



PÖRSSISÄÄTIÖN
ANALYYTIKKOPANEELI
Keskiviikko 11.11. klo 10.00-11.20

Jari Harjunpää
E. Öhman J:or Securities Finland Ltd
+358-9-88666021
jari.harjunpaa@ohmangroup.fi

Teemat 2010 – Maltillista nousua, riski pitkittyvästä taantumasta jäljellä

1. Kustannussäästöt näkyvät 2010

+ Tulosparantajia vuonna 2010 löytyy myös yrityksistä joiden liikevaihto laskee



2. Toimialajärjestelyt mahdollisia

+ Fokus kustannussäästöistä kasvuun. Suomalaisten yritysten vahvat taseet etu



3. Elvyttävä talouspolitiikka jatkuu 2010

+ Valtioiden infrahankkeet ja matala korkotaso tukevat kysyntää 2010



4. Ylikapasiteettia monilla toimialoilla

- Hintakilpailu kiristyy
- Yritysten investoinnit matalalla tasolla 2010



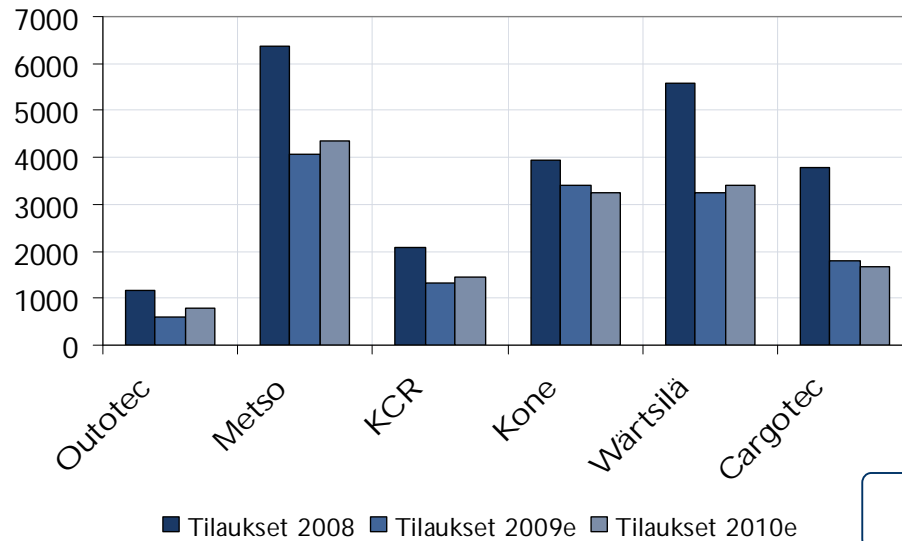
5. Heikko USD rasittaa kannattavuutta

- Kustannukset ja tulot eri valuutoissa
- Inflaatio-odotukset nousevat



Uudet tilaukset kääntyvät lievään nousuun, liikevaihto laskee 2010

Uudet tilaukset

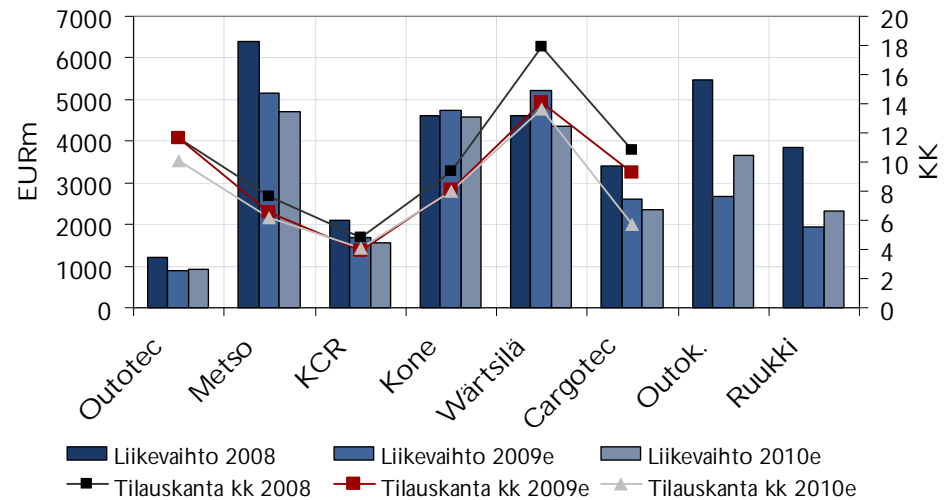


Lähde: Yritykset, Öhman

- Vanha tilauskanta suojasi yrityksiä vielä rajummalta liikevaihdon pudotukselta 2009
- Etusykliset metallifirmat hyötyvät hintojen noususta 2010

- Uudet tilaukset pysyvät matalalla tasolla vuoden 2010 alkupuolella, mutta nopeutuvat jälkimmäisellä puoliskolla

