

Coca-Cola İçecek

NÖTR

Kapanış (TRL)	154,20	Hedef fiyat(TRL)	190,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	39.224 / 2.187	12 aylık getiri / görece getiri (%)	82 / -9		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç21	2Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	5.824	14.694	%15	14.081	%4
FAVÖK	1.333	2.830	%112	2.896	%-2
FAVÖK marjı	%22,9	%19,3	-360 bp	%20,6	-130 bp
Net Kar	721	1.233	%71	1.211	%2

2Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminlere paralel - Coca-Cola İçecek 2022'nin ikinci çeyreğinde 1,23 milyar TL net kar açıkladı. Konsensüs 1,21 milyar TL kar beklerken şirket geçen yılın aynı döneminde 721 milyon TL kar elde etmişti.

Güçlü satış büyümesi - Türkiye'de içecek satışları %20 artarken ortalama satış fiyatları geçen yıla göre ikiye katladı ve ciroya önemli katkıda bulundu. Yurt dışı operasyonlarda satış hacimleri özellikle portföye yeni eklenen Özbekistan sayesinde toplamda %29'luk büyüme gösterdi. Özbekistan hariç yurt dışı operasyonların organik büyüme oranı %13 olarak gerçekleşti. Yurt dışı operasyonlarda ortalama satış fiyatı kurdan bağımsız %11 yükseldi.

Karlılık zayıfladı - Şirketin brüt kar marjı özellikle artan ham madde fiyatları, enerji giderleri ve zayıf kur sebebiyle, geçen yıla göre 420 baz puan zayıflayarak %31,7 seviyesine geriledi. Faaliyet giderlerinde ise özellikle maliyet tasarrufları sayesinde 180 baz puanlık bir iyileşme gerçekleşti. Bunun sonucunda 2. çeyrek FAVÖK marjı geçen yıla göre 360 baz puan daralarak %19,3'e indi (beklenti: %20,6).

2022 beklentileri korundu- Şirket 2022 yılı beklentilerini korumakla birlikte net satışlar tarafında yukarı yönlü, karlılıkta ise aşağı yönlü risk bulunduğunu açıkladı. Yönetim net satışların kurdan bağımsız %40 büyümesini bekliyor. Özellikle artan hammadde giderlerinin ve karlılığı daha zayıf olan Özbekistan'ın etkisiyle FAVÖK marjında 100 baz puana kadar bir daralma öngörülüyor (2021 FAVÖK marjı %20,9).

Değerleme - Hisse son bir yılda %82 yükseldi ve BIST-100 endeksine görece %9 daha zayıf bir performans gösterdi. 2022 tahminlerimize göre 16,5 F/K ve 5,8 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Coca-Cola İçecek için 190 TL hedef değerimiz bulunuyor. Son dönemdeki güçlü performans nedeniyle yukarı yön potansiyelinin sınırlı olduğunu düşündüğümüz hisse için görüşümüz NÖTR.

Araştırma

yatirimarastirma@icbcyatirim.com.tr
+90-212-276-2727