

Pääuutiset

Stockmann-päivitys - Lindexin syöksen pysähtyminen oli helpotus markkinoille

- EKP alkaa viestinnässään valmistella rahapolitiikan suunnanmuutosta
- Elisa-päivitys - kilpailu on kovaa, mutta odotamme kannattavuuden säilyvän hyvänä
- Qt Groupilta odotettua heikommät Q4-ennakkotiedot ja ohjeistus vuodelle 2018

Indeksit

| | | | |
|--|---|---|--|
| OMXH 9755 -0,3 % Vuoden alusta 3,0 % | OMXS 1630,3 0,1 % Vuoden alusta 3,4 % | DAX 13203 -0,6 % Vuoden alusta 2,2 % | Eurostoxx 397,3 -0,3 % Vuoden alusta 2,1 % |
| S&P 500 2768 0,7 % Vuoden alusta 3,5 % | Nikkei 23596 -0,5 % Vuoden alusta 4,2 % | Shanghai 3427 0,0 % Vuoden alusta 3,6 % | EUR/USD 1,205 0,1 % Vuoden alusta 0,4 % |

Inderesin TOP3

| | Päätös | Tavoite | Suositus |
|---|--------|---------|----------|
| Siili Solutions "Kurssi ylireagoi toimitusjohtajan vaihdokseen" | 12,10 | 12,50 | Lisää |
| Evli Pankki "Osake perusteettomasti aliarvostettu" | 9,80 | 10,40 | Lisää |
| Orava Asuntorahasto "Odotamme arvostustason korjaantuvan" | 5,29 | 6,30 | Osta |

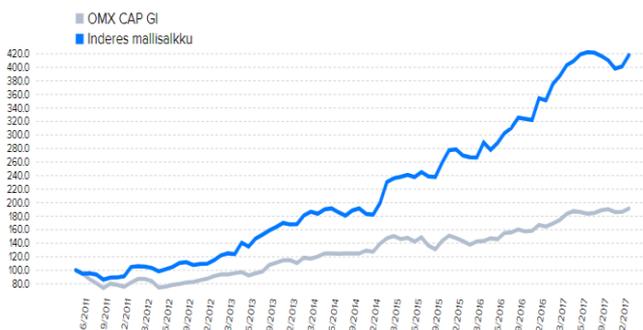
Edellisen pörssipäivän nousijat ja laskijat

| Yhtiö | Päätös | Muutos | Yhtiö | Päätös | Muutos |
|---------------------|--------|--------|------------------------|--------|--------|
| Sievi Capital Oyj | 2,00 | 11,7 % | Finnair Oyj | 11,60 | -6,4 % |
| Raute Oyj | 33,70 | 7,0 % | Tecnotree Oyj | 0,08 | -5,6 % |
| Valmet Oyj | 18,29 | 5,8 % | Outokumpu Oyj | 7,73 | -3,1 % |
| Stockmann Oyj Abp | 4,75 | 5,3 % | Lassila & Tikanoja Oyj | 18,64 | -2,8 % |
| Herantis Pharma Oyj | 5,80 | 4,5 % | Nurminen Logistics Oyj | 0,57 | -2,7 % |

Ajankohtaista

Mukana katsauksessa ovat seuraavat yhtiöt:
Stockmann, Elisa, Qt, Nixu

Inderes mallisalkku



| | Inderes | OMXH Cap |
|--------|---------|----------|
| 1kk | 4 % | 4 % |
| 1v | 18 % | 15 % |
| 3v | 125 % | 51 % |
| Alusta | 317 % | 90 % |

Viimeisimmät kaupat:
[Osto: Nokia](#)
[Myynti: Affecto](#)
[Osto: Talenom](#)
[Osto: Taaleri](#)
[Osto: Affecto](#)
[Myynti: Etteplan](#)

Kalenteri

Päivän makrotapahtumia

USA:n kuluttajahintaindeksi, joulukuu (klo 15.30), ennuste (Reuters) 0,2 %/edellinen 0,4 %
 USA:n vähittäismyynti, joulukuu (klo 15.30), ennuste (Reuters) 0,4 %/edellinen 0,8 %
 USA:n yritysvarastot, marraskuu (klo 17.00), ennuste (Reuters) 0,2 %/edellinen -0,1 %

Pääomamarkkinapäivä

#SuomenHoivatilat

Pörssin tuotto-odotus



Consti Yhtiöt sijoituskohteena



Mallisalkun tuotto 2017



Metsä Boardin Q4-tuloskommentit



Viikon
käyttövinkki
inderes.fi

Inderes.fi-palvelussa löydät noin 100 seuraamamme pörssiyrityksen avainluvut, ennusteet ja analyysit kunkin yrityksen yhtiösivulta.

Luo Inderes Free-käyttäjätili painamalla

Tästä

Seuraa meitä somessa:



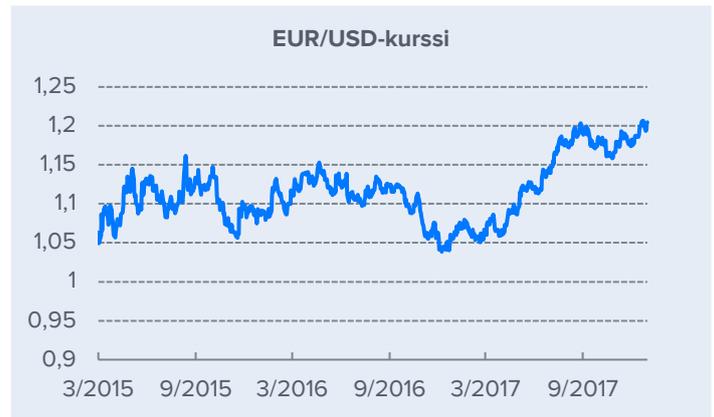
YouTube

Markkinakatsaus

- Kehittyneillä markkinoilla** Euroopassa torstai oli laskupäivä (Eurostoxx -0,3 %), mutta USA:n pääindeksit sulkivat 0,7-0,8 % plussalle. Dollaria vastaan vahvistunut euro painoi eurooppalaisten vientiyhtiöiden osakkeita, mutta Wall Streetilla tulsoptimismi antoi tukea osakkeille. Esimerkiksi Reutersin konsensusennusteessa odotetaan S&P 500-yhtiöiden tulosten kasvaneen lähes 12 % Q4:lla.
- Aasian markkinoilla** aloitettiin päivä vaimeissa tunnelmissa. Japanin Nikkei oli 0,5 % miinuksella ja Kiinan Shanghai Composite 0,1 % plussalla. Energiasektorin oli päivän nousukärjessä öljyn hinnan nousun ansiosta, mutta indeksien korkeat tasot herättivät jonkin verran hermoilua nousun kestosta.
- Valuuttamarkkinoilla** euro vahvistui eilen yli puoli prosenttia dollaria vastaan, kun EKP julkaisi viime kokouksen pöytäkirjansa. Keskuspankin päättäjät pohtivat ohjeistuksensa painopisteen muuttamista yhä enemmän korkojen suuntaan, mikä tulkittiin markkinoilla merkiksi valmistelusta velkakirjaostojen lopettamiseksi. Aamulla euro noteerattiin 1,205 dollarissa.
- Raaka-ainemarkkinalla** öljyn hinta oli aamulla pienessä laskussa, mutta pysyi lähellä kolmen vuoden huippujaan ja WTI-futuurit liikkuivat 63,58 dollarissa/bbl (-0,3 %). Etenkin niukentunut tarjonta (OPECin tuotannonleikkaukset, USA:n raakaöljyvarastojen lasku) on viime aikoina antanut tukea öljylle.


 Viimeisimmät raportit
inderes.fi-palvelussa:

| | |
|--|-----------|
| 11.1. Consti Yhtiöt Korjausrakentaja käänteessä | Lisää ↗ |
| 10.1. Telia Company Odotamme aliarvostuksen purkautuvan | Lisää ↗ |
| 10.1. Metsä Board Vahva Q4 ei muuta arvostuskuvaa | Vähennä ↘ |
| 10.1. Etteplan Suurin aliarvostus on korjaantunut | Lisää ↗ |
| 9.1. Neste Arvostuksessa ei enää nousuvaraa | Myy ↘ |



Makrokatsaus

EKP alkaa viestinnässään valmistella rahapolitiikan suunnanmuutosta

Marianne Palmu

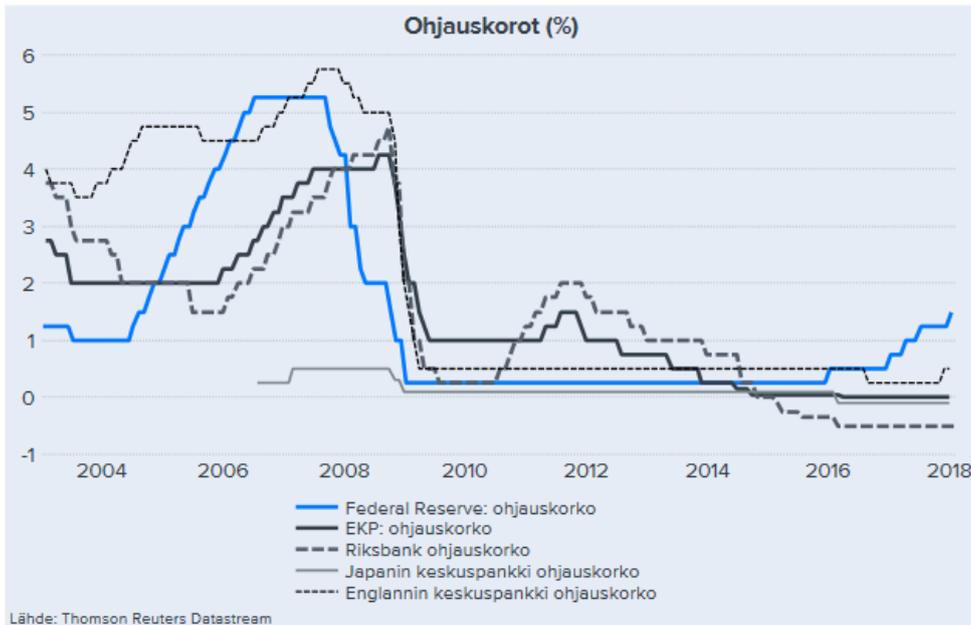
EKP alkaa kuluvan vuoden alkupuolella valmistella markkinaa rahapolitiikan suunnanmuutokselle, käy ilmi eilen julkaistuista keskuspankin pöytäkirjoista. Niiden mukaan keskuspankin neuvoston jäsenten mielestä keskuspankin pitäisi ohjeistuksessaan keskittyä yhä selvemmin ohjauskorkoihin ja samalla vähentää velkakirjaostojen painoa. Nykyisellään keskuspankin rahapolitiikan keskipisteenä ovat olleet nimenomaan velkakirjaostot, ja se on ohjeistuksessaan tyytynyt toteamaan, että odottaa ohjauskorkojen pysyvän nykyisellä tasollaan pidemmän aikaa ja vielä velkakirjaostojen päätyttyäkin. Lisäksi pääjohtaja Draghi on painottanut keskuspankin olevan valmis lisäämään elvytystään talousympäristön niin vaatiessa.

