

CUMMINS

SIJOITUSKOHTEENA

Analysissä on huomioitu yhtiön Q2/2020 osavuositiedot.

KÄYTTÖEHDOT

Dokumentin tiedot on julkaistu Creative Commons -lisenssillä (Creative Commons Attribution 4.0 International License, CC BY 4.0). Voit kopioida aineistoa ja lievittää sitä edelleen vapaasti, mutta sinun pitää mainita lähde (www.talousmentor.com).

Tarkemmin Creative Commons -lisenssin ehdoista osoitteessa <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.fi>

VASTUUNRAJAUS

Esitetyissä tiedoissa voi olla puutteita tai virheitä ja siksi lukijan tulee suhtautua kriittisesti tässä esitettyyn aineistoon. Kirjoittaja ei vastaa tappioista tai vahingoista, jotka aiheutuvat aineistoa hyödyntävälle taholle suoraan taikka välillisesti. Sijoitustoimintaan liittyy aina riski tuottojen tai pääoman menetyksestä.

Arvonmääritys voi perustua väärin oletuksiin, se voi sisältää laskuvirheitä ja yhtiön tilanne voi muuttua hetkessä (esim. yritysjärjestely, tulosvaroitukset tms.) niin, että se vie pohjan koko laskennalta. Dokumentin ennusteet ja muut tiedot eivät ole sijoitussuosituksia eikä niitä pidä sellaiseksi tulkita. Sijoittajan ei tule perustaa omia osakekauppojaan tämän dokumentin tietoihin ja hänen tulee aina tarkemmin tutustua yhtiöön ja sen tilanteeseen, ja tehdä tämän tutkimustyön perusteella varsinaiset sijoituspäätökset.

Kirjoittajalla saattaa olla sijoituksia tässä kirjoituksessa mainitussa yhtiössä. Mahdollinen positio ei kuitenkaan ylitä 0,5 prosenttia yrityksen osakemäärästä.

ARVOSTUS

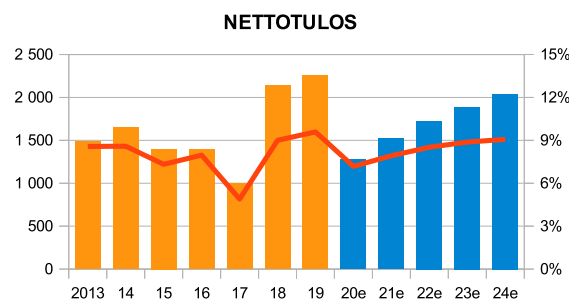
Osake (USD, 29.7.20)	195,00	
Arvonmääritys (USD)	189,50	-2,8%
EV/EBIT	19,1x	
P/E	22,8x	
P/B	3,53x	

TULOKSENTEKOKYKY 2020e

Liikevaihto (mUSD)	17 750	-24,7%
Nettotulos (mUSD)	1 275	-43,6%
EPS	8,57	22,8x
ROE	15,3%	
ROI	14,0%	

OSINKO JA VELKAISUUS

Osinko (USD, 12 kk)	5,244	
Osinkotuotto	2,7%	
Osinko/EPS	45%	4v ka.
Osinko/FCF	46%	4v ka.
Omavaraisuusaste	40%	
Gearing	20%	



ARVOSTUS

Osakkeen arvoksi sain 189,50 dollaria, mikä on hie-
man alle nykyisen osakkeen hinnan (195,00 USD).

Hieman korkeasta arvostuksesta kertoo PE-luku
(22,8x), missä on hyvä huomata, että tilikauden 2020
tulos on pandemian johdosta enemmän tai vähem-
män heikko. Vuoden 2021 EPS-ennusteellani (10,25
USD) PE olisi 19,0x eli hieman parempi, mutta osake
olisi edelleen haastavasti hinnoiteltu.

Yhtiö kertoo Q2/2020 raportissa, että heikko markki-
natilanne saattaisi jatkua pidemmän aikaa, joten myös
vuoden 2021 tuloskehitys voi jäädä vaatimattomaksi.

TULOKSENTEKOKYKY

Cummins liikevaihto on ollut hienossa nousutrendis-
sä viime vuosina. Vuoden 2019 liikevaihdon kehitys oli
kaksijakoista: alkuvuosi meni vielä hyvin, mutta vu-
oden toisella puoliskolla liikevaihto kääntyi laskuun. Ja
vuodesta 2020 näyttäisi tulevan varsin heikko liike-
vaihdon laskiessa selvästi.

Edellä mainittu pätee myös yhtiön tuloskehitykseen.

Cummins nettotulosmarginaali on ollut tasaisesti
noin 8 - 9 prosentissa. Pandemian johdosta raskaan
teollisuuden tilaukset todennäköisesti hiljenevät, jon-
ka johdosta marginaalit jäänevät parin seuraavan vu-
oden aikana alle 8 prosentin.

Cummins pääomat tuottavat hyvin eli ROE ja ROI
ovat yli 20 prosentissa, jotka myöskin kokevat kovia
tuloskannon laskun myötä.

Yhtiön tuloksetekokyvyn palautumiseen vaikuttaa
luonnollisesti globaalit taantumien syvyys ja kesto.

