0	4,1	0,8
Aq Group	1996	1955	21,6	18,8	15,9	13,9	2,1	1,9	28,1	24,5	0,9	1,0	4,1
XANO Industri	233	305											
Hanza	939	1116	16,2	11,6	9,7	7,4	1,1	0,9	21,0	15,3	1,1	1,6	2,6
Mayville Engineering Company	345	467	173,1	15,2	9,5	6,0	0,8	0,7		17,7			1,0
Componenta Oyj (Inderes)	**69**	**82**	**10,0**	**7,4**	**6,0**	**5,1**	**0,6**	**0,5**	**13,2**	**9,3**	**2,3**	**3,1**	**1,8**
Keskiarvo			**47,0**	**12,2**	**9,1**	**7,2**	**1,0**	**0,9**	**225,0**	**16,1**	**2,5**	**3,4**	**2,1**
Mediaani			**16,2**	**11,6**	**9,5**	**6,0**	**0,8**	**0,7**	**24,6**	**17,5**	**1,0**	**2,9**	**1,8**
Erotus-% vrt. mediaani			***-39 %***	***-36 %***	***-37 %***	***-15 %***	***-28 %***	***-27 %***	***-46 %***	***-47 %***	***122 %***	***10 %***	***-2 %***

Lähde: Refinitiv / Inderes

Liikevaihdon ennusteet toimialakohtaisesti

	2023	2024	H1'25	H2'25	2025	H1'26	H2'26e	2026e	2027e	2028e
Liikevaihdon toimialajakauma										
Koneenrakennus	45 %	39 %	34 %	36 %	35 %	33 %	35 %	34 %	33 %	33 %
Energiateollisuus	9 %	14 %	23 %	23 %	23 %	25 %	23 %	24 %	24 %	24 %
Maatalouskoneet	30 %	20 %	19 %	17 %	18 %	16 %	14 %	15 %	14 %	15 %
Puolustusvälineteollisuus	4 %	15 %	13 %	15 %	14 %	16 %	20 %	18 %	20 %	19 %
Metsäkoneet	7 %	7 %	6 %	6 %	6 %	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %
Muut teollisuudenalat	5 %	5 %	5 %	3 %	4 %	5 %	3 %	4 %	4 %	3 %
Yhteensä	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**	**100 %**
Toimialoittainen liikevaihto (MEUR)										
Koneenrakennus	46	38	20	20	41	23	24	47	51	53
Energiateollisuus	9	14	14	13	27	18	16	34	37	38
Maatalouskoneet	31	19	11	9	21	11	10	21	22	24
Puolustusvälineteollisuus	4	15	8	8	16	11	14	25	30	31
Metsäkoneet	7	7	4	3	7	4	4	7	8	8
Muut teollisuudenalat	5	5	3	2	5	4	2	5	5	5
Yhteensä	**102**	**97**	**60**	**56**	**116**	**70**	**68**	**139**	**152**	**160**
Toimialoittaisen liikevaihdon kasvu										
Koneenrakennus	-9 %	-17 %	-1 %	16 %	7 %	14 %	17 %	15 %	8 %	4 %
Energiateollisuus	5 %	48 %	150 %	59 %	96 %	28 %	24 %	26 %	10 %	4 %
Maatalouskoneet	-10 %	-36 %	-1 %	20 %	7 %	-1 %	4 %	1 %	2 %	12 %
Puolustusvälineteollisuus	87 %	258 %	29 %	-2 %	11 %	45 %	60 %	53 %	20 %	5 %
Metsäkoneet	-7 %	-5 %	2 %	2 %	2 %	-2 %	4 %	1 %	9 %	8 %
Muut teollisuudenalat	-22 %	-5 %	-0 %	-12 %	-5 %	18 %	6 %	14 %	2 %	2 %
Yhteensä	**-7 %**	**-5 %**	**19 %**	**19 %**	**19 %**	**18 %**	**22 %**	**20 %**	**10 %**	**5 %**

Lähde: Inderes, Componenta

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	13	13	13	13
Tilaus 2: Lisäpuolustustuotteet (sis. €4,4M optio)	10	2025–2028	3	3	3	3
Tilaus 3: Lisäpuolustustuotteet	21	2026–2028		7	7	7
Tilausliikevaihto yhteensä	**81**		**15**	**22**	**22**	**22**
Puolustusvälineteollisuus-segmentin liikevaihto			16	25	30	31
Erotus (ennuste – tilausliikevaihto)			**1**	**3**	**8**	**9**
Erotus-% tilausliikevaihdosta			7,3 %	12,9 %	35,5 %	42,2 %