Pöytäkirjojen mukaan viestinnän suunnanmuutos olisi edessä jo alkuvuonna. Tämä on ymmärrettävää, sillä euroalueen talouskasvu oli viime vuonna vahvinta vuosikymmeneen ja tarve elvytykselle on vähentynyt myös rahoitusmarkkinoilla. Heikko inflaatio on keskuspankin ainoa huolenaihe, mutta talouskasvun vahvistumisen pitäisi hiljalleen heijastua myös hintoihin. Lisäksi ongelmana on se, että elvytyksen pitkittyessä vahvasta talousympäristössä huolimatta keskuspankilla ei ole vahvoja valmiuksia sen lisäämiseen taloussyklin kääntyessä huonompaan suuntaan. Lisäksi elvytyksen varjopuolena on varallisuuskuplien (osakkeet, asuntomarkkinat) syntyminen, mistä keskuspankki on saanutkin jo kritiikkiä osakseen.

EKP on sitoutunut jatkamaan velkakirjaostojaan syyskuuhun asti, ja pidämme ennallaan näkemyksemme siitä, että EKP alasajaa velkakirjojen osto-ohjelmansa suhteellisen nopeasti sen jälkeen. Markkinan sulattellessa uutisia velkakirjaostojen lopettamisesta EKP todennäköisesti pitää muutaman kuukauden tauon ennen ensimmäistä nostoa ohjauskorossa, mikä olisi vuorossa vuoden 2019 alussa. Osa markkinatoimijoista odottaa ensimmäistä koronnostoa vasta vuoden 2019 kesään, mutta mikäli euroalueen talous jatkaa ripeää kasvuaan, on se mahdollisesti vuorossa jo aikaisemmin.

EKP antoi eilen julkaistuissa joulukuun kokouksen pöytäkirjoissa ensimmäisiä viitteitä siitä, että alkaisi viestinnässään valmistella markkinaa velkakirjaostojen lopettamista silmällä pitäen.

Pöytäkirjojen mukaan viestinnän suunnanmuutos olisi edessä jo alkuvuonna. Tämä on ymmärrettävää, sillä euroalueen talouskasvu oli viime vuonna vahvinta vuosikymmeneen ja tarve elvytykselle on vähentynyt myös rahoitusmarkkinoilla. Heikko inflaatio on keskuspankin ainoa huolenaihe, mutta talouskasvun vahvistumisen pitäisi hiljalleen heijastua myös hintoihin. Lisäksi ongelmana on se, että elvytyksen pitkittyessä vahvasta talousympäristössä huolimatta keskuspankilla ei ole vahvoja valmiuksia sen lisäämiseen taloussyklin kääntyessä huonompaan suuntaan.



Teknologia

Elisa-päivitys - kilpailu on kovaa, mutta odotamme kannattavuuden säilyvän hyvänä

Joni Grönqvist

Matkapuhelinnumeroiden siirtomäärät indikoivat mobiiliiliittymien vaihtuvuuden säilyneen korkealla myös Q4:llä. Ennustamme Elisan kannattavuuden kuitenkin säilyneen hyvänä niin Q4:llä emmekä odota kannattavuuspainetta myöskään jatkossa. Odotamme edelleen yrityskauppojen, mobiiliin palveluliikevaihdon kasvun ja toiminnan tehostumisen mahdollistavan Elisalle vakaat tulostulokset lähivuosille kilpailun kiristymisestä huolimatta. Elisan markkina-asema on vahva, sen riskitaso on sektorin matalimmasta päästä ja hyväksymme yhtiölle pienen arvostuspreemion suhteessa verrokkeihin. Näkemyksemme mukaan osakkeen arvostus suhteessa verrokkeihin on tällä hetkellä neutraali ja näin ollen toistamme Elisan vähennä-suosituksen ja 33,0 euron tavoitehinnan.

- Teleoperaattorit ovat pidemmän aikaa kertoneet kilpailun olevan kovaa ja H2'17:lla se on kiristynyt entisestään. Mobiiliiliittymien vaihtuvuus kasvoi Q3:lla selvästi (Elisa Q3'17: 23,4 % vs. Q2'17: 18,2 %). Mobiiliiliittymien vaihtuvuutta veti Q3:lla roaming-hinnoittelun muutos ja ulkopuolisten jakelukanavien lisääntynyt käyttö, pääosin Telian liittymillä. Elisa reagoi kuitenkin nopeasti hintakilpailuun ja pystyi puolustamaan kuluttaja-asiakkaiden liittymäkantaa Suomessa ja yhtiön kannattavuus säilyi edelleen hyvällä tasolla. Telia kommentoi Q3:lla taas Suomen kampanjoiden olleen kalliita yhtiölle ja punnitsevansa niiden jatkoa. Numpacin matkapuhelinnumeroiden siirtomäärät Q4:ltä indikoivat vaihtuvuuden jatkuneen yleisesti korkeana myös Q4:llä. Arvioimme teleoperaattoreiden kuitenkin tiedostavan kilpailijoiden reagoivan nopeasti hintakilpailuun ja mahdollisen hintakilpailun tulevan kaikille kalliiksi. Arvioimme suurimman osan numeroiden vaihdoksista tulleen uuden roaming-hinnoittelun myötä ja jakautuvan suhteellisen tasaisesti operaattoreiden välillä. Näin ollen emme odota laajempaa hintakilpailua ja odotamme Elisan sekä muiden operattoreiden kannattavuuden säilyvän hyvänä myös jatkossa Suomessa.
- Ennustamme konsensuksen tavoin Elisan vuoden 2018 liikevaihdon ja käyttökateen kasvavan noin 3 % vuodesta 2017. Odotamme Elisan liikevaihdon kasvavan 1825 MEUR:oon ja käyttökateen 623 MEUR:oon vuonna 2018.

Toistamme Elisan vähennä-suosituksen ja 33,0 euron tavoitehinnan.

1) Teleoperaattorit ovat pidemmän aikaa kertoneet kilpailun olevan kovaa ja H2'17:lla se on kiristynyt entisestään. Emme kuitenkaan odota laajempaa hintakilpailua ja odotamme Elisan ja muiden operattoreiden kannattavuuden säilyvän myös jatkossa hyvänä Suomessa.

2) Ennustamme konsensuksen tavoin Elisan vuoden 2018 liikevaihdon ja käyttökateen kasvavan noin 3 % vuodesta 2017. Arvioimme kuitenkin Elisan olevan varovainen ja ohjeistavan vuoden 2018 liikevaihdon ja käyttökateen pysyvän vuoden 2017 tasolla.

3) Elisan P/E-kerroin vuodelle 2018 on 17x, mikä on lievästi yli sektorin mediaanin ja osakkeen arvostus on näin ollen neutraali. Näkemyksemme mukaan korkeamman arvostuksen hyväksyminen vaatisi Elisalta nykyisen vahvan tuloskasvun ylläpitämistä.

Arvioimme kuitenkin Elisan olevan varovainen ja ohjeistavan vuoden 2018 liikevaihdon ja käyttökateen pysyvän vuoden 2017 tasolla. Keskipitkällä aikavälillä Elisa pystyy jatkamaan maltillista tuloskasvua nykyisillä liiketoiminnoillaan ja 5G:hen siirtymisellä. Pidemmällä aikavälillä arvioimme teleoperaattoreiden kuitenkin joutuvan löytämään kokonaan uusia liiketoimintoja kasvun ylläpitämiseksi, kuten esimerkiksi uutta palvelutarjontaa.

- Elisan markkina-asema on vahva ja sen riskitaso on sektorin matalimmasta päästä, joten hyväksymme yhtiölle pienen arvostuspreemion suhteessa verrokkeihin. Elisan P/E-kerroin vuodelle 2018 on 17x, mikä on lievästi yli sektorin mediaanin ja arvostus on näin ollen neutraali. Näkemyksemme mukaan, korkeamman arvostuksen hyväksyminen vaatisi nykyisen vahvan tuloskasvun ylläpitämistä, joka taas edellyttäisi uusia omistaja-arvoa luovia yritysostoja, sillä orgaaninen kasvu ja kannattavuus ovat jo sektorin parasta tasoa. Hyvä noin 5 %:n osinkotuotto rajaa taas toisaalta kurssin laskuvaraa.

Qt Groupilta odotettua heikommat Q4-ennakkotiedot ja ohjeistus vuodelle 2018

👤 Mikael Rautanen

Ohjelmistokehitysyökaluja kehittävä Qt Group julkaisi eilen pörssin sulkeutumisen jälkeen ennakkotietoja Q4-tuloksestaan. Yhtiön koko vuoden 2017 kasvu jäi 11,8 %:iin ja näin alle ohjeistuksen, joka ennakoii ”noin 15 %:n” liikevaihdon kasvua. Vuoden viimeisen neljänneksen kasvu oli 14,0 % ja valuuttaoikaistuna 20,3 %. Koko vuoden valuuttaoikaistunut kasvu oli 13,3 %. Oma ennustemme vuoden 2017 liikevaihdolle oli 37,1 MEUR (kasvua 14,5 %), kun ennakkotietojen mukaan liikevaihto oli 36,2 MEUR.

Yhtiö antoi samalla ohjeistuksen, jonka mukaan vuoden 2018 kasvu kiihtyy ja on yli 15 %. Oma ennustemme vuoden 2018 kasvulle oli 17 %, mikä on linjassa uuden ohjeistuksen kanssa. Kasvun kiihtymistä lupaava ohjeistus pehmentää negatiivisen tulosvaroituksen vaikutusta, mutta kokonaisuutena vuoden 2017 kasvun jääminen alkuperäisestä tavoitteesta (15-20 %) heikentää yhtiön uuden ohjeistuksen uskottavuutta. Vuoden 2018 liiketulos tulee jäämään ohjeistuksen mukaan tappiolliseksi, mikä oli jo tiedossa aiemmin tiedotetun strategiapolun valossa.

Tiedostimme Q4:n negatiivisen tulosvaroituksen aiemmassa Qt-raportissamme. Yhtiön liiketoiminnalle on tyypillistä, että yksittäisten lisenssikauppojen ajoittuminen vaikuttaa merkittävästi lukuihin. Ennakkotietojen perusteella puhutaan noin miljoonan euron liikevaihdon alituksesta, joten ohjeistuksen saavuttaminen jäi melko pienestä kiinni. Yhtiön mukaan useampi neuvotteluissa oleva keskisuuri kauppa siirtyi vuodelle 2018. Tämä on ymmärrettävä selitys yhtiön liiketoimintamalli huomioiden, mutta sitä ei voi käyttää enää tulevina neljänneksinä. Lisäksi dollarikurssi rasitti yhtiön loppuvuoden kasvua selvästi.

Tiedostetusta tulosvaroitusriskistä huolimatta olemme pysyneet osakkeessa lisää-puolella johtuen yhtiön pitkän aikavälin tarinasta. Qt tavoittelee edelleen 100 MEUR:n liikevaihtoa ja yli 15 %:n liikevoittomarginaalia vuodelle 2021. Mikäli yhtiö etenee strategiapolullaan kohti tätä tavoitetta ja liikevaihdon kasvu pysyy riittävän vahvalla tasolla, on osake edelleen kiinnostava. Kasvun jääminen strategiakauden ensimmäisellä vuodelle tavoitteesta heikentää kuitenkin pitkän aikavälin tarinan uskottavuutta, millä on negatiivinen vaikutus hyväksyttävään arvostustasoon. Julkaisemme Qt:sta päivitetyn analyysin ensi maanantaina.

Tämä taas edellyttäisi uusia omistaja-arvoa luovia yritysostoja, sillä orgaaninen kasvu ja kannattavuus ovat jo sektorin parasta tasoa.

Elisa (ELISA.HE)

| | | | |
|----------------|----------|-----|-------|
| Vähennä | PÄÄTÖS: | EUR | 32,26 |
| | TAVOITE: | EUR | 33,00 |

Eilen pörssin sulkeutumisen jälkeen annettujen ennakkotietojen perusteella Qt:n 2017 liikevaihdon kasvu oli 11,8 % jääden noin 15 %:n kasvua tavoittelevasta ohjeistuksesta.

