

THE CLOROX COMPANY

SIJOITUSKOHTEENA

Analysissä on huomioitu yhtiön Q4/2020 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

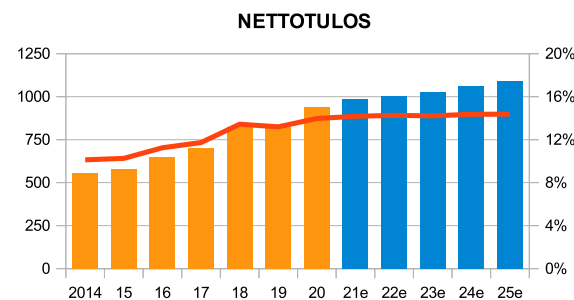
Osake (USD, 14.8.20)	224,70	
Arvonmääritys (USD)	156,10	-30,5%
EV/EBIT	22,2x	
P/E	29,3x	
P/B	24,18x	

TULOKSENTEKOKYKY 2021e

Liikevaihto (mUSD)	6 950	+3,4%
Nettotulos (mUSD)	985	+4,9%
EPS	7,67	29,3x
P/E		
ROE	93,7%	
ROI	33,4%	

OSINKO JA VELKAISUUS

Osinko (USD, 12 kk)	4,480	
Osinkotuotto	2,0%	
Osinko/EPS	58%	4v ka.
Osinko/FCF	56%	4v ka.
Omavaraisuusaste	18%	
Gearing	173%	



ARVOSTUS

Cloroxin osakkeen arvoksi sain 156,10 dollaria, mikä jää noin 30 prosenttia nykyisestä osakkeen hinnasta (224,70 USD). Osake on ollut nopeassa, noin 40 - 50 prosentin nousussa, sillä vielä tammikuussa osakkeella käytiin kauppaa noin 155 - 160 dollarin tasolla.

Clorox on hyötynyt pandemian aiheuttamasta siivous- ja desinfiointivälineiden kasvaneesta kysynnästä, mikä on sitten näkynyt myös osakkeen kehityksessä.

Korkea arvostus näkyy myös PE:ssä, joka tilikauden 2021 ennustetulla tuloksella on 29,3x. Kun huomioidaan yhtiön liikevaihdon ja tuloksen viime vuosien ehkä hieman vaimea kehitys, niin PE on haasteellisella tasolla.

Toki pandemia nostaa jonkin aikaa yhtiön tuotteiden menekkiä ja tulostasoa, mutta mikä on yhtiön tuloskunto silloin, kun pandemia saadaan taltutettua?

Kokonaisuutena voidaan todeta, että osake on yliarvostettu.

TULOKSENTEKOKYKY

Yhtiön liikevaihto on kasvanut hienokseltaan eli noin 1-3 prosentin vuotuisella tahdilla viimeisen 10 vuoden ajan. Tulostaso on noussut aiemmasta noin 580 miljoonasta dollarista nykyiselle noin 950 miljoonan dollarin tasolle. Tulostason nousua on tukenut tehdyt yrittiskaupat sekä USA:n verouudistus.

Kun nämä vaikutukset huomioidaan, niin voidaan kysyä, että mistä Cloroxille kasvua? Joka vielä perustelisi osakkeen korkeaa arvostusta?

Alhainen oman pääoman määrä näkyy ROE:n korkeina lukemina. Samasta syystä velkaisuuden huomioiva ROI on ollut hyvällä noin 30 - 40 prosentin tasolla.

OSINKO JA VELKAISUUS

Clorox on maksanut vuosittaista osinkoa pitkään (ainakin 1986-) ja osinko on noussut vuodesta 2002 alkaen. Yhtiö nosti toukokuussa kvartaaliosinkoaan 1,06 dollarista 1,11 dollariin (+4,7 %).

Oma pääoma on laskenut yhtiön osingonjaon ja omien osakkeiden ostojen johdosta, mikä vaikeuttaa taseen tunnuslukujen tulkintaa.