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

Tuloslaskelma

Tuloslaskelma	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26	Q3'26	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihto	**97,1**	**28,8**	**30,9**	**24,8**	**31,2**	**116**	**33,1**	**37,2**	**30,5**	**37,7**	**139**	**152**	**160**	**168**
Konserni	97,1	28,8	30,9	24,8	31,2	116	33,1	37,2	30,5	37,7	139	152	160	168
Käyttökate	**7,9**	**2,4**	**2,6**	**1,9**	**2,8**	**9,7**	**3,4**	**4,8**	**2,3**	**3,1**	**13,6**	**15,7**	**17,4**	**17,8**
Poistot ja arvonalennukset	-5,3	-1,3	-1,4	-1,4	-1,4	-5,4	-1,4	-1,5	-1,5	-1,5	-5,8	-6,0	-6,4	-6,4
Liikevoitto ilman kertaeriä	**-0,3**	**1,1**	**1,3**	**0,6**	**1,4**	**4,3**	**2,0**	**3,3**	**1,1**	**1,9**	**8,3**	**10,6**	**11,6**	**11,4**
Liikevoitto	**2,6**	**1,1**	**1,3**	**0,6**	**1,4**	**4,3**	**2,0**	**3,3**	**0,9**	**1,6**	**7,8**	**9,6**	**11,1**	**11,4**
Nettorahoituskulut	-2,4	-0,54	-0,50	-0,45	-0,49	-2,0	-0,45	-0,46	-0,46	-0,45	-1,8	-1,8	-1,5	-1,4
Tulos ennen veroja	**0,2**	**0,5**	**0,8**	**0,1**	**0,9**	**2,4**	**1,5**	**2,9**	**0,4**	**1,2**	**6,0**	**7,8**	**9,6**	**10,1**
Verot	0,0	0,0	0,0	0,0	5,7	5,7	-0,32	-0,55	-0,08	-0,24	-1,2	-1,4	-1,7	-1,8
Vähemmistöosuudet	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	**0,2**	**0,5**	**0,8**	**0,1**	**6,6**	**8,0**	**1,2**	**2,3**	**0,3**	**0,9**	**4,8**	**6,4**	**7,8**	**8,3**
EPS (oikaistu)	**-0,28**	**0,05**	**0,08**	**0,01**	**0,10**	**0,24**	**0,12**	**0,24**	**0,05**	**0,12**	**0,53**	**0,75**	**0,84**	**0,83**
EPS (raportoitu)	**0,02**	**0,05**	**0,08**	**0,01**	**0,67**	**0,82**	**0,12**	**0,24**	**0,03**	**0,10**	**0,49**	**0,65**	**0,79**	**0,83**

Tunnusluvut	2024	Q1'25	Q2'25	Q3'25	Q4'25	2025	Q1'26	Q2'26	Q3'26	Q4'26e	2026e	2027e	2028e	2029e
Liikevaihdon kasvu-%	-4,6 %	22,4 %	16,8 %	22,3 %	16,2 %	19,1 %	14,9 %	20,4 %	23,1 %	20,7 %	19,7 %	9,6 %	5,5 %	5,0 %
Käyttökate-%	8,1 %	8,2 %	8,5 %	7,9 %	8,9 %	8,4 %	10,2 %	12,9 %	7,7 %	8,3 %	9,8 %	10,3 %	10,9 %	10,6 %
Oikaistu liikevoitto-%	-0,3 %	3,7 %	4,1 %	2,4 %	4,6 %	3,7 %	5,9 %	9,0 %	3,5 %	5,0 %	6,0 %	7,0 %	7,2 %	6,8 %
Nettotulos-%	0,2 %	1,7 %	2,6 %	0,6 %	21,2 %	6,9 %	3,6 %	6,3 %	1,1 %	2,5 %	3,5 %	4,2 %	4,9 %	4,9 %

Lähde: Inderes

Koko vuoden osakekohtainen tulos on laskettu vuoden lopun osakemäärällä.

