

Coca-Cola İçecek

AL

Kapanış (TRL)	343,10	Hedef fiyat(TRL)	420,00		
Piyasa değeri (TRL / US\$ mn)	87.275 / 3.237	12 aylık getiri / görece getiri (%)	122 / -19		
Endeks	BIST-100	Pazar	Yıldız		
(TRL mn)	2Ç22	2Ç23	y/y Δ	Konsensüs	Gerçek / Kons.
Net satışlar	14.694	23.273	%58	23.855	%-2
FAVÖK	2.830	5.012	%77	4.764	%5
FAVÖK marjı	%19,3	%21,5	220 bp	%20,0	150 bp
Net Kar	1.233	2.388	%94	2.051	%16

2Ç23 Bilanço Değerlendirmesi

Net kar tahminlerin üstünde - Coca-Cola İçecek 2023'ün ikinci çeyreğinde 2,39 milyar TL net kar açıkladı. Konsensüs 2,05 milyar TL kar beklerken şirket bir önceki yılın aynı döneminde 1,23 milyar TL kar elde etmişti. Satışlar tahminlere paralel büyüdü. FAVÖK marjı beklentilerden daha fazla iyileşti.

Güçlü satış büyümesi sürdü - Türkiye'de içecek satışları %9 azalırken ortalama satış fiyatları bir önceki yıla göre ikiye katladı ve ciroya önemli katkıda bulundu. Seçim ve kötü hava koşulları satışlara olumsuz yansıdı. Yurt dışı operasyonlarda satış hacimleri %9 daraldı. Özellikle Pakistan'daki ekonomik koşullar satışlara olumsuz yansıdı. Orta Asya ve Orta Doğu bölgeleri ise büyümeye devam etti. Yurt dışı operasyonlarda ortalama satış fiyatı kurdan bağımsız %21 yükseldi.

Karlılık iyileşti - Şirketin brüt kar marjı özellikle güçlü fiyatlandırma sayesinde bir önceki yıla göre 320 baz puan yükselerek %34,9 seviyesine ulaştı. Zayıf kur yurt içi kaarlılığa olumsuz yansırken fiyat artışları ile maliyet tasarrufları yurt dışı operasyonların karlılığını olumlu etkiledi. Ayrıca, faaliyet giderlerinde 40 baz puanlık bir zayıflama gerçekleşti. Bunların sonucunda 2. çeyrek FAVÖK marjı bir önceki yıla göre 220 baz puan iyileşerek %21,5'e yükseldi (beklenti: %20,0).

Borçluluk azalmaya devam etti - Şirketin net borcu bir önceki çeyreğe göre 622 milyon TL azalarak 6,08 milyar TL'ye indi. Net borcun FAVÖK'e oranı ise 0,7'den 0,6'ya indi (iyileşti).

2023 beklentileri - Şirket 2023 yılında orta-yüksek tek haneli hacim büyümesi (2022: %15); kurdan bağımsız %50 civarı ciro artışı (2022: %80) ve 2022'ye paralel faaliyet karlılığı (2022: %15,6) bekliyor.

Değerleme - Hisse son bir yılda %122 yükseldi ancak BIST-100 endeksine görece %19 daha zayıf bir performans gösterdi. 2023 tahminlerimize göre 11,8 F/K ve 5,5 FD/FAVÖK gibi cazip olduğunu düşündüğümüz çarpanlardan işlem gören Coca-Cola İçecek için 420 TL hedef değerimiz bulunuyor. Hisse için AL önerimizi koruyoruz.

Araştırma

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