

Kreate

Tuloskommentti Q2/2026



Julkaisuajankohta
15.7.2026 9:29

Ei kahta ilman kolmatta

- Kreate on lyönyt ennusteet laudalta useampaan otteeseen kuluvan vuoden aikana, ja näkymät ovat tukevan tilauskannan sekä inframarkkinan usealla osa-alueella puhaltavan myötätuulen ansiosta yhä erinomaiset. Edessä ovat kausiluonteisesti vahvat vuosineljännekset ja näkemyksemme mukaan todennäköisyys kolmannelle ohjauksen nostolle kuluvana vuonna on korkea. Nostamme tavoitehintamme 30,00 euroon (aik. 28,00) ja toistamme LISÄÄ-suosituksemme.
- Q2-tulos:** Kreaten liikevaihto kohosi yli 150 prosentilla 185,4 milj. euroon ja ylitti ennusteet selvästi (kons. 155,3). Kasvu oli väkevää molemmissa toimintamaissa. Suomen liiketoiminta sai tukea SRV Infran hankinnasta ja KFS Finlandin lukujen konsolidoinnista, mutta myös organisaation kehitys oli vahvaa mm. suurten kehitysvaiheissa olleiden projektien siirryttyä toteutusvaiheeseen. Voimakas kasvu heijastui myös tulostilaukselle ja EBITA-liikevoitto kasvoi selvästi ennakoitua enemmän 9,3 milj. euroon (kons. 5,5). Kreate saavutti Q2:lla tavoitteidensa mukaisen 5,0 prosentin EBITA-marginaalin ensimmäisen kerran sitten Q3/21:n. Tilauskanta nousi jälleen uudelle ennätystasolle 886 milj. euroon (+215 % v/v), mikä tarjoaa näkyvyyttä kohtalaisen pitkälle tulevaan.
- Ohjeistus vaikuttaa konservatiiviselta:** Kreate toisti ohjeistuksensa, jonka mukaan liikevaihto asettuu 600-650 milj. euroon ja EBITA 21-26 milj. euron haarukkaan. Nykyisestä tilauskannasta odotetaan toteutuvaan loppuvuoden aikana 336 milj. euroa, mikä jo sellaisenaan veisi liikevaihdon ohjeistuksen puolivälin tuntumaan. Jos yhtiö kykenee Q2:n tapaamaan viemään projekteja suunnitellusti eteenpäin, pidämme kolmatta ohjauksen nostoa realistisena. Varovaista ohjeistusta perustelee osin ajoitukselliset seikat suurten projektien osalta H2:lla.
- Ennustemuutokset:** Lähivuosien EBITA-ennusteemme nousevat 5-10 prosenttia. Tiettyjen inframarkkinan osa-alueiden noususykli on käynnistynyt odotuksiamme nopeammin ja on myös rakenteellisesti aiempia arvioitamme vahvempi. Tämän myötä olemme nostaneet ennusteitamme keskipitkän aikavälin volyymeille.
- Arvonmääritys:** Tavoitehintamme perustuu vuoden 2027 ennusteillamme arvostus-kertoimiin EV/EBITA 11x ja P/E 13x (80 %) sekä kassavirtamalliin (20 %).

Suositus

LISÄÄ

Ennallaan

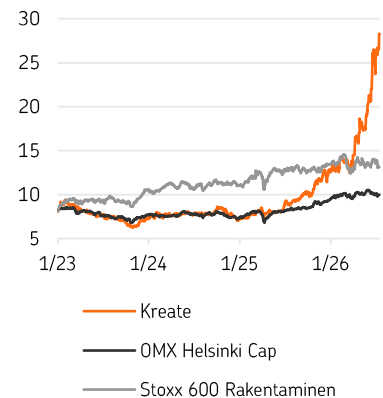
Tavoitehintaa (€)

30,00

(aik. 28,00)

Hinta (€)*	28,30
Ylin (12kk)	28,90
Alin (12kk)	8,68
Markkina-arvo (M€)	254
Indeksipaino	0,1 %
Beta	0,77
Kaupankäytintunnus	KREATE
Seuraava tulosjulkistuspäivä	26.10.2026

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	22,60	16,50	8,84
Kurssimuutos	25,2 %	71,5 %	220,1 %
Kokonaistulotto	25,2 %	71,5 %	235,6 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg, *) 14.7.

Kreate

Milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	320	276	315	654	676	666
Liikevaihdon kasvu (%)	17 %	-14 %	14 %	108 %	3 %	-2 %
EBITA	7,8	8,8	10,2	26,4	28,2	28,4
EBITA %	2,4 %	3,2 %	3,2 %	4,0 %	4,2 %	4,3 %
Tulos/osake	0,44	0,50	0,72	1,89	2,14	2,20
Osinko/osake	0,48	0,50	0,60	0,90	0,95	1,00
Osinkotuotto (%)	6,6 %	7,0 %	4,8 %	3,2 %	3,4 %	3,5 %
EV/EBIT	10,7	10,8	14,8	10,8	9,9	9,4
P/E	16,4	14,3	17,4	15,0	13,2	12,9
ROE	9 %	11 %	15 %	34 %	29 %	24 %
ROCE	11 %	13 %	13 %	29 %	27 %	26 %
Omavaraisuusaste	32 %	33 %	24 %	24 %	32 %	39 %
Gearing	39 %	69 %	79 %	50 %	34 %	15 %
Nettovelka/käyttökate	1,2	2,0	2,0	0,8	0,7	0,4

Lähde: OP Markets



Analyytikko

Joona Harjama

+358 10 252 4351

joona.harjama@op.fi

Investment case

- Vaativiin infrarakentamisen projekteihin erikoistunut yhtiö:** Kreeten vahvuusalueita ovat pohja- ja insinöörirakentaminen, siltarakentaminen ja siltojen korjaukset, väylärakentaminen, maanalainen kalliorakentaminen sekä ratarakentaminen. Kreeten Suomen liiketoiminnan painopiste on raideympäristössä tehtävissä töissä, kasvukeskuksissa sekä muissa vaativissa infrahankkeissa ympäri Suomen. Kreate on yksi toimialansa suurimmista yhtiöistä Suomessa. Ruotsin osuus liikevaihdosta on noin 15 prosenttia. Yhtiön tilauskanta oli kesäkuun 2026 lopussa kautta aikain korkein, 886 miljoonaa euroa.
- Hyvät kasvunäkymät:** Kreatelle soveltuvan inframarkkinan vuotuinen koko Suomessa on arviomme mukaan noin 6-7 miljardia euroa vuodessa ja Ruotsissa vastaavasti noin 4-5 miljardia euroa vuodessa. Monipuolista erikoistumista vaativien kohteiden osuus kokonaisuusmarkkinasta on kasvussa. Kaupungistumiskehitys jatkuu ja yhteiskunnan eri toimijat panostavat yhä voimakkaammin liikkumisedellytysten vahvistamiseen, turvallisuuteen, huoltovarmuuteen ja tekoälyn käytön ja kehittämisen vauhdittamiseen. Maanalainen rakentaminen, korkeammat rakennukset, maaperän aiheuttamat haasteet ja rakentamiselle asetetut aikataulupaineet vaativat infrahankkeisiin keskittyviltä yhtiöiltä erityisosaamista ja jatkuvaa kehittymistä. Datakeskukset ja puolustusvalmiuden ylläpitoon ja vahvistamiseen liittyvät investointitarpeet luovat merkittävää kasvupotentiaalia ainakin kuluvan vuosikymmenen jälkimmäisen vuosipuoliskon aikana.
- Vahvat näytöt kannattavasta ja markkinoita nopeammasta kasvusta:** Vuosina 2017-2025 Kreeten liikevaihto on kasvanut (CAGR) keskimäärin 11,9 % vuodessa. Markkinoiden keskimääräinen kasvu vastaavalla ajanjaksolla on käsityksemme mukaan ollut selvästi alhaisempaa. Kasvu ei ole tapahtunut kannattavuuden kustannuksella: yhtiön vertailukelpoinen EBITA-marginaali on viimeksi kuluneen viiden vuoden aikana ollut keskimäärin 3,3 prosenttia ja vuosien 2019-2025 välisenä aikana keskimäärin 3,7 prosenttia. Yhtiön liiketoiminta on pääomakevyttä – sijoitetun pääoman tuotto on viimeksi kuluneen viiden vuoden aikana ollut keskimäärin 13,5 prosenttia. Yhtiö on maksanut koko pörssihistoriansa nousevaa osinkoa ja ennustamme osinkojen nousevan merkittävästi vuosina 2026-2028.