OSINKO JA VELKAISUUS

Cummins on maksanut osinkoa yli 70 vuotta ja osinko
on kasvanut vuodesta 2006 alkaen ja useiden vuosien
ajan kasvu oli voimakasta (yli 25 %). Nyt viimeisen 4
vuoden aikana kasvuvauhti on ollut keskimäärin noin
7 prosenttia.

Q3:n osinko jäi 5. kerran 1,311 dollariin, joten osingon
kasvuvauhti on hiljenumässä. Kalenterivuoden perus-
teella määritelty osingon nousuputki pysyisi hengissä,
mikäli osinko nousisi viimeistään Q4/2021.

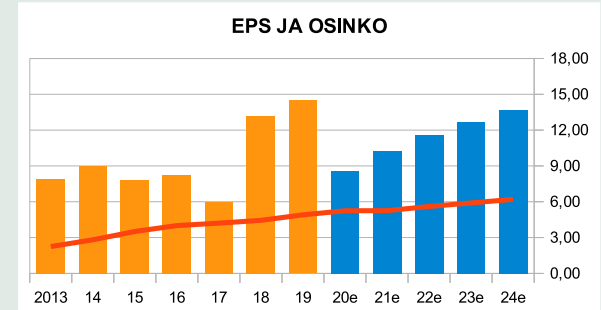
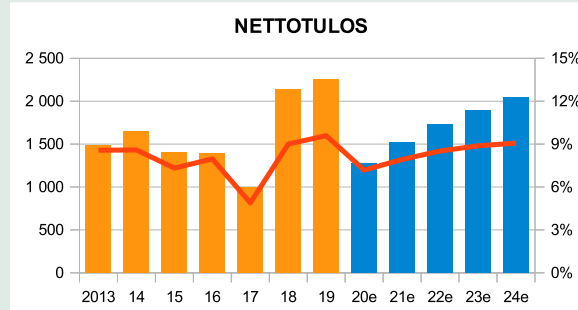
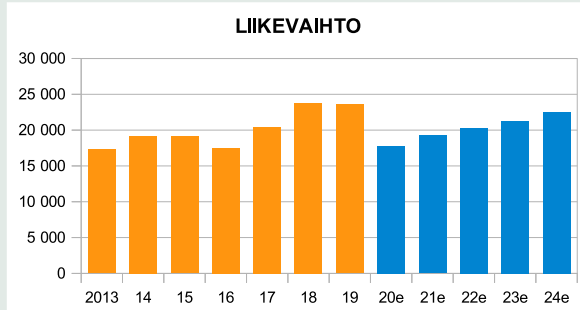
Osingon nousua on tukenut alhaisella tasolla olleet
osinko/eps ja osinko/fcf -suhteet (noin 40 - 50 %).

Tase on vahvassa kunnossa, sillä liikearvoa ja korolli-
sia velkoja on suhteellisen vähän. Cummins omava-
raisuusaste on ollut noin 40 - 50 prosentissa viimei-
sen 10 vuoden ajan. Gearing on ollut erinomaisella
tasolla eli jopa alle nollan - muistetaan, että gearing
on sitä parempi, mitä pienempi se on. Taseen puoles-
ta Cummins kestää isojakin kolhuja.

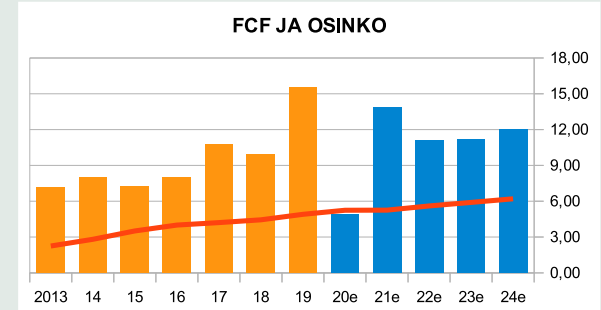
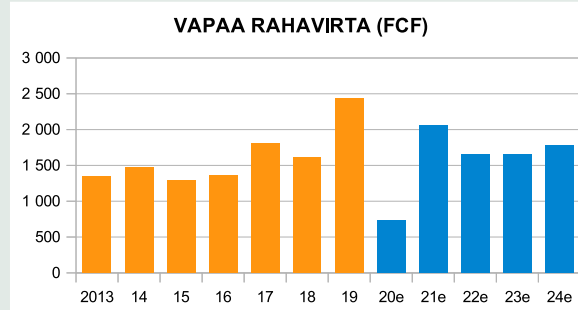
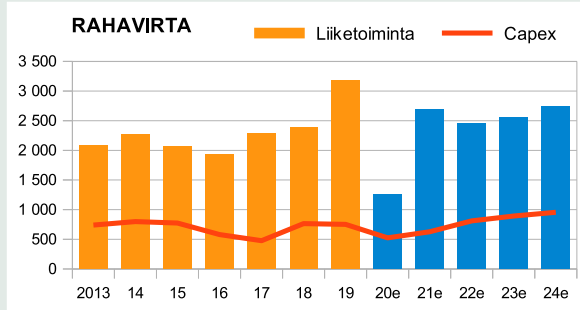
Velan määrä nousi Q2/2020 noin 3,8 miljardiin dolla-
riin. Käteistä yhtiöllä on noin 2,1 miljardia dollaria, jo-
ten nettovelkoja on noin 1,7 miljardia dollaria.