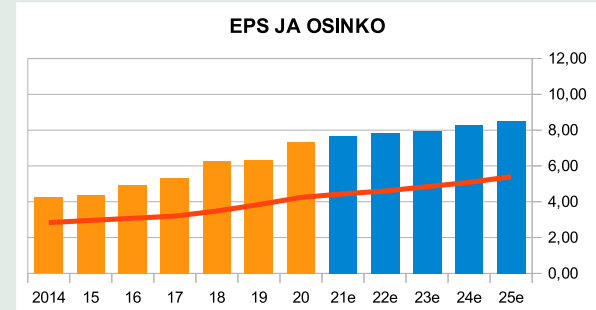
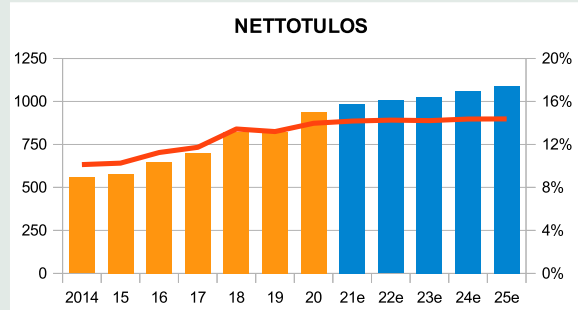
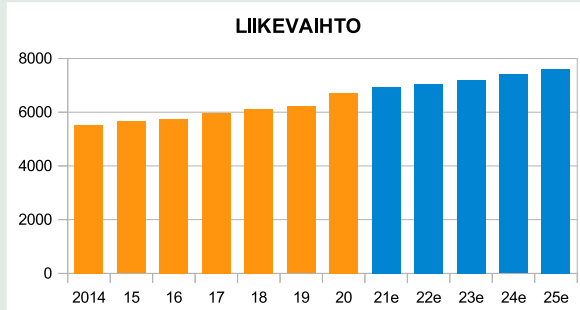
Taseen rakenteen johdosta myös velkaisuuden tunnusluvut ovat heikkoja. Omavaraisuusaste on vain 15 - 20 prosenttia ja gearing on noin 200 prosentissa. Tilikauden 2020 korollisia velkoja nosti uusi kirjanpitosäännöstö, missä leasing-velat kirjataan taseeseen korollisina velkoina.

Korkeaa gearingia pitää yllä tunnusluvun jakajana toimivan oman pääoman alhainen määrä. Ei niinkään se, että velkaa olisi mitenkään hirvittävästi.

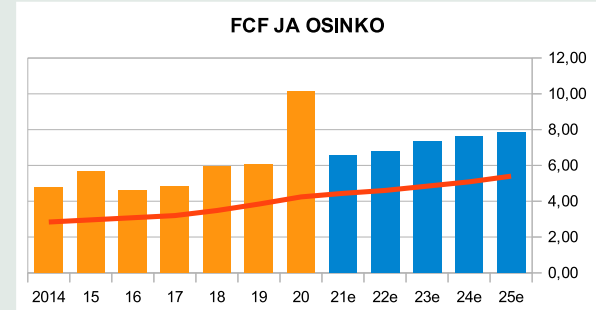
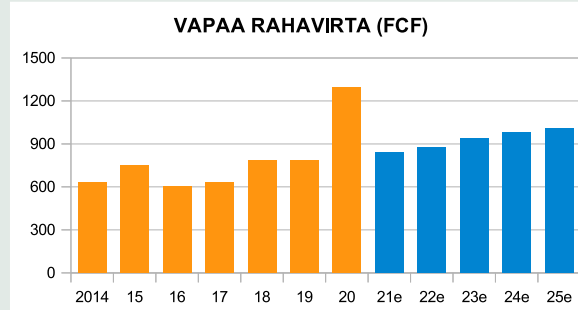
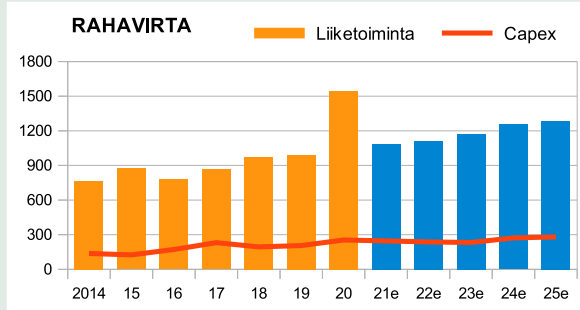
Nykyinen osingon taso tarkoittaa noin 570 miljoonan dollarin vuotuisia kassasta maksuja. Osinkojen jälkeen velkojen lyhennykseen jäisi noin 200 - 250 miljoonaa dollaria. Jos yhtiö käyttäisi kaiken tämän velkojen lyhennykseen, niin silloin velkojen maksuun menisi noin 10 - 15 vuotta. Eli voidaan todeta, että yhtiön velkojen hoitokyky on varsin hyvä heikoista velkaisuuden tunnusluvuista huolimatta.

Osingon suhde tulokseen sekä vapaisiin rahavirtoihin nähden on ollut tasaisesti noin 60 - 70 prosentissa jo pitkään. Eli osinkokin on ollut kestäväällä tasolla.