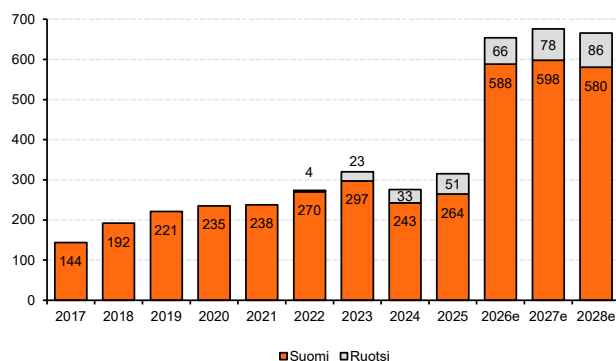
Ajurit

- Kaupungistuminen, kaupunkien tiivistyminen, vihreä siirtymä ja yhteiskunnan sähköistyminen** lisäävät tarvetta erikoisosaamista vaativalle infrarakentamiselle.
- Panostukset puolustuskyvykkyyteen, tekoälyn ja pilvipalveluihin (mm. datakeskukset), huoltovarmuuteen ja liikkumisedellytysten vahvistamiseen** luovat merkittävää, pitkäaikaista kysyntää yhtiön päämarkkinoilla.
- Infrarakentamisen julkiset toimenpideohjelmat ja kansantalouden suhdanteita tasaavat tukipaketit** tuovat näkyvyyttä liiketoimintaan pidemmälle aikavälille.

Riskit

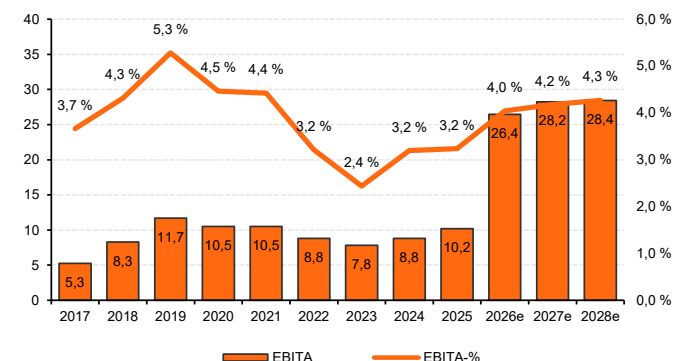
- Projektiluonteinen liiketoiminta** ei tuo yhtiölle juurikaan jatkuvaa tulovirtaa, jonka vuoksi uusien projektien saaminen on kriittistä liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta. Projektien koon kasvu lisää myös projektiin liittyviä riskejä.
- Omat toimet kysynnän luomiseksi ovat osin rajalliset** – pääosa liikevaihdosta tulee julkisen sektorin asiakkailta.
- Yksittäinen iso projektitappio voi vaikuttaa merkittävästi vuositulokseen.**

Liikevaihto (milj. euroa)



Lähde: OP Markets, Kreate

EBITA-liikevoitto (milj. euroa) ja marginaali (%)



Lähde: OP Markets, Kreate

Q2-tulos vs. ennusteet

Kreate: Toteuma vs. ennusteet							
Milj. euroa	Toteuma	Ennusteet		Toteuma vs. ennuste		Vertailukausi	
	Q2/26	OP	Kons.	OP	Kons.	Q2/25	v/v
Liikevaihto							
Suomi	169,8	133,8	-	27 %	-	64,5	163 %
Ruotsi	15,6	16,5	-	-5 %	-	9,0	73 %
Liikevaihto yhteensä	185,4	150,3	155,3	23 %	19 %	73,5	152 %
EBITA							
EBITA	9,3	5,1	5,5	82 %	69 %	2,2	>200 %
EBITA-%	5,0 %	3,4 %	3,5 %			3,0 %	
Tulos ennen veroja							
Tulos ennen veroja	8,3	4,4	4,8	88 %	73 %	1,4	>200 %
Tulos/osake							
Tulos/osake	0,64	0,37	0,42	71 %	52 %	0,14	>200 %

Lähde: OP Markets, Factset

Ennustemuutokset 2026-2028

Kreate - Ennustemuutokset									
milj. euroa	2026			2027			2028		
	Uusi	Vanha	Ero	Uusi	Vanha	Ero	Uusi	Vanha	Ero
Liikevaihto									
Suomi	588	542	9 %	598	549	9 %	580	517	12 %
Ruotsi	66	85	-23 %	78	102	-24 %	86	109	-22 %
Liikevaihto	654	627	4 %	676	652	4 %	666	626	6 %
EBITA									
EBITA	26,4	24,0	10 %	28,2	26,8	5 %	28,4	26,1	9 %
EBITA-%	4,0 %	3,8 %		4,2 %	4,1 %		4,3 %	4,2 %	
Tulos ennen veroja									
Tulos ennen veroja	23,1	21,2	9 %	25,6	24,1	6 %	25,9	23,6	10 %
Verot	-4,3	-4,0	8 %	-4,6	-4,3	6 %	-4,7	-4,3	10 %
Nettotulos									
Nettotulos	16,8	16,4	3 %	19,1	18,9	1 %	19,5	18,5	6 %
Tulos/osake									
Tulos/osake	1,89	1,84	3 %	2,14	2,12	1 %	2,20	2,08	6 %
Osinko/osake	0,90	0,90	0 %	0,95	0,95	0 %	1,00	1,00	0 %

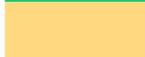
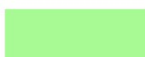
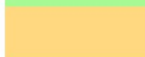
Lähde: OP Markets

Markkinatilanne ja -näkymät

Kreate nosti arvionsa sillanrakentamisen tämänhetkisestä markkinatilanteesta Suomessa erittäin vahvaksi (aik. vahva).

Rata- ja raitiotierakentamisen pitkän aikavälin näkymää laskettiin stabiiliksi, mutta samalla tie- ja katurakentamisen näkymät nostettiin vahvistuvaksi.

Muilla osa-alueilla markkinatilannetta ja näkymiä koskevat arviot säilyivät ennallaan.

KREATELLE SOVELTUVA MARKKINAN KEHITYS (JOHDON ARVIO)	TILANNE Q2/26	NÄKYMÄ < 6 KK	NÄKYMÄ > 6 KK
SUOMI			
Sillanrakentaminen			
Kalliorakentaminen			
Pohja- ja insinöörirakentaminen			
Erikoispohjarakentaminen			
Rata- ja raitiotierakentaminen			
Tie- ja katurakentaminen			
RUOTSI			
Kalliorakentaminen			
Betonirakentaminen			
Maarakentaminen			
Pohjarakentaminen			

Markkinatilanne

-  Erittäin vahva
-  Normaalia vahvempi
-  Normaali
-  Normaalia heikompi
-  Erittäin heikko

Markkinanäkymä

-  Voimakkaasti vahvistuva
-  Vahvistuva
-  Stabiili
-  Heikentyvä
-  Voimakkaasti heikentyvä

Lähde: Kreate Q2/26-osavuositarkastus

Arvonmääritys

Olemme tarkastelleet osakkeen arvoa tulos pohjaisten EV/EBIT- ja P/E-kertoimien sekä kassavirtamallin kautta. Kassavirtamallin avulla pyrimme arvioimaan osakkeen käyvän arvon pidemmän aikavälin kehitykseen peilaten. Kreatele määrittelemämme arvostuskertoimet perustuvat yhtiön kasvu- ja kannattavuusprofiiliin, vertailuyhtiöiden arvostukseen sekä yhtiön ja sektorin historialliseen hinnoitteluun.

