Kreate

Tuloskommentti Q3/2026

Julkaisuajankohta
27.10.2026 9:22

Tulostaso pitää, katseet siirtyvät kasvun jatkumiseen

- **Kreaten tulos on noussut datakeskusrakentamisen tukemana täysin uudelle tasolle. Emme pidä tilauskannan lievää laskua edelliskvartaalin vaativasta vertailulukemasta huolestuttavana, sillä lähivuosille on yhä tuloutumassa massiivinen määrä liikevaihtoa ja samalla markkina tarjoaa mahdollisuuksia monella saralla. Lähivuosien kasvun osalta keskeisimmät kysymysmerkit liittyvätkin mielestämme enemmän yhtiön omaan kapasiteettiin kuin markkinaan. Tarkennamme tavoitehintamme 39 euroon (aik. 42) ja laskemme suosituksemme LISÄÄ-tasolle (aik. OSTA).**
- **Q3-tulos:** Kreaten Q3 sujui odotuksiamme mukaillen erittäin vahvoissa merkeissä. Yhtiön EBITA yli kolminkertaistui vertailukaudesta vahvan volyymikehityksen ja onnistuneen projektinhallinnan tukemana 12,9 milj. euroon, ylittäen hieman ennusteemme (12,4) ja selvästi konsensuksen (11,5) odotukset. Volyymivipu ja operatiivinen tehokkuus vaikuttivat kannattavuuteen hieman ennakoimaamme myönteisemmin, ja EBITA-marginaali nousi toimialalle varsin hyvälle 6,2 %:n tasolle (OPe 5,9 % ja kons. 5,7 %).
- **Ohjeistus ja tilauskanta:** Yhtiö arvioi edelleen vuoden 2026 liikevaihdon olevan 670-710 milj. euroa ja EBITA-liikevoiton 32-36 milj. euroa. Q3:n lopun tilauskanta pakitti hieman kvartaalitasolla (-4 %) 848,5 milj. euroon. Tilauskannasta odotetaan realisoituvan Q4:llä noin 195 milj. euroa, mikä nostaisi jo sellaisenaan vuoden 2026 liikevaihdon noin ohjauksen puoliväliin. Samalla tämä tarkoittaa tilauskannasta realisoituvan vielä tulevina vuosina tukevat 650 milj. euroa, tarjoten erinomaisen selkänojan tulostason pitävyydelle lähivuosina.
- **Vahvat kysyntänäkymät, oma kapasiteetti voi muodostua pullonkaulaksi:** Kaikkiaan 11 kampuksella tänä vuonna työskennellyt Kreate on Suomen datakeskusmarkkinassa johtava infrarakentaja. Pitkä kokemus, todennettu osaaminen ja vahva asema voimakkaasti kasvavassa datakeskussyklissä tukevat näkemyksemme mukaan yhtiön tulostason pitävyyttä lähivuosina. Samalla myös väylä- ja puolustusinvestoinnit tukevat näkymiä lähivuosina. Kasvun osalta keskeinen kysymysmerkki on kuitenkin, mihin yhtiön oma kapasiteetti riittää vertailulukujen vaikeutuessa.
- **LISÄÄ – 39,00 euroa**: Tavoitehintamme perustuu vuoden 2027 ennusteillamme arvostuskertoimiin EV/EBITA 10,5x ja P/E 13,5x (80 %) sekä kassavirtamalliin (20 %).

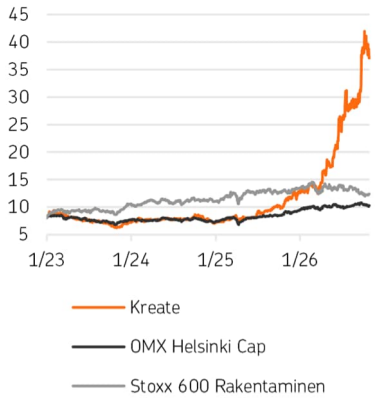
Kreate						
Milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	320	276	315	695	754	761
Liikevaihdon kasvu (%)	17 %	-14 %	14 %	120 %	9 %	1 %
EBITA	7,8	8,8	10,2	35,2	38,4	39,7
EBITA %	2,4 %	3,2 %	3,2 %	5,1 %	5,1 %	5,2 %
Tulos/osake	0,44	0,50	0,72	2,40	2,76	3,10
Osinko/osake	0,48	0,50	0,60	1,30	1,50	1,70
Osinkotuotto (%)	6,6 %	7,0 %	4,8 %	3,5 %	4,0 %	4,6 %
EV/EBIT	10,7	10,8	14,8	10,2	9,1	8,5
P/E	16,4	14,3	17,4	15,4	13,5	12,0
ROE	9 %	11 %	15 %	44 %	36 %	32 %
ROCE	11 %	13 %	13 %	39 %	37 %	36 %
Omavaraisuusaste	32 %	33 %	24 %	25 %	32 %	40 %
Gearing	39 %	69 %	79 %	44 %	24 %	11 %
Nettovelka/käyttökate	1,2	2,0	2,0	0,6	0,4	0,2