Yhtiö ohjeisti samalla kasvun kiihtyvän vuonna 2018 yli 15 %:iin, mikä pehmentää negatiivisten ennakkotietojen vaikutusta. Tiedostimme tulosvaroitusriski aiemmassa raportissamme. Yksittäisten kauppojen ajoitukset sekä valuutat vaikuttavat yhtiön kasvuun tuntuvasti ja nämä riskit realisoituivat Q4:llä.

Tiedostetusta tulosvaroitusriskistä huolimatta olemme pysyneet osakkeessa lisää-puolella johtuen yhtiön pitkän aikavälin tarinasta. Qt tavoittelee 100 MEUR:n liikevaihtoa ja yli 15 %:n liikevoittomarginaalia vuodelle 2021. Kasvun jääminen strategiakauden ensimmäisellä vuodelle tavoitteesta heikentää kuitenkin pitkän aikavälin tarinan uskottavuutta, millä on negatiivinen vaikutus hyväksyttävään arvostustasoon. Julkaisemme Qt:sta päivitetyn analyysin maanantaina.

Qt (QTCOM.HE)

| | | | |
|--------------|----------|-----|------|
| Lisää | PÄÄTÖS: | EUR | 5,58 |
| | TAVOITE: | EUR | 7,50 |

Nixun loppuvuosi osui ennusteeseemme tuoreiden ennakkotietojen perusteella

Mikael Rautanen

Nixu julkaisi tänään aamulla ennusteemme mukaisen ennakkotiedon vuoden 2017 liikevaihdon kasvusta. Yhtiön mukaan sen liikevaihto kasvoi viime vuona noin 50 %. Aiempi ohjeistus oli saavuttaa ”yli 40 %:n” liikevaihdon kasvu vuonna 2017.

Vaikka kyseessä on positiivinen ennakkotieto, ei sillä ole isoon kuvaan olennaista merkitystä hyvien kasvulukemien oltua jo odotuksissa. Oma ennusteemme vuoden 2017 liikevaihdon kasvulle oli 51 %, joten ennakkotieto on linjassa ennusteeseemme. Yhtiön mukaan ennakkotietojen taustalla on vahvana jatkunut myynnin kasvu sekä vuoden loppuun ajoittuneet lisenssikaupat. Nixun viime vuoden vahvaa kasvua selittävät vahvan orgaanisen kasvun lisäksi yrityskaupat.

Ennakkotiedot tukevat käsitystämme, jonka mukaan kysyntä kyberturvan palvelumarkkinoilla on tällä hetkellä erittäin vahvaa. Lisäksi Nixu näyttää olevan edelleen erittäin kilpailukykyinen ja hyvässä asemassa näillä markkinoilla. Nixun pitkän aikavälin kasvutarina on edelleen houkutteleva, sillä kyberturvamarkkinan trendit voimistuvat edelleen ja Nixun asema markkinalla ainoana merkittävänä kyberturvaan erikoistuneena palveluyhtiönä on vahva. Mielestämme osakkeen arvostustaso on kuitenkin kohonnut liian korkeaksi, minkä vuoksi siirryimme osakkeessa odottavalle kannalle joulukuussa.

Nixun aamulla antamien ennakkotietojen mukaan sen vuoden 2017 liikevaihto kasvoi noin 50 %. Ennusteemme kasvulle oli 51 %, joten positiivinen kehitys oli jo odotuksissamme. Kasvua ovat ajaneet yrityskaupat ja orgaaninen kasvu.

Yhtiön mukaan ennakkotietojen taustalla on vahvana jatkunut myynnin kasvu sekä vuoden loppuun ajoittuneet lisenssikaupat. Ennakkotiedot tukevat käsitystämme, jonka mukaan kysyntä kyberturvan palvelumarkkinoilla on tällä hetkellä erittäin vahvaa. Olemme Nixun osakkeessa odottavalla kannalla arvostustason johdosta.

Nixu (NIXU.HE)

| | | | |
|---------|----------|-----|-------|
| Vähennä | PÄÄTÖS: | EUR | 11,45 |
| | TAVOITE: | EUR | 12,00 |

Kuluttajatuotteet

Stockmann-päivitys - Lindexin syöksyn pysähtyminen oli helpotus markkinoille

Sauli Vilén

Tarkistamme Stockmannin tavoitehintamme 5,50 euroon (aik. 5,70 euroa) ja laskemme suosituksemme lisää-tasolle (aik. osta). Eilinen tulosvaroitusta oli hieman odotuksiamme rajumpi ja Retailin vaisu myynti kasvattaa epävarmuutta segmentin näkymistä. Laskeneiden tulosennusteiden myötä potentiaali nojaa yhä selvemmin rakennejärjestelyihin. Näemme osakkeen kuitenkin saavan tukea Lindexin käänteen etenemisestä sekä tulevista kiinteistömyynneistä. Selvästi nykykurssia korkeampi osien summa toimii pohjana positiiviselle näkemyksellemme.

- Stockmann antoi eilen ennakkotietoja Q4-tuloksesta ja samalla tulosvaroituksen. Vaikka tulosvaroitusta oli odotettu, oli se ennusteita rajumpi, sillä yhtiö odottaa nyt vertailukelpoisen liikevoiton jäävän 12 MEUR:oon (Inderes: 17,8 MEUR). Aikaisempi ohjeistus odotti liikevoiton olevan suunnilleen samalla tasolla tai hieman heikompi kuin vuonna 2016 (30,9 MEUR). Lindexin vertailukelpoinen myynti on laskenut Q4:llä noin prosentilla (Inderes Q4'17e: -1 %) ja liikevaihdon pahin syöksy on helpottanut. Näkemyksemme mukaan Lindexin liikevaihdon oikeneminen ja ensimmäiset merkit käänteen etenemisestä olivat keskeiset syyt eiliseen positiiviselle kurssireaktiolle.
- Retailin Q4-liikevaihto jäi edellisvuoden tasolle ja tämä oli mielestämme selkeä pettymys. Olimme odottaneet Q3:lla nähdyn myynnin positiivisen käänteen jatkuvan myös Q4:llä (Inderes Q4'17e: +3 %) ja odotimme yhtiön saavan premium-toimijana tukea talouden elpymisestä.

Tarkistamme Stockmannin tavoitehintamme 5,50 euroon (aik. 5,70 euroa) ja laskemme suosituksemme tasolle lisää (aik. osta).

1) Stockmann antoi eilen tulosvaroituksen ja odottaa nyt koko vuodelta noin 12 MEUR:n liikevoittoa. Tulosvaroitusta oli odotettu, mutta se osoittautui ennusteita rajummaksi.

2) Lindexin syöksyn pysähtyminen oli tiedotteen positiivinen asia ja se oli mielestämme keskeinen syy markkinan positiiviseen kurssireaktioon.

3) Retailin myynnin kasvun jääminen nolatasolle oli puolestaan selkeä pettymys ja se kasvattaa epävarmuutta Retailin näkymiin liittyen.

Laskelmiemme mukaan Retailin kulutaso on myös ollut hieman odotuksiamme korkeampi Q4:llä, joka on heikentänyt kannattavuutta. Kokonaisuutena tulosvaroitusta oli meille lievä pettymys johtuen Retailin vaisusta myynnin kehityksestä.

- Olemme tarkistaneet Stockmannin lähivuosien tulosenusteitamme lievästi alaspäin. Retailissa olemme laskeneet hieman liikevaihdon kasvuennusteitamme vuodelle 2018 ja tämän seurauksena liikevoittoennusteemme on laskenut 0 MEUR:oon (aik. +5 MEUR). Lindexin osalta olemme tehneet lievä tarkistuksia alaspäin myyntikate-ennusteissamme, mutta odotamme siltä edelleen merkittävää tulosparannusta 2018 myynnin kääntymisen ja kustannussäästöjen myötä (2018e liikevoitto: 34 MEUR vs. 2017 13 MEUR). Konsernitasolla 2018 liikevoittoennusteemme on laskenut 13 %:lla 52 MEUR:oon. Merkittävien korkokulujen myötä on EPS vaikutus selvästi tätä rajumpi ja EPS-ennusteemme on laskenut 29 %:lla 0,21 euroon. Samalla olemme tarkistaneet 2018 osinkoennusteemme nolnaan (aik. 0,10 euroa). 2019 osalta odotamme positiivisen tuloskehityksen jatkuvan molemmissa segmenteissä, mutta olemme tarkistaneet liikevoittoennustettamme alas 7 %:lla 69 MEUR:oon.
- Päivitettyjen tulosenusteidemme myötä Stockmannin potentiaali lepää yhä selvemmin rakennejärjestelyiden varassa. 2018 tuloskertoimet (P/E 23x) eivät tarjoa osakkeelle tukea ja 2019 kertoimille (P/E 12x) ei vielä tässä vaiheessa voi antaa painoa heikosta näkyvyydestä johtuen. Näin ollen kurssinousupotentiaali lepääkin rakennejärjestelyiden varassa. Olemme useaan otteeseen aiemmin todenneet, että Stockmannin nykyrakenne ei ole omistajien kannalta edullinen ja osien purkamisen olisi keskipitkällä aikavälillä omistajien kannalta paras ratkaisu. Osien summalla Stockmannin arvo on 6-9 euroa/osake riippuen Lindexin arvosta. Osien summa laskelmassamme kiinteistöt (936 MEUR) kattavat nettovelat (-830 MEUR) sekä konsernihallinnon (-100 MEUR) ja osakkeenomistajille jää Lindex (400-550 MEUR) ja Retail (0-100 MEUR). Arviomme nojaa oletukseen Lindexin tuloskäänteen onnistumisesta. Kirjatalon ja Nevskyn myynnit ovat askelia oikeaan suuntaan ja ne yhdessä Lindexin tuloskäänteen etenemisen kanssa antavat osakkeelle edelleen tukea.

4) Olemme tarkistaneet lähivuosien ennusteitamme alaspäin. Odotamme edelleen merkittävää tulosparannusta molemmissa segmenteissä, mutta osakkeenomistaja saa odottaa 2019 asti.

5) Päivitettyjen tulosenusteidemme myötä Stockmannin potentiaali lepää rakennejärjestelyiden varassa. Näemme osakkeen saavan tukea Lindexin käänteen etenemisestä sekä tulevista kiinteistömyynneistä, ja selvästi nykykurssia korkeampi osien summa toimii pohjana positiiviselle näkemyksellemme.

Stockmann (STCBV.HE)

| | | |
|-------|----------|----------|
| Lisää | PÄÄTÖS: | EUR 4,75 |
| | TAVOITE: | EUR 5,50 |

Siili Solutions

- Siilin osake reagoi voimakkaasti yhtiön ilmoitukseen toimitusjohtajan vaihtumisesta. Mielestämme reaktio on ylivoimainen ja emme näe vaihdoksessa suurempaa draamatiikkaa ja mielestämme arvostustaso on entistä houkuttelevampi. Kurssilaskun myötä 2018 ennusteilla Siilin osakkeen P/E on noin 13x ja EV/EBIT noin 9x tai 10 % ja 20 % alle sektorin mediaaniarvostuksen.
- IT-markkinoilla eletään yhä hyvin suotuisaa ajanjaksoa ja markkinan kysyntänäköymät ovat erinomaiset. Lisäksi lukuisat markkinatrendit ovat suosineet pieniä ja ketteriä toimijoita kuten Siiliä. Siili on strategiavalinnoillaan ennakoitavasti onnistuneesti IT-markkinan kehitystä ja noussut markkinan arvoketjussa vahvempaan asemaan sekä onnistunut ylläpitämään useita vuosia noin 20 %:n orgaanista kasvua.
- Odotamme Siilin myös jatkossa olevan sektorin voittajia ja kasvavan markkinaa nopeammin. Ennustamme Siilin liikevaihdon kasvavan keskimäärin 17 % ja osakekohtaisen tuloksen 20 % vuosina 2016-2019e. Lisäksi odotamme osakkeen arvostustason korjaantuvan kasvutarinan edetessä suunnitelmien mukaisesti, missä seuraava merkittävä tarkistus piste on 2017 tilinpäätös.