Tase

Vastaavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Pysyvät vastaavat	**38,1**	**43,0**	**42,3**	**42,2**	**40,5**
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	33,0	34,4	34,6
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	4,5	3,1	1,4
Vaihtuvat vastaavat	**25,3**	**33,3**	**32,1**	**36,4**	**41,6**
Vaihto-omaisuus	14,0	16,8	19,7	21,2	22,1
Muut lyhytaikaiset varat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Myyntisaamiset	2,6	3,3	5,5	7,6	9,0
Likvidit varat	8,7	13,3	6,9	7,6	10,5
Taseen loppusumma	**63,4**	**76,3**	**74,4**	**78,7**	**82,1**

Lähde: Inderes

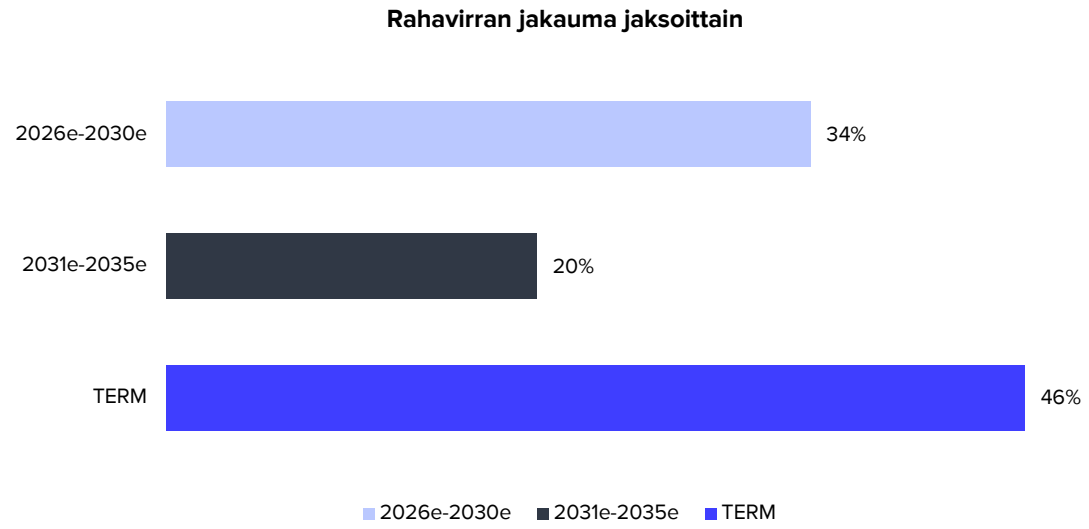
Vastattavaa	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Oma pääoma	**25,8**	**34,4**	**39,2**	**44,1**	**49,8**
Osakepääoma	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Kertyneet voittovarat	5,3	13,9	18,7	23,6	29,2
Oman pääoman ehtoiset lainat	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Uudelleenarvostusrahasto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Muu oma pääoma	19,5	19,5	19,5	19,5	19,5
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pitkäaikaiset velat	**11,7**	**13,2**	**6,3**	**4,7**	**2,1**
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	4,2	2,6	0,0
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**	**28,9**	**29,9**	**30,3**
Korolliset velat	3,5	4,3	1,6	1,0	0,0
Lyhytaikaiset korottomat velat	22,1	24,3	27,3	28,8	30,3
Muut lyhytaikaiset velat	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Taseen loppusumma	**63,4**	**76,3**	**74,4**	**78,7**	**82,1**

DCF-laskelma

DCF-laskelma	2025	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	TERM
Liikevaihdon kasvu-%	19,1 %	19,7 %	9,6 %	5,5 %	5,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %
Liikevoitto-%	3,7 %	5,6 %	6,4 %	6,9 %	6,8 %	6,1 %	5,4 %	4,6 %	4,5 %	4,5 %	4,4 %	4,4 %
Liikevoitto	**4,3**	**7,8**	**9,6**	**11,1**	**11,4**	**10,6**	**9,6**	**8,4**	**8,5**	**8,8**	**8,8**	
+ Kokonaispoistot	5,4	5,8	6,0	6,4	6,4	6,2	6,1	6,0	6,0	6,1	6,2	
- Maksetut verot	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	-1,8	-1,6	-1,4	-1,5	-1,5	-1,5	
- verot rahoituskuluista	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-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	-2,2	-2,1	-0,8	-0,9	-0,7	-0,4	-0,3	-0,1	-0,5	-0,5	
Operatiivinen kassavirta	**7,8**	**11,1**	**13,3**	**16,4**	**16,2**	**14,1**	**13,6**	**12,7**	**12,9**	**12,9**	**12,9**	
+ 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	-7,4	-6,4	-5,4	-5,4	-5,5	-5,7	-5,9	-6,0	-6,2	
Vapaa operatiivinen kassavirta	**4,3**	**4,7**	**5,9**	**10,0**	**10,9**	**8,8**	**8,0**	**7,0**	**7,0**	**6,8**	**6,6**	
+/- 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	4,7	5,9	10,0	10,9	8,8	8,0	7,0	7,0	6,8	6,6	101
Diskontattu vapaa kassavirta		**4,6**	**5,3**	**8,2**	**8,1**	**6,0**	**5,0**	**3,9**	**3,6**	**3,2**	**2,8**	**42,9**
Diskontattu kumulatiiv. vapaakassavirta		93,5	88,9	83,6	75,4	67,3	61,3	56,4	52,4	48,9	45,7	42,9
Velaton arvo DCF		**93,5**										
- Korolliset velat		-29,4										
+ Rahavarat		13,3										
+ Osakkuusyhtiöt		0,0										
-Vähemmistöosuus		0,0										
-Osinko/pääomapalautus		0,0										
Oman pääoman arvo DCF		**77,3**										
Oman pääoman arvo DCF per osake		**7,8**										