Lähde: OP Markets

Suositus	LISÄÄ
	Laskettu (aik. OSTA)
Tavoitehinta (€)	39,00
	(aik. 42,00)

Hinta (€)*	37,10
Ylin (12kk)	42,30
Alin (12kk)	10,50
Markkina-arvo (M€)	333
Indeksipaino	0,1 %
Beta	0,79
Kaupankäyntitunnus	KREATE
Seuraava tulosjulkistuspäivä	5.2.2027

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	38,50	27,40	11,10
Kurssimuutos	-3,6 %	35,4 %	234,2 %
Kokonaistuotto	-3,6 %	36,5 %	244,6 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg, *) 26.10.



Analyytikko
Joona Harjama
+358 10 252 4351
joona.harjama@op.fi

Tiettyjen seurannassa olevien yhtiöiden osalta OP Yrityspankki Oyj harjoittaa ns. komissiopohjaista osaketutkimusta, jossa tutkimus on tuotettu maksua vastaan seurantakohteen 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.

Investment case

- **Vaativiin infrarakentamisen projekteihin erikoistunut yhtiö:** Kreaten vahvuusalueita ovat pohja- ja insinöörirakentaminen, siltarakentaminen ja siltojen korjaukset, väylärakentaminen, maanalainen kalliorakentaminen sekä ratarakentaminen. Kreaten 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 kokonaismarkkinasta 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 Kreaten 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.

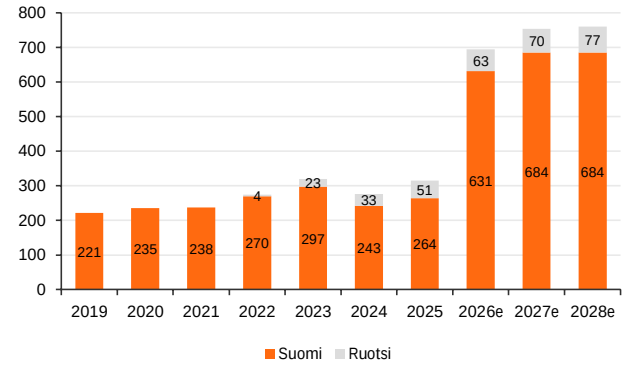
Ajurit

- **Kaupungistuminen, kaupunkien tiivistyminen, vihreä siirtymä ja yhteiskunnan sähköistyminen** lisäävät tarvetta erikoisosaamista vaativalle infrarakentamiselle.
- **Panostukset puolustuskyvykkyyteen, tekoälyyn 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

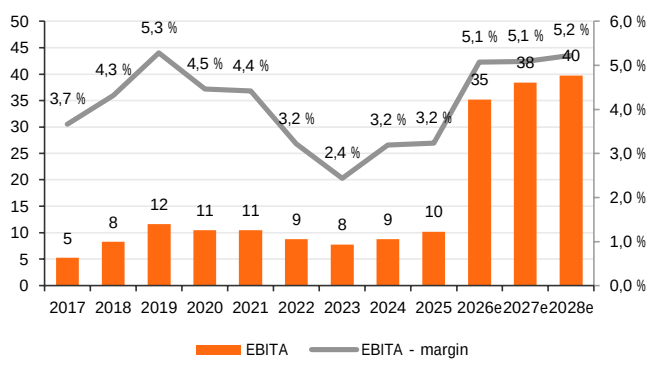
- **Projektiluonteinen liiketoiminta** ei tuo yhtiölle juurikaan jatkuvaa tulovirtaa, jonka vuoksi uusien projektien saaminen on kriittistä liiketoiminnan jatkuvuuden kannalta. Projektien koon kasvu lisää myös projektiin liittyviä riskejä.
- **Omat toimet kysynnän luomiseksi ovat osin rajalliset –**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

Kreate - Liikevaihto



Lähde: OP Markets, Kreate

Kreate - EBITA-liikevoitto ja marginaali



Lähde: OP Markets, Kreate

Q3-tulos oli erittäin vahva

Q3-tulos mukaili odotuksiamme, mutta ylitti konsensusennusteet selvällä marginaalilla

