



18. syyskuuta 2017

## OPn Parhaat

### Ostoideat

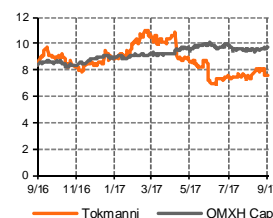
#### Tokmanni

##### OSTA

Kurssi: 7,59  
Tavoitehintaa: 10  
Ero: 31,8 %

Suosituspvm: 30.6.2017

Alkukevään tasoilta voimakkaasti laskenut kurssi heijastelee markkinoiden kasautuneita huolia yhtiötä kohtaan. Tulosvaroitukset, toimitusjohtajan ero ja osakemyynti lyhyen ajan sisällä on kylvänyt pelkoa ja epäluuloa säätiä suuremmista vastoinkäymisistä. Alkuvuoden erittäin poikkeukselliset säätiä ovat kuitenkin fakta, ja jatkossa yhtiö pyrkii lieventämään säärisiä kehittämällä sesonkivalikoimia vähemmän sääriippuvaisiksi. Vaikka on mahdollista, että ohjeistusta joudutaan laskemaan uudelleen vertailukelpoisen kasvun osalta, kurssi hinnoittelee paljon suurempia vastoinkäymisiä, mitä pidämme ylimitoitettuna.



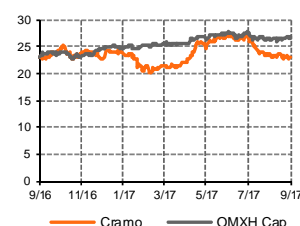
#### Cramo

##### OSTA

Kurssi: 23  
Tavoitehintaa: 29  
Ero: 26,1 %

Suosituspvm: 27.7.2017

Rakentamisen ja siirtokelpoisten tilojen markkinat ovat kasvussa. Arviomme mukaan Cramo on hyvässä asemassa jatkamaan vahvaa kasvua siirtokelpoissa tiloissa (tavoitteena kaksinumeroinen kasvu) ja parantamaan tulosta konevuokrauksessa markkinoiden hyvän kehityksen avulla. Yhtiön kustannuskehitys on hyvin hallittua. Ennustamme Cramon tekevän noin 15 %:n oman pääoman tuottoa ja EPSin kasvavan keskimäärin 14 % vuodessa aikavälillä 2016–2019. Arvostus on maltillinen.



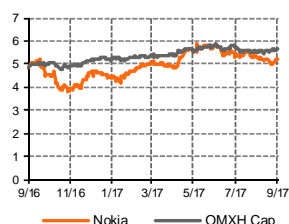
#### Nokia

##### OSTA

Kurssi: 5,24  
Tavoitehintaa: 6,5  
Ero: 24,0 %

Suosituspvm: 27.7.2017

Nokia sopi Applen kanssa patenttikiistansa ja solmi Applen kanssa monivuotisen lisenssisopimuksen. Nokia aloittaa yhteistyön Applen kanssa terveydenhuollon laitteissa sekä Apple tilaa Nokialta verkkolaitteita käyttöönsä. Arviomme vuosittaisten patenttikorvausten olevan vajaat 300 miljoonaa euroa. Vaikka markkinatilanne on heikentynyt kevään aikana, Nokia on pystynyt parantamaan kannattavuuttaan. Odotamme markkinatilanteen tasaantuvan vuonna 2018 ja kääntyvän kasvuun vuonna 2019. Nokian hyvä kannattavuus luo pohjaa merkittävälle tulosparannukselle.



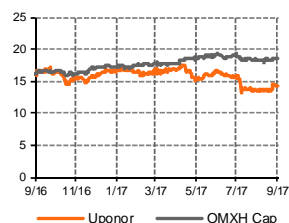
#### Uponor

##### OSTA

Kurssi: 14,25  
Tavoitehintaa: 17  
Ero: 19,3 %

Suosituspvm: 26.7.2017

Euroopan pitkään jatkuneet vaikeudet ovat hellittämässä, kun asuntojen rakennusluvut ovat ponnistaneet kasvuun. Myös Pohjois-Amerikassa kasvu jatkuu vauhdikkaana ja yhtiön jatkaa investoimista tuotantokapasiteetin kasvattamiseen. Investoinnit vesiteknologiaan luovat yhtiölle pitkän aikavälin potentiaalia. Uponorin tuloskasvua tukevat markkinoiden myönteisen vireen lisäksi merkittävät säästöt Euroopan muutosohjelmasta ja suhteellisen vakaat raakaainehinnat.

