

Avaamme Finnairille Trading Myy -idean

- Finnairin osake on noussut yli 50 % syyskuun lopun tasoilta, vaikka lähivuosien tulosuran ennustettavuus on säilynyt heikkona tulevan kapasiteetin tason ollessa pimenossa. Valtaosa kurssinoususta on tullut Q3-raportin jälkeen, jossa oikaistu liikevoitto ylitti ennusteet ja nousi positiiviseksi ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2019 Q4:n. Kurssinousun myötä osakkeen arvostuskertoimet ovat erittäin korkeita sekä absoluuttisesti että suhteessa verrokkeihin – vuosien 2023-2024 ennusteillamme EV/EBITDA-kertoimet ovat nyt ~50–70 % yli eurooppalaisten verkostolentoyhtiöiden mediaanitasojen, vaikka yhtiö on menettänyt kilpailuetunsa.
- Matkustajaliikenteen elpyminen on viime kuukausina jatkunut heikoista viime vuoden vertailuluvuista, mutta normalisoituminen kohti vuoden 2019 tasoa näyttää pysähtyneen. Eilen julkaistujen lokakuun liikennetietojen perusteella lokakuun myyty kapasiteetti (RPK) jäi 61 %:iin vuoden 2019 vastaavasta tasosta, kun syyskuussa luku oli 63 % ja Q4-ennusteemme on 67 % vuoden 2019 tasosta. Aasian liikenne oli lokakuussa suurin normalisoitumista pidättelevä tekijä, mutta myös Euroopan ja kotimaan liikenteen normalisoituminen oli pysähdyksissä lokakuussa. Kokonaisuudessaan myydyin kapasiteetin normalisoituminen on ollut kutakuinkin pysähdyksissä jo muutamia kuukausia. Lokakuun Q4-odotuksiamme heikompi matkustajakäyttöaste huomioden näemme merkittävän riskin, että matkustajaliikenteen elpyminen saattaa hiipua loppuvuodesta alkaen ja etenkin ensi vuonna kuluttajien heikentyvän ostovoimakehityksen takia, mikä toteutuessaan todennäköisesti vaikeuttaisi myös kustannuspaineiden siirtämistä lippujen hintoihin.
- Polttoaineen spot-hinta on säilynyt ennätyskorkeana. Samalla suojausasteet ovat alhaiset ja suojien keskihinta lähellä viimeaikaisia spot-hintoja. USD:n merkittävä vahvistuminen lisää kustannuspaineita, sillä polttoainekulut ja lentokoneiden leasing-maksut ovat yhtiölle merkittäviä dollarikulueriä. Myös muu inflaatio nostaa kuluja.
- Finnair likviditeettitilanne on toistaiseksi hyvä, mutta alhainen omavaraisuusaste (8,3 % Q3:n lopussa) ylläpitää mielestämme pääomarakenteeseen liittyviä riskejä.
- Edellä mainittujen syiden takia näemme osakkeessa edellytyksiä indeksiä heikommalle kehitykselle lähikuukausina. **Avaamme Finnairille Trading Myy -idean.**

Hinta (€)*	0,52
Ylin (12kk)	0,73
Alin (12kk)	0,34

Markkina-arvo (M€)	736
Indeksipaino	0,3 %
Beta	1,18
Kaupankäyntitunnus	FIA15
Seuraava tulosjulkistuspäivä	15.2.2023

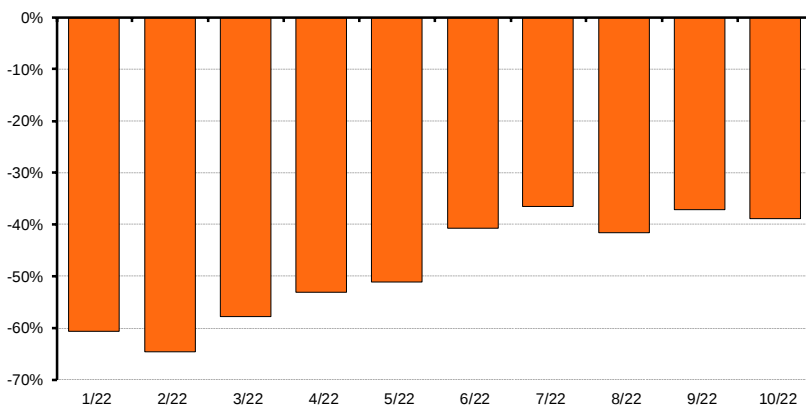
Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	0,36	0,43	0,73
Muutos	45,2 %	20,8 %	-28,4 %