Kreate: Toteuma vs. ennusteet

	Toteuma	Ennusteet		Toteuma vs. ennuste		Vertailukausi	
Milj. euroa	Q3/26	OP	Kons.	OP	Kons.	Q3/25	v/v
Liikevaihto							
Suomi	193,9	190,8	-	2 %	-	78,6	147 %
Ruotsi	15,6	17,2	-	-9 %	-	16,1	-3 %
Liikevaihto yhteensä	**209,5**	**208,0**	**201,7**	**1 %**	**4 %**	**94,7**	**121 %**
EBITA	**12,9**	**12,4**	**11,5**	**4 %**	**12 %**	**4,0**	**>200 %**
EBITA-%	**6,2 %**	**5,9 %**	**5,7 %**			**4,2 %**	
Tulos/osake	**0,87**	**0,97**	**0,94**	**-10 %**	**-7 %**	**0,30**	**190 %**

Lähde: OP Markets, Vara Research

Ennustemuutokset 2026-2028

Laskimme hieman lähivuosien kasvuennusteitamme.

Samalla nostimme arvioitamme vähemmistö-osuuksien vaikutuksesta nettotulokseen KFS Finlandin vahvan suorituskyvyn myötä. Tämän seurauksena EPS-ennusteemme laskivat 8-12 % lähivuosille.

Kreate - Ennustemuutokset

	Uusi			Vanha			Ero		
milj. euroa	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Liikevaihto									
Suomi	631	684	684	632	688	695	0 %	0 %	-1 %
Ruotsi	63	70	77	68	79	89	-7 %	-12 %	-14 %
Liikevaihto	**695**	**754**	**761**	**700**	**767**	**783**	**-1 %**	**-2 %**	**-3 %**
EBITA	**35,2**	**38,4**	**39,7**	**35,3**	**39,2**	**40,7**	**0 %**	**-2 %**	**-2 %**
EBITA-%	5,1 %	5,1 %	5,2 %	5,0 %	5,1 %	5,2 %			
Tulos ennen veroja	31,5	35,0	37,8	32,0	36,8	39,1	-2 %	-5 %	-3 %
Verot	-6,2	-6,3	-6,8	-6,1	-6,6	-7,0	2 %	-5 %	-3 %
Nettotulos	21,4	24,5	27,6	23,6	28,0	29,8	-9 %	-12 %	-8 %
Tulos/osake	**2,40**	**2,76**	**3,10**	**2,66**	**3,14**	**3,35**	**-9 %**	**-12 %**	**-8 %**
Osinko/osake	1,30	1,50	1,70	1,30	1,50	1,70	0 %	0 %	0 %

Lähde: OP Markets

Markkinatilanne ja -näkymät

Kreaten kysyntätilanne on kokonaisuutena erittäin hyvä. Yhtiö päivitti sille relevantin markkinan kokoa Suomessa reilusta 5 mrd. eurosta 6 mrd. euroon datakeskusmarkkinan kasvun myötä.

Markkinatilanne on sekä Suomessa että Ruotsissa normaalia vahvempi ja näkymä eteenpäin yhä vahvistumaan päin.



Lähde: Kreate Q3/26-osavuosikatsaus

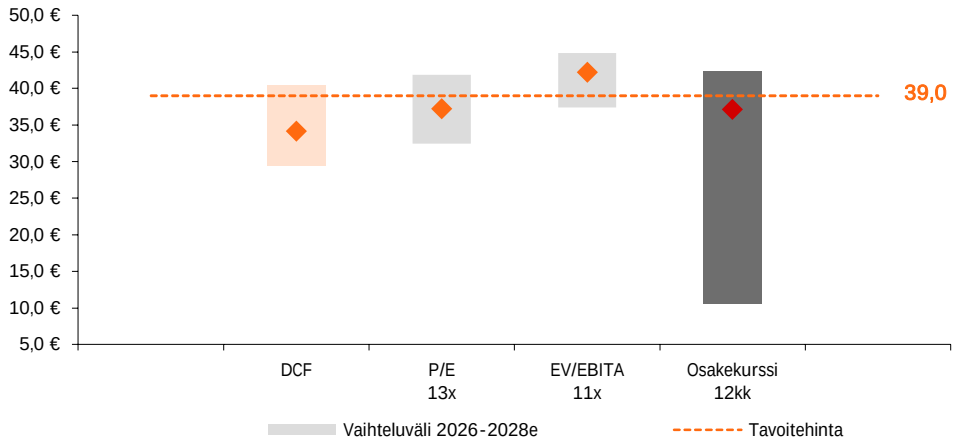
LISÄÄ – 39,00 euroa (aik. OSTA – 42,00 euroa)

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

Olemme hyväksyneet yhtiölle karkeasti vertailuryhmän kanssa linjassa olevan EV/EBITA-kertoimen 10,5x ja P/E-kertoimen 13,5x. Sovellamme näitä vuoden 2027 ennusteisiimme.