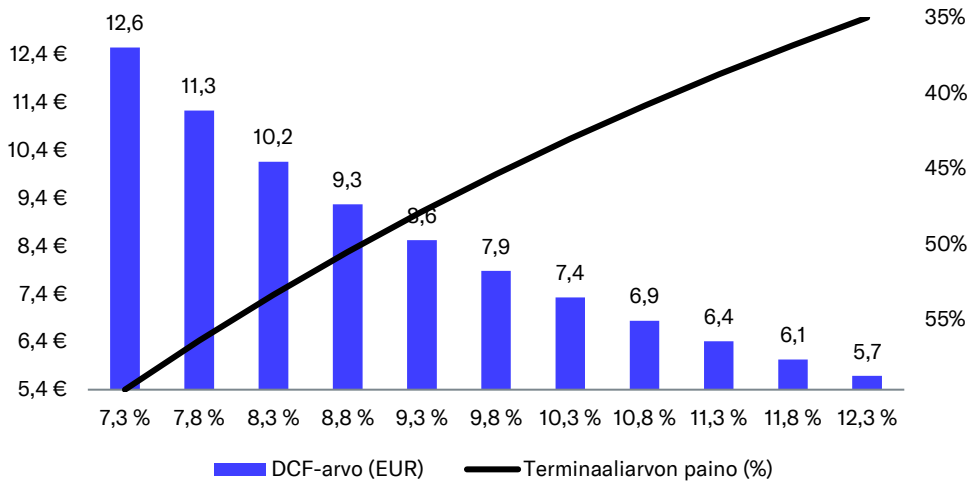
Pääoman kustannus (WACC)	
Vero-% (WACC)	20,0 %
Tavoiteltu velkaantumisaste D/(D+E)	20,0 %
Vieraan pääoman kustannus	8,0 %
Yrityksen Beta	1,50
Markkinoiden riski-preemio	4,75 %
Likviditeettipreemio	0,50 %
Riskitön korko	3,0 %
Oman pääoman kustannus	**10,6 %**
Pääoman keskim. kustannus (WACC)	**9,8 %**