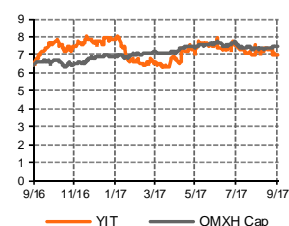


#### YIT LISÄÄ

Kurssi: 6,96  
Tavoitehintaa: 8,3  
Ero: 19,3 %

Suosituspvm: 28.4.2017

YIT:n tulos on hyvässä kasvussa, kun vahva kuluttajien luottamus ja erittäin matala korkotaso tukevat kuluttaja-asuntojen kauppaa Suomessa. Keskeisessä Itä-Euroopassa asuntorakentamisen näkymät ovat vahvat ja Venäjällä on vakautumisen merkkejä. Yhdistyminen Lemminkäisen kanssa parantaa taloudellista kantokykyä ja antaa lisää resursseja korkeampikatteisen kasvun tavoitteluun.



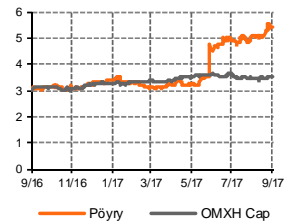
# Myynti-ideat

## Pöyry VÄHENNÄ

Kurssi: 5,4  
Tavoitehintaa: 3,9  
Ero: -27,8 %

Suosituspvm: 20.6.2017

Pöyryn tulos paranee arviomme mukaan tänä ja ensi vuonna piristyneen markkinan ja tehtyjen tehostamistoimien seurauksena. Alhaista osinkotuotoa tarjoavan ja edelleen suhteellisen alhaisella kannattavuusmarginaalilla toimivan yhtiön arvostus on kallis suhteessa vertailuryhmään ja suhteessa pohjoismaisiin kilpailijoihin (Sweco ja Äf).

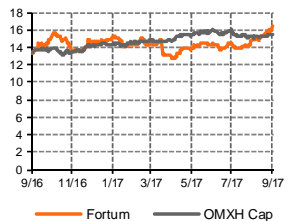


## Fortum VÄHENNÄ

Kurssi: 16,51  
Tavoitehintaa: 12,5  
Ero: -24,3 %

Suosituspvm: 21.7.2017

Fortumin markkinaympäristö on edelleen heikko, pääosin alhaisista sähkön hinnoista johtuen. Yhtiön arvostustaso on merkittävästi korkeampi kuin eurooppalaisilla energiayhtiöillä keskimäärin, eikä korkea arvostus ole mielestämme perusteltu edes yritysjärjestelyodotuksilla.

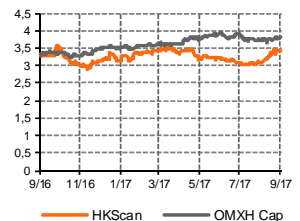


## HKScan MYY

Kurssi: 3,42  
Tavoitehintaa: 2,6  
Ero: -24,0 %

Suosituspvm: 24.10.2016

HKScanin korkea arvostus on mielestämme perusteettoman korkea suhteessa verrokkeihin. Osakekurssiin on ladattu korkeat odotukset tuloksen paranemisen suhteen, mikä ei mielestämme ole linjassa vuosien krooninen alisuoriutumisen huomioiden.

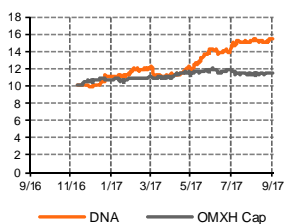


## DNA VÄHENNÄ

Kurssi: 15,5  
Tavoitehintaa: 13  
Ero: -16,1 %

Suosituspvm: 18.7.2017

DNA:n alkuvuoden tulos on ollut vahva, mutta mielestämme osake on jo haastavasti hinnoiteltu vahvan kurssinousun (+52% ytd) seurauksena. Meneillään oleva osakkeiden takaisinosto-ohjelma tukee kurssia. Kassavirtaperusteisesti osake on kalliimpi kuin markkinajohtaja Elisa, mitä emme pidä oikeutettuna.

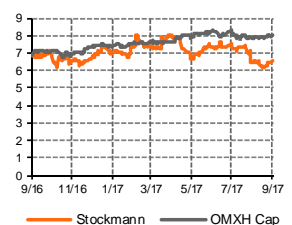


## Stockmann MYY

Kurssi: 6,54  
Tavoitehintaa: 5,5  
Ero: -15,9 %

Suosituspvm: 17.8.2017

Lindexin heikentynyt performanssi huomioiden Stockmannin yltäminen 2017-tulosohjeistukseen ei ole itsestäänselvyys. Pidämme Lindexin heikkona jatkunutta kehitystä erityisen huolestuttavana ottaen huomioon, että kilpailijat KappAhl ja H&M ovat raportoineet positiivista kehitystä päämarkkina Ruotsista. Tavarataloliiketoiminta Stockmann Retailin tehostamistoimien myötä paranevasta tulosurasta huolimatta pidämme osakkeen arvostusta perusteettoman korkeana verrokkeihin nähden, etenkin kun osinkoakaan ei ole näköpiirissä isosta velkakuormasta johtuen.