Pidempää kehityskulkua peilaavan kassavirtamallimme perusskenaarion indikoima arvo osakkeelle on ennustemuutosten jälkeen 34,1 euroa, perustuen 9,0 %: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 %	42,2
P/E (x)	14x					40 %	37,2
Kassavirtamalli						20 %	34,1
Tavoitehinta							**39,0**

EV/EBITA (x)	EBITA	EV/EBITAx	EV	Nettovelka	Markkina-arvo*	Paino	Euroa/osake
2026e	35,2	11x	370	31	333	0 %	37,4
2027e	38,4	11x	403	21	375	100 %	42,2
2028e	39,7	11x	417	12	399	0 %	44,9
Painotettu	38,4	11x	403	21	375		42,2

P/E (x)	EPS	P/Ex	Markkina-arvo	Paino	Euroa/osake
2026e	2,40	14x	289	0 %	32,5
2027e	2,76	14x	331	100 %	37,2
2028e	3,10	14x	372	0 %	41,9
Painotettu	2,76	14x	331		37,2

Lähde: OP Markets *EV/EBITA-pohjaisessa arvostuksessa vähennetty vähemmistöomistajille kuuluva tasearvo

Verrokkiryhmä

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	973	0,9x	0,8x	0,7x	20,0x	13,9x	11,2x	120,6x	18,3x	12,5x	1,5x	1,4x	1,3x	0,0 %	0,6 %	2,3 %
GRK Infra Plc	1 093	0,9x	0,9x	0,8x	10,0x	10,0x	9,5x	14,7x	13,9x	13,7x	4,5x	3,8x	3,3x	2,5 %	2,7 %	2,9 %
SRV Yhtiot Oyj	136	0,3x	0,2x	0,2x	17,9x	8,6x	7,1x	45,8x	10,6x	8,1x	1,2x	1,1x	1,0x	0,0 %	2,2 %	2,9 %
Consti Oyj	81	0,2x	0,2x	0,2x	9,4x	8,3x	7,1x	12,8x	11,1x	9,3x	1,8x	1,7x	1,6x	7,2 %	7,5 %	7,7 %
Skanska AB Class B	10 178	0,6x	0,6x	0,5x	13,9x	12,7x	11,7x	16,3x	14,7x	13,8x	1,8x	1,7x	1,6x	3,7 %	4,0 %	4,4 %
Peab AB Class B	2 400	0,6x	0,6x	0,6x	12,9x	11,9x	11,2x	12,3x	11,3x	10,5x	1,5x	1,4x	1,3x	4,2 %	4,6 %	5,0 %
NCC AB Class B	1 586	0,4x	0,4x	0,4x	15,2x	12,9x	11,4x	16,8x	13,8x	11,9x	2,2x	2,0x	2,1x	6,0 %	6,4 %	6,9 %
Veidekke ASA	2 747	0,5x	0,5x	0,5x	11,6x	11,1x	10,7x	17,1x	16,1x	15,3x	7,6x	7,3x	7,0x	5,8 %	6,1 %	6,4 %
NRC Group ASA	159	0,4x	0,3x	0,3x	12,8x	9,3x	8,1x	15,8x	11,9x	9,1x	0,9x	0,9x	0,8x	0,0 %	2,1 %	4,0 %
AF Gruppen ASA Class A	2 128	0,7x	0,6x	0,6x	10,8x	10,0x	9,9x	15,8x	14,7x	14,7x	4,8x	4,6x	4,2x	5,9 %	6,7 %	6,4 %
Kreate (kons.)	324	0,6x	0,5x	0,5x	11,1x	9,8x	9,4x	14,8x	12,3x	11,7x	5,4x	4,6x	4,0x	4,0 %	4,5 %	5,1 %
Mediaani	**1033**	**0,6x**	**0,5x**	**0,5x**	**12,8x**	**10,6x**	**10,3x**	**16,1x**	**13,9x**	**12,2x**	**1,8x**	**1,7x**	**1,6x**	**4,0 %**	**4,3 %**	**4,7 %**
Keskiarvo	1982	0,6x	0,5x	0,5x	13,4x	10,9x	9,8x	28,8x	13,6x	11,9x	2,8x	2,6x	2,4x	3,5 %	4,3 %	4,9 %
Kreate (OP)		**0,5x**	**0,5x**	**0,4x**	**10,3x**	**9,2x**	**8,6x**	**15,4x**	**13,5x**	**12,0x**	**4,7x**	**3,8x**	**3,1x**	**3,4 %**	**3,6 %**	**3,8 %**
Ero vs. mediaani		-11 %	-15 %	-13 %	-20 %	-13 %	-17 %	-4 %	-3 %	-2 %	165 %	120 %	90 %	-0,5 %	-0,7 %	-0,9 %

