

Coca-Cola İçecek

AL

Kapanış (TRL)	172,00	Hedef fiyat(TRL)	240,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	43.752 / 2.353	12 aylık getiri / görece getiri (%)	105 / -23		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	3Ç21	3Ç22	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	6.794	17.413	%156	17.517	%-1
FAVÖK	1.615	3.729	%131	3.798	%-2
FAVÖK marjı	%23,8	%21,4	-240 bp	%21,7	-30 bp
Net Kar	916	1.819	%99	1.921	%-5

3Ç22 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminlerin çok az altında - Coca-Cola İçecek 2022'nin üçüncü çeyreğinde 1,82 milyar TL net kar açıkladı. Konsensüs 1,92 milyar TL kar beklerken şirket geçen yılın aynı döneminde 916 milyon TL kar elde etmişti. Satışlar ve FAVÖK tahminlere paralel gerçekleşti.

Güçlü satış büyümesi sürdü - Türkiye'de içecek satışları %8 azalırken ortalama satış fiyatları geçen yıla göre %140 yükseldi ve ciroya önemli katkıda bulundu. Enflasyon, görece olumsuz hava şartları ve geçen yılın yüksek baz etkisi satışlara olumsuz etkide bulundu. Yurt dışı operasyonlarda satış hacimleri özellikle portföye yeni eklenen Özbekistan sayesinde toplamda %20'lik büyüme gösterdi. Özbekistan hariç yurt dışı operasyonların organik büyüme oranı %1 olarak gerçekleşti. Yurt dışı operasyonlarda ortalama satış fiyatı kurdan bağımsız %26 yükseldi.

Karlılık zayıfladı - Şirketin brüt kar marjı özellikle artan ham madde fiyatları, enerji giderleri ve zayıf kur sebebiyle, geçen yıla göre 190 baz puan zayıflayarak %33,8 seviyesine geriledi. Faaliyet giderlerinde ise özellikle maliyet tasarrufları sayesinde 80 baz puanlık bir iyileşme gerçekleşti. Bunun sonucunda 3. çeyrek FAVÖK marjı geçen yıla göre 240 baz puan daralarak %21,4'e indi (beklenti: %21,7).

Borçluluk azalmaya devam etti - Şirketin net borcu bir önceki çeyreğe göre 859 milyon TL azalarak 6,70 milyar TL'ye indi. Net borcun FAVÖK'e oranı ise 1,1'den 0,7'ye indi (iyileşti).

2022 beklentileri korundu - Şirket 2022 yılı beklentilerini korumakla birlikte karlılıkta aşağı yönlü risk bulunduğunu açıkladı. Şirketin yıl sonu FAVÖK marjı beklentisi %20-21 iken 9 ay sonunda FAVÖK marjı %20,3 düzeyinde.

Değerleme - Hisse son bir yılda %105 yükseldi ancak BIST-100 endeksine görece %23 daha zayıf bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 12,5 F/K ve 4,2 FD/FAVÖK çarpanlarından işlem gören Coca-Cola İçecek için 240 TL hedef değerimiz bulunuyor. Hisse için AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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