Teleste

Tuloskommentti Q3/2026

Julkaisuajankohta
9.11.2026 8:36

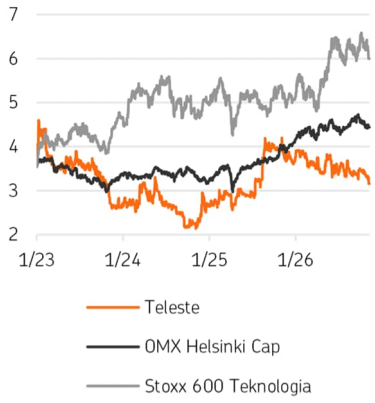
Tummia pilviä edessä?

- **Telesten keskeisten asiakkaiden ostot ovat epävarmalla pohjalla ja kasvu voi hyvinkin jäädä haaveeksi myös ensi vuonna. Uusia asiakkuuksia on saatu avattua kiitettävästi, mutta näiden kontribuutio kokonaisuuteen on valitettavan vähäinen lyhyellä aikavälillä. Tavoitehintamme laskee 3,50 euroon (4,00), mutta suosituksemme säilyy OSTA-tasolla poikkeuksellisen matalasta arvostuksesta (7,3x EBIT 2027e) johtuen.**
- **Q3-tulos:** Telesten liikevaihto laski rajusti Q3:lla (-17,5 % v/v), kun Networksissa suurten teleoperaattoreiden investoinnit säilyivät matalalla tasolla Pohjois-Amerikassa ja Public Safety and Mobilityssa toimituksia siirtyi Q4:lle. Heikosta liikevaihdosta huolimatta oikaistu liiketulos oli yllättävän hyvä, sillä bruttomarginaali oli poikkeuksellisen korkea (58,7 % vs. OP:n ennuste 53 %) ja henkilökustannukset laskivat runsaat 18 % (2 milj. euroa) vertailukaudesta. Bruttomarginaaliin vaikutti suosiollinen myyntimix. Lisäksi Teleste kykenee sopeuttamaan henkilöstökustannuksia yllättävän hyvin valmistuksen volyymien mukaan. Saadut tilaukset kasvoivat erinomaisesti (+40 milj. euroa v/v), kun tiedossa ollut sopimus Tanskan valtion rautateiden kanssa (40 milj. euroa) kirjattiin tilauskantaan. Kyseisen sopimuksen mukaiset toimitukset käynnistyvät vasta vuonna 2028.
- **Tummia pilviä edessä?** Teleste ei ole kyennyt kasvamaan tänä vuonna ja lisää vaikeuksia voi olla edessä ensi vuonna. Pohjois-Amerikassa teleoperaattori Rogers on leikannut investointeja 30 %:lla ja sen investointitaso vaikuttaa säilyvän nykytasolla myös lähivuodet. Coxin (Telesten asiakas) ostaneen Charterin investoinnit ovat yhä maltilliset. Telesten asema Charterin toimittajana on jonkinlainen kysymysmerkki, vaikka Teleste on käsityksemme mukaan hyväksytty yhtiön toimittajalistalle. Public Safetyn puolella junavalmistaja Alstomin tuore tulosvaroitus herättää huolta ja Telesten toimitukset saattavat hyvin lykkääntyä. Nämä suuret asiakkuudet voivat heikentää hyvin olennaisesti Telesten kasvumahdollisuuksia ensi vuonna.
- **OSTA, 3,50 euroa**: Tavoitehintamme perustuu EV/EBIT kertoimeen 8x.

Suositus	OSTA
	Ennallaan
Tavoitehinta (€)	3,50
	(aik. 4,00)

Hinta (€)*	3,16
Ylin (12kk)	4,00
Alin (12kk)	3,12
Markkina-arvo (M€)	60
Indeksipaino	0 %
Beta	0,56
Kaupankäyntitunnus	TLT1V
Seuraava tulosjulkistuspäivä	12.2.2027

Kurssikehitys	1kk	3kk	12kk
Hinta (€)	3,44	3,68	3,88
Kurssimuutos	-8,1 %	-14,1 %	-18,6 %
Kokonaistuotto	-8,1 %	-14,1 %	-17,4 %



Lähde: OP Markets, Bloomberg, *) 6.11.

Teleste

Milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	151	133	139	140	143	153
Liikevaihdon kasvu (%)	-8 %	-12 %	5 %	1 %	2 %	7 %
EBIT - raportoitu	-0,5	-5,4	6,8	8,8	9,7	13,0
EBIT - oikaistu	1,2	4,2	7,1	9,1	9,7	13,0
Liiketulos - oikaistu (%)	1 %	3 %	5 %	6 %	7 %	8 %
Tulos ennen veroja	-2	-7	3	8	8	12
Tulos/osake	0,09	0,20	0,15	0,33	0,36	0,51
Osinko/osake	0,00	0,03	0,08	0,08	0,10	0,12
Osinkotuotto (%)	-	1,1 %	2,5 %	2,5 %	3,2 %	3,8 %
EV/Sales	0,5	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4
EV/EBITDA	-	-	6,6	5,4	4,8	3,6
EV/EBIT	71,5	18,1	11,2	8,4	7,3	5,0
P/E	-	13,2	21,6	9,6	8,8	6,2
P/B	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9	0,8
ROE	2 %	6 %	5 %	10 %	10 %	13 %
ROCE	1 %	7 %	8 %	9 %	10 %	13 %
Omavaraisuusaste	46 %	45 %	47 %	50 %	52 %	54 %
Gearing	52 %	46 %	34 %	25 %	16 %	7 %

Lähde: OP Markets



Seniorianalyytikko
Kimmo Stenvall
+358 10 252 4561
kimmo.stenvall@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

- **Kaapeliverkkomarkkinan kasvu**. Broadband Networks -liiketoiminta-alueen kysynnän ennakoidaan kasvavan huomattavasti lähivuosina. Kaapelioperaattorit siirtyvät uuteen DOCSIS 4.0 teknologiaan ja hajautettuun arkkitehtuuriin, joka mahdollistaa aiempaa suuremmat yhteysnopeudet (10 Gbit/s) kaapeliverkoissa. Hieman pidemmällä aikavälillä kaapeliverkkomarkkinan kasvu jää arviomme mukaan vaatimattomaksi, sillä operaattoreiden uusinvestoinnit kohdistuvat pääasiassa valokuituun.
- **Kaupungistuminen.** Muuttoliike suuriin kaupunkeihin jatkuu globaalisti. Kaupungeissa joukkoliikenteen palvelut laajenevat ja samalla kaupunkikeskustojen sekä julkisten tilojen kattavat videovalvontaratkaisut lisääntyvät. Nämä megatrendit tarjoavat hyvän kasvualustan Public Safety and Mobility liiketoiminnalle.
- **Pitkän aikavälin näkymä.** Telestellä on takana 70 vuotta teknologia-alalla, ja toistaiseksi yhtiö on kyennyt hyvin luovimaan muuttuvassa markkinassa. Globaalisti Teleste on pieni toimija (600 työntekijää, alle 100 milj. euron markkina-arvo) ja yhtiöllä on vain rajalliset resurssit panostaa uusiin teknologioihin. Merkittäviin harha-askeliin teknologisissa valinnoissa ei ole varaa.