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	12,1 %	13,2 %	10,8 %	12,0 %	4,4 %	5,6 %	6,3 %	61 %	44 %	24 %	42 %	1 %	8 %	10 %	5,4x	3,8x	2,9x
GRK Infra Plc	8,3 %	10,2 %	4,5 %	7,7 %	9,3 %	8,5 %	8,6 %	52 %	1 %	5 %	17 %	30 %	27 %	24 %	-2,4x	-2,7x	-3,1x
SRV Yhtiot Oyj	15,8 %	17,9 %	10,9 %	14,9 %	1,5 %	2,6 %	2,9 %	-29 %	108 %	21 %	21 %	3 %	10 %	12 %	3,1x	1,9x	0,1x
Consti Oyj	-2,7 %	1,8 %	3,9 %	1,0 %	2,6 %	2,9 %	3,3 %	-9 %	13 %	18 %	7 %	14 %	15 %	17 %	0,1x	0,0x	na.
Skanska AB Class B	1,0 %	8,7 %	8,0 %	5,8 %	4,6 %	4,6 %	4,6 %	13 %	9 %	9 %	10 %	11 %	12 %	12 %	-1,1x	-1,0x	-1,0x
Peab AB Class B	6,1 %	5,3 %	2,8 %	4,7 %	4,8 %	5,0 %	5,1 %	14 %	8 %	6 %	9 %	12 %	12 %	13 %	1,3x	0,9x	0,6x
NCC AB Class B	-8,1 %	1,3 %	4,3 %	-1,0 %	2,9 %	3,3 %	3,6 %	90 %	18 %	14 %	37 %	13 %	14 %	18 %	0,5x	-0,8x	-0,5x
Veidekke ASA	7,7 %	5,8 %	5,1 %	6,2 %	4,7 %	4,6 %	4,6 %	11 %	4 %	4 %	7 %	44 %	45 %	46 %	-1,4x	-1,5x	-1,6x
NRC Group ASA	3,2 %	6,5 %	4,2 %	4,6 %	2,8 %	3,6 %	4,0 %	35 %	37 %	15 %	29 %	6 %	7 %	9 %	1,9x	1,4x	1,1x
AF Gruppen ASA Class A	12,2 %	3,0 %	2,3 %	5,7 %	6,0 %	6,3 %	6,2 %	31 %	7 %	1 %	12 %	30 %	31 %	29 %	-0,3x	-0,3x	-0,3x
Kreate (kons.)	122,2 %	8,3 %	0,5 %	34,2 %	5,0 %	5,2 %	5,4 %	268 %	13 %	4 %	63 %	36 %	37 %	34 %	0,7x	0,4x	0,2x
Mediaani	**6,9 %**	**6,1 %**	**4,4 %**	**5,8 %**	**4,5 %**	**4,6 %**	**4,6 %**	**22 %**	**11 %**	**11 %**	**15 %**	**13 %**	**13 %**	**15 %**	**0,3x**	**-0,1x**	**-0,3x**
Keskiarvo	5,6 %	7,4 %	5,7 %	6,2 %	4,4 %	4,7 %	4,9 %	27 %	25 %	12 %	19 %	16 %	18 %	19 %	0,7x	0,2x	-0,2x
Kreate (OP)	**120,4 %**	**8,6 %**	**0,9 %**	**34,2 %**	**5,1 %**	**5,1 %**	**5,2 %**	**245 %**	**9 %**	**4 %**	**57 %**	**29 %**	**26 %**	**23 %**	**0,6x**	**0,4x**	**0,2x**
Ero vs. mediaani	113 %	2 %	-3 %	28 %	1 %	0 %	1 %	223 %	-2 %	-8 %	43 %	16 %	12 %	8 %	0,3x	0,5x	0,5x

Lähde: FactSet, OP

Kassavirtamalli

Kreate

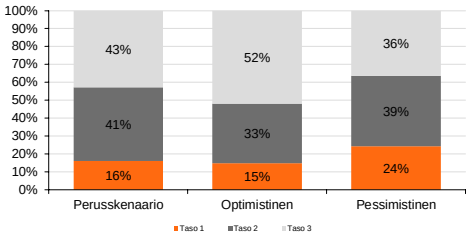
Kreate kassavirtamalli

EURm	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Liikevaihto	695	754	761	772	790	777	757	740	753	767	781
Liikevaihdon kasvu	120,4 %	8,6 %	0,9 %	1,5 %	2,3 %	-1,7 %	-2,5 %	-2,3 %	1,8 %	1,8 %	1,8 %
Liikevoitto	35	38	40	40	41	39	36	33	32	33	33
Liikevoitto %	5,1 %	5,1 %	5,2 %	5,2 %	5,2 %	5,0 %	4,8 %	4,5 %	4,3 %	4,3 %	4,2 %
Bruttoinvestoinnit	12	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13
Bruttoinvestoinnit/poistot	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Vapaa kassavirta	20	23	23	36	37	35	33	30	29	30	30