Evli Pankki

- Evlin osake on reagoinut yllättävän vaisusti erittäin vahvaan Q3-raporttiin. Yhtiö paransi tulostaan merkittävästi ja tulospäätös on edelleen vahva liikevaihdon kasvaessa sekä kulutehokkuuden parantuessa. Lähivuosien tulosennusteemme nousivat Q3-raportin jälkeen 10-20 %.
- Odotamme Evliä vahvaa Q4-raporttia. Markkinatilanne on jatkunut suotuisana ja yhtiön Varainhoidon hallinnoitava varallisuus kasvaa edelleen. Samalla yhtiön kulutehokkuus paranee ja toimialalle tyypillisesti tämä kasvu valuu tehokkaasti viivan alle. Yhtiön tulospäätöseen liittyvä riski on mielestämme varsin rajallinen ja liittyy lähinnä markkinatilanteeseen. Ennusteemme ovat myös edelleen varsin varovaiset ja ne heijastelevat epävarmuutta kulutehokkuuden parantumiseen pidemmällä aikavälillä. Yhtiöllä olisi potentiaalia parantaa kulutehokkuuttaan selvästi ja tämän myötä olisi ennusteissamme edelleen selkeää nousuvaraa.
- Evlin arvostustaso on jäänyt ennustenusujen myötä selvästi jälkeen sen keskeisistä verrokeista. Yhtiön riskiprofiili on sen keskeisiä verrokkeja matalampi johtuen tuloksen pienemmästä volatiliiteetista ja näin ollen emme pidä aliarvostusta perusteltuna. Myös absoluuttisin kertoimin osake on mielestämme aliarvostettu (2017e P/E 14x ja osinko 5,6 %) ja uskomme osakkeen korjaavan aliarvostuksen viimeistään Q4-tuloksen yhteydessä.

Orava Asuntorahasto

- Investors Housen (IH) omistusosuus Oravasta on noussut vaihtotarjouksen myötä 25,2 %:iin ja IH:sta on tullut Oravan ylivoimaisesti suurin osakkeenomistaja ja se tulee arviomme mukaan hyvin todennäköisesti saavuttamaan äänienemmistön Oravan yhtiökokouksessa. Huomioiden Oravan hyvin hajautunut omistajarakenne, IH pystyy todennäköisesti toteuttamaan kaikki tavoittelemansa uudistukset Oravassa.
- IH on aikaisemmin kertonut tavoittelevansa mm. Oravan hallinnointiyhtiöstä luopumista, Oravan liiketoimintamallin muuttamista ja 1,5-2,5 MEUR:n vuotuisia kustannussynergioita vuoteen 2019 mennessä. Odotamme IH:n toteuttavan nämä uudistukset ja arvioimme vuotuisen kustannussäästöjen olevan vähintään 1,5 MEUR vuodesta 2019 alkaen. Tämä summa pystytään arviomme mukaan saavuttamaan hallinnointiyhtiön korvaamisella palkkajohdolla, sekä Oravan jvk-lainan ja rahoituslainojen uudelleenjärjestelyllä. Odotamme uudistusten myötä Oravan heikon kannattavuuden nousevan ja sitä kautta taseperusteisesti matalan arvostustason vähitellen korjaantuvan. Mikäli IH saa toimenpiteillään nostettua Oravan kannattavuutta odotuksiamme nopeammin tai/ja markkinoiden luottamus Oravaa kohtaan vahvistuu, voi osakkeessa olla myös selvästi arvioimaamme enemmän lyhyen tähtäimen nousuvaraa.

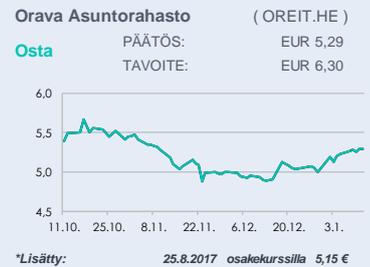
"Kurssi yläreagoi toimitusjohtajan vaihdokseen"



"Osake perusteettomasti aliarvostettu"



"Odotamme arvostustason korjaantuvan"



*Kurssekehitys 3kk, väri vaihtuu lisäyspäivämääränä. Osakekurssi on lisäystä edeltäneen päivän päätöskurssi.

8.1.2018
Päivän makrotapahtumia

Euroalueen talousluottamus, joulukuu (klo 12.00), ennuste (Reuters) 114,7/ edellinen 114,6
 Euroalueen vähittäiskauppa, marraskuu (klo 12.00), ennuste (Reuters) 1,0 %/ edellinen -1,1 %
 Tulli: Ulkomaankaupan ennakkotilasto, marraskuu (klo 09.00)

Ylimääräinen yhtiökokous

United Bankers

9.1.2018
Päivän makrotapahtumia

Euroalueen työttömyysaste, marraskuu (klo 12.00), ennuste (Reuters) 8,7 %/edellinen 8,8 %

10.1.2018
Päivän makrotapahtumia

Kiinan kuluttajahinnat, joulukuu (klo 03.30), ennuste (Reuters) 1,9 %/edellinen 1,7 %
 USA:n tukkuvarastot, marraskuu (lopullinen) (klo 17.00), ennuste (Reuters) 0,4 %/edellinen 0,7 %
 Tilastokeskus: Teollisuuden uudet tilaukset, marraskuu (klo 09.00)
 Tilastokeskus: Teollisuustuotannon volyyymi-indeksi, marraskuu (klo 09.00)

11.1.2018
Päivän makrotapahtumia

Euroalueen teollisuustuotanto, marraskuu (klo 12.00), ennuste (Reuters) 0,5 %/edellinen 0,2 %
 USA:n tuottajahintaindeksi, joulukuu (klo 15.30), ennuste (Reuters) 0,3 %/edellinen 0,4 %
 USA:n uudet työttömyyskorvaushakemukset (klo 15.30), ennuste (Reuters) -/edellinen 250 k

12.1.2018
Päivän makrotapahtumia

USA:n kuluttajahintaindeksi, joulukuu (klo 15.30), ennuste (Reuters) 0,2 %/edellinen 0,4 %
 USA:n vähittäismyynti, joulukuu (klo 15.30), ennuste (Reuters) 0,4 %/edellinen 0,8 %
 USA:n yritysvarastot, marraskuu (klo 17.00), ennuste (Reuters) 0,2 %/edellinen -0,1 %

Pääomamarkkinapäivä

Suomen Hoivatilat

Indeksit

| | Päätös | Muutos | Vuoden alusta | | Päätös | Muutos | Vuoden alusta | | Päätös | Muutos | Vuoden alusta |
|---------------------------|---------|--------|---------------|--------------------------------------|---------|--------|---------------|----------------------------|--------|--------|---------------|
| Euroopan markkinat | | | | Osakemarkkinat, muu maailma * | | | | Korot, raaka-aineet | | | |
| OMX Helsinki | 9754,7 | -0,3 % | 3,0 % | Nasdaq | 7211,8 | 0,8 % | 4,5 % | Euribor 3kk | -0,3 % | 0 bp | 0 |
| OMXH Cap | 6674,8 | -0,3 % | 3,0 % | Dow Jones | 25574,7 | 0,8 % | 3,5 % | Euribor 12kk | -0,2 % | 0 bp | 0 |
| OMX Helsinki 25 | 4023,7 | -0,2 % | 2,7 % | S&P 500 | 2767,6 | 0,7 % | 3,5 % | Suomi 10v | 0,5 % | 0 bp | 0,101 |
| OMX Stockholm | 1630,3 | 0,1 % | 3,4 % | Moskova, RTS | 1248,8 | 1,1 % | 8,2 % | USA 10v | 2,5 % | 1 bp | 0,133 |
| OMX Copenhagen | 1036,6 | -0,8 % | 1,2 % | Brasilia, Bovespa | 79365,4 | 1,5 % | 3,9 % | Brent \$ | 69,3 | 0,0 % | 3,6 % |
| OMX Nordic | 1618,1 | -0,1 % | 3,1 % | Nikkei | 23596,0 | -0,5 % | 4,2 % | Raakaöljy \$ | 63,6 | -0,3 % | 5,3 % |
| VINX Benchmark | 9,8 | 0,2 % | -10,4 % | MSCI Asia | 736,8 | -0,3 % | 3,3 % | Kulta \$ | 1328,8 | 0,5 % | 2,0 % |
| FTSE 100 | 7762,9 | 0,2 % | 1,0 % | Shanghai | 3426,8 | 0,0 % | 3,6 % | FOEX NBSK UR | 68,2 | 0,4 % | -1,5 % |
| DAX | 13202,9 | -0,6 % | 2,2 % | Hang Seng | 31292,8 | 0,6 % | 4,0 % | EUR/USD | 1,205 | | 0,5 % |
| EUROSTOXX 600 | 397,3 | -0,3 % | 2,1 % | Sensex | 34576,5 | 0,2 % | 1,3 % | EUR/SEK | 9,785 | | -0,6 % |
| VDAX volatiliiteetti | 12,4 | -2,1 % | -12,6 % | VIX volatiliiteetti | 9,9 | | -10,5 % | USD/JPY | 111,23 | | -1,3 % |