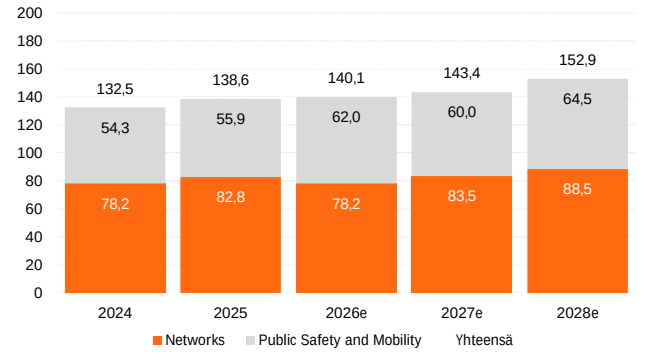
Ajurit

- **Pohjois-Amerikan markkina.** Telestellä on huomattava kasvupotentiaali Pohjois-Amerikan markkinalla ja hyvät edellytykset nousta merkittäväksi toimijaksi.
- **Tuloskasvu mahdollistaa investoinnit**. Edessä oleva kasvuvaihe tuottaa ennusteissamme selkeän tuloskasvun, mikä mahdollistaa Telestelle investoinnit uusiin tai nykyistä tuotetarjoomaa täydentäviin teknologioihin.
- **Yrityskaupat.** Telestelle voi muodostua mahdollisuus irtautua Broadband Networks liiketoiminnasta hyvällä arvostuksella, jos yhtiö onnistuu hyödyntämään edessä olevan kasvusyklin optimaalisesti.

Riskit

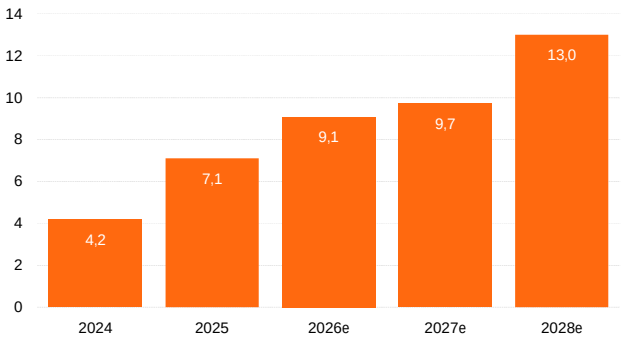
- **Teknologinen kehitys.** Valokuitu tulee olemaan vallitseva liityntäteknologia pitkällä aikavälillä. Broadband Networksin alla oleva markkina voi laskea merkittävästi pitkällä aikavälillä.
- **Epäonnistuminen teknologissa valinnoissa.** Arviomme mukaan Telesten pitää löytää uusia tukijalkoja nykyiseen portfolioon pitkällä aikavälillä.
- **Tase.** Odotamme nettovelan laskevan selvästi tulevina vuosina. Mutta velkamäärä voi jäädä turhan korkeaksi, mikäli ennustettu tuloskasvu ei realisoidu. Merkittävä osa omasta pääomasta muodostuu liikearvosta ja aineettomista oikeuksista.

Teleste - Liikevaihto (milj. euroa)



Lähde: OP Markets

Teleste - Oikaistu EBIT (milj. euroa)



Lähde: OP Markets

Q3-tulos vs. ennusteet

Liikevaihto laski molemmissa segmenteissä ja jäi ennusteestamme

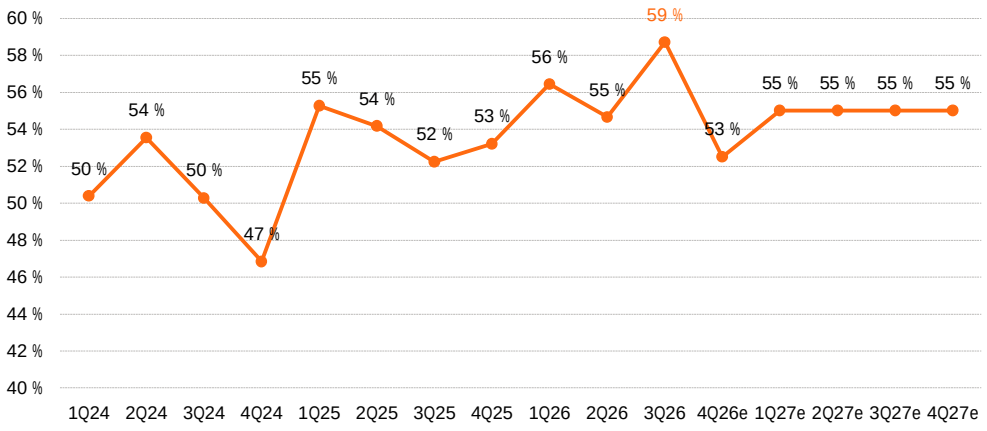
Teleste: Toteuma vs. ennusteet

	Toteuma	Ennusteet	Toteuma vs. ennuste	Vertailukausi	
Milj. euroa	Q3/26	OP	OP	Q3/25	v/v
Liikevaihto					
Networks	15,5	21,6	-28 %	20,8	-26 %
Public Safety and Mobility	13,0	13,9	-7 %	13,6	-5 %
Liikevaihto yhteensä	**28,4**	**35,6**	**-20 %**	**34,5**	**-18 %**
Käyttökate	3,4	3,9	-13 %	3,4	1 %
Liikevoitto	**2,1**	**2,7**	**-22 %**	**2,3**	**-8 %**
Liikevoitto-%	**7,4 %**	**7,6 %**		**6,6 %**	
EPS	**0,07**	**0,11**	**-33 %**	**0,07**	**3 %**