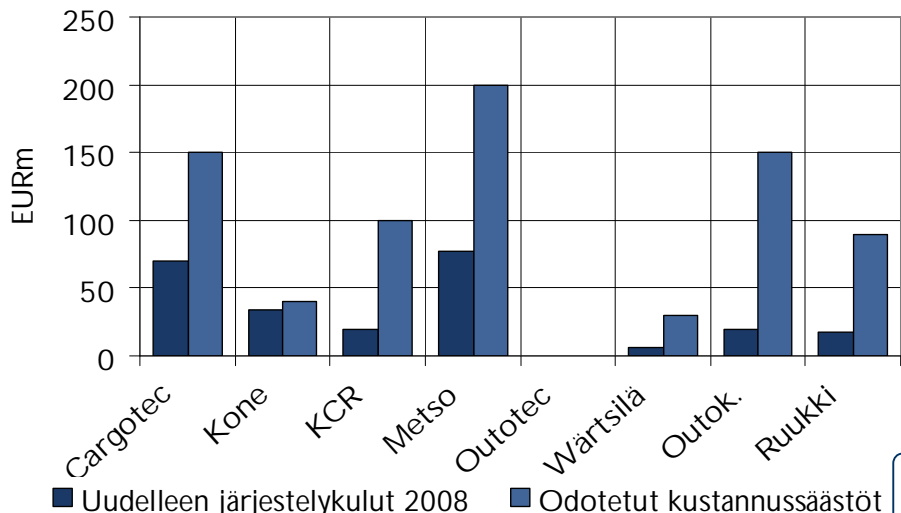
Liikevaihto



Lähde: Yritykset, Öhman

Suomalaiset konepajat ovat jälkisyklisiä

Kiinteitä kuluja karsittu

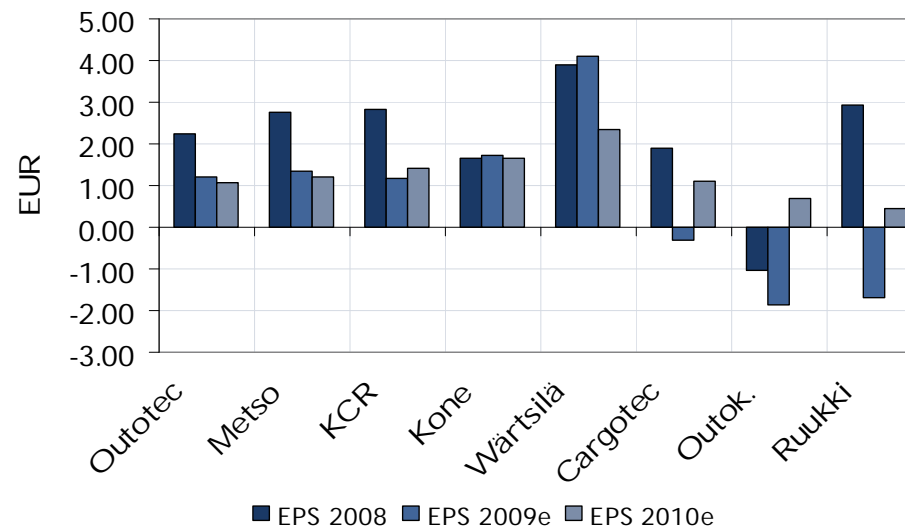


• Tämän vuoden tulosta rasittaneiden uudelleenjärjestelykulujen odotetaan keventävän kiinteitä kustannuksia merkittävästi vuonna 2010

Lähde: Yritykset, Öhman

- Osakekohtaiset tulokset alkavat parantua etusyklisillä yrityksillä
- Hintakilpailun koveneminen merkittävä riski