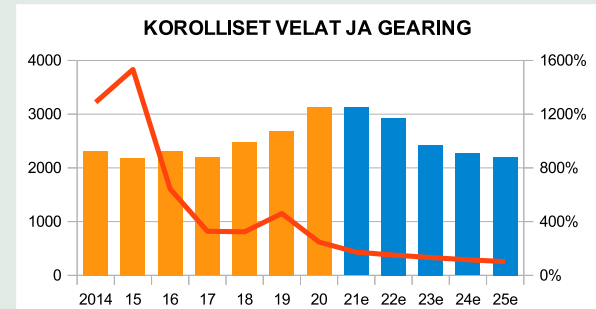
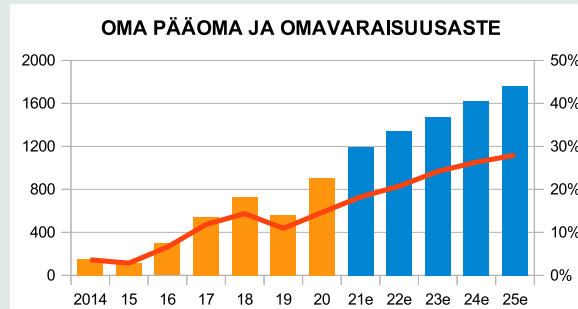
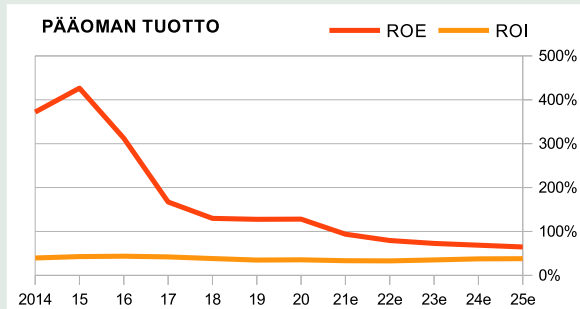
TULOSKEHITYS



RAHAVIRRET



PÄÄOMÄT



TILIKAUSI 2021 (Tilikausi alkoi 1.7.2020)

M USD	Q4/20	Q4/19	2020	2019
Liikevaihto	1 893	1 627	6 721	6 214
Liiketulos	420	317	1 284	1 121
Nettotulos	310	241	939	820
EPS (USD)	2,41	1,88	7,36	6,32

Ennusteet

M USD	Q1/21e	Q1/20	2021e	2020
Liikevaihto	1 725	1 506	6 950	6 721
Liiketulos	370	258	1 392	1 284
Nettotulos	270	203	985	939
EPS (USD)	2,10	1,59	7,67	7,35
Osinko (USD)		Tuleva 12 kk	4,480	4,290

NÄKYMÄT TILIKAUDELLE 2021

Clorox arvioi tilikauden 2021:

- liikevaihto: +0...+4 % (flat to low single-digit)
- EPS: +/- 5 % (mid-single-digit decrease/increase)

TILIKAUSI 2020

Cloroxin tilikausi 2020 oli kaksijakoinen. H1:llä liikevaihto laski 2,7 prosenttia ja tulos ennen veroja oli vertailukauden tasolla.

H2/2020 aikana tilanne muuttui täysin pandemian johdosta: **liikevaihto** +18,5 % ja **tulos ennen veroja** +30 %.

Pandemia näkyi erityisesti *Health and Wellness* -segmentissä, missä erilaisten siivous- ja desinfiointivälineiden kysyntä nousi merkittävästi. Myös muiden segmenttien myynti kasvoi H2:lla reippaasti.

Tuloskehitystä on tukenut bruttomarginaalin kohentuminen nyt seitsemättä kvartaalia peräkkäin. Q4:lla marginaali nousi 46,8 prosenttiin vertailukauden 45,1 prosentista. Marginaaleja on tukenut liikevaihdon selvä nousu sekä tehdyt säästötoimenpiteet.

ENNUSTEET TILIKAUDELLE 2021

Clorox arvioi, että tilikauden 2021 olisi vuoden 2020 tasolla tai hieman parempi. Tein ennusteet niin, et-

tä H1/2021 aikana liikevaihto olisi noin 15 prosenttia vertailukautta parempi, kun taas H2:lla liikevaihto jäisi vertailukauden kovista lukemista.

Yhtiö arvioi, että tilikauden 2021 veroaste olisi noin 22 – 23 prosenttia. Käytin veroja laskiessa noin 22,5 prosentin veroa.

Clorox arvioi, että EPS olisi plus-miinus 5 prosentin skaalalla vuoden 2020 EPS:stä (6,32 USD). Clorox arvioi markkinointi- sekä henkilöstökulujen nousevan vuodesta 2020, mikä selittää ehkä hieman vaimeaa tulosarviota.

Oma EPS-ennusteeni on 7,67 dollaria eli se osuu yhtiön ennustehaarukan yläreunaan.