Viime vuosien aikana voitonjakoon (sisältäen omien
osakkeiden ostot) on kulunut suurin piirtein vapaan ra-
havirran verran. Pelkkien osinkojen osuus on noin 0,8
miljardia dollaria, joten vapaasta rahavirrasta jäisi tä-
män jälkeen noin 0,8 - 1,0 miljardia dollaria velkojen
lyhennyksiin. Yhtiön velanhoitokyky on siis hyvällä ta-
solla.

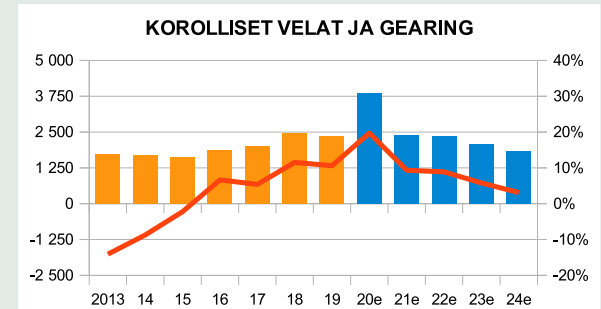
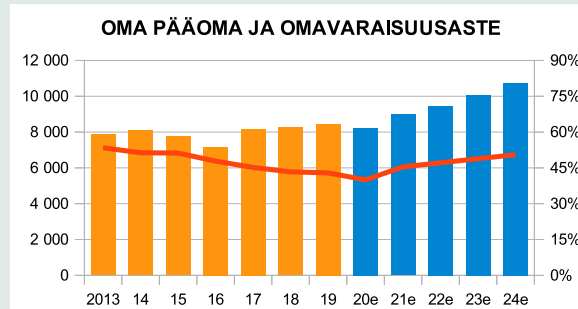
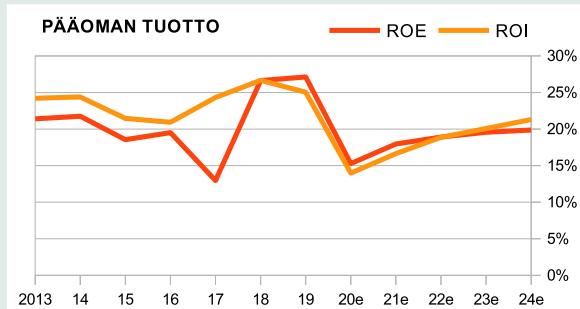
TULOSKEHITYS



RAHAVIRRET



PÄÄOMÄT



TILIKAUSI 2020

M USD	Q2/20	Q2/19		6kk/20	6kk/19	
Liikevaihto	3 852	6 221	-38,1%	8 863	12 225	-27,5%
Liiketulos	336	848	-60,4%	970	1 647	-41,1%
Nettotulos	276	675	-59,1%	787	1 338	-41,2%
EPS (USD)	1,86	4,27		5,29	8,47	

Ennusteet

M USD	Q3/20e	Q3/19		2020e	2019	
Liikevaihto	4 165	5 768	-27,8%	17 750	23 571	-24,7%
Liiketulos	305	699	-56,4%	1 600	2 700	-40,7%
Nettotulos	245	622	-60,6%	1 275	2 260	-43,6%
EPS (USD)	1,65	3,97		8,57	14,48	
Osinko (USD)		Tuleva 12 kk		5,244	5,244	Ed. 12 kk

NÄKYMÄT TILIKAUDELLE 2020

Cummins ei antanut näkymäarviota vuodelle 2020 koronaviruspandemian luoman suuren epävarmuuden johdosta.

Q2/2020

Q2:n **liikevaihto** laski voimakkaasti (-38 %) jääden noin 3,85 miljardiin dollariin (6,22 Mrd USD).

Cummins kysyntä kääntyi laskuun, kun asiakkaiden tehtaot olivat suljettuina ja talouden epävarmuus vaikutti investointipäätöksiin. Tilanne hieman helpottui kvartaalin edetessä, mutta epävarmuus on edelleen suurta.

Kehitys oli kaksijakoista, sillä P-Amerikassa myynti laski 40 prosenttia Q2:lla, kun taas Kiinassa myynti kääntyi paikoitellen jopa nousuun. Kiinan hyvää tilannetta tuki pandemiarajoitusten muita alueita aikaisempi purkaminen.

Heikko tulokunto jatkui myös Q2:lla **liiketuloksen** laskiessa peräti 60 prosenttia.

ENNUSTEET TILIKAUDELLE 2020

Cummins arvioi pandemian luoma epävarmuus ja heikko kysyntä jatkuu vielä jonkin aikaa. Q3:n liikevaihto olisi Q2:sta jonkin verran parempi.

Tilikauden 2020 liikevaihtoennusteeni on 17,0 – 18,0

miljardia dollaria.

Tein liiketulosennusteet siitä ajatuksesta, että loppuvuoden tuloskehitys olisi vielä karmeaa, kun globaali raskas teollisuus on enemmän tai vähemmän seisahnut. Q4:n tulos laskisi ennusteissani 'vain' 8 prosenttia, mutta vertailukauden heikkous selittää suhteellisen maltillista kehitystä.

Tilikauden 2020 liiketulosennusteeni on 1,5 – 1,7 miljardia dollaria.