Verrokkiryhmä

Verrokkiryhmämme koostuu pohjoismaisista rakennusyhtiöistä, joiden liiketoiminnassa urakoinnilla on selkeä rooli. Parhaat verrokki Kreatele ovat näkemyksemme mukaan puhtaasti infrarakentamiseen keskittyvät norjalainen NRC Group ja suomalainen GRK Infra. Yleisrakentajista myös YIT:llä, norjalaisilla Veidekkella ja AF Gruppenilla sekä ruotsalaisilla Peabilla ja NCC:llä infrarakentamisella on merkittävä rooli. Korjausrakentamiseen erikoistuneella Constilla ei ole infrarakentamista lainkaan, mutta sen liiketoiminta nojaa täysin urakointiin ja yhtiö on siksi mielestämme kohtalaisen hyvä verrokki pienemmän päädyn rakennusyhtiöstä.

Kreate on onnistunut takavuosina kasvamaan selvästi niin infrarakentamisen markkinaa kuin keskimääräistä verrokkiryhtiötä kovemmin, ja kärkipaikka kuuluu yhtiölle myös vuodet 2026-2028 kattavan ennusteuramme aikana. Kannattavuudessa yhtiö jää sen sijaan keskikastiin, ja esimerkiksi selvästi pääverrokki GRK:ta jälkeen. Toisaalta toinen keskeinen verrokki NRC Group on jäänyt historiallisessa tarkastelussa selvästi Kreatesta, mikä näkyy myös alhaisempina arvostuskertoimina. Kreation tavoitteena on saavuttaa nykyisellä strategiakaudella 5 % EBITA-marginaali, mikä nostaisi yhtiön koko verrokkiryhmän kärkipäähän – emme näe tätä toistaiseksi todennäköisenä skenaariona, joskin ennustamme EBITA-marginaalin palautuvan vuosina 2027-2028 4 %:n paremmalle puolelle.

Vuoden 2026 tulosennusteilla verrokkiryhmän EV/EBIT-kertoimien mediaani on 11,1x ja vuonna 2027 sektorin odotettu tuloskasvu painaa kertoimet tasolle 9,5x. Vuosien 2026-2027 keskimääräinen EV/EBIT-kerroin on näin ollen 10,3x, mikä on täysin linjassa historiallisen 12 kuukaudta eteenpäin katsovan valuaation kanssa (10v mediaani 10,2x). Verrokkiryhmän P/E-kertoimet ovat vastaavasti 14,7x ja 12,4x (sektorin 10v mediaani 12,6x), jotka ovat hieman koholla historiaan nähden.

Verrokkiryhmän arvostus

	MCAP	EV/Sales			EV/EBIT			P/E			P/B			DIV YIELD		
	EURm	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Verrokkiryhmä																
YIT Oyj	572	0,7x	0,6x	0,6x	15,9x	12,0x	10,1x	45,1x	15,5x	10,3x	0,9x	0,8x	0,8x	0,0 %	3,0 %	3,8 %
GRK Infra Plc	770	0,5x	0,5x	0,5x	8,0x	7,0x	6,6x	14,3x	13,1x	12,5x	3,3x	2,9x	2,8x	2,8 %	2,9 %	3,1 %
SRV Yhtiöt Oyj	91	0,3x	0,2x	0,2x	17,0x	11,0x	9,1x	44,7x	11,7x	8,4x	0,7x	0,7x	n.a.	0,0 %	2,8 %	n.a.
Consti Oyj	91	0,3x	0,2x	0,2x	9,1x	7,5x	6,4x	12,2x	9,7x	8,1x	1,9x	1,8x	1,6x	6,5 %	6,7 %	6,8 %
Skanska AB Class B	9 386	0,6x	0,5x	0,5x	12,2x	11,1x	10,2x	14,8x	13,2x	12,2x	1,6x	1,6x	1,5x	4,0 %	4,4 %	4,8 %
Peab AB Class B	2 320	0,6x	0,5x	0,5x	11,9x	11,0x	10,4x	11,8x	10,8x	9,9x	1,4x	1,3x	1,2x	4,4 %	5,1 %	5,6 %
NCC AB Class B	1 522	0,4x	0,3x	0,3x	10,6x	9,1x	8,2x	11,9x	10,0x	8,8x	2,0x	1,9x	1,7x	6,3 %	6,7 %	7,0 %
Veidekke ASA	2 283	0,5x	0,4x	0,4x	10,0x	9,6x	9,1x	15,5x	14,8x	14,0x	6,9x	6,6x	6,2x	6,1 %	6,4 %	6,9 %
NRC Group ASA	130	0,3x	0,3x	0,3x	11,5x	9,1x	8,3x	14,6x	10,2x	8,7x	0,8x	0,7x	0,7x	0,0 %	3,4 %	3,8 %
AF Gruppen ASA Class A	2 001	0,6x	0,6x	0,6x	10,4x	9,5x	9,6x	16,5x	15,1x	15,3x	4,9x	4,6x	4,3x	5,5 %	6,1 %	6,0 %
Kreate (kons.)	248	0,5x	0,5x	0,5x	12,5x	11,3x	11,6x	15,4x	13,5x	13,8x	4,5x	3,8x	3,3x	3,2 %	3,5 %	3,7 %
Mediaani	671	0,5x	0,5x	0,4x	11,1x	9,5x	9,1x	14,7x	12,4x	10,1x	1,8x	1,7x	1,6x	4,2 %	4,7 %	5,6 %
Keskiarvo	1765	0,5x	0,4x	0,4x	11,6x	9,7x	8,8x	20,1x	12,4x	10,8x	2,4x	2,3x	2,3x	3,6 %	4,7 %	5,3 %
Kreate (OP)		0,4x	0,4x	0,4x	10,8x	9,9x	9,4x	15,0x	13,2x	12,9x	3,9x	3,1x	2,6x	3,4 %	3,6 %	3,8 %
Ero vs. mediaani		-13 %	-11 %	-11 %	-2 %	4 %	4 %	2 %	7 %	27 %	116 %	84 %	58 %	-0,8 %	-1,1 %	-1,7 %