* Aasian kurssit noin 08:00

Yhtiöseurannan yhteenveto

| Energia | Päätös | Muutos | 2018 | Suositus | Tavoite | Potentiaali | P/E18 | EV/EBIT18 | P/E19 | EV/EBIT19 | P/B18 | Osinko 17e | Tuotto-% | MCAP |
|-----------------------------|--------|--------|--------|----------|---------|-------------|-------|-----------|-------|-----------|-------|------------|----------|-------|
| Neste | 56,46 | 2,5 % | 5,8 % | Myy | 49,00 | -13 % | 17,3 | 12,9 | 17,8 | 13,4 | 3,1 | 1,85 | 3,3 % | 14431 |
| Perusteollisuus | Päätös | Muutos | 2018 | Suositus | Tavoite | Potentiaali | P/E18 | EV/EBIT18 | P/E19 | EV/EBIT19 | P/B18 | Osinko 17e | Tuotto-% | MCAP |
| Afarak Group | 0,89 | -0,3 % | 5,3 % | | | | 61,8 | 28,2 | 43,8 | 24,4 | 1,4 | 0,02 | 2,2 % | 231 |
| Metsä Board | 7,60 | 0,7 % | 6,4 % | Vähennä | 7,25 | -5 % | 15,1 | 12,5 | 14,0 | 11,5 | 2,2 | 0,23 | 3,0 % | 2702 |
| Ahlstrom - Munksjö | 19,34 | 0,4 % | 6,4 % | Vähennä | 19,00 | -2 % | 16,2 | 11,8 | 13,7 | 9,9 | 1,6 | 0,52 | 2,7 % | 1864 |
| Outokumpu | 7,73 | -3,1 % | -0,1 % | Lisää | 8,50 | 10 % | 12,2 | 9,7 | 11,6 | 9,3 | 1,1 | 0,20 | 2,6 % | 3191 |
| Sotkamo Silver (SEK) | 4,15 | -2,4 % | 8,1 % | Vähennä | 3,80 | -8 % | neg. | neg. | 7,8 | 6,5 | 1,8 | 0,00 | 0,0 % | 495 |
| Stora Enso | 13,66 | -0,6 % | 3,3 % | Vähennä | 12,75 | -7 % | 14,8 | 12,4 | 14,2 | 11,9 | 1,6 | 0,41 | 3,0 % | 10773 |
| UPM | 26,23 | -0,4 % | 1,2 % | Vähennä | 24,50 | -7 % | 15,8 | 12,5 | 16,3 | 12,7 | 1,6 | 1,05 | 4,0 % | 13994 |
| Mediaani | | | | | | -6 % | 15,1 | 12,4 | 13,9 | 10,7 | 1,6 | | 2,8 % | |
| Teollisuustuotteet/palvelut | Päätös | Muutos | 2018 | Suositus | Tavoite | Potentiaali | P/E18 | EV/EBIT18 | P/E19 | EV/EBIT19 | P/B18 | Osinko 17e | Tuotto-% | MCAP |
| Aspo | 9,98 | -0,2 % | -0,2 % | Lisää | 10,00 | 0 % | 14,7 | 15,1 | 12,5 | 12,6 | 2,4 | 0,44 | 4,4 % | 309 |
| Cargotec | 49,58 | -2,7 % | 5,0 % | Lisää | 56,00 | 13 % | 14,7 | 10,8 | 13,0 | 9,5 | 2,0 | 1,15 | 2,3 % | 3207 |
| Caverion | 6,18 | -0,4 % | 4,9 % | Vähennä | 6,50 | 5 % | 15,7 | 10,8 | 12,1 | 8,1 | 2,5 | 0,00 | 0,0 % | 773 |
| Consti Yhtiöt | 9,34 | 2,4 % | 9,9 % | Lisää | 10,00 | 7 % | 12,5 | 10,7 | 8,8 | 7,4 | 2,3 | 0,00 | 0,0 % | 72 |
| Cramo | 20,18 | -1,6 % | 2,1 % | Vähennä | 21,00 | 4 % | 10,7 | 10,3 | 10,9 | 10,3 | 1,5 | 0,85 | 4,2 % | 897 |
| Efore | 0,50 | 1,8 % | 16,3 % | Vähennä | 0,46 | -8 % | 37,1 | 20,3 | 10,7 | 8,0 | 3,7 | 0,00 | 0,0 % | 26 |
| Etteplan | 8,24 | 2,7 % | 5,9 % | Lisää | 9,00 | 9 % | 14,2 | 10,8 | 13,8 | 10,3 | 2,9 | 0,24 | 2,9 % | 202 |
| Exel Composites | 6,76 | 0,6 % | 2,9 % | Lisää | 7,50 | 11 % | 14,0 | 9,7 | 12,3 | 8,4 | 2,4 | 0,16 | 2,4 % | 80 |
| Fondia | 12,00 | 0,8 % | 3,0 % | Lisää | 11,70 | -3 % | 18,9 | 12,3 | 16,6 | 10,5 | 6,3 | 0,30 | 2,5 % | 47 |
| Glaston | 0,48 | -0,4 % | 3,4 % | Osta | 0,54 | 12 % | 22,9 | 15,3 | 13,5 | 8,8 | 2,2 | 0,00 | 0,0 % | 93 |
| Huhtamäki | 33,62 | 0,4 % | -3,9 % | Vähennä | 36,00 | 7 % | 16,7 | 13,6 | 15,1 | 11,8 | 2,5 | 0,80 | 2,4 % | 3496 |
| Kemira | 11,58 | -2,2 % | 0,7 % | Vähennä | 11,50 | -1 % | 15,4 | 13,6 | 14,4 | 12,8 | 1,5 | 0,53 | 4,6 % | 1799 |
| Kone | 45,79 | -1,7 % | 2,3 % | Myy | 41,00 | -10 % | 24,0 | 17,7 | 22,4 | 16,3 | 7,6 | 1,60 | 3,5 % | 23554 |
| Konecranes | 41,31 | -0,2 % | 8,2 % | Lisää | 41,50 | 0 % | 18,0 | 16,9 | 14,8 | 11,7 | 2,5 | 1,05 | 2,5 % | 3237 |
| Metso | 29,49 | -0,5 % | 3,6 % | Vähennä | 30,00 | 2 % | 19,4 | 12,7 | 17,6 | 11,5 | 3,0 | 1,05 | 3,6 % | 4423 |
| Nurminen Logistics | 0,57 | -2,7 % | 3,6 % | Vähennä | 0,56 | -2 % | 28,9 | 11,1 | 13,7 | 7,5 | 1,6 | 0,00 | 0,0 % | 25 |
| Outotec | 7,25 | -0,7 % | 2,2 % | Myy | 5,80 | -20 % | 33,0 | 17,1 | 23,4 | 12,7 | 2,4 | 0,01 | 0,1 % | 1316 |
| Piippo | 6,65 | 0,0 % | 1,1 % | Vähennä | 6,20 | -7 % | 11,2 | 12,6 | 10,7 | 12,4 | 1,2 | 0,27 | 4,1 % | 9 |
| Ponsse | 28,00 | -0,9 % | 6,1 % | Vähennä | 27,50 | -2 % | 14,6 | 11,1 | 14,4 | 10,7 | 3,7 | 0,80 | 2,9 % | 783 |
| Ramirent | 8,02 | -0,9 % | 2,6 % | Vähennä | 7,70 | -4 % | 12,6 | 12,1 | 15,7 | 14,3 | 2,6 | 0,45 | 5,6 % | 862 |
| Raute | 33,70 | 7,0 % | 16,2 % | Vähennä | 28,00 | -17 % | 15,7 | 10,2 | 18,9 | 12,2 | 3,3 | 1,20 | 3,6 % | 143 |
| Scanfil | 4,30 | 0,0 % | 1,2 % | Lisää | 4,70 | 9 % | 11,2 | 8,9 | 10,5 | 8,0 | 1,9 | 0,11 | 2,6 % | 273 |
| SRV Yhtiöt | 3,96 | -1,0 % | 10,0 % | Vähennä | 4,00 | 1 % | 13,8 | 14,8 | 5,7 | 7,2 | 0,7 | 0,10 | 2,5 % | 236 |
| Tikkurila | 18,86 | 0,5 % | 5,9 % | Vähennä | 16,00 | -15 % | 21,6 | 17,4 | 19,1 | 15,5 | 4,1 | 0,70 | 3,7 % | 832 |
| Uutechnic | 0,42 | 4,5 % | 18,4 % | Vähennä | 0,40 | -4 % | 15,5 | 14,9 | 12,2 | 10,6 | 2,2 | 0,00 | 0,0 % | 24 |
| Vaisala | 44,30 | 0,5 % | -0,4 % | Lisää | 49,00 | 11 % | 21,1 | 15,2 | 19,3 | 13,4 | 3,8 | 1,05 | 2,4 % | 807 |
| Valmet | 18,29 | 5,8 % | 11,3 % | Vähennä | 16,00 | -13 % | 18,2 | 11,9 | 17,3 | 10,9 | 2,7 | 0,52 | 2,8 % | 2741 |
| Wärtsilä | 53,80 | -0,7 % | 2,3 % | Vähennä | 57,00 | 6 % | 20,1 | 14,3 | 18,8 | 13,1 | 4,0 | 1,40 | 2,6 % | 10612 |
| YIT | 6,44 | -1,2 % | 1,0 % | Lisää | 7,00 | 9 % | 11,2 | 13,1 | 9,3 | 9,2 | 1,1 | 0,25 | 3,9 % | 1355 |
| Mediaani | | | | | | 0 % | 15,7 | 12,7 | 13,8 | 10,7 | 2,5 | | 2,6 % | |
| Kulutustavarat/palvelut | Päätös | Muutos | 2018 | Suositus | Tavoite | Potentiaali | P/E18 | EV/EBIT18 | P/E19 | EV/EBIT19 | P/B18 | Osinko 17e | Tuotto-% | MCAP |
| Alma Media | 7,32 | 2,2 % | 1,8 % | Lisää | 7,40 | 1 % | 15,2 | 10,6 | 15,0 | 10,0 | 3,9 | 0,32 | 4,4 % | 603 |
| Amer Sports | 22,70 | -1,0 % | -1,7 % | Lisää | 24,00 | 6 % | 17,0 | 13,6 | 15,9 | 12,2 | 2,4 | 0,67 | 3,0 % | 2665 |
| Finnair | 11,60 | -6,4 % | -9,5 % | Myy | 9,50 | -18 % | 13,0 | 7,7 | 12,7 | 7,1 | 1,4 | 0,25 | 2,2 % | 1486 |
| Fiskars | 24,85 | -0,6 % | 3,7 % | Vähennä | 20,50 | -18 % | 24,2 | 17,9 | 24,4 | 17,0 | 1,5 | 0,75 | 3,0 % | 2031 |
| Kotipizza Group | 14,05 | 0,0 % | 0,7 % | Lisää | 15,50 | 10 % | 15,8 | 12,3 | 14,9 | 11,4 | 2,6 | 0,60 | 4,3 % | 89 |
| Marimekko | 11,10 | 0,5 % | 9,9 % | Lisää | 11,50 | 4 % | 17,3 | 12,5 | 17,0 | 12,0 | 2,8 | 0,45 | 4,1 % | 90 |
| Martela | 8,24 | 0,0 % | 10,3 % | Lisää | 8,00 | -3 % | 12,1 | 7,5 | 10,5 | 7,0 | 1,3 | 0,37 | 4,5 % | 34 |
| Nokian Renkaat | 38,66 | 0,6 % | 2,3 % | Lisää | 41,00 | 6 % | 16,5 | 12,9 | 15,5 | 12,1 | 3,4 | 1,60 | 4,1 % | 5296 |
| Rapala VMC | 3,43 | 0,0 % | 3,0 % | Vähennä | 3,60 | 5 % | 14,8 | 9,2 | 10,7 | 8,4 | 0,8 | 0,00 | 0,0 % | 131 |
| Restamax | 8,76 | 0,7 % | 2,2 % | Lisää | 8,80 | 0 % | 14,9 | 10,3 | 11,9 | 8,3 | 3,0 | 0,34 | 3,9 % | 146 |
| Sanoma | 11,42 | 0,4 % | 5,1 % | Lisää | 10,20 | -11 % | 14,6 | 12,2 | 14,6 | 12,1 | 4,1 | 0,30 | 2,6 % | 1851 |
| Stockmann | 4,75 | 5,3 % | 9,1 % | Lisää | 5,50 | 16 % | 22,8 | 20,1 | 11,7 | 14,6 | 0,4 | 0,00 | 0,0 % | 342 |
| Suominen | 4,43 | -0,9 % | 0,2 % | Vähennä | 4,25 | -4 % | 18,2 | 12,7 | 13,8 | 9,4 | 1,7 | 0,11 | 2,5 % | 258 |
| Verkkokauppa.com | 7,31 | -1,1 % | 3,2 % | Lisää | 8,20 | 12 % | 26,3 | 18,8 | 21,3 | 15,1 | 7,7 | 0,19 | 2,6 % | 329 |
| Zeeland Family | 7,00 | 2,6 % | 1,6 % | Osta | 8,00 | 14 % | 10,2 | 8,6 | 9,2 | 7,3 | 2,7 | 0,20 | 2,9 % | 10 |
| Mediaani | | | | | | 4 % | 15,8 | 12,3 | 13,8 | 11,4 | 2,6 | | 2,9 % | |
| Päivittäistavarat | Päätös | Muutos | 2018 | Suositus | Tavoite | Potentiaali | P/E18 | EV/EBIT18 | P/E19 | EV/EBIT19 | P/B18 | Osinko 17e | Tuotto-% | MCAP |
| Kesko | 45,93 | -0,5 % | 1,5 % | Vähennä | 43,00 | -6 % | 18,7 | 14,5 | 17,2 | 13,0 | 2,2 | 2,10 | 4,6 % | 4562 |
| Apetit | 14,85 | -2,0 % | 5,2 % | Lisää | 14,50 | -2 % | 14,7 | 8,3 | 11,1 | 6,2 | 0,8 | 0,70 | 4,7 % | 92 |
| Mediaani | | | | | | -4 % | 16,7 | 11,4 | 14,2 | 9,6 | 1,5 | | 4,6 % | |