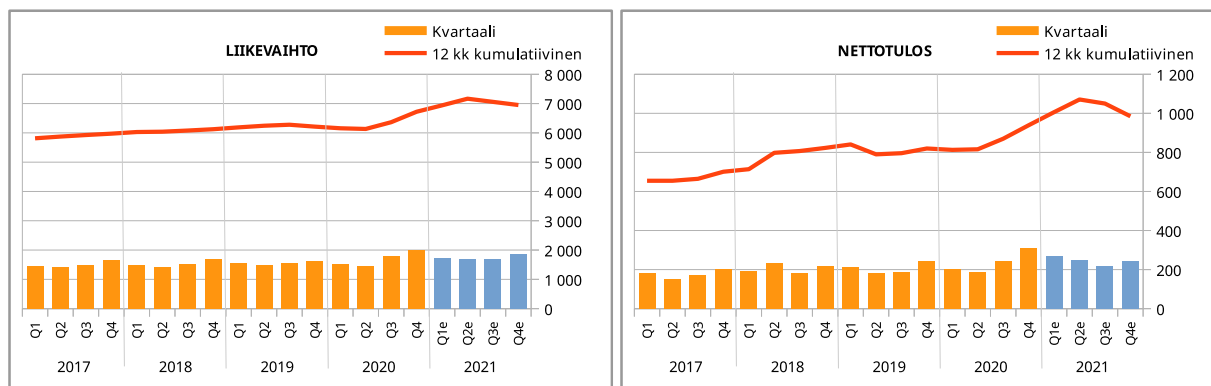
OSINKO

Seuraava kvartaaliosinko julkistetaan syyskuun 20. päivän tienoilla. Arvioin tämän osingon pysyvän 1,11 dollarissa, sillä se olisi tämän osingon toinen maksukerta.

Oheiseen taulukkoon merkitty seuraavan 12 kk:n osinkoennuste on 4,48 dollaria (=3*1,11 + 1,15 USD). Arvioin siis yhtiön nostavan kvartaaliosinkoaan 1,15 dollariin heinäkuussa 2021.

KVARTAALILUVUT

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



TILIKAUDEN 2021 ENNUSTEET

ENNUSTE	2021e	Q4/21e	Q3/21e	Q2/21e	Q1/21e	2020	Q4/20	Q3/20	Q2/20	Q1/20
LIKEVAIHTO										
Health & Wellness	2 900	750	700	700	750	2 749	805	736	575	633
<i>Muutos (%)</i>	5,5%	-6,8%	-4,9%	21,7%	18,5%	13,5%	32,8%	26,0%	-1,4%	-2,5%
Household	1 900	575	450	425	450	1 795	612	480	342	361
<i>Muutos (%)</i>	5,8%	-6,0%	-6,3%	24,3%	24,7%	1,2%	16,6%	3,2%	-7,1%	-13,2%
Lifestyle	1 150	300	275	300	275	1 154	298	294	291	271
<i>Muutos (%)</i>	-0,3%	0,7%	-6,5%	3,1%	1,5%	10,1%	16,0%	14,4%	5,1%	5,4%
International	1 000	250	250	250	250	1 023	268	273	241	241
<i>Muutos (%)</i>	-2,2%	-6,7%	-8,4%	3,7%	3,7%	5,5%	12,1%	11,4%	-1,6%	0,0%
YHTEENSÄ	6 950	1 875	1 675	1 675	1 725	6 721	1 983	1 783	1 449	1 506
<i>Muutos (%)</i>	3,4%	-5,4%	-6,1%	15,6%	14,5%	8,2%	21,9%	15,0%	-1,6%	-3,6%

ENNUSTE	2021e	Q4/21e	Q3/21e	Q2/21e	Q1/21e	2020	Q4/20	Q3/20	Q2/20	Q1/20
TULOSLASKELMA										
Health & Wellness	800	200	175	200	225	766	252	210	134	170
<i>Muutos (%)</i>	4,4%	-20,6%	-16,7%	49,3%	32,4%	34,4%	83,9%	64,1%	1,5%	-1,7%
Household	500	125	125	125	125	347	157	114	44	32
<i>Muutos (%)</i>	44,1%	-20,4%	9,6%	184,1%	290,6%	3,0%	23,6%	17,5%	-10,2%	-50,0%
Lifestyle	275	70	60	75	70	320	78	80	91	71
<i>Muutos (%)</i>	-14,1%	-10,3%	-25,0%	-17,6%	-1,4%	21,2%	14,7%	48,1%	16,7%	10,9%
International	110	20	25	30	35	116	10	36	31	39
<i>Muutos (%)</i>	-5,2%	100,0%	-30,6%	-3,2%	-10,3%	20,8%	-47,4%	50,0%	24,0%	39,3%
Muut	-410	-100	-100	-105	-105	-364	-102	-143	-65	-54
YHTEENSÄ	1 275	315	285	325	350	1 185	395	297	235	258
<i>Muutos (%)</i>	7,6%	-20,3%	-4,0%	38,3%	35,7%	15,7%	35,3%	23,8%	4,9%	-3,7%
MARGINAALI	18,3%	16,8%	17,0%	19,4%	20,3%	17,6%	19,9%	16,7%	16,2%	17,1%
Verot	-290	-70	-65	-75	-80	-246	-85	-56	-50	-55
Nettotulos	985	245	220	250	270	939	310	241	185	203
EPS	7,67	1,91	1,71	1,95	2,10	7,36	2,41	1,89	1,46	1,59