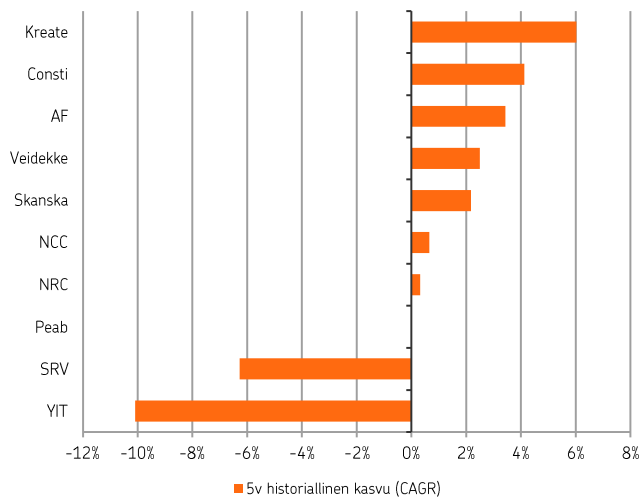
Lähde: FactSet, OP

Verrokkiryhmän taloudellisia tietoja

	Sales-kasvu				EBIT-%			EBIT-kasvu				ROE-%			Nettovelat / käyttökate		
	2026	2027	2028	3v CAGR	2026	2027	2028	2026	2027	2028	3v CAGR	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Verrokkiryhmä																	
YIT Oyj	5,6 %	6,5 %	6,9 %	6,3 %	4,4 %	5,4 %	6,0 %	42 %	32 %	19 %	31 %	2 %	5 %	8 %	5,2x	3,8x	3,2x
GRK Infra Plc	5,5 %	9,3 %	3,9 %	6,2 %	6,8 %	7,2 %	7,3 %	8 %	14 %	6 %	9 %	23 %	22 %	22 %	-2,0x	-2,2x	-2,7x
SRV Yhtiot Oyj	17,2 %	13,7 %	2,2 %	10,8 %	1,6 %	2,2 %	2,6 %	-22 %	54 %	21 %	14 %	2 %	6 %	n.a.	5,6x	4,0x	na.
Consti Oyj	3,1 %	8,8 %	4,0 %	5,3 %	2,9 %	3,3 %	3,7 %	8 %	21 %	18 %	16 %	16 %	19 %	20 %	na.	na.	na.
Skanska AB Class B	3,8 %	5,3 %	3,0 %	4,0 %	4,6 %	4,8 %	5,1 %	17 %	10 %	8 %	12 %	11 %	12 %	12 %	-1,2x	-1,1x	-1,0x
Peab AB Class B	5,7 %	5,5 %	3,4 %	4,9 %	4,8 %	4,9 %	5,0 %	13 %	8 %	5 %	9 %	12 %	12 %	13 %	1,4x	1,2x	1,1x
NCC AB Class B	-0,7 %	4,9 %	5,6 %	3,2 %	3,4 %	3,8 %	4,0 %	144 %	17 %	11 %	47 %	17 %	19 %	20 %	0,3x	0,2x	-0,1x
Veidekke ASA	7,4 %	5,3 %	3,1 %	5,2 %	4,5 %	4,5 %	4,6 %	7 %	4 %	5 %	6 %	44 %	44 %	44 %	-1,4x	-1,6x	-1,6x
NRC Group ASA	6,6 %	5,2 %	6,1 %	6,0 %	2,9 %	3,5 %	3,6 %	44 %	26 %	10 %	26 %	5 %	7 %	8 %	1,8x	1,5x	1,4x
AF Gruppen ASA Class A	9,6 %	5,6 %	2,3 %	5,8 %	5,8 %	6,0 %	5,8 %	22 %	9 %	-1 %	10 %	30 %	31 %	28 %	-0,4x	-0,5x	-0,5x
Kreate (kons.)	98,3 %	3,1 %	-5,1 %	24,7 %	3,8 %	4,1 %	4,2 %	148 %	11 %	-3 %	39 %	29 %	28 %	24 %	1,1x	0,7x	0,6x
Mediaani	5,6 %	5,5 %	3,6 %	5,5 %	4,4 %	4,7 %	4,8 %	15 %	15 %	9 %	13 %	14 %	15 %	20 %	0,3x	0,2x	-0,3x
Keskiarvo	6,4 %	7,0 %	4,1 %	5,8 %	4,2 %	4,6 %	4,8 %	28 %	20 %	10 %	18 %	16 %	18 %	19 %	1,0x	0,6x	0,0x
Kreate (OP)	107,5 %	3,3 %	-1,5 %	28,3 %	4,0 %	4,2 %	4,3 %	159 %	7 %	1 %	41 %	22 %	19 %	19 %	0,8x	0,7x	0,4x
Ero vs. mediaani	102 %	-2 %	-5 %	23 %	0 %	0 %	-1 %	144 %	-9 %	-8 %	28 %	8 %	4 %	-1 %	0,6x	0,5x	0,7x

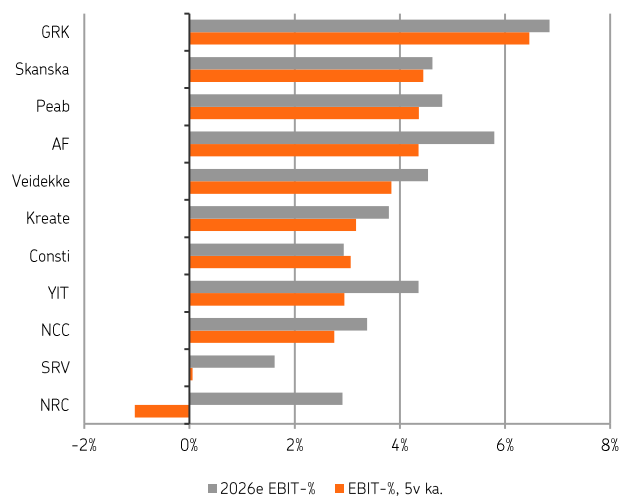
Lähde: FactSet, OP

Verrokkiryhmän liikevaihdon kasvu, 5v CAGR (%)



Lähde: FactSet, OP Markets

Verrokkiryhmän kannattavuus (EBIT-%)



Lähde: FactSet, OP Markets

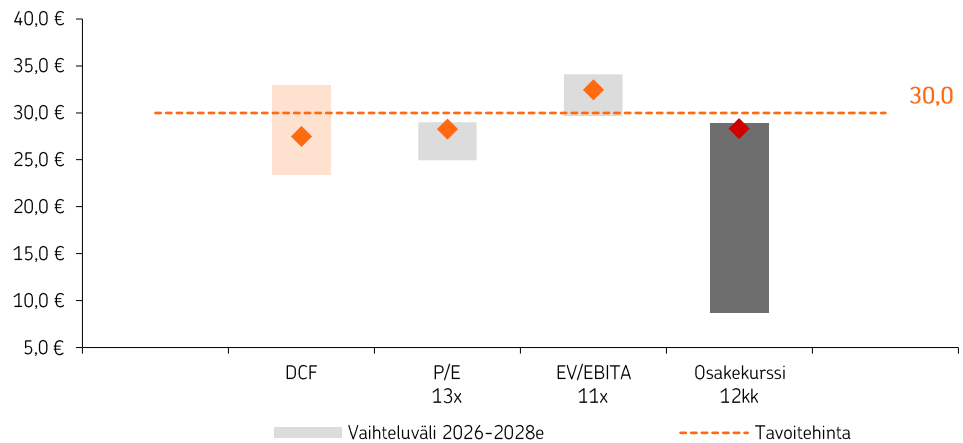
Krean osakekurssi on vuoden alusta lukien yli kaksinkertaistunut, mikä on nojannut pääasiassa ennusteiden nousuun. Vuosien 2026-2027 ennusteidemme keskiarvolla tarkasteltuna osakkeen EV/EBIT-arvostuskertoimet ovat yhä melko neutraalilla tasolla (OPe 10,4x vs. 5v mediaani 9,7x). Verrokkeihin nähden osake on hinnoiteltu (EV/EBIT) lievällä preemiolla (+4 % 2027e), mikä on mielestämme viimeaikainen suorituskky ja lupaava kysyntänäkömy huomioiden perusteltua. P/E-kertoimen kautta tarkasteltuna nykyinen arvostus on selvästi Krean omaa historiallista tasoa korkeampi (14x vs. 11x), mutta toisaalta on samalla linjassa verrokkien kanssa.

Yhtiön riskiprofiili on mielestämme tilauskannan kehityksen ansiosta monia verrokkeja suotuisampi. Infrarakentamisen lähivuosien näkymät ovat Krealle relevanteilla markkinoilla erittäin lupaavat, siinä missä esimerkiksi asuinrakentamiseen vahvemmin nojaavien yleisrakentajien näkymiin liittyy mielestämme huomattavasti enemmän epävarmuutta. Toisaalta verrokkeihin peilattuna Krean kannattavuus on sekä historiallisesti että ennustejaksollamme hieman keskimääräistä verrokkiyhtiötä matalampi, eikä sillä ole yhtä voimakasta syklisen elpymisen tuomaa tulosvipua kuin esimerkiksi asuinrakentajilla.

LISÄÄ - 30 euroa (aik. 28 euroa)

Olemme hyväksyneet Kreatelle EV/EBITA-kertoimen 11x ja P/E-kertoimen 13x, joita sovellamme vuoden 2027 ennusteisiimme (aik. 2026-2027 painoin 25/75). Tilauskannan vahva kehitys ja sen tarjoama näkyvyys perustelee katseen siirtämistä hieman aiempaa pidemmälle. Pidempää kehityskulkua peilaavan kassavirtamallimme perusskenaarion indikoima arvo osakkeelle on 26,6 euroa, perustuen 8,9 %:n pääoman tuottovaateeseen (WACC). Annamme tulospohjaisille arvostuskertoimille 80 %:n ja kassavirtamallille 20 %:n painoarvon.