Lähde: OP Markets, FactSet

Bruttomarginaali nousi poikkeuksellisen vahvaksi Q3:lla suosiollisen myyntimixin seurauksena

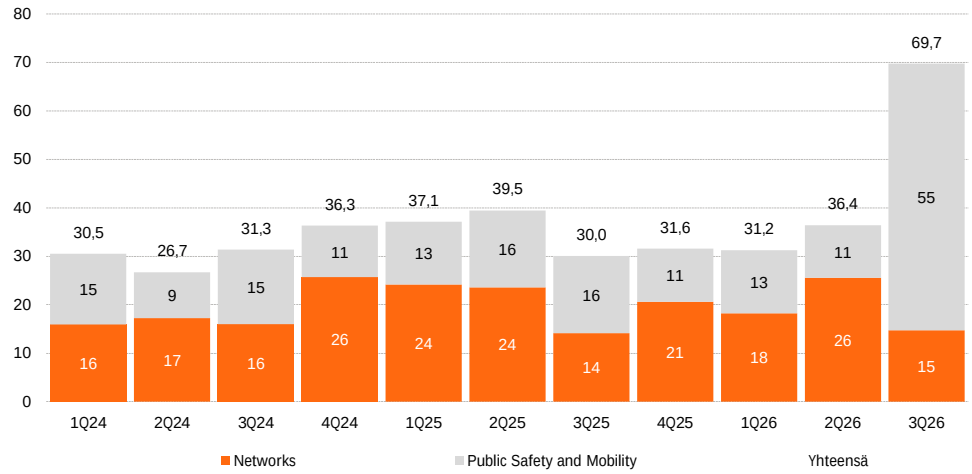
Teleste - Bruttomarginaali



Lähde: OP Markets

Q3:n luvuissa näkyy Tanskan valtion rautateiltä (Siemens) saatu merkittävä 40 milj. euron tilaus

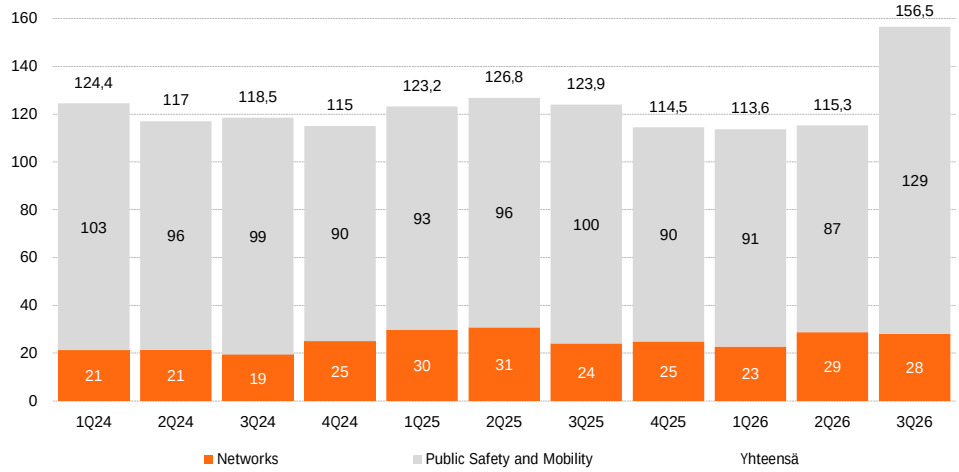
Teleste - Saadut tilaukset (milj. euroa)



Lähde: OP Markets

Tanskan tilaus nosti myös koko tilauskannan erinomaiselle tasolle. Kyseisen tilauksen toimitukset käynnistyvät vasta vuonna 2028.

Teleste - Tilauskanta (milj. euroa)



Lähde: OP Markets

Ennustemuutokset 2026-2028

Teleste joutui laskemaan tulosohjaustaan Q3-tuloksen yhteydessä. Päivitetyn ohjauksen mukaan vuoden 2026 liikevaihto on 140-145 milj. euroa (aik. 140-160) ja oikaistu liiketulos 7-9 milj. euroa (aik. 7-10).

Ohjaus edellyttää vajaan 45 milj. euron liikevaihtoa Q4:llä, jolla liikevaihto kasvaa hulppeat 24 % (v/v). Näkyvyyden pitäisi olla hyvä, mutta toimitusten tulee osua erinomaisesti lankulle, jotta liikevaihto-ohjaus realisoituu. Tuore liikevaihtoennusteemme on aivan ohjauksen alalaidassa.

Toisaalta kustannusten tulee kasvaa Q4:llä huomattavasti, jotta liiketulos jää ohjaushaarukan sisään edellä mainitulla liikevaihdolla. Ennustamme Q4:lle 52,5 %:n bruttomarginaalia eli huomattavaa heikennystä Q3:n tasolta (59 %) ja lisäksi 14 %:n kasvua henkilöstökustannuksiin (+1,8 milj. euroa v/v). Näillä oletuksilla päädymme Q4:llä 3,2 milj. euron liiketulokseen. Koko vuoden EBIT-ennusteemme (9,1 milj. euroa) on ohjaushaarukan ylälaidassa.

Telesten merkittäviin asiakkuuksiin (Charter/Cox, Rogers, Alstom) liittyvän epävarmuuden seurauksena laskemme vuosien 2027-2028 liikevaihtoennusteitamme 6 %. Tanskan merkittävän sopimuksen (40 milj. euroa) toimitukset alkavat vuonna 2028, mutta ne ajoittuvat usean vuoden ajalle. Matalampi liikevaihto tulee läpi tulokseen ja EBIT-ennusteemme laskevat 16 ja 8 prosenttia (2027-2028).