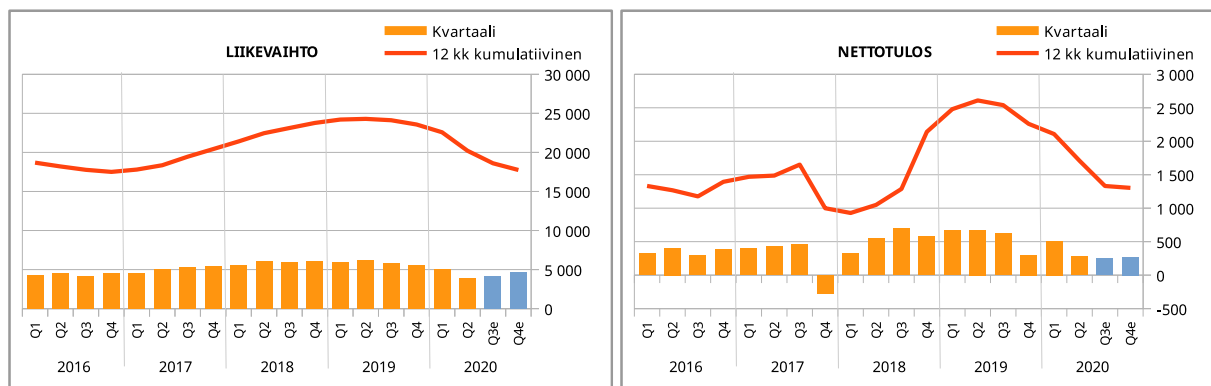
OSINKO

Q3:n osinko pysyi 1,311 dollarissa nyt viidennen kerän peräkkäin. Osinko irtoaa 20.8.2020 ja se maksetaan 3.9.2020.

Arvioin, että osinko pysyy tällä 1,311 dollarin tasolla jonkin aikaa. Taulukkoon merkitty seuraavan 12 kk:n osinkoennusteeni on 5,244 dollaria (=4*1,311 USD).

KVARTAALILUVUT

Oheisessa kaaviossa on esitettyä yhtiön kvartaalikohtaiset liikevaihdot ja nettotulokset. Lisäksi siihen on laskettu 4 kvartaalin liukuva ja kumulatiivinen käyrä.



TILIKAUDEN 2020 ENNUSTEET

ENNUSTE	2020e	Q4/20e	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	2019	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19
LIKEVAIHTO										
Engine	5 150	1 409	1 225	937	1 579	7 570	1 691	1 822	2 073	1 984
Muutos (%)	-32,0%	-16,7%	-32,8%	-54,8%	-20,4%	-5,4%	-17,8%	-12,5%	1,1%	9,4%
Distribution	6 750	1 742	1 600	1 601	1 807	8 040	2 031	2 001	2 015	1 993
Muutos (%)	-16,0%	-14,2%	-20,0%	-20,5%	-9,3%	3,0%	-0,7%	3,8%	1,4%	7,9%
Components	3 925	1 009	925	876	1 115	5 253	1 198	1 253	1 401	1 401
Muutos (%)	-25,3%	-15,8%	-26,2%	-37,5%	-20,4%	-1,5%	-9,2%	-3,4%	-0,1%	6,7%
Power Systems	1 875	547	400	428	500	2 670	640	683	724	623
Muutos (%)	-29,8%	-14,5%	-41,4%	-40,9%	-19,7%	1,7%	-9,0%	7,4%	4,8%	4,7%
New Power & Muut	50	15	15	10	10	38	18	9	8	3
YHTEENSÄ	17 750	4 722	4 165	3 852	5 011	23 571	5 578	5 768	6 221	6 004
Muutos (%)	-24,7%	-15,3%	-27,8%	-38,1%	-16,5%	-0,8%	-8,9%	-2,9%	1,5%	7,8%

ENNUSTE	2020e	Q4/20e	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	2019	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19
LIIKETULOS										
Engine	975	245	215	150	365	1 454	259	341	416	438
<i>Muutos (%)</i>	-32,9%	-5,4%	-37,0%	-63,9%	-16,7%	0,6%	-34,1%	-15,8%	14,9%	53,1%
Distribution	600	132	150	160	158	656	127	186	172	171
<i>Muutos (%)</i>	-8,5%	3,9%	-19,4%	-7,0%	-7,6%	16,5%	-9,3%	20,0%	18,6%	39,0%
Components	725	155	150	141	279	1 097	189	286	297	325
<i>Muutos (%)</i>	-33,9%	-18,0%	-47,6%	-52,5%	-14,2%	6,5%	-32,0%	-0,7%	25,3%	43,2%
Power Systems	300	77	55	91	77	512	43	158	173	138
<i>Muutos (%)</i>	-41,4%	79,1%	-65,2%	-47,4%	-44,2%	-16,6%	-65,0%	-3,1%	-7,0%	-2,8%
New Power & Muut	-150	-39	-40	-38	-33	-130	-55	-36	0	-39
DA & oikaisut	-850	-245	-225	-168	-212	-889	-209	-236	-210	-234
YHTEENSÄ	1 600	325	305	336	634	2 700	354	699	848	799
<i>Muutos (%)</i>	-40,7%	-8,2%	-56,4%	-60,4%	-20,7%	-3,1%	-51,6%	-13,0%	17,5%	50,8%
MARGINAALI	9,0%	6,9%	7,3%	8,7%	12,7%	11,5%	6,3%	12,1%	13,6%	13,3%