Kreate - Arvonmäärityksen yhteenveto



Lähde: OP Markets

Kreate - Arvonmääritys

Yhteenveto		Paino	Euroa/osake
EV/EBITA (x)	11x	40 %	32,5
P/E (x)	13x	40 %	28,3
Kassavirtamalli		20 %	26,6
Tavoitehinta			30,0

EV/EBITA (x)	EBITA	EV/EBITA x	EV	Nettovelka	Markkina-arvo	Paino	Euroa/osake
2026e	26,4	11x	296	32	264	0 %	29,6
2027e	28,2	11x	316	27	289	100 %	32,5
2028e	28,4	11x	318	15	303	0 %	34,1
Painotettu	28,2	11x	316	27	289		32,5

P/E (x)	EPS	P/E x	Markkina-arvo	Paino	Euroa/osake
2026e	1,89	13x	222	0 %	25,0
2027e	2,14	13x	252	100 %	28,3
2028e	2,20	13x	258	0 %	29,0
Painotettu	2,14	13x	252		28,3

Lähde: OP Markets

Kassavirtamalli

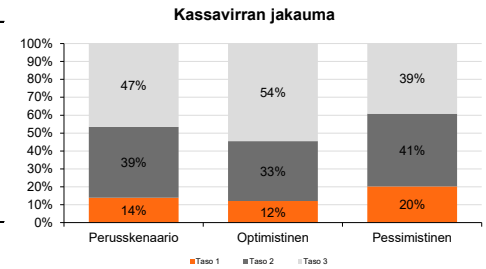
Kreate

Kreate kassavirtamalli

EURm	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Liikevaihto	654	676	666	676	687	703	718	732	747	759	770
Liikevaihdon kasvu	107,5 %	3,3 %	-1,5 %	1,5 %	1,6 %	2,4 %	2,1 %	2,0 %	2,0 %	1,6 %	1,5 %
Liikevoitto	26	28	28	28	30	31	31	31	30	30	31
Liikevoitto %	4,0 %	4,2 %	4,2 %	4,2 %	4,4 %	4,4 %	4,3 %	4,2 %	4,0 %	4,0 %	4,0 %
Bruttoinvestoinnit	12	11	10	14	14	14	14	15	15	15	15
Bruttoinvestoinnit/poistot	1,0	0,8	0,8	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Vapaa kassavirta	15	12	19	24	25	26	26	26	25	26	26

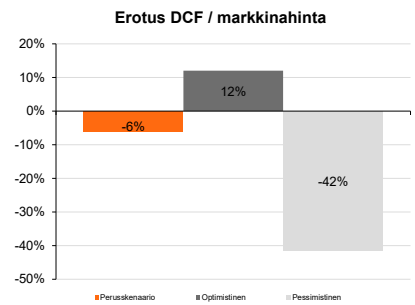
FCF	Perusskenaario kasvu	% na*	Optimistinen kasvu	% na	Pessimistinen kasvu	% na
Taso 1						
2026	-19,9 %	14 %	-19,9 %	12 %	-39,9 %	20 %
:						
2028						
Taso 2						
2029	3,7 %	39 %	6,2 %	33 %	-1,7 %	41 %
:						
2036						
Taso 3						
2037	1,8 %	47 %	2,5 %	54 %	1,0 %	39 %
Nykyarvo yht.	289	100 %	335	100 %	200	100 %

* Tason osuus kassavirtojen nykyarvosta



KASSAVIRTAPERUSTEINEN HINTA vs MARKKINAHINTA

Kreate	Perusskenaario	Optimistinen	Pessimistinen
FCF nykyarvo	289	335	200
- velat (korollinen)	63	63	63
- vähemmistösuus	0	0	0
+ myytävät sijoitukset	0	0	0
+ rahavarat	10	10	10
OPO:n nykyarvo	236	282	147
Osakelkm (mkpl)	8,9	8,9	8,9
Kassavirta-perusteinen hinta	26,6	31,7	16,6
Markkinahinta	28,3	28,3	28,3
Erotus (EUR)	-1,7	3,4	-11,7
Erotus %	-6,1 %	12,0 %	-41,5 %



HERKKYYSANALYYSI

Korkoherkkyys	Osakkeen kassavirtaperusteinen hinta
	Perusskenaario Optimistinen Pessimistinen
riskiton 2,50 %	29,0 35,0 17,9
korko 3,00 %	26,6 31,7 16,6
3,50 %	24,5 28,9 15,3

Kasvuherkkyys	Osakkeen kassavirtaperusteinen hinta	WACC
	7,9 % 8,4 % 8,9 % 9,4 % 9,9 %	
Perusskenaario	29,1 26,7 24,6 22,7 21,1	
Jatkuvan 0,80 %	30,4 27,8 25,5 23,5 21,8	
kassavirran 1,30 %	32,0 29,1 26,6 24,4 22,5	
kasvu 2,30 %	33,9 30,6 27,8 25,4 23,4	
2,80 %	36,1 32,4 29,3 26,6 24,3	

WACC

Oman pääoman kustannus:

CAPM:	
Riskiton korko	3,00 %
Markkinoiden riskipreemio	5,00 %
Yrityksen beta	0,8
Oman pääoman kustannus	7,00 %

Vieraan pääoman kustannus:

Riskiton korko	3,00 %
Riskipreemio	5,00 %
Veroprosentti	20,0 %
Korkojen verosuoja	1,60 %
Vieraan pääoman kustannus	6,40 %

WACC vs riskiton korko

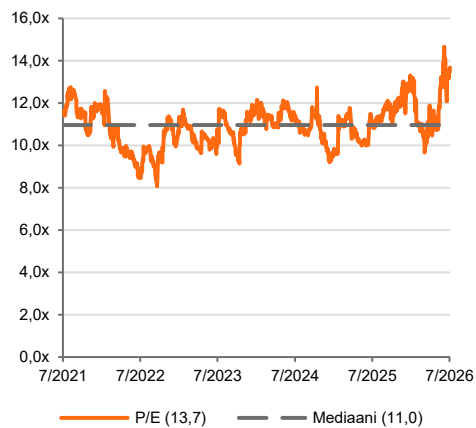
Riskiton k.	2,50 %	3,00 %	3,50 %
CAPM	6,50 %	7,00 %	7,50 %
WACC	8,40 %	8,88 %	9,36 %
	WACC ₂	WACC ₁	WACC ₃

WACC:

Oman pääoman kustannus	7,00 %
Vieraan pääoman kustannus	6,40 %
Vieraan po:n osuus (target)	20,0 %
Oman po:n osuus (target)	80,0 %
Likviditeettipreemio	2,00 %
WACC	8,9 %

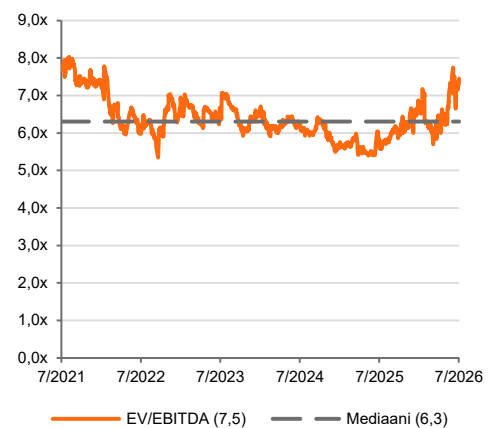
Historialliset arvostuskertoimet (12kk eteenpäin katsova)