Ennustemuutokset

	2026e			2027e			2028e		
Milj. euroa	Uusi	Vanha	Ero	Uusi	Vanha	Ero	Uusi	Vanha	Ero
Liikevaihto									
Networks	78	84	-7 %	83	92	-9 %	88	99	-11 %
Public Safety and Mobility	62	58	7 %	60	61	-2 %	64	64	1 %
	-	-		-	-		-	-	
Liikevaihto	**140**	**142**	-1 %	**143**	**153**	-6 %	**153**	**163**	-6 %
Liiketulos	**9,1**	**8,9**	2 %	**9,7**	**11,5**	-16 %	**13,0**	**14,1**	-8 %
Marginaali	6,5 %	6,3 %		6,8 %	7,6 %		8,5 %	8,7 %	
Tulos/osake	**0,33**	**0,34**	-3 %	**0,36**	**0,44**	-18 %	**0,51**	**0,56**	-9 %

Lähde: OP Markets

Taloudelliset tavoitteet vuosille 2025-2030

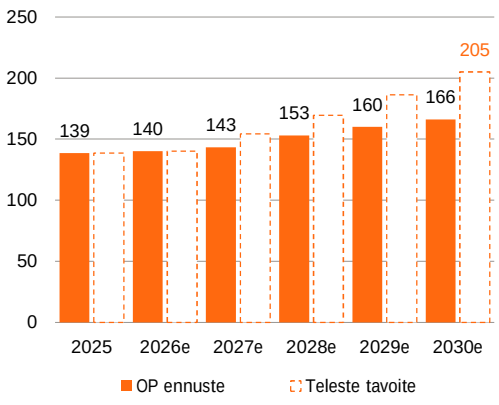
Teleste julkaisi huhtikuussa 2025 pitkän aikavälin taloudelliset tavoitteet, jotka ulottuvat vuoteen 2030.

- **Kasvutavoite**: Liikevaihto kasvaa keskimäärin 10 % vuosittain vuoteen 2030. Yksittäisten vuosien kasvuvauhti voi vaihdella.
- **Kannattavuustavoite**: Oikaistu liiketulosmarginaali on välillä 7- 12 %.
- **Liiketoimintasegmentit**: Molempien liiketoimintasegmenttien (Networks ja Public Safety and Mobility) odotetaan kasvavan kannattavasti.

Tavoitteet ovat kunnianhimoiset suhteessa Telesten historialliseen suorituskykyyn sekä kasvun että kannattavuuden suhteen. Markkinaolosuhteet ovat olleet haastavat Networks liiketoiminnassa, kun uuden investointisyklin startti on lykkääntynyt. Lisäksi Teleste divestoi vuonna 2023 Networks liiketoimintojen suunnittelu- ja palveluliiketoiminnot Sveitsissä paikalliselle johdolle ja pääomasijoittajalle. Divestoidun liiketoiminnan vuotuinen liikevaihto oli noin 5 milj. euroa. Divestoinnilla ei ollut merkittävää vaikutusta kannattavuuteen.

Vuonna 2025 Telesten kasvu oli 5 % ja kuluvana vuonna kasvu jää myös alle tavoitetason koko vuoden ohjeistuksen perusteella. Jos oletamme liikevaihdon kasvavan lineaarisesti tästä vuodesta eteenpäin tavoitetasolla, päätyy Teleste vuonna 2030 noin 205 milj. euron liikevaihtoon. Ennusteemme on tavoitetasoa maltillisempi (166 milj. euroa).

Teleste - Liikevaihto 2025-2030E (milj. euroa)



Lähde: OP Markets

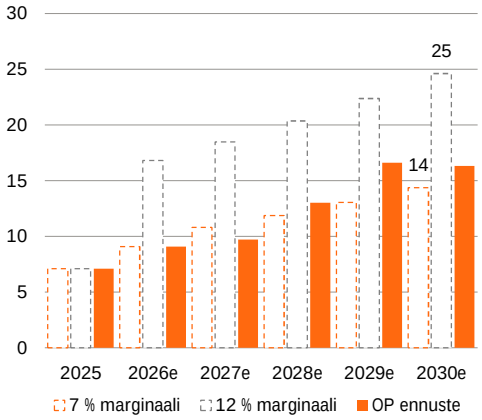
Teleste - Liikevaihdon kasvu 2025-2030E



Lähde: OP Markets

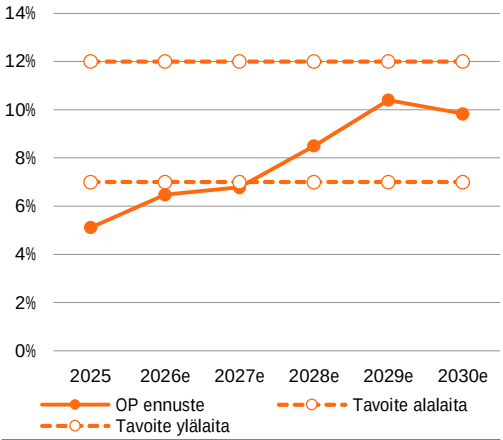
Kannattavuustavoite on mielestämme maltillinen suhteessa liikevaihdon kasvuun. Telesten bruttomarginaali on pitkään ollut 50 %:n tuntumassa, mutta on nyt kohonnut 54 %:n tasolle antaen paremmin tilaa tuloskasvulle. Liiketoiminnan volyymikasvu vaatinee kuitenkin panostuksia, joten kannattavuus kehittyy varsin maltillisella kulmakertoimella. Liiketoiminnan kasvu tuottaa vuonna 2030 liiketuloksen, joka asettuu alalaidassa 14 milj. euroon ja ylälaidassa 25 milj. euroon (7-12 % marginaalioletuksilla). Ennusteemme olettaa kannattavuuden nousevan tasaisesti liikevaihdon kasvun myötä ja asettuvan 10 %:n tasolle vuonna 2028.

Teleste - EBIT 2025-2030 (milj. euroa)