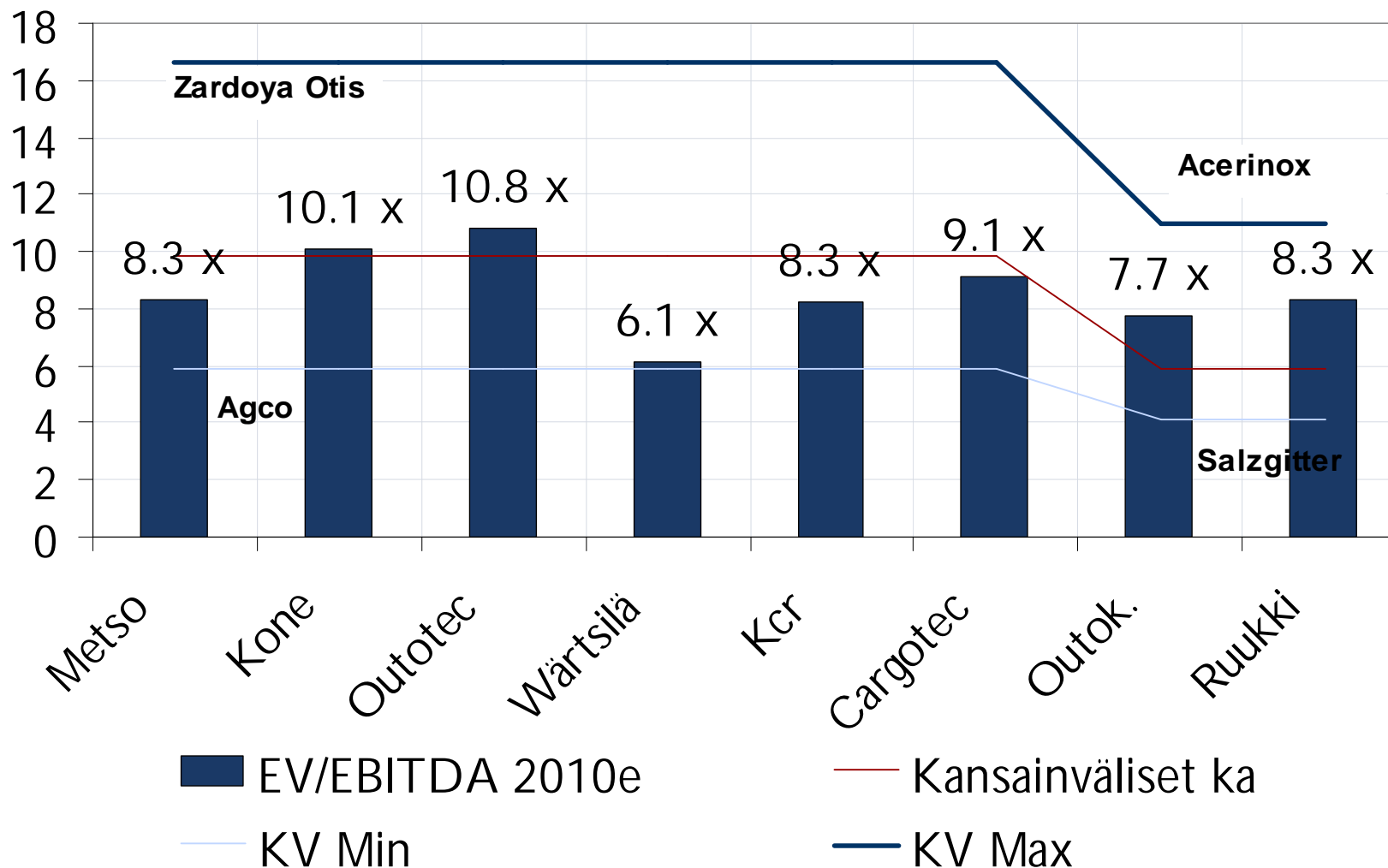
Tulos/Osake



Lähde: Yritykset, Öhman