ENNUSTE	2020e	Q4/20e	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	2019	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19
Liiketulos	1 600	325	305	336	634	2 700	354	699	848	799
Rahoituskulut (netto)	-100	-16	-20	-19	-45	-63	-14	-12	-17	-20
Muut kulut/tuotot	140	28	30	45	37	197	23	68	40	66
Tulos ennen veroja	1 640	337	315	362	626	2 834	363	755	871	845
Verot	-365	-75	-70	-93	-127	-566	-65	-139	-186	-176
Vähemmistö	0	10	0	7	-17	-8	2	6	-10	-6
Nettotulos	1 275	272	245	276	482	2 260	300	622	675	663
EPS	8,57	1,83	1,65	1,86	3,41	14,48	1,97	3,97	4,27	4,20

ENNUSTEET TILIKAUSILLE 2021 - 2022

ENNUSTE	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e	2021e	Q4/21e	Q3/21e	Q2/21e	Q1/21e
Liikevaihto	20 250					19 250	5 000	4 750	4 750	4 750
<i>Muutos (%)</i>	5,2%					8,5%	5,9%	14,0%	23,3%	-5,2%
Liiketulos (ebit)	2 200					1 950	550	500	475	425
<i>Muutos (%)</i>	12,8%					21,9%	69,2%	63,9%	41,4%	-33,0%
MARGINAALI	10,9%					10,1%	11,0%	10,5%	10,0%	8,9%

ENNUSTE	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e	2021e	Q4/21e	Q3/21e	Q2/21e	Q1/21e
Liiketulos (ebit)	2 200					1950	550	500	475	425
Rahoituskulut (netto)	-90					-100	-25	-25	-25	-25
Muut kulut/tuotot	130					130	35	35	30	30
Tulos ennen veroja	2 240					1 980	560	510	480	430
Verot	-495					-435	-125	-110	-105	-95
Nettotulos	1 725					1 525	430	395	370	330
EPS	11,59					10,25	2,89	2,65	2,49	2,22

ARVONMÄÄRITYS

Arvonmääritys perustuu tulevaisuuden ennustettujen vapaiden rahavirtojen diskonttaukseen.

Osake (USD, 29.7.20)	195,00	
Arvonmääritys (USD)	189,50	-2,8%
Tilikausi	FCF	Disk. FCF
2020e loppuvuosi	536	517
2021e	2 064	1 861
2022e	1 652	1 390
2023e	1 658	1 303
2024e	1 784	1 308
2025e	1 895	1 297
2026e	1 988	1 270
2027e	2 108	1 257
Päätearvo (e)	2 192	23 722
YHTEENSÄ (EV)	33 924	
- korolliset velat		-3 841
+ käteinen		2 104
- vähemmistön osuus		-938
- vuokravastuut ja turvamarginaali		-3 053
YHTEENSÄ (SIJOITTAJA)	28 196	
osakkeita (000)	148 800	
OSAKKEEN ARVO	189,49	
Tuottovaatimus	OPO	VPO
Riskitön korko	0,55 %	0,55 %
Preemio	6,40 %	1,08 %
Beta	1,15x	
Lisäpreemio	0,00 %	
YHTEENSÄ	7,91 %	1,63 %
	WACC	7,14 %

OPO = Oma pääoma, VPO = Vieras pääoma

WACC = Oman ja vieraan pääoman painotettu tuottovaatimus huomioiden yhtiön veroaste

Arvioin tilikauden 2020 liikevaihdon laskevan yli 20 prosenttia pandemian painamana. Vuonna 2021 tilanne korjaantuisi 5 - 10 prosentin verran, mutta kovan laskun jäljiltä jäätäisiin vielä kauas viime vuosien liikevaihdosta.

Arvioinkin arvonmäärityksen skenaarioissa, että viime vuosien noin 23 - 24 miljardin dollarin liikevaihtoon päästäisiin vasta vuosikymmenen puolivälin aikoihin. Se kertoo pandemian tuomasta iskusta, mutta myös vuosien 2017 - 2019 ennätysellisistä vuosista.

Samasta syystä arvioin nettotulosmarginaalin laskevan joksikin aikaa alle viime vuosien 8 - 9 prosentin. Dollarimääräinen tulos kokisi kovia sekä liikevaihdon että marginaalien laskun johdosta.

Osingon arvioin jatkavan nousuaan, mutta parin seuraavan vuoden korotukset ovat nimellisiä, jolla vuodesta 2006 alkanutta osingon nousuputkea saadaan pidettyä elossa.

Yhtiön hyvä tasetilanne antaa mahdollisuuden kasvat-
taa tarvittaessa velkaisuutta, mikäli näkymät pysyvät edes jollain tavalla kohtuullisena pandemian jälkeiselle ajalle. Omien osakkeiden ostot jäänevät tauolle joksikin aikaa.

Ennustejakson loppua kohden osingon suhde tulokseen asettuisi noin 45 prosenttiin ja suhde vapaisiin rahavirtoihin noin 50 prosenttiin. Osinko pysyisi siis kestävällä tasolla.

Näillä lukemilla velan määrä lähtisi laskuun ja gearing laskisi nollan alapuolelle (eli käteistä olisi velkoja enemmän) vuosikymmenen puolivälin jälkeen.