Lähde: OP Markets

Teleste - EBIT-marginaali 2025-2030E



Lähde: OP Markets

Tulosennusteet

Teleste

Milj. euroa	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26e
Liikevaihto								
Networks	19,4	22,6	20,8	19,9	20,2	19,6	15,5	22,9
Public Safety and Mobility	12,7	13,2	13,6	16,2	11,9	15,1	13,0	21,9
Liikevaihto	**32,2**	**35,9**	**34,5**	**36,1**	**32,2**	**34,7**	**28,4**	**44,8**
Liikevaihdon kasvu (v/v)								
Networks	-16,1 %	33,4 %	14,9 %	-0,5 %	4,3 %	-13,5 %	-25,7 %	15,0 %
Public Safety and Mobility	-5,2 %	5,4 %	15,7 %	-1,7 %	-6,5 %	14,2 %	-5,0 %	35,0 %
Yhteensä	**-12,1 %**	**21,5 %**	**15,2 %**	**-1,0 %**	**0,0 %**	**-3,3 %**	**-17,5 %**	**24,0 %**
Bruttokate	17,8	19,4	18,0	19,2	18,2	19,0	16,7	23,5
Bruttomarginaali	**55,3 %**	**54,2 %**	**52,2 %**	**53,2 %**	**56,4 %**	**54,7 %**	**58,7 %**	**52,5 %**
Henkilöstökulut	10,8	11,3	10,9	12,4	11,1	11,3	8,8	14,2
Muut liiketoiminnan kulut	4,6	5,0	3,8	4,9	4,3	4,6	4,8	5,0
Poistot ja arvonalentumiset	1,3	1,2	1,2	1,3	1,2	1,4	1,3	1,3
Käyttökate	2,7	3,2	3,4	2,4	3,1	3,3	3,4	4,4
Liiketulos - raportoitu	1,5	2,0	2,2	1,2	1,8	1,9	2,0	3,2
Liiketulos - oikaistu	**1,5**	**2,2**	**2,3**	**1,2**	**1,9**	**1,9**	**2,1**	**3,2**
Marginaali								
Käyttökate	8,4 %	9,0 %	9,8 %	6,7 %	9,5 %	9,4 %	12,1 %	9,9 %
Liiketulos - raportoitu	4,5 %	5,6 %	6,3 %	3,3 %	5,5 %	5,5 %	7,0 %	7,1 %
Liiketulos - oikaistu	**4,5 %**	**6,0 %**	**6,6 %**	**3,3 %**	**5,8 %**	**5,5 %**	**7,4 %**	**7,1 %**
Tulos ennen veroja	0,6	0,1	1,6	0,8	1,5	1,7	1,6	2,8
Nettotulos	**0,6**	**0,3**	**1,3**	**0,4**	**1,4**	**1,4**	**1,2**	**2,2**
Tulos/osake	**0,03**	**0,02**	**0,07**	**0,02**	**0,07**	**0,07**	**0,07**	**0,12**

Lähde: OP Markets

Teleste						
Milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto						
Networks	92	78	83	78	83	88
Public Safety and Mobility	59	54	56	62	60	64
Liikevaihto	**151**	**133**	**139**	**140**	**143**	**153**
Liikevaihdon kasvu (v/v)						
Networks	-	-15 %	6 %	-6 %	7 %	6 %
Public Safety and Mobility	-	-8 %	3 %	11 %	-3 %	8 %
Yhteensä	**-8 %**	**-12 %**	**5 %**	**1 %**	**2 %**	**7 %**
Bruttokate	74	66	74	77	79	84
Bruttomarginaali	49 %	50 %	54 %	55 %	55 %	55 %
Henkilöstökulut	47,5	41,0	45,4	45,4	45,6	46,9
Muut liiketoiminnan kulut	21,9	19,6	18,3	18,6	19,0	19,5
Poistot ja arvonalentumiset	6,1	11,8	5,0	5,1	5,2	5,3
Käyttökate	5,6	8,3	11,8	14,2	15,0	18,3
Liiketulos - raportoitu	-0,5	-5,4	6,8	8,8	9,7	13,0
Liiketulos - oikaistu	**1,2**	**4,2**	**7,1**	**9,1**	**9,7**	**13,0**
Marginaali						
Käyttökate	3,7 %	6,3 %	8,5 %	10,1 %	10,4 %	12,0 %
Liiketulos - raportoitu	-0,3 %	-4,1 %	4,9 %	6,3 %	6,8 %	8,5 %
Liiketulos - oikaistu	**0,8 %**	**3,2 %**	**5,1 %**	**6,5 %**	**6,8 %**	**8,5 %**
Tulos ennen veroja	-2,4	-7,0	3,0	7,6	8,3	11,8
Nettotulos	**-0,5**	**-6,1**	**2,6**	**6,2**	**6,8**	**9,7**
Tulos/osake	**0,09**	**0,20**	**0,15**	**0,33**	**0,36**	**0,51**

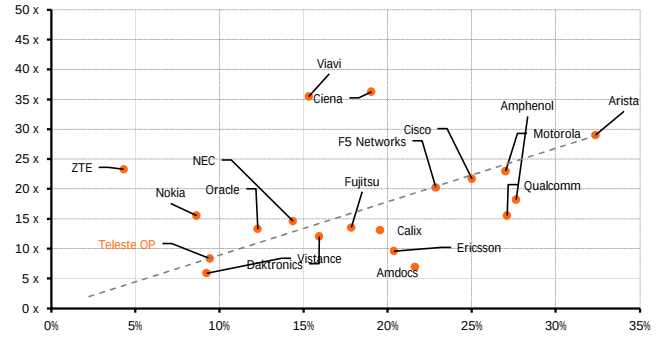
Lähde: OP Markets

Arvonmääritys

Määritämme Telesten tavoitehinnan EV/EBIT-kertoimella sekä vuosien 2026-2027 ennusteilla. Metodi on sama kuin verkkovalmistaja Nokian arvonmäärityksessä.

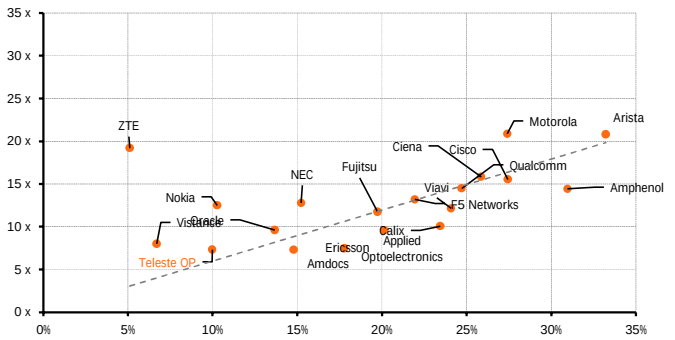
Olemme arvioineet Telesten suorituskykyä suhteessa vertailuryhmän sidotun pääoman tuottoon (ROCE), kannattavuuteen (EBIT-marginaali) sekä kannattavuuden ja liikevaihdon kasvuun. Telesten pääoman tuottoluvut ovat parantuneet tasaisesti viime neljänneksinä hyvän kannattavuuskehityksen seurauksena.