ENNUSTEET TILIKAUSILLE 2022 - 2023

ENNUSTE	2023e	Q4/23e	Q3/23e	Q2/23e	Q1/23e	2022e	Q4/22e	Q3/22e	Q2/22e	Q1/22e
Liikevaihto	7 200					7 050	1 900	1 700	1 700	1 750
<i>Muutos (%)</i>	2,1%					1,4%	1,3%	1,5%	1,5%	1,4%
Tulos ennen veroja	1315					1295	320	290	330	355
<i>Muutos (%)</i>	1,5%					1,6%	1,6%	1,8%	1,5%	1,4%
MARGINAALI	18,3%					18,4%	16,8%	17,1%	19,4%	20,3%
Verot	-290					-295	-75	-65	-75	-80
Nettotulos	1025					1000	245	225	255	275
EPS	7,98					7,78	1,91	1,75	1,98	2,14

ARVONMÄÄRITYS

Arvonmääritys perustuu tulevaisuuden ennustettujen vapaiden rahavirtojen diskonttaukseen.

Osake (USD, 14.8.20)	224,70	
Arvonmääritys (USD)	156,10	-30,5%
Tilikausi	FCF	Disk. FCF
2021e loppuvuosi	841	795
2022e	874	781
2023e	940	795
2024e	983	786
2025e	1006	760
2026e	1043	745
2027e	1064	719
2028e	1095	699
Päätearvo (e)	1139	18 274
YHTEENSÄ (EV)	24 354	
- korolliset velat		-3 122
+ käteinen		871
- vähemmistön osuus		0
- vuokravastuut ja turvamarginaali		-1 901
YHTEENSÄ (SIJOITTAJA)	20 202	
osakkeita (000)	128 494	
irronnut osinko		-1,11
OSAKKEEN ARVO	156,11	
Tuottovaatimus	OPO	VPO
Riskitön korko	0,25 %	0,25 %
Preemio	6,00 %	0,78 %
Beta	1,00x	
Lisäpreemio	0,00 %	
YHTEENSÄ	6,25 %	1,03 %
	WACC	5,76 %

OPO = Oma pääoma, VPO = Vieras pääoma

WACC = Oman ja vieraan pääoman painotettu tuottovaatimus huomioiden yhtiön veroaste

Cloroxin liikevaihto on kasvanut hienokseltaan eli noin 1...3 prosentin vuotuisella tahdilla viimeisen 10 vuoden ajan. Tilikauden 2020 liikevaihto kasvoi 8 prosenttia pandemian johdosta ja arvioin pandemian vauhdittavan myös tilikauden 2021 myyntiä noin 3,5 prosentin nousuun. Tämän jälkeiselle ajalle käytin noin 2 - 3 prosentin kasvuvauhtia.

Tehdyt yrityskaupat sekä USA:n verouudistus nostivat nettotulosmarginaalit aiemmasta 10 - 11 prosentista parin viime vuoden noin 13 - 14 prosentin tasolle. Tein ennusteet käyttäen noin 14,3 prosentin marginaalia.

Vuotuisen osingon arvioin jatkavan jo vuodesta 2002 alkanutta nousuputkeaan. Lisäksi yhtiö jatkaa myös omien osakkeiden ostoja, vaikka pandemia voi hieman pitää ostoja jonkin aikaa aiempia vuosia alemmalla tasolla.

Osinkojen suhde tulokseen taikka vapaisiin rahavirtoihin pysyisi ennusteskenaarioissa noin 60 - 70 prosentissa. Osinko olisi kestäväällä tasolla, mikä antaa myös mahdollisuuden joko lainojen lyhennykseen taikka omien osakkeiden ostoon.

Tein ennusteet niin, että velan määrä laskisi nykyisestä noin 3,1 miljardista dollarista noin 2,25 miljardiin dollariin vuosikymmenen puoliväliin mennessä.

Osakkeen arvoksi sain 156,10 dollaria, mikä jää noin 30 prosenttia osakkeen nykyisestä hinnasta (224,70 USD). Osake olisi siis tämän perusteella selvästi yliarvostettu.

Arvostuseroa selittää käyttämäni noin 2 - 3 prosentin liikevaihdon kasvu, jonka markkinat odottavat olevan vauhdikkaampaa. En kuitenkaan arvannut käyttää korkeampaa lukemaa, sillä yhtiön historiallinen kehitys

ei anna tähän viitteitä.

Toinen selittävä tekijä voisi olla käyttämäni 14,3 prosentin tulosmarginaali. Mutta tässäkin historiallinen kehitys ei juurikaan antaisi aiheutta suurempiin marginaaleihin. Siis niin suuriin, että 30 prosentin arvostusero saataisiin kurottua kiinni. Ja silloinkin olisi vielä pitkä matka siihen, että osake olisi houkuttelevasti hinnoiteltu.

KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS

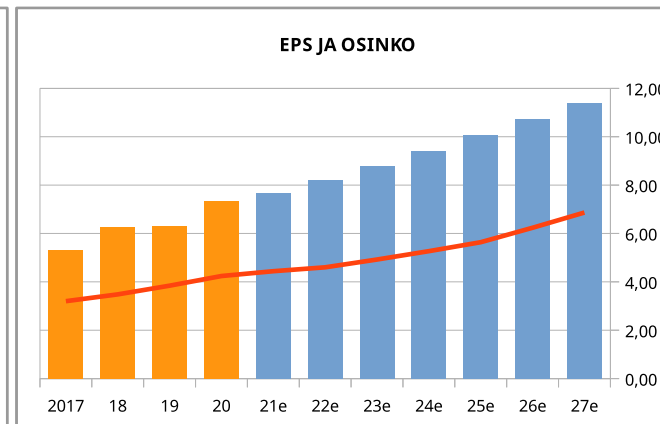
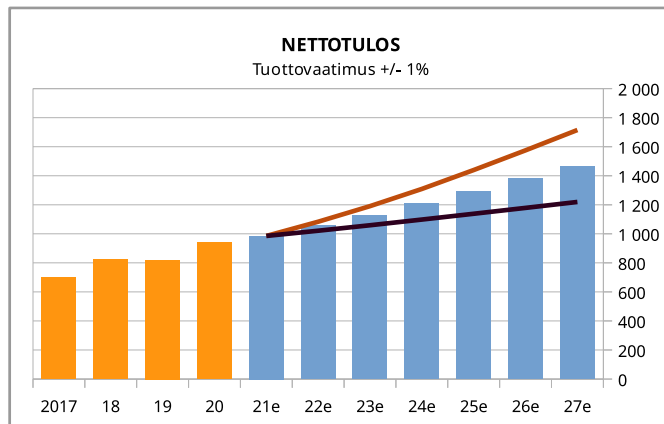
Käänteisessä arvonmäärityksessä ei sinänsä lasketa yhtiölle tai osakkeelle arvoa, vaan pyritään selvittämään yhtiön tulevien vuosien tulokunto, joka vastaisi nykyistä osakkeen hintaa.

Jotta nykyinen osakkeen hinta (224,70 USD) olisi perusteltu (oman pääoman tuottovaatimuksella 6,25 %), niin lähivuosien tuloskasvun tulisi olla varsin reipasta eli noin 7,0 prosenttia. Oleellista on se, että onko yh-

tiöllä mahdollisuus ylittää nämä kasvuodotukset?

Arvonmäärityksen perusteella omat EPS-ennusteeni vuosille 2022 ja 2023 ovat 7,83 ja 7,97 dollaria vastaa-

vasti. Ne jäävät selvästi oheisen taulukon lukemista, joten ainakin itse arvioin yllätysmahdollisuuksien olevan alhaiset.



KÄÄNTEINEN ARVONMÄÄRITYS	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Osake	135,25	153,11	219,37	224,70	224,70	224,70	224,70	224,70
Nettotulos	823	820	939	985	1054	1128	1207	1292
Muutos%	17,4%	-0,4%	14,5%	4,9%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
EPS	6,25	6,32	7,35	7,67	8,20	8,78	9,40	10,06
P/E	21,6	24,2	29,8	29,3	27,4	25,6	23,9	22,3
Osinko	3,48	3,84	4,24	4,44	4,60	4,92	5,27	5,64
Osinkotuotto	2,6%	2,5%	1,9%	2,0%	2,0%	2,2%	2,3%	2,5%
Oma pääoma	5,52	4,31	7,11	5,96	10,29	13,90	17,76	21,88
P/B	24,51	35,55	30,84	37,72	21,83	16,17	12,66	10,27
ROE	129,8%	127,6%	128,0%	58,7%	50,5%	36,3%	29,7%	25,4%

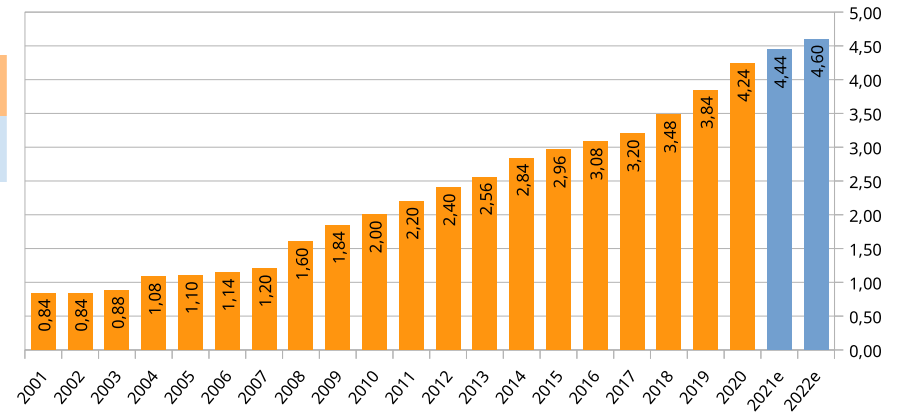
OSINKOHISTORIA

Clorox on maksanut vuosittaista osinkoa ainakin vuodesta 1986 alkaen ja osinko on noussut vuodesta 2002 alkaen.