FCF	Perusskenaario kasvu	Perusskenaario % na*	Optimistinen kasvu	Optimistinen % na	Pessimistinen kasvu	Pessimistinen % na
Taso 1 2026 : 2028	-15,4 %	16 %	-15,4 %	15 %	-35,4 %	24 %
Taso 2 2029 : 2036	3,4 %	41 %	5,9 %	33 %	-2,0 %	39 %
Taso 3 2037	2,0 %	43 %	2,5 %	52 %	1,0 %	36 %
Nykyarvo yht.	357	100 %	386	100 %	237	100 %

* Tason osuus kassavirtojen nykyarvosta

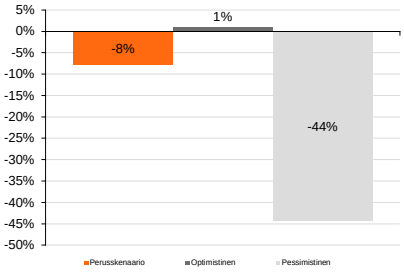
Kassavirran jakauma



KASSAVIRTAPERUSTEINEN HINTA vs MARKKINAHINTA

Kreate	Perusskenaario	Optimistinen	Pessimistinen
FCF nykyarvo	357	386	237
- velat (korollinen)	63	63	63
- vähemmistosuus	0	0	0
+ myytävät sijoitukset	0	0	0
+ rahavarat	10	10	10
OPO:n nykyarvo	304	333	184
Osakelkm (mkpl)	8,9	8,9	8,9
Kassavirta-perusteinen hinta	**34,1**	37,5	20,7
Markkinahinta	**37,1**	37,1	37,1
Erotus (EUR)	**-3,0**	0,4	-16,4
Erotus %	**-8,0 %**	1,0 %	-44,2 %

Erotus DCF / markkinahinta



HERKKYYSANALYYSI

Korkoherkkyys		Osakkeen kassavirtaperusteinen hinta: Perusskenaario	Optimistinen	Pessimistinen
riskitön	3,00 %	36,9	41,1	22,2
korko	3,50 %	**34,1**	37,5	20,7
	4,00 %	31,7	34,4	19,3

Kasvuherkkyys		Osakkeen kassavirtaperusteinen hinta					
Perusskenaario		8,0 %	8,5 %	**9,0 %**	9,5 %	10,0 %	**WACC**
	1,00 %	37,1	34,3	31,9	29,7	27,8	
Jatkuvan	1,50 %	38,6	35,6	32,9	30,6	28,6	
kassavirran	**2,00 %**	40,4	37,0	**34,1**	31,6	29,4	
kasvu	2,50 %	42,6	38,8	35,6	32,8	30,4	
	3,00 %	45,1	40,8	37,2	34,1	31,5	

WACC vs riskitön korko

Riskitön k.	3,00 %	3,50 %	4,00 %
CAPM	6,60 %	7,10 %	7,60 %
WACC	8,56 %	**9,04 %**	9,52 %
	$WACC_2$	**$WACC_1$**	$WACC_3$

WACC

Oman pääoman kustannus:

CAPM:	
Riskitön korko	3,50 %
Markkinoiden riskipreemio	4,50 %
Yrityksen beta	0,8
Oman pääoman kustannus	7,10 %

Vieraan pääoman kustannus:

Riskitön korko	3,50 %
Riskipreemio	5,00 %
Veroprosentti	20,0 %
Korkojen verosuoja	1,70 %
Vieraan pääoman kustannus	6,80 %

WACC:

Oman pääoman kustannus	7,10 %
Vieraan pääoman kustannus	6,80 %
Vieraan po:n osuus (target)	20,0 %
Oman po:n osuus (target)	80,0 %
Likviditeettipreemio	2,00 %
WACC	**9,0 %**