| Terveydenhuolto | Päätös | Muutos | 2018 | Suositus | Tavoite | Potentialiaali | P/E18 | EV/EBIT18 | P/E19 | EV/EBIT19 | P/B18 | Osinko 17e | Tuotto-% | MCAP |
|-----------------------|--------|--------|--------|----------|---------|----------------|-------|-----------|--------|-----------|-------|------------|----------|--------|
| Oriola | 3,02 | -0,8 % | 7,7 % | Vähennä | 3,00 | 0 % | 14,8 | 12,2 | 13,7 | 11,0 | 2,5 | 0,12 | 4,0 % | 547 |
| Orion | 31,20 | -0,9 % | 0,4 % | Vähennä | 35,00 | 12 % | 18,1 | 13,9 | 17,3 | 13,2 | 6,4 | 1,45 | 4,6 % | 4386 |
| Pihlajalinna | 14,66 | 0,1 % | 9,9 % | Osta | 18,00 | 23 % | 23,2 | 14,1 | 19,9 | 12,3 | 2,7 | 0,21 | 1,4 % | 302 |
| Revenio Group | 36,40 | -0,5 % | 1,1 % | Lisää | 38,00 | 4 % | 30,9 | 23,6 | 24,6 | 18,6 | 15,1 | 0,92 | 2,5 % | 290 |
| <i>Mediaani</i> | | | | | | | 8 % | 20,6 | 14,0 | 18,6 | 12,7 | 4,5 | | 3,3 % |
| Rahoitus | Päätös | Muutos | 2018 | Suositus | Tavoite | Potentialiaali | P/E18 | EV/EBIT18 | P/E19 | EV/EBIT19 | P/B18 | Osinko 17e | Tuotto-% | MCAP |
| Capman | 1,78 | 0,7 % | 0,8 % | Lisää | 1,85 | 4 % | 18,7 | 15,2 | 11,9 | 10,0 | 2,0 | 0,11 | 6,2 % | 260 |
| Citycon | 2,18 | -1,6 % | 0,9 % | Vähennä | 2,20 | 1 % | 12,6 | 19,2 | 12,5 | 18,9 | 0,8 | 0,13 | 6,0 % | 1938 |
| Elite Varainhoito | 4,48 | 3,7 % | 5,9 % | Lisää | 4,00 | -11 % | 12,6 | 14,0 | 9,5 | 9,2 | 2,3 | 0,05 | 1,0 % | 58 |
| eQ | 8,86 | 0,0 % | 6,7 % | Lisää | 8,60 | -3 % | 18,4 | 13,9 | 17,1 | 12,7 | 5,6 | 0,50 | 5,6 % | 337 |
| Evli Parkki | 9,80 | 1,0 % | 2,1 % | Lisää | 10,40 | 6 % | 14,6 | 9,6 | 12,7 | 8,7 | 3,1 | 0,50 | 5,1 % | 230 |
| Investors House | 7,45 | 0,7 % | 0,7 % | Lisää | 8,50 | 14 % | 4,8 | 7,0 | 5,8 | 9,4 | 0,8 | 0,20 | 2,7 % | 45 |
| Neo Industrial | 6,28 | 0,6 % | 25,3 % | Vähennä | 5,00 | -20 % | 12,9 | 9,1 | 12,4 | 8,8 | 2,9 | 0,06 | 1,0 % | 37 |
| Orava Asuntorahasto | 5,29 | 0,8 % | 5,8 % | Osta | 6,30 | 19 % | 16,3 | 24,3 | 7,3 | 14,5 | 0,5 | 0,00 | 0,0 % | 51 |
| Panostaja | 1,11 | -1,3 % | 11,0 % | Lisää | 1,04 | -6 % | 2,0 | 16,8 | 18,1 | 15,2 | 1,3 | 0,04 | 3,6 % | 58 |
| Privanet | 3,46 | -0,3 % | 6,8 % | Lisää | 3,30 | -5 % | 10,6 | 6,8 | 9,9 | 5,9 | 2,4 | 0,25 | 7,2 % | 48 |
| Sampo | 47,36 | 0,0 % | 3,4 % | Lisää | 47,00 | -1 % | 16,0 | 14,3 | 15,5 | 13,8 | 2,0 | 2,45 | 5,2 % | 26299 |
| Suomen Hoivatilat | 7,85 | 0,3 % | 7,5 % | Lisää | 9,10 | 16 % | 5,1 | 7,6 | 7,4 | 12,0 | 1,2 | 0,11 | 1,4 % | 198 |
| Titaniium | 6,67 | -0,8 % | 4,2 % | Vähennä | 7,00 | 5 % | 10,1 | 7,9 | 9,4 | 7,0 | 3,3 | 0,44 | 6,6 % | 54 |
| Taaleri | 10,80 | -1,8 % | 4,3 % | Lisää | 11,80 | 9 % | 13,9 | 10,9 | 12,7 | 9,2 | 2,4 | 0,25 | 2,3 % | 306 |
| Technopolis | 4,19 | -0,1 % | 0,2 % | Lisää | 4,40 | 5 % | 9,9 | 16,1 | 9,0 | 14,9 | 0,9 | 0,15 | 3,7 % | 657 |
| United Bankers | 35,00 | 0,0 % | 2,9 % | Vähennä | 39,00 | 11 % | 10,6 | 9,2 | 9,8 | 7,5 | 2,7 | 1,50 | 4,3 % | 58 |
| <i>Mediaani</i> | | | | | | | 4 % | 12,6 | 12,4 | 10,9 | 2,1 | | | 4,0 % |
| Informaatioteknologia | Päätös | Muutos | 2018 | Suositus | Tavoite | Potentialiaali | P/E18 | EV/EBIT18 | P/E19 | EV/EBIT19 | P/B18 | Osinko 17e | Tuotto-% | MCAP |
| Aspocomp | 2,55 | 1,6 % | 7,6 % | Lisää | 2,50 | -2 % | 11,8 | 13,3 | 11,2 | 13,7 | 1,3 | 0,04 | 1,7 % | 16 |
| Basware | 46,00 | 0,4 % | -3,2 % | Vähennä | 44,00 | -4 % | 791,6 | 347,3 | 112,9 | 86,1 | 5,5 | 0,00 | 0,0 % | 662 |
| Detection Technology | 18,50 | -2,4 % | 2,9 % | Lisää | 21,50 | 16 % | 17,8 | 12,6 | 16,0 | 11,3 | 5,3 | 0,50 | 2,7 % | 266 |
| Bittium | 5,91 | -0,5 % | 4,6 % | Lisää | 7,00 | 18 % | 27,6 | 20,7 | 18,0 | 13,3 | 1,9 | 0,30 | 5,1 % | 211 |
| Efecte | 5,53 | -1,2 % | -1,6 % | Osta | 7,00 | 27 % | neg. | neg. | neg. | neg. | 6,4 | 0,00 | 0,0 % | 31 |
| Heeros | 2,70 | -4,3 % | 8,4 % | Vähennä | 2,60 | -4 % | neg. | neg. | 50,1 | 35,9 | 6,7 | 0,00 | 0,0 % | 12 |
| Innofactor | 1,03 | 1,2 % | 10,6 % | Lisää | 1,20 | 16 % | 8,9 | 16,1 | 7,8 | 9,8 | 1,3 | 0,00 | 0,0 % | 38 |
| Next Games | 9,06 | 0,7 % | | Vähennä | 9,00 | -1 % | neg. | neg. | 26,0 | 16,9 | 6,1 | 0,00 | 0,0 % | 172 |
| Nokia | 4,00 | -0,7 % | 2,7 % | Osta | 5,60 | 40 % | 12,0 | 22,4 | 10,4 | 7,8 | 1,3 | 0,19 | 4,8 % | 22412 |
| Nixu | 11,45 | -0,4 % | 4,1 % | Vähennä | 12,00 | 5 % | 26,7 | 27,2 | 18,0 | 15,7 | 3,8 | 0,00 | 0,0 % | 83 |
| Qt | 5,58 | 0,7 % | 7,1 % | Lisää | 7,50 | 34 % | neg. | neg. | 1355,5 | 1207,9 | 9,0 | 0,00 | 0,0 % | 133 |
| Remedy | 6,53 | 0,0 % | 1,4 % | Osta | 7,50 | 15 % | 78,7 | 41,9 | 13,1 | 6,5 | 3,5 | 0,00 | 0,0 % | 79 |
| Solteq | 1,52 | 0,3 % | -0,3 % | Vähennä | 1,60 | 6 % | 13,4 | 10,8 | 11,5 | 9,3 | 1,2 | 0,00 | 0,0 % | 28 |
| Siili Solutions | 12,10 | 3,0 % | 9,4 % | Lisää | 12,50 | 3 % | 14,6 | 10,6 | 13,1 | 9,1 | 3,5 | 0,36 | 3,0 % | 85 |
| Soprano | 0,49 | 0,2 % | 6,3 % | Vähennä | 0,55 | 12 % | 11,3 | 7,4 | 11,0 | 6,8 | 1,4 | 0,01 | 2,0 % | 9 |
| Talenom | 13,20 | 1,1 % | 3,2 % | Osta | 13,50 | 2 % | 18,7 | 16,4 | 16,2 | 14,2 | 5,3 | 0,30 | 2,3 % | 90 |
| Tecnotree | 0,08 | -5,6 % | 9,9 % | Vähennä | 0,07 | -13 % | 8,2 | 4,5 | 5,4 | 4,4 | 0,8 | 0,00 | 0,0 % | 10 |
| Teleste | 7,22 | 0,3 % | 8,1 % | Lisää | 8,20 | 14 % | 10,9 | 9,4 | 9,5 | 7,9 | 1,6 | 0,20 | 2,8 % | 131 |
| Tieto | 27,32 | -1,2 % | 5,2 % | Vähennä | 27,00 | -1 % | 15,8 | 13,8 | 15,3 | 13,1 | 4,0 | 1,40 | 5,1 % | 2025 |
| Vincit | 7,28 | 7,1 % | 4,7 % | Lisää | 7,50 | 3 % | 15,0 | 12,7 | 12,5 | 9,9 | 5,0 | 0,12 | 1,6 % | 82 |
| <i>Mediaani</i> | | | | | | | 5 % | 14,8 | 13,5 | 13,1 | 11,3 | 3,7 | | 0,8 % |
| Tietoliikennepalvelut | Päätös | Muutos | 2018 | Suositus | Tavoite | Potentialiaali | P/E18 | EV/EBIT18 | P/E19 | EV/EBIT19 | P/B18 | Osinko 17e | Tuotto-% | MCAP |
| Elisa | 32,26 | -0,3 % | -1,4 % | Vähennä | 33,00 | 2 % | 17,4 | 15,0 | 17,3 | 14,5 | 4,0 | 1,60 | 5,0 % | 5149 |
| Telia (SEK) | 37,75 | -0,6 % | 3,3 % | Lisää | 42,00 | 11 % | 15,5 | 16,8 | 14,7 | 15,7 | 1,7 | 2,00 | 5,3 % | 163461 |
| Yhdyskuntapalvelut | Päätös | Muutos | 2018 | Suositus | Tavoite | Potentialiaali | P/E18 | EV/EBIT18 | P/E19 | EV/EBIT19 | P/B18 | Osinko 17e | Tuotto-% | MCAP |
| Fortum | 17,18 | 0,6 % | 4,1 % | Vähennä | 17,50 | 2 % | 25,7 | 17,9 | 25,5 | 18,5 | 1,2 | 1,10 | 6,4 % | 15258 |