Osakkeen arvoksi sain 189,50 dollaria, mikä olisi hie-

man alle nykyisen osakkeen hinnan (195,00 USD). Osakkeen voi sanoa olevan kohdalleen hinnoiteltu.

KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS

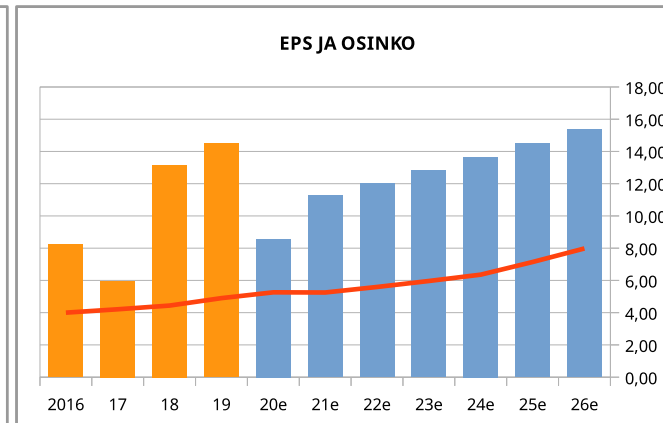
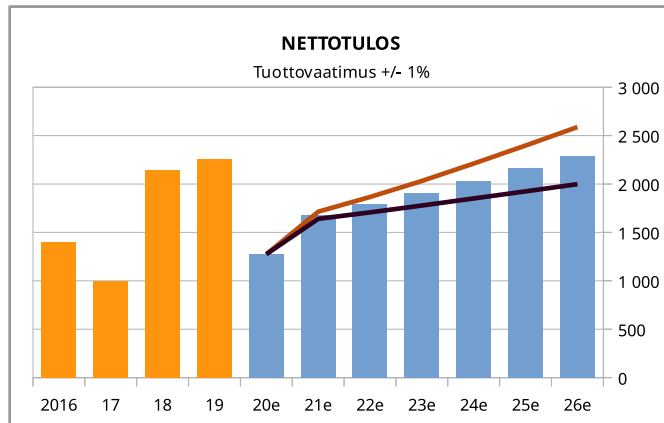
Käänteisessä arvonnäilytyksessä ei sinänsä lasketa yhtiölle tai osakkeelle arvoa, vaan pyritään selvittämään yhtiön tulevien vuosien tulokunto, joka vastaisi nykyistä osakkeen hintaa.

Jotta nykyinen osakkeen hinta (195,00 USD) olisi perusteltu (oman pääoman tuottovaatimuksella 7,91 %), niin lähivuosien tuloskasvun tulisi olla varsin reipasta eli noin 6,6 prosenttia.

Tilikauden 2021 tulokseen on tehty 300 miljoonan dollarin taso-oikaisu, joka kompensoisi pandemian aiheuttamaa vuoden 2020 tuloksen laskua.

Arvonnäilytyksessä EPS-ennusteeni vuosille 2021 ja

2022 ovat 10,25 ja 11,59 dollaria vastaavasti. Ne jäisivät oheisen taulukon 11,28 ja 12,02 dollarin tasoista varsin selvästi. Tämän perusteella yhtiön positiivisten tulosyllätyksen mahdollisuudet olisivat heikot.



KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Osake	133,64	178,96	157,43	195,00	195,00	195,00	195,00	195,00
Nettotulos	999	2141	2260	1275	1678	1789	1906	2032
Muutos%	-28,3%	114,3%	5,6%	-43,6%	31,7%	6,6%	6,6%	6,6%
EPS	5,97	13,15	14,48	8,57	11,28	12,02	12,81	13,65
P/E	22,4	13,6	10,9	22,8	17,3	16,2	15,2	14,3
Osinko	4,21	4,44	4,90	5,26	5,25	5,59	5,96	6,35
Osinkotuotto	3,2%	2,5%	3,1%	2,7%	2,7%	2,9%	3,1%	3,3%
Oma pääoma	48,81	50,73	54,23	48,33	48,97	55,00	61,43	68,28
P/B	2,74	3,53	2,90	4,03	3,98	3,55	3,17	2,86
ROE	13,0%	26,6%	27,1%	8,4%	11,6%	11,6%	11,0%	10,5%

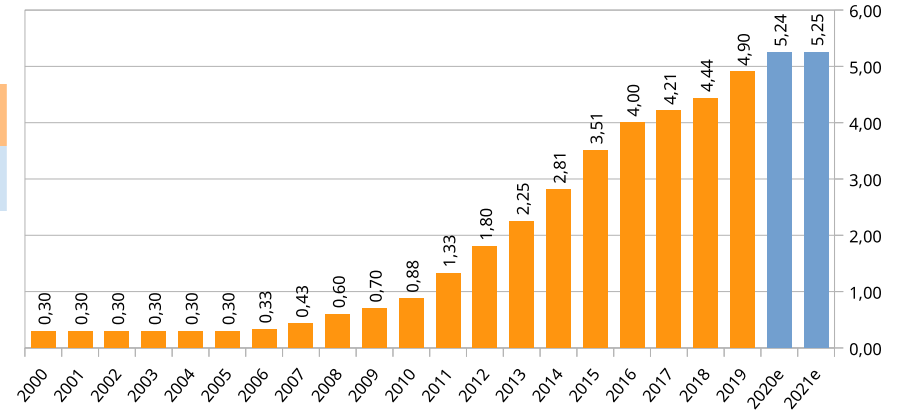
OSINKOHISTORIA

Seuraava osinko: Q3:n osinko pysyi 1,311 dollarissa nyt viidennen kerran peräkkäin. Osinko irtoaa 20.8.2020 ja se maksetaan 3.9.2020.