Lähde: OP Markets

Kvartaali ja vuosiennusteet 2026-2028

Kreate - kvartaaliennusteet

Milj. euroa	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26e
Liikevaihto								
Suomi	45	65	79	76	82	170	194	186
Ruotsi	8	9	16	18	16	16	16	16
Liikevaihto	**52**	**74**	**95**	**95**	**98**	**185**	**210**	**202**
Liikevaihdon kasvu								
Suomi	-6 %	5 %	16 %	16 %	83 %	163 %	147 %	130 %
Ruotsi	15 %	41 %	59 %	84 %	107 %	73 %	-3 %	-10 %
Liikevaihdon kasvu	**-3,7 %**	**8,1 %**	**22,0 %**	**25,3 %**	**86,3 %**	**152,2 %**	**121,2 %**	**113,6 %**
EBITDA	1,7	4,0	5,9	6,3	3,9	12,4	16,6	15,4
EBITA	**0,1**	**2,2**	**4,0**	**3,9**	**1,5**	**9,3**	**12,9**	**11,5**
EBIT	0,0	2,2	4,0	3,9	1,5	9,2	12,9	11,5
Marginaali								
EBITDA	3,2 %	5,4 %	6,2 %	6,7 %	4,0 %	6,7 %	7,9 %	7,6 %
EBITA	**0,2 %**	**3,0 %**	**4,2 %**	**4,2 %**	**1,6 %**	**5,0 %**	**6,2 %**	**5,7 %**
EBIT	0,0 %	3,0 %	4,2 %	4,1 %	1,5 %	5,0 %	6,2 %	5,7 %
Rahoituserät (netto)	0,0	-0,8	-0,4	-0,4	-0,6	-0,9	-1,1	-1,0
Tulos ennen veroja	0,0	1,4	3,5	3,5	0,9	8,3	11,8	10,5
Verot	0,2	-0,4	-0,6	-0,9	0,1	-1,6	-2,6	-2,1
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**	**0,87**	**0,80**

Lähde: OP Markets

Kreate - vuosiennusteet

Milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto						
Suomi	297	243	264	631	684	684
Ruotsi	23	33	51	63	70	77
Liikevaihto	**320**	**276**	**315**	**695**	**754**	**761**
Liikevaihdon kasvu						
Suomi	10 %	-18 %	9 %	139 %	8 %	0 %
Ruotsi	482 %	45 %	54 %	24 %	10 %	10 %
Liikevaihdon kasvu	**16,9 %**	**-13,9 %**	**14,4 %**	**120,4 %**	**8,6 %**	**0,9 %**
EBITDA	14,0	15,3	17,9	48,3	53,1	54,4
EBITA	**7,8**	**8,8**	**10,2**	**35,2**	**38,4**	**39,7**
EBIT	7,6	8,7	10,0	35,1	38,4	39,7
Marginaali						
EBITDA	4,4 %	5,6 %	5,7 %	7,0 %	7,0 %	7,2 %
EBITA	**2,4 %**	**3,2 %**	**3,2 %**	**5,1 %**	**5,1 %**	**5,2 %**
EBIT	2,4 %	3,2 %	3,2 %	5,1 %	5,1 %	5,2 %
Rahoituserät (netto)	-3,0	-2,8	-1,6	-3,6	-3,4	-1,9
Tulos ennen veroja	4,6	5,9	8,4	31,5	35,0	37,8
Verot	-0,7	-1,3	-1,7	-6,2	-6,3	-6,8
Nettotulos (emoyhtiön osuus)	**3,9**	**4,6**	**6,7**	**21,4**	**24,5**	**27,6**
Tulos/osake	**0,44**	**0,50**	**0,72**	**2,40**	**2,76**	**3,10**

Lähde: OP Markets

Kreate - Tuloslaskelma

milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	**320**	**276**	**315**	**695**	**754**	**761**
Materiaalit ja palvelut	251	204	227	520	565	570
Bruttomarginaali	**22 %**	**26 %**	**28 %**	**25 %**	**25 %**	**25 %**
Henkilöstökustannukset	43	44	54	98	107	108
Muut kustannukset	14	15	18	31	32	31
Käyttökate	**14,0**	**15,3**	**17,9**	**48,3**	**53,1**	**54,4**
Marginaali	4,4 %	5,6 %	5,7 %	7,0 %	7,0 %	7,2 %
Poistot	6,4	6,6	7,9	13,2	14,7	14,7
Liiketulos	**7,6**	**8,7**	**10,0**	**35,1**	**38,4**	**39,7**
Rahoituserät	-3,0	-2,8	-1,6	-3,6	-3,4	-1,9
Tulos ennen veroja	4,6	5,9	8,4	31,5	35,0	37,8
Verot	-0,7	-1,3	-1,7	-6,2	-6,3	-6,8
Nettotulos	**3,9**	**4,6**	**6,7**	**21,4**	**24,5**	**27,6**
Tulos/osake	0,44	0,49	0,71	2,40	2,76	3,10
Osinko/osake	0,48	0,50	0,60	1,30	1,50	1,70