Lähde: Inderes

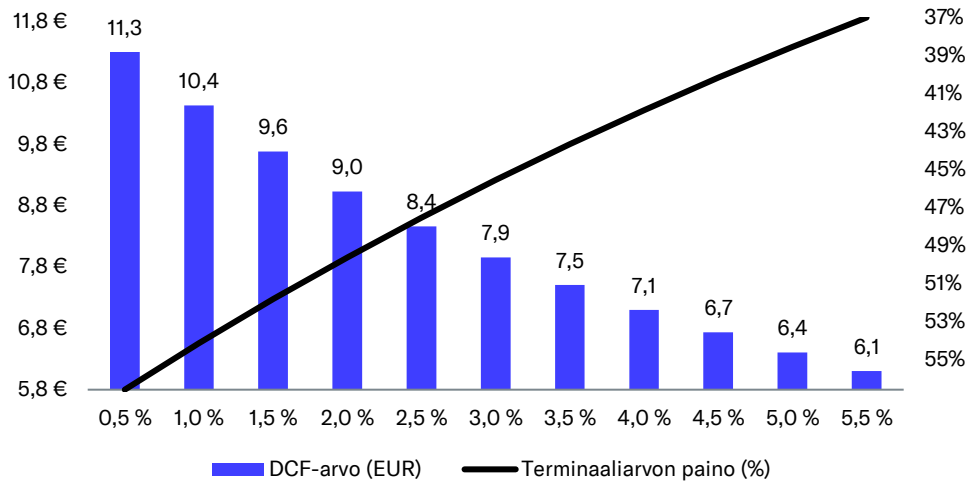


DCF:n herkkyyslaskelmat ja avainoletukset graafeina

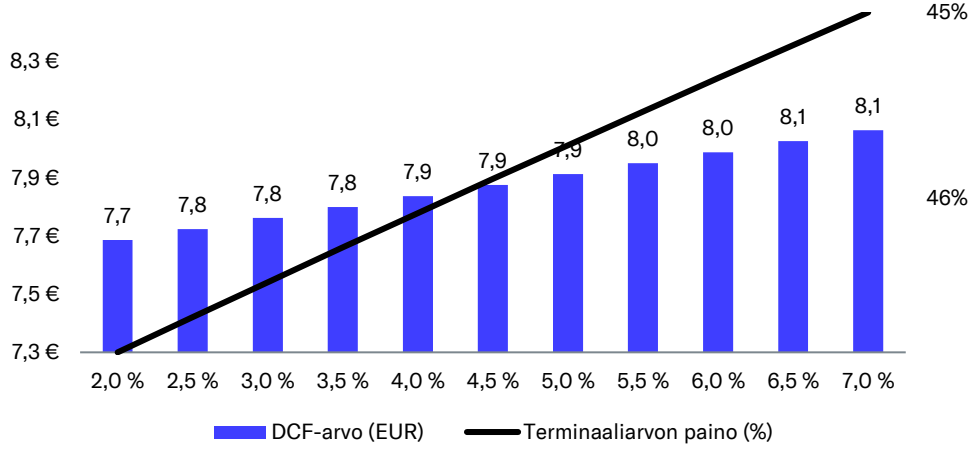
DCF-arvon herkkyys muutoksille WACC-%:ssa



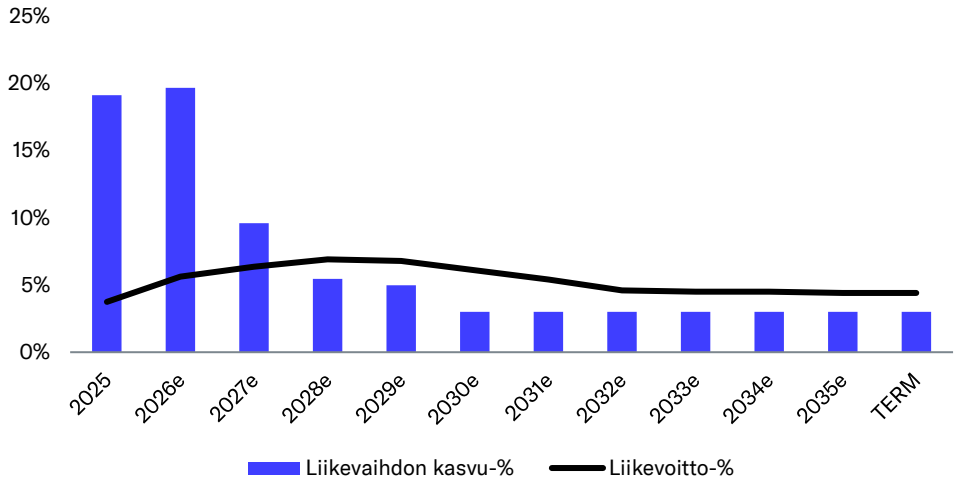
DCF-arvon herkkyys muutoksille riskittömässä korossa



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



DCF-laskelman kasvu- ja kannattavuusoletukset



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

Yhteenveto

Tuloslaskelma	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihto	101,8	97,1	115,7	**138,5**	**151,8**
Käyttökate	5,3	7,9	9,7	**13,6**	**15,7**
Liikevoitto	3,8	2,6	4,3	**7,8**	**9,6**
Voitto ennen veroja	1,6	0,2	2,4	**6,0**	**7,8**
Nettovoitto	1,5	0,2	8,0	**4,8**	**6,4**
Kertaluontoiset erät	4,2	2,9	0,0	**-0,4**	**-1,0**

Tase	2023	2024	2025	2026e	2027e
Taseen loppusumma	57,3	63,4	76,3	**74,4**	**78,7**
Oma pääoma	25,6	25,8	34,4	**39,2**	**44,1**
Liikearvo	3,2	3,2	3,2	**3,2**	**3,2**
Nettovelat	9,1	5,5	2,2	**-1,1**	**-3,9**