— Finnair
— OMX Helsinki Cap
— Stoxx 600 Matkailu ja vapaa-aika

Lähde: OP Markets, Bloomberg, *) 9.11. 10:18

Finnair - Myydyin kapasiteetin (RPK) kehitys, 2022 vs. 2019



Lähde: Finnair, OP Markets



Analyytikko

Joonas Häyhä

+358 10 252 4504

joonas.hayha@op.fi

Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:stä ja sen tuottamista sijoitusanalyyseista:

OP Yrityspankki Oyj on luottolaitostoiminnasta annetun lain mukainen toimiluvan omaava luottolaitos, jonka toimintaa valvoo Finanssivalvonta. OP Yrityspankki Oyj:n Pankki- ja sijoituspalvelutoimintaan kuuluvilla liiketoiminta-alueilla voidaan käydä omaan lukuun arvopaperikauppaa ja laskea liikkeeseen rahoitusvälineitä. Lisäksi liiketoiminta-alueilla voidaan tarjota liikkeeseenlaskuun ja emissiotaakamiseen liittyviä palveluja ja rahoitusvälineitä koskevaa sijoitusneuvontaa sekä harjoittaa toisen lukuun arvopaperien myyntiä, ostoa ja välitystä. Asiakastoimeksiantoihin perustuvat liikkeeseenlaskuun liittyvät Corporate Finance -toiminnot on eriytetty sijoitustutkimukseen ja välitystoimintaan liittyvistä toiminnoista Finanssivalvonnan edellyttämällä tavalla sekä fyysisesti että operatiivisen toiminnan osalta. Lisäksi eturistiriitalanteena on tunnistettu, että OP Yrityspankki Oyj:n hallituksen puheenjohtaja on Kesko Oyj:n hallituksen jäsen. Tämän eturistiriitalanteen ei arvioida vaarantavan OP Yrityspankki Oyj:n Analyysi-tiimin tuottaman Kesko Oyj:tä koskevan sijoitustutkimuksen puolueettomuutta ja riippumattomuutta. OP Yrityspankki Oyj noudattaa Finanssivalvonnan määräysten perusteella laadittua eturistiriitapolitiikkaa.

Materiaali on tarkoitettu vain yksityiseen käyttöön ja sen levittäminen ilman OP Yrityspankki Oyj:n kirjallista lupaa ei ole sallittua. OP Yrityspankki Oyj:n tuottamaa materiaalia ei tule pitää sijoitusneuvona, tarjouksena eikä kehotuksena yksittäisen sijoituksen toteuttamiseen. Raportit ja näiltä sivuilta saatava muu informaatio perustuvat julkisiin lähteisiin ja informaatioon, joita OP Yrityspankki Oyj pitää luotettavana. Tämä ei kuitenkaan sulje pois mahdollisuutta, että esitetyt tiedot eivät kaikilta osin olisi täydellisiä ja virheettömiä. OP Yrityspankki Oyj tai sen palveluksessa oleva henkilökunta eivät vastaa raporteista ja näiltä sivuilta saatavan muun informaation perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista, joita OP Yrityspankki Oyj:stä saadun informaation käytöstä mahdollisesti aiheutuu. Asiakas vastaa aina itse omien sijoituspäätöksensä taloudellisesta tuloksesta.

Analyysi-tiimin analytikot ja heidän lähipiirinsä voivat omistaa Analyysi-tiimin analysoimien yhtiöiden liikkeeseen laskemia arvopapereita. OP Yrityspankki Oyj:n ja muiden OP Ryhmän keskusyhteisökonserniin kuuluvien yritysten omistusosuus ylittää 5 %:n rajan Terveystalo Oyj:ssä ja SRV Yhtiöt Oyj:ssä Pohjola Vakuutus Oy:n osakeomistusten kautta. Muissa analyysin kohteena olevissa yhtiöissä OP Yrityspankki Oyj:llä tai muulla OP Ryhmän keskusyhteisökonserniin kuuluvalla yrityksellä ei ole yli 5 %:n omistusosuutta. OP Ryhmän liputussääntelyä koskevan poikkeuksen soveltamisen perusteella OP-Rahastoyhtiö Oy:n hallinnoimien sijoitusrahastojen omistamia suomalaisten yhtiöiden arvopapereita ja niiden tuottamia ääniä ei lueta mukaan laskettaessa OP Ryhmän keskusyhteisökonsernin kanssa samaan konserniin kuuluvien yritysten omistusosuutta analyysin kohteena olevissa yhtiöissä.