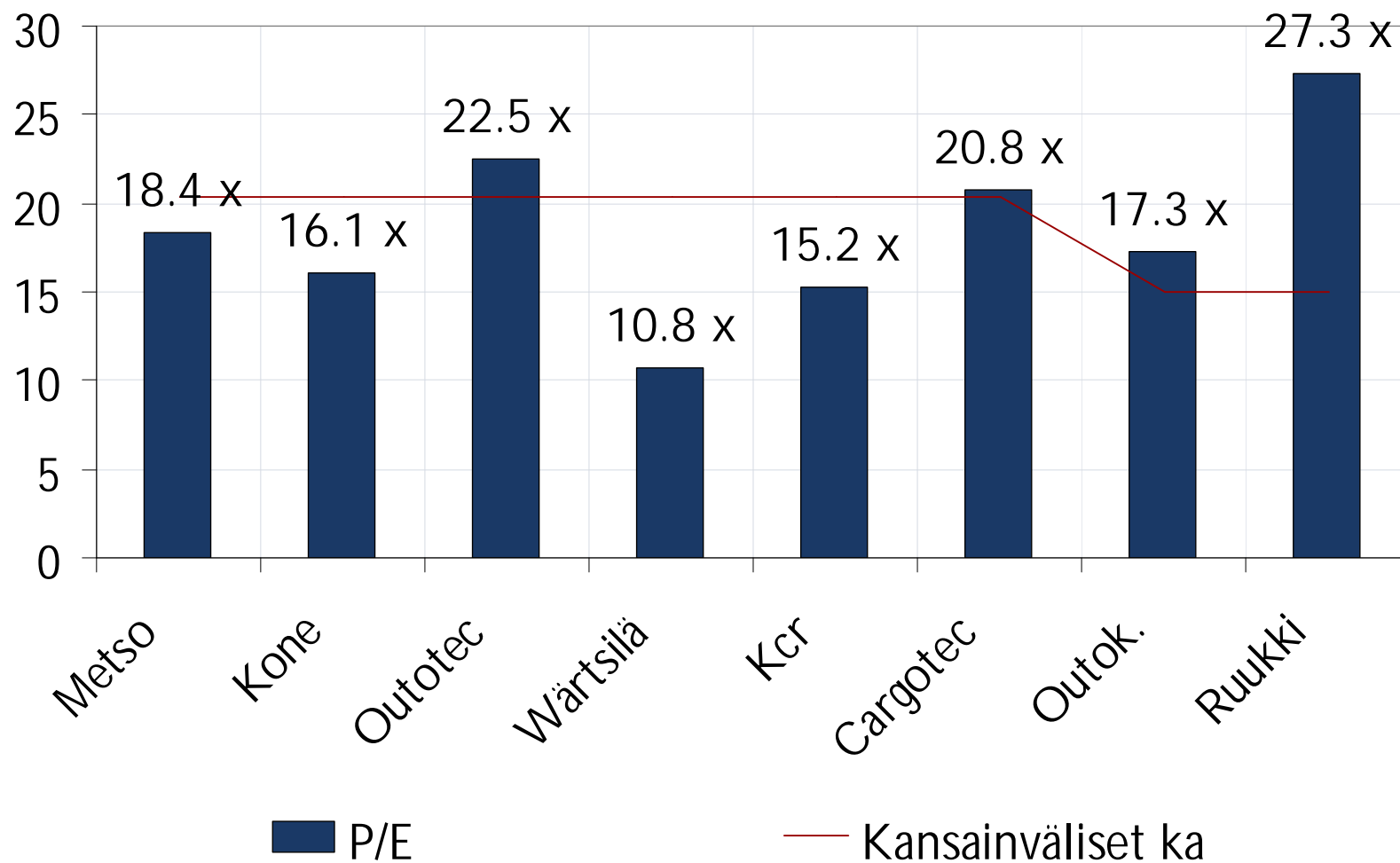
Suomalaisten konepajojen arvostukset ovat lähellä KV verrokkeja 1/2