Lähde: Inderes. Arvostuskertoimet ja kurssidata perustuvat edellisen pörssipäivän päätöskurssiin.

| Suositus | Nousuvara 12kk tavoitehintaan | Määrä | -% Kaikista |
|----------------------|-------------------------------|-----------|--------------|
| Osta | >15% | 8 | 8 % |
| Lisää | 5-15% | 43 | 45 % |
| Vähennä | -5-5% | 41 | 43 % |
| Myy | < -5% | 4 | 4 % |
| Ei suositusta / Pidä | - | 0 | 0 % |
| Yhteensä | | 96 | 100 % |

Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen tämänhetkisen hinnan ja 12 kuukauden tavoitehintamme väliseen prosenttieroön. Yllä oleva taulukko osoittaa potentiaalisen nousu- ja laskuvaran osakkeen hinnassa suhteessa annettuun tavoitteeseen, johon Inderesin suositukset perustuvat. Huomautamme, että pitkän aikavälin laskennallinen arvomme yritykselle, eli laskettu käypä-arvo tai DCF-arvo per osake, voi poiketa annetusta tavoitehinnasta, jos emme usko osakkeen hinnan saavuttavan laskennallista arvoaan seuraavan 12 kuukauden aikana. Muistutamme myös, että kaikki annetut suositukset eivät välttämättä ole päivittäin täysin linjassa annettuun tavoitehintaan muun muassa raportin kirjoittamisesta johtuvan aikaviiveen johdosta. Käyttämämme suositusmetodologia ei myöskään ole aina käytännöllisin työkalu erittäin volatiileihin ja (tai) epälikvideihin osakkeisiin.

*RSI (14 päivän) listajärjestys:

Inderes listaa päivittäin RSI -indeksi viisi parasta ja viisi heikointa indeksiä, joiden tarkoitus on toimia sijoittajien lyhyen aikavälin sijoituspäätösten tukena, sekä auttaa sopivan momentumin löytämiseksi sijoitusliikkeisiin. RSI:n heiluntaväli on 0 ja 100 välillä. 70 ja 80 välillä (tai lähellä) oleva luku varoittaa sijoittajaa mahdollisesta osakkeen yliostotilanteesta ja tulee todennäköisesti aiheuttamaan korjausliikkeen alaspäin. 30 ja 20 välillä (tai lähellä) olevaa lukua pidetään osakkeen ylimyyntitilanteena ja varoittaa sijoittajaa mahdollisesta lähellä olevasta korjausliikkeestä ylöspäin.

RSI indikaattori (14 päivää)

| Yhtiö (ylimyydyin*) | RSI | Yhtiö (yliostetuin*) | RSI |
|---------------------|------|----------------------|-------|
| Huhtamaki Oyj | 19,3 | Martela Oyj | 100,0 |
| Finnair Oyj | 32,0 | Raute Oyj | 93,1 |
| Elisa Oyj | 36,3 | Raisio Oyj | 90,2 |
| Amer Sports Oyj | 38,6 | eQ Oyj | 84,0 |
| Affecto Oyj | 43,8 | Biohit Oyj | 80,8 |

Alhaisin P/E

| Yhtiö | P/E18e | Yhtiö | P/E 19e |
|-------------------|--------|---------------------|---------|
| Panostaja | 2,0 | Tecnotree | 5,4 |
| Investors House | 4,8 | SRV Yhtiöt | 5,7 |
| Suomen Hoivatilat | 5,1 | Investors House | 5,8 |
| Tecnotree | 8,2 | Orava Asuntorahasto | 7,3 |
| Innofactor | 8,9 | Suomen Hoivatilat | 7,4 |

Alhaisin EV/EBITDA

| Yhtiö | EV/EBITDA 18e | Yhtiö | EV/EBITDA 19e |
|-----------|---------------|----------------------|---------------|
| Finnair | 4,2 | Apetit | 4,1 |
| Tecnotree | 4,4 | Finnair | 4,2 |
| Martela | 4,4 | Martela | 4,3 |
| Cramo | 5,0 | Sotkamo Silver (SEK) | 4,4 |
| Apetit | 5,0 | Tecnotree | 4,7 |

Alhaisin EV/EBIT

| Yhtiö | EV/EBIT 18e | Yhtiö | EV/EBIT 19e |
|-----------------|-------------|----------------------|-------------|
| Tecnotree | 4,5 | Tecnotree | 4,4 |
| Privanet | 6,8 | Privanet | 5,9 |
| Investors House | 7,0 | Apetit | 6,2 |
| Soprano | 7,4 | Sotkamo Silver (SEK) | 6,5 |
| Martela | 7,5 | Soprano | 6,8 |

Korkein osinkotuotto-%

| Yhtiö | Osinko-% 17e | Yhtiö | Osinko-% 18e |
|----------|--------------|----------|--------------|
| Privanet | 7,2 % | Titanium | 7,6 % |
| Titanium | 6,6 % | Privanet | 7,2 % |
| Fortum | 6,4 % | Capman | 6,7 % |
| Capman | 6,2 % | Fortum | 6,4 % |
| Citycon | 6,0 % | Citycon | 6,0 % |

Alhaisin P/B

| Yhtiö | P/B18e |
|---------------------|--------|
| Stockmann | 0,4 |
| Orava Asuntorahasto | 0,5 |
| SRV Yhtiöt | 0,7 |
| Apetit | 0,8 |
| Rapala VMC | 0,8 |

Lähde: Inderes. RSI-indikaattori: Reuters.

Vertailuyhtiöt

| Tietoliikenne | Valuutta | Päätös | Muutos | 1kk | 1v | P/E FY1 | P/E FY2 | P/B |
|------------------|----------|--------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|------------|
| Ericsson | SEK | 55,88 | 1,0 % | 6,1 % | 3,8 % | 91,4 | 31,9 | 1,5 |
| Ciena | USD | 21,88 | 1,0 % | 0,5 % | -10,3 % | 17,1 | 13,6 | 1,6 |
| Cisco Systems | USD | 40,10 | 0,5 % | 5,6 % | 33,0 % | 16,3 | 15,5 | 3,0 |
| Juniper Networks | USD | 28,76 | 1,3 % | 1,3 % | 3,3 % | 13,7 | 13,5 | 2,1 |
| Motorola | USD | 93,55 | 1,3 % | 1,3 % | 12,9 % | 17,3 | 15,9 | - |
| ZTE | CNY | 29,15 | -1,5 % | 1,4 % | 138,5 % | 21,8 | 19,3 | 2,8 |
| Qualcomm | USD | 65,43 | 0,3 % | 0,4 % | -1,0 % | 18,5 | 17,3 | 3,1 |
| Nokia | EUR | 4,00 | -0,7 % | 2,5 % | -11,4 % | 13,6 | 14,0 | 1,3 |
| Mediaani | | | 0,7 % | 1,4 % | 3,5 % | 17,2 | 15,7 | 2,1 |

| Konepaja | Valuutta | Päätös | Muutos | 1kk | 1v | P/E FY1 | P/E FY2 | P/B |
|-----------------------|----------|---------|---------------|--------------|---------------|-------------|-------------|------------|
| ABB | SEK | 27,72 | 0,7 % | 6,6 % | 24,4 % | 22,9 | 19,2 | 4,4 |
| FLSmidth | DKK | 371,50 | -1,5 % | 11,1 % | 13,7 % | 26,2 | 18,8 | 2,2 |
| MAN SE | EUR | 95,85 | -0,1 % | 1,1 % | 0,5 % | 50,6 | 32,1 | 2,5 |
| Mitsubishi Heavy Ind. | JPY | 4320,00 | -0,3 % | 2,3 % | -18,6 % | 16,9 | 13,8 | 0,8 |
| Sandvik | SEK | 154,20 | 1,1 % | 8,9 % | 32,8 % | 19,8 | 18,8 | 4,3 |
| Schindler | CHF | 234,00 | 0,2 % | 4,9 % | 28,6 % | 29,9 | 27,2 | 8,2 |
| Terex Corp | USD | 48,22 | 1,3 % | 2,9 % | 50,5 % | 37,4 | 21,6 | 3,2 |
| Cargotec | EUR | 49,58 | -2,7 % | 2,5 % | 17,1 % | 18,2 | 15,6 | 2,3 |
| Kone | EUR | 45,79 | -1,7 % | 4,2 % | 5,2 % | 24,1 | 23,8 | 8,1 |
| Konecranes | EUR | 41,31 | -0,2 % | 6,7 % | 18,6 % | 28,0 | 19,9 | 2,5 |
| Metsä | EUR | 29,49 | -0,5 % | 1,0 % | 9,5 % | 26,8 | 19,8 | 3,1 |
| Wärtsilä | EUR | 53,80 | -0,7 % | 0,7 % | 25,2 % | 24,1 | 20,4 | 4,4 |
| Mediaani | | | -0,3 % | 3,6 % | 17,9 % | 25,2 | 19,9 | 3,2 |

| Metalli | Valuutta | Päätös | Muutos | 1kk | 1v | P/E FY1 | P/E FY2 | P/B |
|--------------------|----------|---------|--------------|---------------|---------------|-------------|-------------|------------|
| Alcoa | USD | 56,91 | 1,3 % | 34,7 % | 0,0 % | 17,3 | 15,0 | 1,7 |
| ArcelorMittal | EUR | 36,87 | 2,8 % | 16,4 % | 49,2 % | 9,2 | 11,3 | 1,1 |
| Acerinox | EUR | 12,21 | 0,1 % | 4,4 % | -4,2 % | 16,7 | 14,7 | 1,6 |
| BHP Billiton | AUD | 30,84 | -0,4 % | 13,4 % | 18,5 % | 16,0 | 19,8 | 2,1 |
| Kloekner | EUR | 10,71 | -0,1 % | 6,4 % | -11,3 % | 15,2 | 15,3 | 0,9 |
| MMC Norilsk Nickel | RUB | 11662 | 0,1 % | 11,9 % | 11,7 % | 11,5 | 8,8 | neg. |
| Nippon Steel | JPY | 3068,00 | 0,3 % | 7,3 % | 11,9 % | 13,5 | 11,8 | 0,9 |
| Posco | KRW | 366500 | -1,6 % | 10,2 % | 36,2 % | 10,8 | 10,2 | 0,7 |
| Rio Tinto | USD | 4165,5 | 1,9 % | 17,7 % | 24,5 % | 11,8 | 13,5 | 2,3 |
| RUSAL | HKD | 5,71 | 0,2 % | 17,0 % | 65,5 % | 8,6 | 6,3 | 2,5 |
| ThyssenKrupp | EUR | 25,31 | 1,1 % | 9,4 % | 6,6 % | 15,5 | 13,3 | 4,3 |
| Outokumpu | EUR | 7,73 | -3,1 % | 2,9 % | -12,8 % | 11,1 | 10,1 | 1,2 |
| Mediaani | | | 0,1 % | 11,1 % | 11,9 % | 12,6 | 12,6 | 1,6 |

| Energia | Valuutta | Päätös | Muutos | 1kk | 1v | P/E FY1 | P/E FY2 | P/B |
|-----------------------|----------|--------|--------------|--------------|---------------|-------------|-------------|------------|
| BP | GBX | 533,00 | 0,5 % | 6,9 % | 3,8 % | 23,6 | 17,3 | 1,4 |
| Electricite de France | EUR | 10,34 | -1,5 % | -6,2 % | 26,2 % | 17,6 | 15,9 | 0,8 |
| E.ON AG | EUR | 8,90 | -0,3 % | -7,7 % | 27,1 % | 14,3 | 13,8 | 4,5 |
| Exxon Mobil | USD | 86,93 | 1,0 % | 4,7 % | 0,1 % | 23,9 | 20,5 | 2,0 |
| Lukoil | RUB | 3687,5 | 1,3 % | 7,4 % | 8,6 % | 7,5 | 7,7 | 0,8 |
| REC | NOK | 1,49 | -2,7 % | 38,1 % | 10,0 % | - | - | 0,7 |
| Royal Dutch Shell | EUR | 29,02 | 0,3 % | 7,1 % | 10,6 % | 18,7 | 16,0 | 1,5 |
| Vestas | DKK | 420,30 | -0,8 % | 5,0 % | -12,5 % | 13,3 | 14,0 | 3,6 |
| Fortum | EUR | 17,18 | 0,6 % | 0,7 % | 16,5 % | 24,0 | 20,1 | 1,2 |
| Neste | EUR | 56,46 | 2,5 % | 8,8 % | 72,7 % | 17,8 | 17,8 | 3,3 |
| Mediaani | | | 0,4 % | 6,0 % | 10,3 % | 17,8 | 16,0 | 1,5 |

Markkinadatas: Reuters. Inderes ei ota vastuuta lukujen oikeellisuudesta.