Arvioin, että osinko pysyy tällä 1,311 dollarin tasolla jonkin aikaa.

VUOSI	YHTEENSÄ (USD)	Muutos	Q1	Q2	Q3	Q4
2021e	5,253	0,2%	1,311	1,311	1,311	1,320
2020e	5,244	7,0%	1,311	1,311	1,311	1,311
2019	4,902	10,4%	1,140	1,140	1,311	1,311
2018	4,440	5,5%	1,080	1,080	1,140	1,140
2017	4,210	5,3%	1,025	1,025	1,080	1,080
2016	4,000	14,0%	0,975	0,975	1,025	1,025
2015	3,510	24,9%	0,780	0,780	0,975	0,975
2014	2,810	24,9%	0,625	0,625	0,780	0,780
2013	2,250	25,0%	0,500	0,500	0,625	0,625
2012	1,800	35,8%	0,400	0,400	0,500	0,500
2011	1,325	51,4%	0,263	0,263	0,400	0,400
2010	0,875	25,0%	0,175	0,175	0,263	0,263
2009	0,700	16,7%	0,175	0,175	0,175	0,175
2008	0,600	39,5%	0,125	0,125	0,175	0,175
2007	0,430	30,3%	0,090	0,090	0,125	0,125
2006	0,330	10,0%	0,075	0,075	0,090	0,090
2005	0,300	0,0%	0,075	0,075	0,075	0,075
2004	0,300	0,0%	0,075	0,075	0,075	0,075
2003	0,300	0,0%	0,075	0,075	0,075	0,075
2002	0,300	0,0%	0,075	0,075	0,075	0,075
2001	0,300	0,0%	0,075	0,075	0,075	0,075
2000	0,300		0,075	0,075	0,075	0,075

OSINKOHISTORIA



Osinko on merkitty sille vuodelle ja kvartaalille irtoamishetken perusteella.

TAULUKOT

Vuoden 2020 tuloslaskelma, tase ja rahavirtalaskelma perustuvat arvonmäärityksen yhteydessä tehtyyn ennusteeseen.

OSAKE	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Osake (USD, 29.7.20)	195,00	157,43	178,96	133,64	176,64	136,67	88,01	144,17
Lkm (000)	148 800	156 100	162 800	167 271	169 337	178 407	183 079	187 418
Markkina-arvo (Mrd)	29,02	24,57	29,13	22,35	29,91	24,38	16,11	27,02
LIKEVAIHTO	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Engine	5 150	7 570	8 002	6 661	5 774	6 733	7 462	7 194
Distribution	6 750	8 040	7 807	7 029	6 157	6 198	5 135	2 450
Components	3 925	5 253	5 331	4 363	3 514	3 745	3 791	2 561
Power Systems	1 875	2 670	2 625	2 375	2 064	2 434	2 833	
New Power	50	38	6					
YHTEENSÄ	17 750	23 571	23 771	20 428	17 509	19 110	19 221	12 205
LIIKETULOS	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Engine	975	1 454	1 446	1 143	849	636		
Distribution	600	656	563	500	508	412		
Components	725	1 097	1 030	917	774	727		
Power Systems	300	512	614	411	378	335		
New Power	-150	-130	-170	29				
Muut	-850	-889	-697	-667	-581	-53		
YHTEENSÄ	1 600	2 700	2 786	2 333	1 928	2 057		
MARGINAALI	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Engine	18,9%	19,2%	18,1%	17,2%	14,7%	9,4%		
Distribution	8,9%	8,2%	7,2%	7,1%	8,3%	6,6%		
Components	18,5%	20,9%	19,3%	21,0%	22,0%	19,4%		
Power Systems	16,0%	19,2%	23,4%	17,3%	18,3%	13,8%		
YHTEENSÄ	9,0%	11,5%	11,7%	11,4%	11,0%	10,8%		
TULOSLASKELMA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liikevaihto	17 750	23 571	23 771	20 428	17 509	19 110	19 221	17 301
Liiketulos	1 600	2 700	2 786	2 334	1 928	2 057	2 365	2 101
Nettotulos	1 275	2 260	2 141	999	1 394	1 399	1 651	1 483
Marginaali	7,2%	9,6%	9,0%	4,9%	8,0%	7,3%	8,6%	8,6%
EPS	8,57	14,48	13,15	5,97	8,23	7,84	9,02	7,91

TULOSLASKELMA	Q3/20e	Q2/20	Q1/20	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19	Q4/18
Liikevaihto	4 165	3 852	5 011	5 578	5 768	6 221	6 004	6 126
Liiketulos	305	336	634	354	699	848	799	731
Nettotulos	245	276	511	300	622	675	663	579
<i>Marginaali</i>	<i>5,9%</i>	<i>7,2%</i>	<i>10,2%</i>	<i>5,4%</i>	<i>10,8%</i>	<i>10,9%</i>	<i>11,0%</i>	<i>9,5%</i>
EPS	1,64	1,86	3,41	1,97	3,97	4,27	4,20	3,56