EV/EBITDA 2010e arvostuskertoimet vs. KV vertailuryhmä



Suomalaisten konepajojen arvostukset ovat lähellä KV verrokkeja 2/2

EV/EBITDA 2010e arvostuskertoimet vs. KV vertailuryhmä



Meidän suosikkimme ovat Metso ja Cargotec

METSO (Lisää tavoitehinta EUR 22)

- + Maltilliset arvostuskertoimet
- + Merkittävä osuus liikevaihdosta, 40%, kertyy palveluiden myynnistä
- Kustannusrakenne saattaa olla jäykempi kuin odotettu
- Uuslaitemyynti käynnistyy 2010 hitaammin kuin on ennakoitu

CARGOTEC (Osta tavoitehinta EUR 18)

- + Kustannussäästöt voivat yllättää positiivisesti 2010
- + Hiabin tilauskanta reagoi nopeasti talouden elpymiseen, ~25% uusista tilauksista
- Vaarana odotettua kovempi hintakilpailu ja heikompi kysynnän elpyminen

ÖHMAN RATING BREAK-DOWN

Rating	Companies researched (%)	Corporate Finance clients (%)
BUY	38	0
ACCUMULATE	37	0
REDUCE	20	0
SELL	5	0

RATING STRUCTURE

Rating	Expected total return in 6-12 months
BUY	Gain of at least 10 percent
ACCUMULATE	Gain of between 0 and 10 percent
REDUCE	Loss of between 0 and 10 percent
SELL	Loss of at least 10 percent

This research report is produced by E. Öhman J:or Fondkommission AB ("Öhman") for the private information of recipients. Neither the information nor any opinion which may be expressed herein constitutes a solicitation by Öhman of purchase or sale of any securities nor does it constitute a solicitation to any person in any jurisdiction where solicitation would be unlawful. All information contained in this research report has been compiled from sources believed to be reliable. However, no representation or warranty, express or implied, is made with respect to the completeness or accuracy of its contents, and it is not to be relied upon as authoritative.

Opinions contained in this research report represent Öhman's current opinions as of the date of the report only. While Öhman endeavours to update its research reports from time to time, there may be legal and other reasons why Öhman cannot do so and, accordingly, Öhman disclaims any obligation to do so.

Recipients are urged to base their investment decisions upon such information, analysis and investigation as they deem necessary. No liability whatsoever is accepted for any direct or consequential loss arising from the use of this research report or any information or opinion which may be set forth herein.

Recipients should be aware that Öhman, any member or affiliate of Öhman, and any officers, directors or employees of Öhman or any such other entity may from time to time (a) have a long or short position in the securities (including derivative instruments thereof) of companies mentioned herein, (b) buy or sell such securities, (c) provide corporate finance services to such companies or in relation to such securities, (d) be represented on the board of directors or similar statutory advisory bodies of such companies. In addition, Öhman may make a market in the securities mentioned in this report. Öhman is supervised by The Swedish Financial Supervision Authority.