Kreate Group Plc - P/E



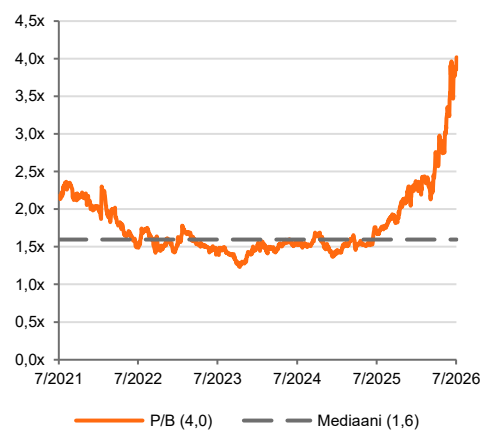
Lähde: Factset, OP Markets

Kreate Group Plc - EV/EBITDA



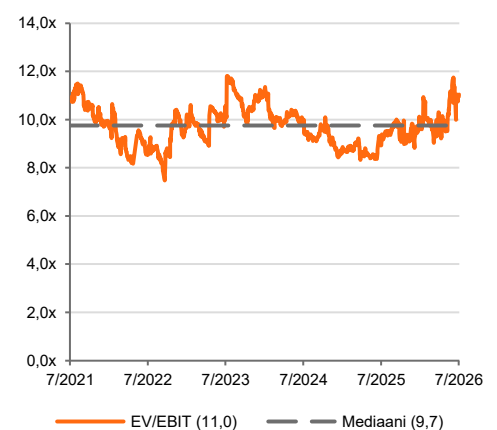
Lähde: Factset, OP Markets

Kreate Group Plc - P/B



Lähde: Factset, OP Markets

Kreate Group Plc - EV/EBIT



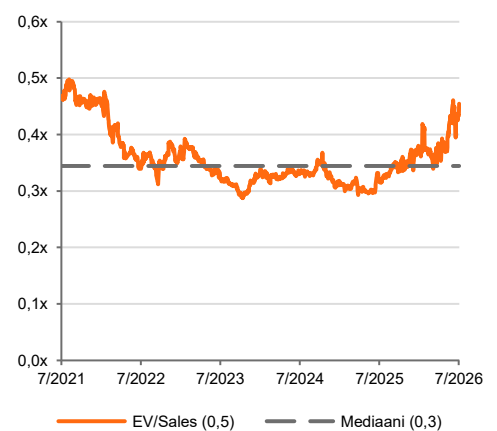
Lähde: Factset, OP Markets

Kreate Group Plc - P/S



Lähde: Factset, OP Markets

Kreate Group Plc - EV/Sales



Lähde: Factset, OP Markets

Kvartaali ja vuosiennusteet 2026–2028

Kreate - kvartaaliennusteet

Milj. euroa	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26e	4Q26e
Liikevaihto								
Suomi	45	65	79	76	82	170	173	163
Ruotsi	8	9	16	18	16	16	17	18
Liikevaihto	52	74	95	95	98	185	190	181
Liikevaihdon kasvu								
Suomi	-6 %	5 %	16 %	16 %	83 %	163 %	108 %	100 %
Ruotsi	15 %	41 %	59 %	84 %	107 %	73 %	3 %	0 %
Liikevaihdon kasvu	-3,7 %	8,1 %	22,0 %	25,3 %	86,3 %	152,2 %	100,7 %	91,3 %
EBITDA	1,7	4,0	5,9	6,3	3,9	12,4	12,0	10,6
EBITA	0,1	2,2	4,0	3,9	1,5	9,3	8,6	7,0
EBIT	0,0	2,2	4,0	3,9	1,5	9,2	8,6	7,0
Marginaali								
EBITDA	3,2 %	5,4 %	6,2 %	6,7 %	4,0 %	6,7 %	6,3 %	5,8 %
EBITA	0,2 %	3,0 %	4,2 %	4,2 %	1,6 %	5,0 %	4,5 %	3,9 %
EBIT	0,0 %	3,0 %	4,2 %	4,1 %	1,5 %	5,0 %	4,5 %	3,9 %
Rahoituserät (netto)	0,0	-0,8	-0,4	-0,4	-0,6	-0,9	-0,8	-0,8
Tulos ennen veroja	0,0	1,4	3,5	3,5	0,9	8,3	7,8	6,2
Verot	0,2	-0,4	-0,6	-0,9	0,1	-1,6	-1,6	-1,2
Nettotulos (emoyhtiön osuus)	-0,7	1,5	1,4	1,6	-0,6	1,6	1,8	1,6
Tulos/osake	0,01	0,14	0,30	0,27	0,09	0,65	0,64	0,51

Lähde: OP Markets

Kreate - vuosiennusteet

Milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto						
Suomi	297	243	264	588	598	580
Ruotsi	23	33	51	66	78	86
Liikevaihto	320	276	315	654	676	666
Liikevaihdon kasvu						
Suomi	10 %	-18 %	9 %	122 %	2 %	-3 %
Ruotsi	482 %	45 %	54 %	30 %	18 %	10 %
Liikevaihdon kasvu	16,9 %	-13,9 %	14,4 %	107,5 %	3,3 %	-1,5 %
EBITDA	14,0	15,3	17,9	38,9	41,1	41,2
EBITA	7,8	8,8	10,2	26,4	28,2	28,4
EBIT	7,6	8,7	10,0	26,3	28,1	28,3
Marginaali						
EBITDA	4,4 %	5,6 %	5,7 %	5,9 %	6,1 %	6,2 %
EBITA	2,4 %	3,2 %	3,2 %	4,0 %	4,2 %	4,3 %
EBIT	2,4 %	3,2 %	3,2 %	4,0 %	4,2 %	4,2 %
Rahoituserät (netto)	-3,0	-2,8	-1,6	-3,1	-2,5	-2,4
Tulos ennen veroja	4,6	5,9	8,4	23,1	25,6	25,9
Verot	-0,7	-1,3	-1,7	-4,3	-4,6	-4,7
Nettotulos (emoyhtiön osuus)	3,9	4,6	6,7	16,8	19,1	19,5
Tulos/osake	0,44	0,50	0,72	1,89	2,14	2,20

Lähde: OP Markets

Tuloslaskelma, tase ja kassavirta

Kreate - Tuloslaskelma

milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	320	276	315	654	676	666
Materiaalit ja palvelut	251	204	227	484	501	494
Bruttomarginaali	22 %	26 %	28 %	26 %	26 %	26 %
Henkilöstökustannukset	43	44	54	99	102	100
Muut kustannukset	14	15	18	34	34	33
Käyttökate	14,0	15,3	17,9	38,9	41,1	41,2
Marginaali	4,4 %	5,6 %	5,7 %	5,9 %	6,1 %	6,2 %
Poistot	6,4	6,6	7,9	12,6	13,0	12,9
Liiketulos	7,6	8,7	10,0	26,3	28,1	28,3
Rahoituserät	-3,0	-2,8	-1,6	-3,1	-2,5	-2,4
Tulos ennen veroja	4,6	5,9	8,4	23,1	25,6	25,9
Verot	-0,7	-1,3	-1,7	-4,3	-4,6	-4,7
Nettotulos	3,9	4,6	6,7	16,8	19,1	19,5
Tulos/osake	0,44	0,49	0,71	1,89	2,14	2,20
Osinko/osake	0,48	0,50	0,60	0,90	0,95	1,00

Lähde: OP Markets

Kreate - Tase

milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Vastaavaa:						
Liikearvo	40	40	63	72	72	72
Muut aineettomat	0	0	0	0	0	0
Aineelliset hyödykkeet	20	18	28	41	39	36
Sijoitukset	15	17	19	7	7	7
Vaihto-omaisuus	0	0	0	0	0	0
Saamiset	35	45	59	118	115	107
Lyhytaikaiset sijoitukset	0	0	0	0	0	0
Raha- ja pankkisaamiset	24	11	19	30	20	26
Yhteensä	135	131	188	268	253	248
Vastattavaa:						
Osakepääoma	0	0	0	0	0	0
Muu sidottu	0	0	0	0	0	0
Vapaa pääoma	0	0	0	57	76	92
Vähemmistöosuus	0	0	0	5	5	5
Oma pääoma yhteensä	43	44	46	65	81	98
Varaukset	0	0	0	0	0	0
Pitk. korollinen vpo*	29	30	44	50	41	37
Pitk. koroton vpo	2	1	2	3	3	3
Muu pitkäaikainen vpo	0	0	0	0	0	0
Lyh. korollinen vpo	11	11	11	13	6	4
Lyh. koroton vpo	50	46	86	138	122	107
Yhteensä	135	131	188	268	253	248

Lähde: OP Markets

Kreate - Kassavirta

milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevoitto	8	9	10	26	28	28
-Verot	-1	-1	-2	-4	-5	-5
-Korkojen verosuojia	0	-1	0	-1	0	0
+/- Muut oikaisut	-19	6	3	0	0	0
NOPLAT*	-13	13	11	21	23	23
+Poistot	6	7	8	13	13	13
Operatiivinen kassavirta	-6	19	19	34	36	36
+Saamiset	35	45	59	118	115	107
+Vaihto-omaisuus	0	0	0	0	0	0
-Lyh. koroton vpo	-50	-46	-86	-138	-122	-107
Nettokäyttöpääoma	-15	-1	-27	-20	-7	0
NKP muutos ed.v.	-17	14	-26	7	13	7
-Bruttoinvestoinnit	7	6	7	12	11	10
Vapaa kassavirta	4	0	38	15	12	19

Lähde: OP Markets

Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:stä ja sen tuottamista sijoitustutkimuksista:

Tämän tutkimusraportin on laatinut OP Yrityspankki Oyj:n Markets-liiketoiminta-alueen (OP Markets) Analyysi-tiimi (OP Analyysi). OP Yrityspankki Oyj on luottolaitostoinnasta annetun lain mukainen toimiluvan omaava luottolaitos, jonka toimintaa valvoo Euroopan Keskuspankki ja Finanssivalvonta.