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	40	38
Sijoitukset	15	17	19	7	7	7
Vaihto-omaisuus	0	0	0	0	0	0
Saamiset	35	45	59	128	136	133
Lyhytaikaiset sijoitukset	0	0	0	0	0	0
Raha-ja pankkisaamiset	24	11	19	28	17	15
Yhteensä	**135**	**131**	**188**	**277**	**272**	**265**
Vastattavaa:						
Osakepääoma	0	0	0	0	0	0
Muu sidottu	0	0	0	0	0	0
Vapaa pääoma	0	0	0	62	83	102
Vähemmistöosuus	0	0	0	5	5	5
Oma pääoma yhteensä	**43**	**44**	**46**	**70**	**88**	**107**
Varaukset	0	0	0	0	0	0
Pitk. korollinen vpo*	29	30	44	45	30	20
Pitk. koroton vpo	2	1	2	3	3	3
Muu pitkäaikainen vpo	0	0	0	1	2	2
Lyh. korollinen vpo	11	11	11	13	6	4
Lyh. koroton vpo	50	46	86	146	143	129
Yhteensä	**135**	**131**	**188**	**277**	**272**	**265**

Lähde: OP Markets

Kreate - Kassavirta

milj. euroa	**2023**	**2024**	**2025**	**2026e**	**2027e**	**2028e**
Liikevoitto	8	9	10	35	38	40
-Verot	-1	-1	-2	-6	-6	-7
-Korkojen verosuoja	0	-1	0	-1	-1	0
+/- Muut oikaisut	-19	6	3	0	0	0
NOPLAT*	-13	13	11	28	31	33
+Poistot	6	7	8	13	15	15
Operatiivinen kassavirta	-6	19	19	41	46	47
+Saamiset	35	45	59	128	136	133
+Vaihto-omaisuus	0	0	0	0	0	0
-Lyh. koroton vpo	-50	-46	-86	-146	-143	-129
Nettokäyttöpääoma	-15	-1	-27	-17	-7	5
NKP muutos ed.v.	-17	14	-26	10	10	11
-Bruttoinvestoinnit	7	6	7	12	13	13
Vapaa kassavirta	4	0	38	20	23	23

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 luottolaitostoiminnasta 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 siksi 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 sijoituspäätöstensä taloudellisesta tuloksesta.

OP Yrityspankki Oyj antaa sijoitustutkimuksen kohteena kulloinkin oleville osakkeille tavoitehinnan. OP Yrityspankki Oyj ei anna suosituksia tai tavoitehintoja joukkovelkakirjalainoille. Osakkeen tavoitehinta kuvaa analyytikon näkemystä siitä, paljonko analyytikko 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 analyytikko odottaa sijoituskohteen arvon muuttuvan annetulla aikahorisontilla tavoitetason asettamisesta. Tavoitetason perusteet ovat sijoituskohdeperusteisia, ja perusperiaatteet 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 päivittämistiheyttä 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 tuntuvia arvonmuutoksia. Arvopaperin aiempi arvonkehitys ei myöskään takaa sen tulevaa arvonkehitystä. Kassavirtamallien yhteydessä esitetään numeerisesti tulosennusteiden herkkyys keskeisten oletusten muutoksille (herkkyysanalyysi). 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 tunnistettu, 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 Analyysi-tiimin 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 analyytikot ja heidän lähipiirinsä voivat omistaa OP Analyysin analysoimien yhtiöiden liikkeeseen laskemia arvopapereita. OP Yrityspankki Oyj:n analyytikot voivat saada tulospalkkioita, jotka perustuvat OP Yrityspankki Oyj:n tai jonkin sen yksikön tai liiketoiminta-alueen yhteenlaskettuun tulokseen. Analyytikoiden 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*:Cibus Nordic, Finnair, Fiskars, HKFoods, Huhtamäki, Rapala, Sato, Teollisuuden Voima, Terveystalo, 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 käytännesääntöjen 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, Componenta, Endomines, Exel Composites, Fodelia, HKFoods, KH Group, Koskisen, Kreate, LapWall, Luotea, 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	39,00	37,10	27.10.2026	Suositus- ja tavoitehinnan muutos
OSTA	42,00	35,70	23.9.2026	Suositus- ja tavoitehinnan muutos
LISÄÄ	30,0	28,3	15.7.2026	Tavoitehinnan muutos
LISÄÄ	28,0	26,1	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:

Osakesuositusten jakauma (7.10.2026)

	Kaikki yhtiöt		Investointipankkisuhteissa*	
Suositus	**Kpl**	**%**	**Kpl**	**%**
OSTA	27	40	3	38
LISÄÄ	23	34	2	25
VÄHENNÄ	15	22	2	25
MYY	3	4	1	13
	68	100	8	100

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

Yhteystiedot

Analyysi

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	Analyytikko, yrityslainat, projektit	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