OPn Parhaat on kerran viikossa päivittyvä suosituslista. Osakkeen positiivinen tai negatiivinen tuotto-odotus lasketaan OP Yrityspankin tavoitehinnan ja markkinahinnan suhteesta. Kokonaisuudessaan OP Yrityspankki antaa sijoitussuosituksia lähes 90 kotimaiselle yhtiölle. Tutustu palvelun esittelyyn op.fi:ssä.

#### Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:stä ja sen tuottamista sijoitusanalyyseistä:

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 emissioitaakamiseen 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. OP Yrityspankki Oyj noudattaa Finanssivalvonnan määräysten perusteella laadittua eturistiritapoliittikkaa.

Tämä OP Yrityspankki Oyj:n tuottama materiaali on puolueetonta ja riippumatonta sijoitustutkimusta. 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 kehoituksena 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.

OP Yrityspankki Oyj antaa analyysin kohteena kulloinkin oleville osakkeille tavoitehinnan. Tavoitehinta kuvaa analyytikon näkemystä siitä, mitä analyytikko odottaa osakkeen kurssin olevan 12 kuukauden kuluttua tavoitehinnan asettamisesta. Tavoitehinnan perusteet ovat yhtiökohtaisia ja eri arvonmäärittämenetelmien käyttökelpoisuudessa voi esiintyä merkittäviä yhtiökohtaisia eroja. OP Yrityspankki Oyj käyttää tavoitehinnan arvioinnissa pääsääntöisesti seuraavia menetelmiä:

- ▶ Kassavirta-analyysi (DCF = Discounted Cash Flow)
- ▶ Vertailuryhmään pohjautuva analyysi
- ▶ Absoluuttiseen arvostukseen liittyvä analyysi
- ▶ Historiallisiin arvostuskertoimiin perustuva analyysi
- ▶ Osien arvon summa
- ▶ Liiketoiminnan näkymiin perustuva analyysi
- ▶ Uutisvirtaan perustuva analyysi

OPn Osaketutkimus on siirtynyt heinäkuusta 2011 alkaen viisiportaiseen suositusjärjestelmään: OSTA, LISÄÄ, PIDÄ, VÄHENNÄ ja MYY. Suosituksessa arvioidaan osakkeen tuottoa seuraavan 12 kuukauden aikana.

Jos osakkeen odotetaan tuottavan yli 15% seuraavan 12 kuukauden aikana, osakkeen suositus on OSTA. Jos osakkeen odotetaan tuottavan 5–15% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on LISÄÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan (-5)–5% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on PIDÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan (-15)–(-5)% seuraavan 12 kuukauden aikana, suositus on VÄHENNÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan alle (-15%), suositus on MYY.

Osakkeen odotettu tuotto on tavoitehinnan ja nykyisen osakekurssin välinen ero (%), sisältäen osingot.

OP Yrityspankki Oyj:n tuottamia sijoitussuosituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti neljä kertaa vuodessa yhtiöiden vuosineljänneksien yhteydessä. Suosituksia ja tavoitehintoja on aina mahdollista muuttaa myös muina aikoina, jos siihen ilmenee aihetta. Suositusten ja tavoitehintojen päivittämissiheyttä ei ole rajattu.

Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Osakemarkkinoiden luonteen mukaisesti maltillisetkin yhtiön toiminnan tai toimintaympäristön muutokset tai osakemarkkinoiden yleiset vaihtelut voivat aiheuttaa tuntuvia kurssimuutoksia. Osakkeen arvon aiempi kehitys ei myöskään välttämättä ohjaa sen arvon tulevaa kehitystä. Kassavirtamallien yhteydessä esitetään numeerisesti tulosennusteiden herkkyyden keskeisten oletusten muutoksille (herkkyyksianalyysi).

Osaketutkimuksen analyytikot ja näiden lähipiiri voivat omistaa osaketutkimuksen analysoimien yhtiöiden liikkeeseenlaskemia arvopapereita.

Analyysejä koskevia tietoja ei ole lähetetty analyysin kohteena olevan osakkeen liikkeeseenlaskijalle tarkastusta varten ennen analyysin julkistamista.

OP Yrityspankki Oyj:llä tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvalla yrityksellä ei ole yli 5 %:n omistusosuutta analyysin kohteena olevissa yhtiöissä. OP Ryhmän liputussääntelyä koskevan poikkeuksen soveltamisen perusteella OP-Rahastoyhtiö Oy:n hallinnoimien sijoitusrahastojen omistamia suomalaisten yhtiöiden osakkeita ja niiden tuottamia ääniä ei lueta mukaan laskettaessa OP Yrityspankki Oyj:n kanssa samaan konserniin kuuluvien yritysten omistusosuutta analyysin kohteena olevissa yhtiöissä. Lisäksi omistus- ja ääniosuuteen ei lueta OP-

Eläkekassan omistuksia ja niiden tuottamia ääniä.

OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhteisö ei toimi markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden arvopapereissa.

OP Yrityspankki Oyj:n analytiikot voivat saada tulospalkkioita, jotka perustuvat OP Yrityspankki Oyj:n tai jonkun sen yksikön tai liiketoimintalueen yhteenlaskettuun tulokseen. Analytiikoiden palkka ei ole suoraan riippuvainen yksittäisistä OP Yrityspankki Oyj:n tai sen kanssa samaan konserniin kuuluvien yritysten hoitamista investointipankkitoimintaan liittyvistä toimeksiannoista.

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 konserniin kuuluva yhteisö 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: \* Cargotec, Caverion, Cramo, Elisa, Eltel, Kamux, Kemira, Konecranes, Lehto Group, Metso ja Rapala.

OP Yrityspankki Oyj:n suositusten jakauma kaikissa analysoiduissa osakkeissa ja niissä osakkeissa, joita koskevissa yllä mainituissa\* investointipankkitoimintaan liittyvissä sopimuksissa OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan konserniin kuuluva yhteisö on ollut osapuolena:

<b>Suosittelun jakauma (3.7.2017)</b>				
Suositus	Kaikki yhtiöt		Investointipankkisuhteissa*	
	Kpl	%	Kpl	%
OSTA	10	12	4	36
LISÄÄ	28	33	3	27
PIDÄ	32	38	4	36
VÄHENNÄ	11	13	0	0
MYY	3	4	0	0
	84	100	11	100

### Tekninen analyysi

Poikkeuksena yllä kuvattuun sijoitustutkimukseen ja tavoitehintoihin OP Yrityspankki Oyj tuottaa myös teknistä analyysiä. Teknisen analyysin sijoitushorisontti on korostetun lyhyt (1-2 viikkoa) ja sen tarkoituksena on näin ollen tarjota sijoittajille vaihtuvia trading-ideoita. Teknisessä analyysissä käytetyt menetelmät perustuvat osakkeen tai indeksin kurssikehityksessä tai kaupankäynnissä tapahtuviin liikkeisiin. Tästä syystä tekniset trading-ideat voivat poiketa 12 kuukauden sijoitussuosituksistamme. Yleisimmin käytettyjä teknisen analyysin menetelmiämme ovat: trendien seuranta, liukuvat keskiarvot, ylilyönti/yliliostettu indikaattori (RSI), kaupankäyntivolyymin kehitys, sekä historiallisen kehityksen tarjoamat tuki- ja vastustasot. Useimmiten tekninen suosituksemme perustuu näiden menetelmien pohjalta tehtyjen havaintojen yhteisvaikutelmaan.

Teknisessä analyysissä OP Yrityspankki Oyj antaa osakkeille vain kahdenlaisia trading-ideoita: OSTA ja MYY. Jos osakkeen trading-idea on OSTA, tekninen analyysi indikoi osakkeen kurssin nousevan seuraavan 1-2 viikon aikana. Jos trading-idea on MYY, tekninen analyysi indikoi osakkeen kurssin laskevan seuraavan 1-2 viikon aikana. Teknisen analyysin perusteella OP Yrityspankki Oyj ei aseta osakkeelle tavoitehintaa. Tekniset trading-ideat voidaan sulkea seuraavassa teknisessä katsauksessa tai erillisessä kommentissa. Jos trading-idea ei kuitenkaan erikseen suljeta, voidaan sen katsoa vanhentuneen 2 viikon kuluttua julkistamishetkestä ideoiden luonteen ja korostetun lyhyen sijoitushorisontin johdosta. Trading idea voi sulkeutua myös ns. Stop-Loss -tapahtuman johdosta jo ennen edellä mainittuja 2 viikon voimassaoloaikaa. Stop-Loss tapahtumana pidetään osakkeen kurssivaihtelua, jossa osakkeen kurssi liikkuu trading-idean antohetken kurssitasoon verrattuna yli 5 % annetun trading-idean vastaiseen suuntaan. Stop-Loss -tapahtuman toteutuessa tekninen trading-idea sulkeutuu automaattisesti ja välittömästi.

OP Yrityspankki Oyj:n suositusten jakauma kaikissa teknisissä trading-ideoissa:

<b>Teknisten trading-ideoiden jakauma (3.7.2017)</b>				
Suositus	Kaikki yhtiöt		Investointipankkisuhteissa*	
	Kpl	%	Kpl	%
OSTA	0	n.m.	0	n.m.
MYY	0	n.m.	0	n.m.
	0	n.m.	0	n.m.

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