Seuraava osinko: Seuraava kvartaaliosinko julkistetaan syyskuun 20. päivän tienoil-la. Arvioin tämän osingon pysyvän 1,11 dollarissa, sillä se olisi tämän osingon toinen maksukerta.

TILIKAUSI	YHTEENSÄ (USD)	Muutos	Q1 (07-09)	Q2 (10-12)	Q3 (01-03)	Q4 (04-06)
2022e	4,60	3,6%	1,150	1,150	1,150	1,150
2021e	4,44	4,7%	1,110	1,110	1,110	1,110
2020	4,24	10,4%	1,060	1,060	1,060	1,060
2019	3,84	10,3%	0,960	0,960	0,960	0,960
2018	3,48	8,7%	0,840	0,840	0,840	0,960
2017	3,20	3,9%	0,800	0,800	0,800	0,800
2016	3,08	4,1%	0,770	0,770	0,770	0,770
2015	2,96	4,2%	0,740	0,740	0,740	0,740
2014	2,84	10,9%	0,710	0,710	0,710	0,710
2013	2,56	6,7%	0,640	0,640	0,640	0,640
2012	2,40	9,1%	0,600	0,600	0,600	0,600
2011	2,20	10,0%	0,550	0,550	0,550	0,550
2010	2,00	8,7%	0,500	0,500	0,500	0,500
2009	1,84	15,0%	0,460	0,460	0,460	0,460
2008	1,60	33,3%	0,400	0,400	0,400	0,400
2007	1,20	5,3%	0,290	0,290	0,310	0,310
2006	1,14	3,6%	0,280	0,280	0,290	0,290
2005	1,10	1,9%	0,270	0,270	0,280	0,280
2004	1,08	22,7%	0,270	0,270	0,270	0,270
2003	0,88	4,8%	0,220	0,220	0,220	0,220
2002	0,84	0,0%	0,210	0,210	0,210	0,210
2001	0,84	5,0%	0,210	0,210	0,210	0,210
2000	0,80		0,200	0,200	0,200	0,200

OSINKOHISTORIA



Yllä olevassa kuviossa vuosiluku tarkoittaa Cloroxin tilikauden vuosilukua (1.7-30.6), jolle tilikausi päättyy.

TAULUKOT

Vuoden 2021 tuloslaskelma, tase ja rahavirtalaskelma perustuvat arvonmäärityksen yhteydessä tehtyyn ennusteeseen. Yhtiön tilikausi alkaa vuosittain 1.7.

OSAKE	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Osake (USD, 14.8.20)	224,70	219,37	153,11	135,25	133,24	138,39	104,02	91,40
Lkm (000)	128 494	127 671	129 792	131 581	131 566	131 717	132 776	131 742
Markkina-arvo (Mrd)	28,87	28,01	19,87	17,80	17,53	18,23	13,81	12,04
LIKEVAIHTO	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Health & Wellness	2 900	2 749	2 422	2 223				
Houshold	1 900	1 795	1 774	1 849				
Lifestyle	1 150	1 154	1 048	1 024				
International	1 000	1 023	970	1 028				
YHTEENSÄ	6 950	6 721	6 214	6 124	0	0		
TULOS ENNEN VEROJA	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Health & Wellness	800	766	570	550				
Houshold	500	347	337	384				
Lifestyle	275	320	264	253				
International	110	116	96	84				
Muut	-410	-364	-243	-217				
YHTEENSÄ	1 275	1 185	1 024	1 054	0	0		
MARGINAALI	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Health & Wellness	27,6%	27,9%	23,5%	24,7%				
Houshold	26,3%	19,3%	19,0%	20,8%				
Lifestyle	23,9%	27,7%	25,2%	24,7%				
International	11,0%	11,3%	9,9%	8,2%				
YHTEENSÄ	18,3%	17,6%	16,5%	17,2%				
TULOSLASKELMA	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Liikevaihto	6 950	6 721	6 214	6 124	5 973	5 761	5 655	5 514
Liiketulos	1 392	1 284	1 121	1 139	1 121	1 071	1 021	987
Nettotulos	985	939	820	823	701	648	580	558
Marginaali	14,2%	14,0%	13,2%	13,4%	11,7%	11,2%	10,3%	10,1%
EPS	7,67	7,35	6,32	6,25	5,33	4,92	4,37	4,24

TULOSLASKELMA	Q1/21e	Q4/20	Q3/20	Q2/20	Q1/20	Q4/19	Q3/19	Q2/19
Liikevaihto	1 725	1 983	1 783	1 449	1 506	1 627	1 551	1 473
Liiketulos	350	420	321	260	283	317	264	268
Nettotulos	270	310	241	185	203	241	187	182
<i>Marginaali</i>	<i>15,7%</i>	<i>15,6%</i>	<i>13,5%</i>	<i>12,8%</i>	<i>13,5%</i>	<i>14,8%</i>	<i>12,1%</i>	<i>12,4%</i>
EPS	2,10	2,41	1,89	1,46	1,59	1,86	1,44	1,40