EV/EBIT ja ROCE 2026E



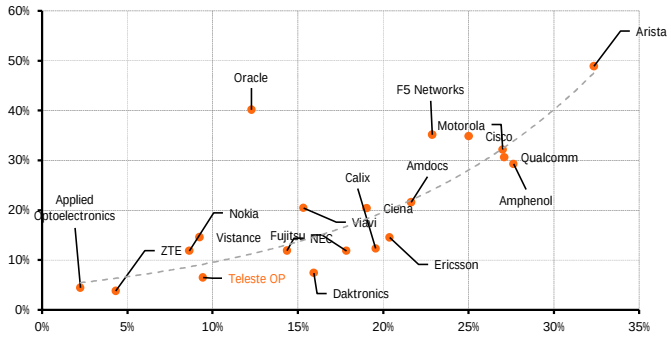
Lähde: FactSet

EV/EBIT ja ROCE 2027E



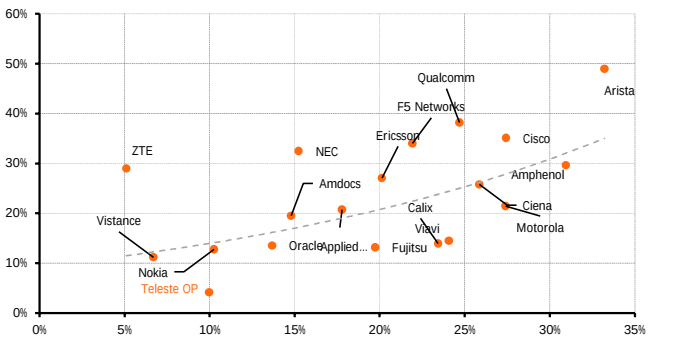
Lähde: FactSet

EBIT-marginaali ja ROCE 2026E



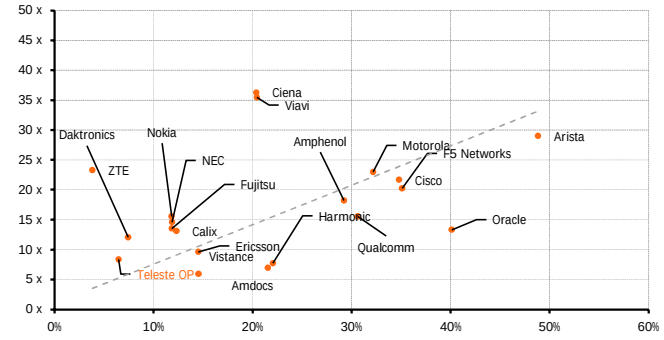
Lähde: FactSet

EBIT-marginaali ja ROCE 2027E



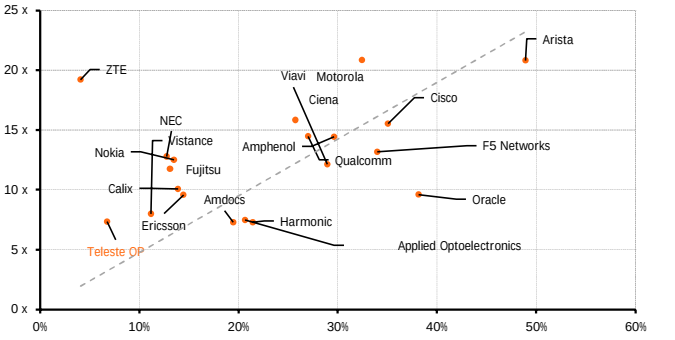
Lähde: FactSet

EV/EBIT ja EBIT-% 2026E



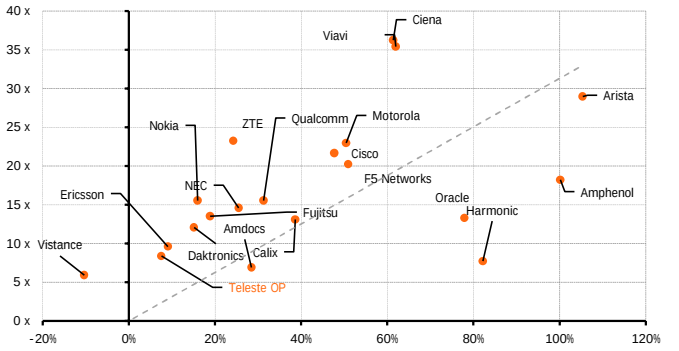
Lähde: FactSet

EV/EBIT ja EBIT-% 2027E



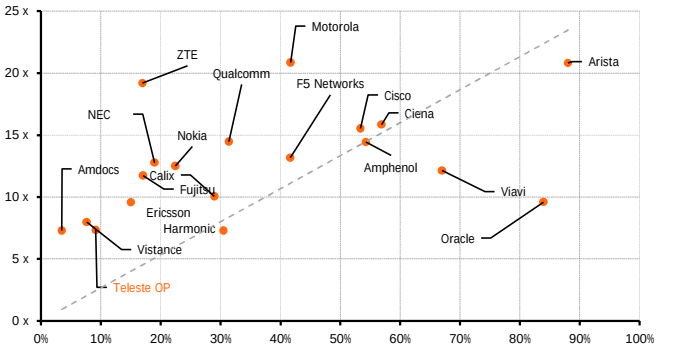
Lähde: FactSet

EV/EBIT ja liikevaihdon kasvu + EBIT-marginaali 2026E



Lähde: FactSet

EV/EBIT ja liikevaihdon kasvu + EBIT-marginaali 2027E



Lähde: FactSet

Tavoitehinta 3,50 euroa (aik. 4,00)

Arviomme mukaan Telestelle relevantti arvostushaarukka vertailuryhmän lukujen perusteella on 8-12x EV/EBIT. Poistamme kuluvan vuoden tuloksen indikoiman arvon tavoitehinnan määrittelystä. Vuodelle 2027 ennustamme maltillista tulosparannusta ja mielestämme arvostushaarukan alalaidan (8x) mukainen kerroin on tässä vaiheessa perusteltu.