OP Yrityspankki Oyj:n eri liiketoiminnot pyrkivät aktiivisesti luomaan erilaisia toimeksiantosuhteita eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa OP Yrityspankki Oyj:n tarjoamien palvelujen osalta. OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan OP Ryhmän keskusyhteisökonserniin kuuluva yritys on toiminut pääjärjestäjänä tai järjestäjänä seuraavissa analyysin kohteena olevan liikkeeseenlaskijan arvopapereita koskeneessa julkistetussa liikkeeseenlaskussa tai tarjouksessa tai osapuolena muussa liikkeeseenlaskijan kanssa tehdyssä investointipankkipalvelujen tarjoamiseen liittyvässä sopimuksessa analyysin julkistamishetkellä tai viimeisen 12 kuukauden aikana: * Aspo, Asuntosalkku, Boreo, Capman, Kojamo ja VR.

Tiettyjen seurannassa olevien yhtiöiden osalta OP Yrityspankki Oyj harjoittaa ns. komissiopohjaista osaketutkimusta, jossa tutkimus on tuotettu maksua vastaan seuranta-kohteen kanssa solmitun sopimuksen nojalla. Tutkimuksesta perittävä maksu ei ole OP Yrityspankki Oyj:n kannalta merkittävä, eikä se OP Yrityspankki Oyj:n arvion mukaan vaaranna OP Analyysin riippumattomuutta. Tämän raportin julkaisuhetkellä OP Yrityspankki Oyj:llä oli komissiopohjaista tutkimusta koskeva sopimus seuraavien yhtiöiden kanssa: Aspo, Exel Composites, Rapala ja Scanfil.

Päivän Osakeidea

OP Yrityspankki Oyj tuottaa myös lyhyen aikavälin kaupankäynti-ideoita (Päivän Osakeidea). Päivän Osakeidean sijoitushorisontti on korostetun lyhyt (1-4 viikkoa) ja sen tarkoituksena on näin ollen tarjota sijoittajille vaihtuvia sijoitusideoita. Päivän Osakeideassa käytetyt lyhyen aikavälin sijoitusideoiden perustelut voivat erota fundamenttianalyysin perusteluista ja tästä syystä lyhyen aikavälin kaupankäynti-ideat voivat poiketa 12 kuukauden sijoitussuosituksistamme ja niihin liittyvä riskitaso on lyhyestä aikaväliltä johtuen korkea.

Päivän Osakeideat perustuvat muun muassa uutisvirtaan, tulossennusteisiin, verrokkiyhtiöiden kurssiliikkeisiin, yleiseen markkinatunnelmaan, makrotaloudellisiin muutuksiin (esimerkiksi valuuttakurssit, korot ja raaka-aineet) sekä kaupankäyntivolyymeihin ja tuleviin yhtiötaphtumiin tai edellä mainittujen tekijöiden yhdistelmiin.

Päivän Osakeideoissa OP Yrityspankki Oyj antaa osakkeille vain kahdenlaisia suosituksia: Trading OSTA ja Trading MYY. Jos osakkeen suositus on Trading OSTA, odotetaan osakkeen kurssin nousevan seuraavan 1-4 viikon aikana. Jos suositus on Trading MYY, odotetaan osakkeen kurssin laskevan seuraavan 1-4 viikon aikana. Trading-suositusten (Trading OSTA ja Trading MYY) perusteella OP Yrityspankki Oyj ei aseta osakkeelle tavoitehintaa.

Annetut trading-suositukset eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Osakemarkkinoiden luonteen mukaisesti maltillisetkin yhtiön toiminnan tai toimintaympäristön muutokset tai osakemarkkinoiden yleiset vaihtelut voivat aiheuttaa tuntuja kurssimuutoksia. Osakkeen arvon aiempi kehitys ei myöskään välttämättä ohjaa sen arvon tulevaa kehitystä.

Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:n analyyseista ja raporteista löytyy OP-verkkopalvelusta OP Analyysin sivuilta (Henkilöasiakkaat -> Säästöt ja sijoitukset -> Kurssit ja markkinat -> OP Analyysi)