Tutkimusraportin ensimmäisellä sivulla näytetään tutkimuksen ensimmäinen julkaisuajankohta ja tutkimusraportin kirjoittaneen analyytikon nimi. Ensimmäinen julkaisuajankohta tarkoittaa tutkimusraportin arvioitua ensimmäistä julkaisuajankohtaa. Valmistumisajankohta on sama kuin tutkimusraportin ensimmäinen julkaisuajankohta. Tutkimusraportti julkaistaan viipymättä sen jälkeen kun tutkimus on valmistunut.

Tutkimusraporttia koskevia tietoja ei ole lähetetty analyysin kohteena olevan arvopaperin liikkeeseenlaskijalle tarkistusta varten ennen raportin julkistamista.

Tämä OP Yrityspankki Oyj:n tuottama materiaali on puolueetonta ja riippumatonta sijoitustutkimusta. Materiaali on tarkoitettu vain yksityiseen käyttöön eikä sen levittäminen ilman OP Yrityspankki Oyj:n kirjallista lupaa ole sallittua. Tämän tutkimusraportin sisältämää tietoa ei tule pitää sijoitusneuvona, tarjouksena eikä kehotuksena ostaa arvopapereita, optioita, futuureja tai muita tällaisiin arvopapereihin liittyviä johdannaisia. OP Yrityspankki Oyj on laatinut tämän julkaisun tai raportin tarkoituksenaan tarjota tietoa yksityisille sijoittajille, joille julkaisu tai raportti on jaeltu, mutta sitä ei tule pitää henkilökohtaisena suosituksena hankkia tiettyjä rahoitusvälineitä tai soveltaa tiettyjä strategioita eikä sitä tule siksä pitää henkilökohtaisesti räätälöitynä sijoitusneuvontana eikä siinä oteta huomioon kunkin sijoittajan taloudellista tilannetta, nykyisiä omistuksia tai vastuita, sijoitustietämystä ja -kokemusta, sijoitustavoitetta ja -aikaa tai riskiprofiilia ja mieltymyksiä.

Tämä raportti voi perustua informaatioon tai sisältää informaatiota, kuten mielipiteitä, suosituksia, arvioita, tavoitehintoja ja arvostuksia, joka perustuu julkisesti saatavilla olevaan informaatioon tai muihin nimettyihin lähteisiin, joita OP Yrityspankki Oyj pitää luotettavina. Tämä ei kuitenkaan takaa, että esitetyt tiedot olisivat kaikilta osin täydellisiä ja virheettömiä. OP Yrityspankki Oyj tai sen palveluksessa oleva henkilökunta ei 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. OP Yrityspankki Oyj ei ole missään tapauksessa vastuussa suorista, epäsuorista, satunnaisista, erityisistä tai välillisistä vahingoista, joita tämän julkaisun tai raportin sisältämän informaation käytöstä mahdollisesti aiheutuu. Asiakas vastaa aina itse omien sijoituspäätöksensä taloudellisesta tuloksesta.

OP Yrityspankki Oyj antaa sijoitustutkimuksen kohteena kulloinkin oleville osakkeille tavoitehinnan. OP Yrityspankki Oyj ei anna suosituksia tai tavoitehintoja joukkovelkakirjalainoille. Osakkeen tavoitehintaa kuvaa analyytikon näkemystä siitä, paljonko analytiikko odottaa osakkeen kurssin olevan 12 kuukauden kuluttua tavoitehinnan asettamisesta. Tavoitehinnan perusteet ovat yhtiökohtaisia, ja eri arvonmääritysmenetelmien käyttökelpoisuudessa voi esiintyä merkittäviä yhtiökohtaisia eroja.

OP Yrityspankki Oyj voi määrittää sijoitustutkimuksen kohteena kulloinkin olevien omaisuusluokkien (osakeindeksit, korot, valuutta ja raaka-aineet) kohde-etuuksina oleville sijoituskohteille tavoitetason. Tavoitetaso kuvaa analyytikon näkemystä siitä, miten analytiikko odottaa sijoituskohteen arvon muuttuvan annetulla aikahorisontilla tavoitetason asettamisesta. Tavoitetason perusteet ovat sijoituskohteperusteisia, ja peruseriaatteet perustuvat kansantaloustieteen ja rahoituksen teorioihin. Laskelmat ja menetelmät perustuvat vakioituihin ekonometrisiin työkaluihin ja menetelmiin sekä julkisesti eri sijoituskohteista saatavilla olevaan informaatioon ja tilastoihin.

OP Yrityspankki Oyj käyttää tavoitehinnan arvioinnissa pääasiassa seuraavia menetelmiä: kassavirta-analyysi (DCF = Discounted Cash Flow), vertailuryhmään perustuva analyysi, absoluuttiseen arvostukseen perustuva analyysi, historiallisiin arvostuskertoimiin perustuva analyysi, osien arvon summa, liiketoiminnan ja markkinoiden näkymiin perustuva analyysi, uutisvirtaan perustuva analyysi.

OP Analyysi käyttää neliportaista suositusjärjestelmää: OSTA, LISÄÄ, 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 VÄHENNÄ. Jos osakkeen odotetaan tuottavan alle (-5%), suositus on MYY. Osakkeen odotettu tuotto on tavoitehinnan ja nykyisen osakekurssin välinen ero (%), sisältäen osingot. Poikkeustapauksessa, jossa seurannassa olevan yhtiön osakkeista on tehty julkinen ostotarjous, voi OP Analyysi osoittaa kantansa ostotarjoukseen käyttämällä suosituksia: HYVÄKSY OSTOTARJOUS tai HYLKÄÄ OSTOTARJOUS. Näissä tapauksissa OP Analyysin arvio perustuu käytössä olevien tietojen perusteella tehtyyn analyysiin ostotarjouksen mielekkyydestä osakkeenomistajalle.

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

Annetut suositukset tai tavoitehinnat perustuvat oletuksiin, jotka eivät välttämättä toteudu eivätkä ne takaa, että arvopaperin kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Arvopaperimarkkinoiden luonteen mukaisesti maltillisetkin yhtiön toiminnan tai toimintaympäristön muutokset tai arvopaperimarkkinoiden yleiset vaihtelut voivat aiheuttaa tuntuja arvonmuutoksia. Arvopaperin aiempi arvonkehitys ei myöskään takaa sen tulevaa arvonkehitystä. Kassavirtamallien yhteydessä esitetään numeerisesti tulostenherkkyyden keskeisten oletusten muutoksille (herkkyyshanalyysi). Sijoittaessaan yksittäisiin osakkeisiin sijoittaja voi menettää sijoituksensa osittain tai kokonaan.

OP Yrityspankki Oyj:n liiketoiminta-alueilla voidaan käydä omaan lukuun arvopaperikauppaa ja laskea liikkeeseen rahoitusvälineitä. Lisäksi liiketoiminta-alueilla voidaan tarjota liikkeeseenlaskuun ja emission takaamiseen liittyviä palveluja ja rahoitusvälineitä koskevaa sijoitusneuvontaa sekä harjoittaa toisen lukuun arvopaperien myyntiä, ostoa ja välitystä. Asiakastoimeksiantoihin perustuvat rahoitusvälineiden

liikkeeseenlaskuun liittyvät Corporate Finance -toiminnot on eriytetty sijoitustutkimukseen ja välitystoimintaan liittyvistä toiminnoista OP Pohjolan eturistiriitojen hallintaa koskevan ohjeen mukaisesti sekä fyysisesti että operatiivisessa toiminnassa. Lisäksi eturistiriitatilanteena on tunnustettu, että OP Yrityspankki Oyj:n hallituksen puheenjohtaja on Kesko Oyj:n ja Outokumpu Oyj:n hallituksen jäsen ja OP Yrityspankki Oyj:n hallituksen jäsen on Raisio Oyj:n hallintoneuvoston jäsen. Näiden eturistiriitatilanteiden ei arvioida vaarantavan OP Yrityspankki Oyj:n Analyysitiimin Kesko Oyj:tä, Outokumpu Oyj:tä ja Raisio Oyj:tä koskevan sijoitustutkimuksen puolueettomuutta ja riippumattomuutta. Lisätietoa eturistiriitojen hallinnasta löytyy OP Pohjolan sijoitus- ja oheispalveluissa noudatettavasta eturistiriitapolitiikasta, joka on saatavilla osoitteessa <http://www.op.fi>.