Teleste

Milj. euroa	2026E	2027E	2028E
EBIT	9,1	9,7	13,0
Nettovelka	16	11	5
EV/EBIT arvostuskerroin ja vastaava velaton arvo			
8	57	67	99
10	75	86	125
12	93	105	151
Per osake			
8x	3,0	**3,5**	5,2
10x	3,9	4,5	6,6
12x	4,9	5,6	7,9
Tavoitehinta			**3,5**

Lähde: OP Markets

Vertailuryhmän arvostus

Vertailuryhmä

	MARKET	EV/EBIT		EV/EBITDA		P/E		SALES GROWTH		ROCE		EBIT-%	
	CAP (EUR)	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
Amdocs	4 200	6,9	7,3	5,9	5,7	5,9	8,1	7 %	-16 %	22 %	15 %	21,6 %	19,5 %
Amphenol	157 565	18,2	14,4	15,9	13,1	25,3	19,4	71 %	25 %	28 %	31 %	29,2 %	29,6 %
Applied Optoelectronics	3 546	84,0	7,5	39,7		67,0	12,0	141 %	139 %	2 %	18 %	4,4 %	20,7 %
Arista	179 107	29,0	20,8	28,6	20,7	36,4	26,5	56 %	39 %	32 %	33 %	48,9 %	48,9 %
Calix	1 754	13,1	10,1	11,7	9,2	18,1	13,3	26 %	15 %	20 %	23 %	12,3 %	13,9 %
Ciena	29 154	36,3	15,8	32,7	15,0	32,3	19,0	41 %	31 %	19 %	26 %	20,4 %	25,8 %
Cisco	335 662	21,7	15,5	19,4	14,2	22,1	18,8	13 %	18 %	25 %	27 %	34,8 %	35,1 %
Vistance	1 110	5,9	8,0	5,5	7,5	7,7	9,0	-25 %	-4 %	9 %	7 %	14,6 %	11,2 %
Daktronics	824	12,1		8,7		16,0		8 %		16 %		7,4 %	
F5 Networks	15 775	20,3	13,2	19,2	12,1	17,8	17,2	16 %	8 %	23 %	22 %	35,1 %	34,0 %
Fiberhome	5 105					22,4	17,6						
Fujitsu	33 669	13,5	11,7	10,3	9,1	18,8	16,4	7 %	4 %	18 %	20 %	11,8 %	13,1 %
Harmonic	904	7,7	7,3	7,2		11,4	10,5	60 %	9 %			22,0 %	21,4 %
Motorola	76 137	23,0	20,8	21,4	19,4	28,8	26,4	18 %	9 %	27 %	27 %	32,2 %	32,5 %
NEC	36 346	14,6	12,8	10,7	9,6	20,1	17,6	14 %	6 %	14 %	15 %	11,9 %	12,8 %
Nokia	39 311	15,6	12,5	12,0	10,1	19,0	15,9	4 %	9 %	9 %	10 %	11,8 %	13,5 %
Oracle	310 157	13,3	9,6	9,2	6,3	14,2	10,4	38 %	46 %	12 %	14 %	40,1 %	38,2 %
Qualcomm	149 392	15,5	14,5	13,8	12,5	14,9	16,3	1 %	4 %	27 %	25 %	30,6 %	27,0 %
Ericsson	31 552	9,6	9,6	8,0	8,6	17,2	15,3	-5 %	1 %	20 %	20 %	14,5 %	14,5 %
Vecima	200			7,2	4,6	37,7	9,6	4 %	37 %				
Viavi	5 761	35,4	12,1	31,4	11,2	26,3	13,0	41 %	38 %	15 %	24 %	20,4 %	29,0 %
ZTE	17 287	23,3	19,2	13,7	11,9	14,9	12,7	20 %	13 %	4 %	5 %	3,8 %	4,1 %
Teleste OP		**8,4**	**7,3**	**5,4**	**4,8**	**9,6**	**8,8**	**1 %**	**2 %**	**9 %**	**10 %**	**6,5 %**	**6,8 %**
Median		**15,6**	**12,5**	**12,0**	**10,7**	**18,9**	**15,9**	**16 %**	**11 %**	**19 %**	**21 %**	**20 %**	**21 %**
Average		**20,9**	**12,8**	**15,8**	**11,2**	**22,5**	**15,5**	**26 %**	**22 %**	**18 %**	**20 %**	**21 %**	**23 %**

Lähde: OP Markets, FactSet

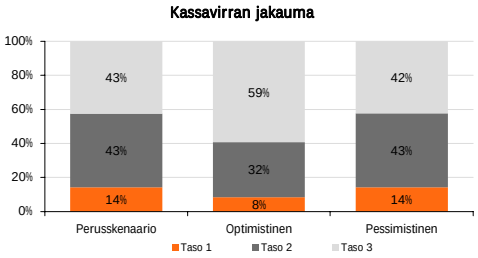
Kassavirtalaskelman arvo 6,00 euroa/osake

DCF-mallin terminaalikasvu on 1 % ja pääoman tuottovaatimus (WACC) on 8,7 %.

Teleste

Kassavirtaennusteet MEUR	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Liikevaihto	140	143	153	160	166	172	176	180	183	185	186
Liikevaihdon kasvu	1,1 %	2,4 %	6,6 %	4,5 %	4,0 %	3,5 %	2,5 %	2,0 %	1,5 %	1,5 %	0,5 %
Liikevoitto	9,1	9,7	13,0	16,0	16,6	16,3	15,9	15,3	14,6	14,8	13,0
Liikevoitto %	6,5 %	6,8 %	8,5 %	10,0 %	10,0 %	9,5 %	9,0 %	8,5 %	8,0 %	8,0 %	7,0 %
Bruttoinvestoinnit	6,6	5,0	5,4	5,6	5,8	6,0	6,2	6,3	6,4	6,5	6,5
Bruttoinvestoinnit/poistot	1,3	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Vapaa kassavirta	5	8	9	12	13	13	13	12	12	12	11

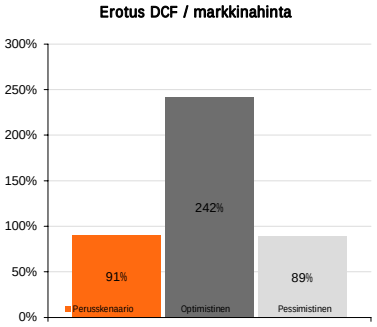
	Perusskenaario		Optimistinen		Pessimistinen	
FCF	kasvu	% na*	kasvu	% na	kasvu	% na
Taso 1						
2026						
:	26 %	14 %	26 %	8 %	26 %	14 %
2028						
Taso 2						
2029						
:	2,6 %	43 %	7,6 %	32 %	0,1 %	43 %
2036						
Taso 3						
2037	1,0 %	43 %	2,5 %	59 %	0,0 %	42 %
Nyk.arv.yht.	131	100 %	222	100 %	130	100 %