FY1 P/E (FY2 P/E) tarkoittaa ensimmäisen (toisen) ennustevuoden osakekohtaisella tuloksella laskettua P/E -lukua. P/B-luku perustuu historiallisiin yhtiön raportoihin lukuihin.

| Metsä | Valuutta | Päätös | Muutos | 1kk | 1v | P/E FY1 | P/E FY2 | P/B |
|---------------------|----------|---------|--------------|--------------|---------------|-------------|-------------|------------|
| Mondi | GBP | 1902,00 | 0,3 % | 10,1 % | 15,3 % | 14,8 | 13,4 | 3,5 |
| International Paper | USD | 62,23 | 1,0 % | 8,6 % | 14,9 % | 17,7 | 14,1 | 5,1 |
| Norske Skog | NOK | 0,25 | 0,0 % | -19,4 % | -91,4 % | - | - | 0,0 |
| Smurfit Kappa | EUR | 28,1 | 0,3 % | 6,2 % | 17,5 % | 14,7 | 12,1 | 2,5 |
| SCA | SEK | 87,28 | -0,9 % | 7,4 % | 66,0 % | 31,9 | 30,9 | 1,6 |
| Holmen | SEK | 441,00 | 0,0 % | 6,0 % | 38,8 % | 21,7 | 20,2 | 1,7 |
| Billerud | SEK | 141,00 | -0,7 % | -0,6 % | -5,9 % | 16,3 | 14,0 | 2,1 |
| Metsä Board | EUR | 7,60 | 0,7 % | 12,1 % | 13,9 % | 20,5 | 15,4 | 2,4 |
| Stora Enso | EUR | 13,66 | -0,6 % | 5,4 % | 34,3 % | 16,1 | 14,4 | 1,8 |
| UPM | EUR | 26,23 | -0,4 % | 3,4 % | 12,9 % | 14,7 | 14,6 | 1,6 |
| Mediaani | | | 0,0 % | 6,1 % | 15,1 % | 16,3 | 14,4 | 1,9 |

| Rakennus | Valuutta | Päätös | Muutos | 1kk | 1v | P/E FY1 | P/E FY2 | P/B |
|-----------------|----------|--------|---------------|--------------|----------------|-------------|-------------|------------|
| LSR Group | RUB | 840,00 | 2,7 % | 9,2 % | -17,3 % | 7,3 | 7,4 | 1,2 |
| Veidekke | NOK | 89,10 | -1,5 % | 4,8 % | -28,1 % | 11,0 | 8,7 | 3,1 |
| JM | SEK | 197,85 | 1,3 % | -3,1 % | -23,3 % | 6,9 | 8,8 | 2,3 |
| NCC | SEK | 159,00 | -1,7 % | -9,1 % | -29,3 % | 18,4 | 12,6 | 3,1 |
| Peab | SEK | 75,75 | -0,1 % | 1,7 % | 4,6 % | 11,5 | 12,5 | 2,2 |
| Pik Group | GBP | 5,29 | 1,0 % | 8,0 % | 43,2 % | 0,0 | 0,0 | - |
| Skanska | SEK | 172,75 | -1,1 % | -5,8 % | -20,0 % | 12,8 | 15,3 | 2,5 |
| Cramo | EUR | 20,18 | -1,6 % | 8,4 % | -17,4 % | 10,8 | 10,5 | 1,6 |
| Lemminkäinen | EUR | 22,50 | -1,7 % | 2,3 % | 10,1 % | 18,9 | 11,3 | 1,7 |
| Ramirent | EUR | 8,02 | -0,9 % | 6,0 % | 11,3 % | 13,2 | 12,1 | 2,7 |
| SRV Yhtiöt | EUR | 3,96 | -1,0 % | 5,0 % | -26,1 % | 20,3 | 12,2 | 0,8 |
| YIT | EUR | 6,44 | -1,2 % | 3,7 % | -19,3 % | 11,5 | 11,7 | 1,2 |
| Mediaani | | | -1,0 % | 4,3 % | -18,3 % | 11,5 | 11,5 | 2,2 |

| Pankki ja vakuutus | Valuutta | Päätös | Muutos | 1kk | 1v | P/E FY1 | P/E FY2 | P/B |
|--------------------|----------|--------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|------------|
| Banco Santander | EUR | 5,80 | 2,7 % | 4,6 % | 15,5 % | 13,5 | 13,0 | - |
| Barclays | GBP | 196,10 | -2,5 % | -1,3 % | -16,3 % | 12,6 | 9,6 | 0,6 |
| BNP Paribas | EUR | 67,00 | 0,9 % | 3,9 % | 10,5 % | 10,8 | 10,7 | 0,9 |
| Danske Bank | DKK | 250,70 | 0,9 % | 3,3 % | 14,9 % | 11,6 | 11,4 | 1,5 |
| Deutsche Bank | EUR | 15,38 | -0,9 % | -6,2 % | -3,8 % | 19,5 | 11,0 | 0,5 |
| Lloyds Bank | GBX | 69,83 | 1,2 % | 4,8 % | 6,1 % | 8,8 | 9,6 | 1,1 |
| SEB | SEK | 101,80 | -0,4 % | 2,0 % | 7,3 % | 12,7 | 12,4 | 1,5 |
| Swedbank | SEK | 205,50 | 0,2 % | 1,4 % | -4,5 % | 12,2 | 12,0 | 1,7 |
| Topdanmark | DKK | 274,40 | 0,7 % | 0,7 % | 56,5 % | 14,4 | 18,3 | 4,2 |
| TrygVesta | DKK | 157,00 | 0,1 % | 1,2 % | 24,1 % | 17,7 | 20,3 | 4,3 |
| Nordea | SEK | 103,15 | 0,7 % | 2,3 % | 4,1 % | 13,1 | 12,0 | 1,3 |
| Sampo | EUR | 47,36 | 0,0 % | 4,5 % | 11,4 % | 12,8 | 15,7 | 2,0 |
| Mediaani | | | 0,4 % | 2,1 % | 8,9 % | 12,7 | 12,0 | 1,5 |

| Päivittäistavarat | Valuutta | Päätös | Muutos | 1kk | 1v | P/E FY1 | P/E FY2 | P/B |
|-------------------|----------|--------|---------------|--------------|--------------|-------------|-------------|------------|
| Carlsberg | DKK | 762,00 | -0,3 % | 5,1 % | 25,4 % | 23,4 | 21,8 | 2,2 |
| Carrefour | EUR | 17,49 | -0,5 % | -2,0 % | -23,3 % | 15,5 | 14,4 | 1,2 |
| Unilever | USD | 54,98 | -0,2 % | -4,3 % | 33,8 % | 21,2 | 19,4 | - |
| Heineken | EUR | 87,84 | -0,2 % | 3,2 % | 24,3 % | 22,6 | 20,7 | 3,5 |
| H&M | SEK | 159,38 | -0,9 % | -20,2 % | -34,5 % | 16,3 | 15,5 | 4,4 |
| Nordstrom | USD | 50,09 | 1,8 % | 9,3 % | 11,6 % | 17,1 | 16,1 | 9,5 |
| Tesco | GBX | 202,30 | -4,5 % | -1,6 % | -3,1 % | 20,1 | 15,5 | 1,8 |
| Walmart | USD | 100,02 | 0,4 % | 3,2 % | 46,0 % | 22,6 | 20,9 | 3,9 |
| Kesko | EUR | 45,93 | -0,5 % | 2,7 % | -3,6 % | 20,7 | 18,2 | 2,2 |
| Verkkokauppa.com | EUR | 7,31 | -1,1 % | 5,5 % | 2,4 % | 43,6 | 27,1 | 8,7 |
| Stockmann | EUR | 4,75 | 5,3 % | 1,2 % | -35,4 % | 0,0 | 17,1 | 0,4 |
| Mediaani | | | -0,3 % | 2,7 % | 2,4 % | 20,7 | 18,2 | 2,8 |

Inderes Oy

Itämerentori 2
 00180 Helsinki
 +358 10 219 4690
 etunimi.sukunimi@inderes.com
 Palkittua analyysiä osoitteessa www.inderes.fi

| | |
|--|-----------------|
| Marianne Palmu (Ekonomisti, aamukatsauksen tuottaja) | +358 50 3391521 |
| Sauli Vilén (Pääanalytikko, kuluttajatuotteet, finanssi, kauppa) | +358 44 0258908 |
| Juha Kinnunen (Seniorianalytikko, strategi) | +358 40 7781368 |
| Mikael Rautanen (Informaatioteknologia) | +358 50 3460321 |
| Antti Viljakainen (Metsä, energia, metalli) | +358 44 5912216 |
| Petri Aho (Rakentaminen) | +358 50 3402986 |
| Petri Kajaani (Terveystuotteet, kuluttajatuotteet) | +358 50 5278680 |
| Jesse Kinnunen (Kiinteistösjointus) | +358 50 3738027 |
| Joni Grönqvist (Informaatioteknologia) | +358 40 5153113 |
| Erkki Vesola (Konepajat) | +358 50 5495512 |
| Petri Gostowski (Energia, metalli) | +358 40 8215982 |
| Atte Riikola (Analytikko) | +358 44 5934500 |
| Olli Vilppo (Analytikko) | +358 40 7619380 |

Inderes Oy (myöh. Inderes) on tuottanut tämän raportin asiakkaiden yksityiseen käyttöön. Raportilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri lähteistä. 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 tämän raportin 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.

Tämä raportti on tuotettu informatiiviseen tarkoitukseen, joten raporttia ei tule käsittää sijoitussuositukseksi, tarjoukseksi tai kehoitukseksi ostaa tai myydä 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. Tätä raporttia 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 henkilöt, joita mainitut rajoitukset voivat koskea, tulee ottaa huomioon mainitut rajoitukset. Lisätietoa Inderesin osaketutkimuksesta ja vastuurajoituksista osoitteessa <http://www.inderes.fi/research-disclaimer/>.