TASE	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Käteiset varat	2 219	1 470	1 525	1 567	1 380	1 811	2 394	2 849
Liikearvo	1 284	1 286	1 126	1 082	480	482	479	461
Muut varat	17 050	16 981	16 411	15 426	13 151	12 841	12 891	11 418
Varat yhteensä	20 553	19 737	19 062	18 075	15 011	15 134	15 764	14 728
Oma pääoma	7 289	7 507	7 348	7 259	6 875	7 406	7 749	7 510
Vähemmistö	928	958	911	905	299	344	344	360
Korolliset velat	3 841	2 367	2 476	2 006	1 856	1 639	1 686	1 740
Muut vastuut	8 495	8 905	8 327	7 905	5 981	5 745	5 985	5 118
Pääomat yhteensä	20 553	19 737	19 062	18 075	15 011	15 134	15 764	14 728

RAHAVIRTA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liiketoiminta	1 255	3 181	2 378	2 277	1 939	2 065	2 266	2 089
Investoinnit: Capex	-525	-752	-764	-476	-580	-774	-798	-740
Vapaa rahavirta (FCF)	731	2 429	1 614	1 801	1 359	1 291	1 468	1 349
Investoinnit: Muut	-91	-398	-210	-576	-337	-144	-436	-106
Investointien jälkeen	639	2 031	1 404	1 225	1 022	1 147	1 032	1 243
Rahoitus: Voitonjako	-1 341	-2 065	-2 208	-1 181	-1 617	-1 581	-1 265	-876
Rahoitus: Muut	1 411	-30	808	107	204	-69	-78	928
Rahavarojen muutos	709	-64	4	151	-391	-503	-311	1 295

OSINKO	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Osinko (norm)	5,244	4,902	4,440	4,210	4,000	3,510	2,810	2,250
Osinko (lisä)								
Osinko yhteensä	5,244	4,902	4,440	4,210	4,000	3,510	2,810	2,250
Osinkotuotto	2,7%	3,1%	2,5%	3,2%	2,3%	2,6%	3,2%	1,6%
Osinko/nettotulos	61,2%	33,9%	33,8%	70,5%	48,6%	44,8%	31,2%	28,4%
Osinko/FCF	106,8%	31,5%	44,8%	39,1%	49,8%	48,5%	35,0%	31,3%

TUNNUSLUKUJA	2020e	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
PE (7v)	18,3	15,2	19,0	15,0	20,0			
PE (3v)	15,3	13,7	19,3	17,7	20,2	16,1	10,1	16,3
PE	22,8	10,9	13,6	22,4	21,5	17,4	9,8	18,2
EV (mUSD)	30 638	25 472	30 086	22 793	30 388	24 211	15 405	25 911
EV/EBIT	19,1	9,4	10,8	9,8	15,8	11,8	6,5	12,3
Oma pääoma/osake	55,22	54,23	50,73	48,81	42,37	43,44	44,20	41,99
P/B	3,53	2,90	3,53	2,74	4,17	3,15	1,99	3,43
ROE	15,3%	27,0%	26,1%	13,0%	18,7%	17,7%	20,7%	20,0%
ROI	14,0%	25,0%	26,7%	24,3%	20,9%	21,5%	24,4%	24,2%
Omavaraisuusaste	40,0%	42,9%	43,3%	45,2%	47,8%	51,2%	51,3%	53,4%
Gearing	19,7%	10,6%	11,5%	5,4%	6,6%	-2,2%	-8,7%	-14,1%

PE(3v/7v) on 3 tai 7 vuoden keskimääräisellä tuloksella laskettu PE-luku.

Kumulatiiviset kvartaalikohtaiset tunnusluvut

TUNNUSLUKUJA	Q2/20	Q1/20	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19	Q4/18	Q3/18	Q2/18	Q1/18
Osake (pääsarvo)	173,26	135,32	178,96	162,67	171,34	157,87	133,64	146,07	133,00	162,09
Tuleva 12 kk										
Osinkoennuste	5,244	5,271	5,322	5,283	5,244	4,710	4,660	4,560	4,560	4,500
Osinkotuotto	3,0%	3,9%	3,0%	3,2%	3,1%	3,0%	3,5%	3,1%	3,4%	2,8%
Ed. 12 kk (kumulatiivinen)										
EPS	11,55	14,08	14,83	16,21	16,51	15,72	13,15	7,96	6,38	5,60
PE	15,0	9,6	12,1	10,0	10,4	10,0	10,2	18,3	20,8	28,9
EV (mUSD)	27 379	21 578	28 171	26 272	27 563	25 743	22 663	24 692	22 782	27 748
EV/EBIT	13,5	8,5	10,4	8,5	8,7	8,4	8,1	9,3	9,3	11,9
Oma pääoma/osake	54,93	53,56	55,54	55,89	58,20	55,34	50,73	49,81	49,87	50,07
P/B	3,15	2,53	3,22	2,91	2,94	2,85	2,63	2,93	2,67	3,24
ROE	19,7%	25,2%	27,0%	30,2%	30,0%	29,1%	26,1%	15,5%	13,1%	11,8%
ROI	17,3%	22,5%	25,1%	28,1%	28,8%	28,1%	26,7%	24,8%	24,3%	23,2%