TASE	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Käteiset varat	1 059	871	111	131	418	401	382	329
Liikearvo	1 577	1 577	1 591	1 602	1 196	1 197	1 067	1 101
Muut varat	3 906	3 765	3 414	3 327	2 959	2 912	2 715	2 828
Varat yhteensä	6 541	6 213	5 116	5 060	4 573	4 510	4 164	4 258
Oma pääoma	1 194	908	559	726	542	297	118	154
Vähemmistö	0	0	0	0	0	0	0	0
Korolliset velat	3 122	3 122	2 683	2 483	2 195	2 312	2 191	2 313
Muut vastuut	2 225	2 183	1 874	1 851	1 836	1 901	1 855	1 791
Pääomat yhteensä	6 541	6 213	5 116	5 060	4 573	4 510	4 164	4 258

RAHAVIRTA	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Liiketoiminta	1 087	1 546	992	976	865	778	874	768
Investoinnit: Capex	-246	-254	-206	-194	-231	-172	-125	-137
Vapaa rahavirta (FCF)	841	1 292	786	782	634	606	749	631
Investoinnit: Muut	46	2	10	-665	26	-258	19	-1
Investointien jälkeen	887	1 294	796	117	660	348	768	630
Rahoitus: Voitonjako	-699	-619	-1 004	-676	-520	-442	-568	-532
Rahoitus: Muut	0	96	189	277	-125	-126	-128	-60
Rahavarojen muutos	188	771	-19	-282	15	-220	72	38

OSINKO	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Osinko (norm)	4,44	4,24	3,84	3,48	3,20	3,08	2,96	2,84
Osinko (lisä)								
Osinko yhteensä	4,44	4,24	3,84	3,48	3,20	3,08	2,96	2,84
Osinkotuotto	2,0%	1,9%	2,5%	2,6%	2,4%	2,2%	2,8%	3,1%
Osinko/nettotulos	57,9%	57,6%	60,8%	55,6%	60,1%	62,6%	67,8%	67,1%
Osinko/FCF	67,9%	41,9%	63,4%	58,6%	66,4%	66,9%	52,5%	59,3%

TUNNUSLUKUJA	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
PE (7v)	36,8	38,7	29,6	28,2	29,5			
PE (3v)	31,6	32,5	25,4	24,6	27,3	30,6	24,2	21,6
PE	29,3	29,8	24,2	21,6	25,0	28,1	23,8	21,6
EV (mUSD)	30 936	30 258	22 444	20 148	19 307	20 139	15 620	14 025
EV/EBIT	22,2	23,6	20,0	17,7	17,2	18,8	15,3	14,2
Oma pääoma/osake	9,29	7,11	4,31	5,52	4,12	2,25	0,89	1,17
P/B	24,18	30,84	35,55	24,51	32,34	61,37	117,05	78,19
ROE	93,7%	128,0%	127,6%	129,8%	167,1%	312,3%	426,5%	372,0%
ROI	33,4%	35,3%	34,8%	38,3%	41,9%	43,6%	42,8%	39,6%
Omavaraisuusaste	18,3%	14,6%	10,9%	14,3%	11,9%	6,6%	2,8%	3,6%
Gearing	172,8%	247,9%	460,1%	324,0%	327,9%	643,4%	1533,1%	1288,3%

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

Kumulatiiviset kvartaalikohtaiset tunnusluvut

TUNNUSLUKUJA	Q4/20	Q3/20	Q2/20	Q1/20	Q4/19	Q3/19	Q2/19	Q1/19	Q4/18	Q3/18
Osake (pääsarvo)	219,37	173,25	153,54	151,87	153,11	160,46	154,14	150,41	135,25	133,11
Tuleva 12 kk										
Osinkoennuste	4,48	4,40	4,36	4,32	4,24	4,14	4,04	3,94	3,84	3,84
Osinkotuotto	2,0%	2,5%	2,8%	2,8%	2,8%	2,6%	2,6%	2,6%	2,8%	2,9%
Ed. 12 kk (kumulatiivinen)										
EPS	7,31	6,83	6,43	6,38	6,32	6,11	6,07	6,47	6,25	6,12
PE	30,0	25,4	23,9	23,8	24,2	26,3	25,4	23,2	21,6	21,8
EV (mUSD)	30 439	24 832	22 451	22 291	22 444	23 331	22 411	21 948	20 148	19 238
EV/EBIT	23,7	21,0	20,0	19,7	19,7	20,2	19,5	19,4	17,7	17,1
Oma pääoma/osake	7,07	5,46	4,37	4,31	4,31	6,00	5,70	5,21	5,52	6,35
P/B	31,04	31,74	35,10	35,20	35,55	26,76	27,03	28,87	24,51	20,98
ROE	128,0%	117,9%	125,8%	132,5%	127,6%	98,4%	105,2%	132,5%	129,8%	130,1%
ROI	35,3%	32,1%	32,3%	32,9%	35,4%	32,6%	36,5%	37,5%	38,3%	34,5%