* Tason osuus kassavirtojen nykyarvosta

KASSAVIRTAPERUSTEINEN HINTA vs MARKKINAHINTA

Teleste	Perusskenaario	Optimistinen	Pessimistinen
FCF nykyarvo	131	222	130
- velat (korollinen)	29	29	29
- vähemmistosuus	0	0	0
+ myytävät sijoitukset	3	3	3
+ rahavarat	9	9	9
OPO:n nykyarvo	115	206	114
Osakelkm (mkpl)	19,0	19,0	19,0
Kassavirta-perusteinen hinta	**6,0**	10,8	6,0
Markkinahinta	**3,2**	3,2	3,2
Erotus (EUR)	2,9	7,7	2,8
Erotus %	**91 %**	241,6 %	89,5 %



HERKKYYSANALYYSI

Korkoherkkyys		Osakkeen kassavirtaperusteinen hinta		
		Perusskenaario	Optimistinen	Pessimistinen
riskitön	3,00 %	6,5	11,8	6,4
korko	3,50 %	**6,0**	10,8	6,0
	4,00 %	5,7	10,0	5,7

Kasvuherkkyys		Osakkeen kassavirtaperusteinen hinta					
Perusskenaario		7,70 %	8,20 %	**8,70 %**	9,20 %	9,70 %	**WACC**
	0,00 %	6,5	6,1	5,7	5,3	5,0	
Jatkuvan	0,50 %	6,8	6,3	5,9	5,5	5,1	
kassavirran	**1,00 %**	7,0	6,5	**6,0**	5,6	5,3	
kasvu	1,50 %	7,4	6,8	6,3	5,8	5,4	
	2,00 %	7,7	7,1	6,5	6,0	5,6	

WACC vs riskitön korko

Riskitön k.	3,00 %	3,50 %	4,00 %
CAPM	7,50 %	8,00 %	8,50 %
WACC	8,25 %	**8,70 %**	9,15 %
	$WACC_2$	**$WACC_1$**	$WACC_3$

WACC

Oman pääoman kustannus:

CAPM:	
Riskitön korko	3,50 %
Markkinoiden riskipreemio	4,50 %
Yrityksen beta	1,00
Oman pääoman kustannus	8,00 %

Vieraan pääoman kustannus:

Riskitön korko	3,50 %
Riskipreemio	4,50 %
Veroprosentti	20,0 %
Korkojen verosuoja	1,60 %
Vieraan pääoman kustannus	6,40 %

WACC:

Oman pääoman kustannus	8,00 %
Vieraan pääoman kustannus	6,40 %
Vieraan po:n osuus (target)	50,0 %
Oman po:n osuus (target)	50,0 %
Likviditeettipreemio	1,50 %
WACC	8,70 %

Tuloslaskelma ja tase

Tuloslaskelma						
Milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Liikevaihto	**151,3**	**132,5**	**138,6**	**140,1**	**143,4**	**152,9**
Bruttokate	74,0	66,4	74,4	77,3	78,9	84,1
Bruttomarginaali (%)	**48,9 %**	**50,1 %**	**53,7 %**	**55,2 %**	**55,0 %**	**55,0 %**
Henkilöstökustannukset	47,5	41,0	45,4	45,4	45,6	46,9
Muut kustannukset	21,9	19,6	18,3	18,6	19,0	19,5
Kustannukset yhteensä	145,8	124,2	126,9	125,9	128,5	134,6
Käyttökate	**5,6**	**8,3**	**11,8**	**14,2**	**15,0**	**18,3**
Poistot	6,1	11,8	5,0	5,1	5,2	5,3
Liikevoitto	**-0,5**	**-5,4**	**6,8**	**8,8**	**9,7**	**13,0**
Liikevoitto - ilman kertaeriä	**1,2**	**4,2**	**7,1**	**9,1**	**9,7**	**13,0**
Osuus osakkusyhtiöiden tuloksesta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rahoituserät	0,0	-1,6	-3,8	-1,3	-1,4	-1,2
Tulos ennen veroja	**-2,4**	**-7,0**	**3,0**	**7,6**	**8,3**	**11,8**
Verot	0,0	-1,0	0,4	1,4	1,5	2,1
Vähemmistöosuus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettotulos	**-0,5**	**-6,1**	**2,6**	**6,2**	**6,8**	**9,7**
Tulos/osake - ilman kertaeriä	**0,09**	**0,20**	**0,15**	**0,33**	**0,36**	**0,51**
Osinko/osake	**0,00**	**0,03**	**0,08**	**0,08**	**0,10**	**0,12**

Lähde: OP Markets

Tase						
Milj. euroa	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Vastaavaa:						
Liikearvo	30	30	30	30	30	30
Muut aineettomat	13	9	11	11	11	11
Aineelliset hyödykkeet	12	12	10	10	10	9
Sijoitukset	2	3	3	3	3	3
Vaihto-omaisuus	36	25	27	25	26	28
Saamiset	32	34	32	33	34	36
Lyhytaikaiset sijoitukset	0	0	0	0	0	0
Raha-ja pankkisaamiset	6	9	9	13	18	24
Yhteensä	**132**	**121**	**123**	**126**	**132**	**141**
Vastattavaa:						
Osakepääoma	7	7	7	7	7	7
Muu sidottu	2	2	2	2	2	2
Vapaa pääoma	52	46	49	54	59	67
Muut erät netto	0	0	0	0	0	0
Oma pääoma yhteensä	**61**	**55**	**58**	**63**	**68**	**76**
Varaukset	0	0	0	0	0	0
Pitk. korollinen vpo	30	25	21	21	21	21
Pitk. koroton vpo	1	1	1	1	1	1
Muu pitkäaikainen vpo	0	0	0	0	0	0
Lyh. korollinen vpo	7	10	8	8	8	8
Lyh. koroton vpo	33	32	35	33	34	36
Yhteensä	**132**	**121**	**123**	**126**	**132**	**141**

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		Teleste		
Suositus	**Tavoitehinta (€)**	**Kurssi (€)**	**Päivämäärä**	
OSTA	3,50	3,15	9.11.2026	Tavoitehinnan muutc
OSTA	4,00	3,45	17.8.2026	Suositusmuutos
OSTA	4,10	3,30	4.8.2026	Tavoitehinnan muutc
LISÄÄ	4,10	3,70	16.2.2026	
LISÄÄ	4,30	3,75	9.12.2025	

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