OP Analyysin analytiikot ja heidän lähipiirinsä voivat omistaa OP Analyysin analysoimien yhtiöiden liikkeeseen laskemia arvopapereita. OP Yrityspankki Oyj:n analytiikot voivat saada tulospalkkioita, jotka perustuvat OP Yrityspankki Oyj:n tai jonkin sen yksikön tai liiketoiminta-alueen 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 ja muiden OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluvien yritysten omistusosuus ylittää 10 %:n rajan Terveystalo Oyj:ssä OP Osuuskunnan osakeomistuksen kautta. OP Yrityspankki Oyj:n ja muiden OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluvien yritysten omistusosuus ylittää 5 %:n rajan SRV Yhtiöt Oyj:ssä Pohjola Vakuutus Oy:n ja OP-Henkivakuutus Oy:n osakeomistusten kautta. Muissa analyysin kohteena olevissa yhtiöissä OP Yrityspankki Oyj:llä tai muulla OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluvalla yrityksellä ei ole yli 5 %:n omistusosuutta. OP Pohjolan liputussääntelyä koskevan poikkeuksen soveltamisen perusteella OP-Rahastoyhtiö Oy:n hallinnoimien sijoitusrahastojen omistamia suomalaisten yhtiöiden arvopapereita ja niiden tuottamia ääniä ei lueta mukaan laskettaessa OP Pohjolan keskusyhteisökonsernin kanssa samaan konserniin kuuluvien yritysten omistusosuutta analyysin kohteena olevissa yhtiöissä.

OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluva yritys ei toimi markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden osakkeissa. OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluva yritys voi kuitenkin toimia markkinatakaajana tai muuna likviditeetin tarjoajana analyysin kohteena olevien liikkeeseenlaskijoiden velkainstrumenteille. OP Yrityspankki Oyj voi omistaa position tässä tutkimusraportissa mainitussa rahoitusvälineessä.

OP Yrityspankki Oyj:n eri liiketoiminnot pyrkivät aktiivisesti luomaan erilaisia toimeksiantosuhteita eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa tarjotakseen OP Yrityspankki Oyj:n palveluja. OP Yrityspankki Oyj tai sen kanssa samaan OP Pohjolan keskusyhteisökonserniin kuuluva yritys on toiminut pääjärjestäjänä tai järjestäjänä seuraavissa analyysin kohteena olevan liikkeeseenlaskijan arvopapereita koskeneissa julkistetuissa liikkeeseenlaskuissa tai tarjouksissa tai osapuolena muussa liikkeeseenlaskijan kanssa tehdyssä investointipankkipalvelujen tarjoamiseen liittyvässä sopimuksessa analyysin julkaisuhetkellä tai viimeisen 12 kuukauden aikana*: Boreo, Cibus Nordic, Elisa, Eltel, Finnair, HKFoods, Huhtamäki, Rapala, Sato, Teollisuuden Voima, Tieto, Tokmanni ja YIT.

Tiettyjen seurannassa olevien yhtiöiden osalta OP Yrityspankki Oyj tuottaa osaketutkimusta yhtiön maksamaa korvausta vastaan yhtiön kanssa solmitun sopimuksen nojalla. Tällainen tutkimus tehdään liikkeeseenlaskijan rahoittamaa tutkimusta koskevien EU:n käytännösääntöjen mukaisesti. Seurantakohteena oleva yhtiö maksaa tutkimuksen osittain, ja osittain tutkimuksen kustannukset katetaan kaupankäyntipalkkioilla. Liikkeeseenlaskijan rahoittamat tutkimusraportit ovat julkisia ja maksutta kaikkien sijoittajien saatavilla osoitteessa <http://www.op.fi/tutkimus>. Tutkimuksesta perittävä maksu ei ole OP Yrityspankki Oyj:n kannalta merkittävä, eikä se OP Yrityspankki Oyj:n arvion mukaan vaaranna OP Analyysin riippumattomuutta. Tutkimuksen tuottamisesta perittävät maksut yhteensä eivät muodostaneet yli 5 %:a OP Yrityspankki Oyj:n viimeksi päättyneen tilikauden liikevaihdosta. Tämän raportin julkaisuhetkellä OP Yrityspankki Oyj:llä oli liikkeeseenlaskijan rahoittamaa tutkimusta koskeva sopimus seuraavien yhtiöiden kanssa: Aspo, Atria, Exel Composites, Fodelia, HKFoods, KH Group, Koskisen, Kreate, LapWall, Merus Power, NoHo Partners, Nurminen Logistics, Rapala, Teleste ja Wetteri. OP Yrityspankki Oyj voi tarjota edellä mainituille yhtiöille rahoitus-, maksuliike- ja muita pankkipalveluita sekä sijoituspalveluita. Yhdenkään edellä mainitun yhtiön OP Yrityspankki Oyj:lle osaketutkimuksen tuottamisesta suorittamat maksut tai muut yhtiöön liittyneet tuotot eivät muodostaneet yli 5 %:a OP Yrityspankki Oyj:n viimeksi päättyneen tilikauden liikevaihdosta.

Suositukset ja tavoitehinnat		Kreate		
Suositus	Tavoitehinta (€)	Kurssi (€)	Päivämäärä	
LISÄÄ	30,00	28,30	15.7.2026	Tavoitehinnan muutos
LISÄÄ	28,00	26,10	18.6.2026	Tavoitehinnan muutos
LISÄÄ	21,0	19,4	29.5.2026	

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

Osakesuosistusten jakauma (26.5.2026)

Suositus	Kaikki yhtiöt		Investointipankkisuhteissa*	
	Kpl	%	Kpl	%
OSTA	25	36	3	33
LISÄÄ	25	36	3	33
VÄHENNÄ	15	21	3	33
MYY	5	7	0	0
	70	100	9	100

Lisätietoja OP Yrityspankki Oyj:n analyyseista ja raporteista löytyy OP-verkkopalvelusta op.fi/tutkimus.

Yhteystiedot
Analyyysi

Antti Saari	Pääanalyytikko, strategia, finanssi	010 252 4359
Ilkka Saksa	Senioristrategi, korko, valuutta	010 252 4457
Jari Hännikäinen	Seniorimarkkinaekonomisti	010 252 2792
Carlo Gylling	Seniorianalyytikko, yrityslainat	010 252 4392
Joonas Häyhä	Seniorianalyytikko, kauppa, kulutustavarat	010 252 4504
Jussi Mikkonen	Seniorianalyytikko, investointitavarat, yrityslainat	010 252 8780
Henri Parkkinen	Seniorianalyytikko, metsä, energia, kemia	010 252 4409
Kimmo Stenvall	Seniorianalyytikko, operaattorit, teknologia	010 252 4561
Joona Harjama	Analyytikko, metalli, kiinteistöt, rakentaminen, media	010 252 4351
Matti Kaurola	Analyytikko, energia, terveydenhuolto, elintarvikkeet	010 252 4408
Saana Metsälä	Analyyttikoharjoittelija	010 252 1543
Auli Valtanen-Huopaniemi	Assistentti	050 413 1362

OP Yrityspankki Oyj

Gebhardinaukio 1
00013 OP POHJOLA
010 252 011
etunimi.sukunimi@op.fi

Asiakkuudet ja myynti

Tuomas Leisti Johtaja 010 252 2058

Instituutiomyynti

Tuomas Kaasalainen 010 252 2534
Kasper Hietanen 010 252 4479
Tomi Kallio 010 252 2993
Ahti Mikkonen 010 252 4677
Terhi Ollikainen 010 252 3148
Carl-Erik Sandell 010 252 8072
Wilhelm Stjernvall 010 252 4436

Execution

Mikael Ahovuo 010 252 1706
Jesse Hoskonen 010 252 1710
Ville Orava 010 252 2672
Ari Triumf 010 252 4349
Ville Viertola 010 252 3870