Kassavirta	2023	2024	2025	2026e	2027e
Käyttökate	5,3	7,9	9,7	**13,6**	**15,7**
Nettokäyttöpääoman muutos	-2,0	4,9	-1,6	**-2,2**	**-2,1**
Operatiivinen kassavirta	3,3	12,7	7,8	**11,1**	**13,3**
Investoinnit	-5,4	-6,8	-4,6	**-6,4**	**-7,4**
Vapaa kassavirta	-2,2	5,9	-1,1	**4,7**	**5,9**

Arvostuskertoimet	2023	2024	2025	2026e	2027e
EV/Liikevaihto	0,4	0,4	0,5	**0,6**	**0,5**
EV/EBITDA	8,1	5,2	6,2	**6,0**	**5,1**
EV/EBIT (oik.)	neg.	neg.	13,8	**10,0**	**7,4**
P/E (oik.)	>100	>100	18,9	**13,2**	**9,3**
P/B	0,9	1,0	1,3	**1,8**	**1,6**
Osinkotuotto-%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	**2,3 %**	**3,1 %**

Lähde: Inderes

Osakekohtaiset luvut	2023	2024	2025	2026e	2027e
EPS (raportoitu)	0,16	0,02	0,82	**0,49**	**0,65**
EPS (oikaistu)	-0,28	-0,28	0,24	**0,53**	**0,75**
Operat. Kassavirta / osake	0,34	1,31	0,79	**1,12**	**1,34**
Operat. Vapaa kassavirta / osake	-0,23	0,61	-0,11	**0,48**	**0,60**
Omapääoma / osake	2,63	2,66	3,50	**3,97**	**4,46**
Osinko / osake	0,00	0,00	0,00	**0,16**	**0,22**

Kasvu ja kannattavuus	2023	2024	2025	2026e	2027e
Liikevaihdon kasvu-%	-7 %	-5 %	19 %	**20 %**	**10 %**
Käyttökatteen kasvu-%	-26 %	49 %	24 %	**40 %**	**15 %**
Liikevoiton oik. kasvu-%	-127 %	29 %	1383 %	**90 %**	**29 %**
EPS oik. kasvu-%	-1130 %	0 %	187 %	**121 %**	**41 %**
Käyttökate-%	5,2 %	8,1 %	8,4 %	**9,8 %**	**10,3 %**
Oik. Liikevoitto-%	-0,5 %	-0,3 %	3,7 %	**6,0 %**	**7,0 %**
Liikevoitto-%	3,7 %	2,6 %	3,7 %	**5,6 %**	**6,4 %**
ROE-%	6,3 %	0,8 %	26,7 %	**13,1 %**	**15,4 %**
ROI-%	9,9 %	6,6 %	9,8 %	**16,6 %**	**20,9 %**
Omavaraisuusaste	44,6 %	40,7 %	45,2 %	**52,7 %**	**56,1 %**
Nettovelkaantumisaste	35,6 %	21,2 %	6,3 %	**-2,7 %**	**-8,9 %**
Nettovelka/käyttökate	1,7	0,7	0,2	**-0,1**	**-0,3**
EBITDA/nettorahoituskulut	2,4	3,3	4,9	**7,5**	**8,7**

Taulukon markkina-arvo ja yritysarvo huomioivat ennustevuosien osalta ennustetun muutoksen osakemäärässä ja nettovelassa. Osakekohtaiset tunnusluvut on laskettu vuoden lopun osakemäärällä.

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

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

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

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

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Inderesin näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin 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 arvonmääritysmenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmääritysmenetelmät 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 yksilöitynä mallisalkussa. Inderes Oyj:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin laatineen analyytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

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

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

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

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

Suositushistoria (>12 kk)

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 €
11/05/2026	Lisää	5,50 €	4,90 €
24/07/2026	Lisää	6,90 €	6,36 €
09/10/2026	Lisää	8,00 €	7,40 €
23/10/2026	Lisää	7,80 €	7,26 €
02/11/2026	Lisää	7,80 €	7,00 €



TIETO ON SIJOITTAJAN PERUSOIKEUS

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

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

Inderes Oyj
Porkkalankatu 5
00180 Helsinki
+358 10 219 4690

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

Palkittua analyysia osoitteessa **inderes.fi**

inderes.se

inderes.