

23 Mayıs 2024

Coca Cola İçecek

Yurt içi satış hacmi 1Ç24'te toparlandı...

A. Can TUĞLU

Analist
atuglu@sekeryatirim.com

Coca Cola İçecek 1Ç24'te enflasyon muhasebesi (TMS-29 etkisi) uygulanmış finansallarına göre yıllık %14,6'lık düşüşle konsolide 2.716mn TL net kar açıklamıştır (1Ç23: 3.247mn TL net kar). Parasal kazanç/kayıp kaleminden kaynaklanan 2.537mn TL'lik kazanç net karı desteklerken faiz giderlerindeki yükseliş nedeniyle net finansman giderlerinin artması (1Ç24: -1.145mn TL, 1Ç23: -766mn TL) ve vergi giderlerindeki yükseliş ise 1Ç24 net karı üzerinde baskı oluşturmuştur.

CCİ'in konsolide satış hacmi 1Ç24'te yıllık %3,2 daralmayla 341mn ünite kasa olarak gerçekleşmiştir. 1Ç24'te Şirket'in Türkiye operasyonları yıllık %5,4, Özbekistan operasyonları yıllık %22,5 ve Irak operasyonları %24,3 hacim artışına ulaşırken Pakistan ve Kazakistan operasyonları, 1Ç24'te yıllık bazda sırasıyla %22,8 ve %10,8 düşüşlerle konsolide hacim performansını aşağı çekmiştir. Uluslararası operasyonların satış hacim payı yıllık %7,2 daralma göstererek 1Ç24'te 223 milyon ünite kasaya gerilemiştir. Pakistan operasyonlarında, devam eden makroekonomik problemlerin yarattığı olumsuz etkilerin devam etmesi ve geçen senenin yüksek baz etkisinden kaynaklı 1Ç24'te sert daralma meydana gelmiştir. Türkiye operasyonlarının satış hacmi ise Ramazan ayının Mart ayına denk gelmesinin olumlu etkisi, deprem felaketinin yarattığı düşük baz etkisi ve Ocak ayında yapılan maaş düzeltmeleri sayesinde alım gücündeki iyileşmeler nedeniyle 1Ç24'te yıllık %5,4 artış göstererek 118 milyon satış hacmi olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in 1Ç24'te TMS-29 etkisiyle **konsolide net satış gelirleri** yıllık %2,9 oranında artarak 27.230mn TL olarak gerçekleşirken, konsolide **net satış gelirlerindeki artış**; başarılı fiyatlandırma stratejisi, geleneksel kanalın tüm kanallar içerisindeki payının artması & TR operasyonlarının ünite kasa başına net satış gelirindeki artışın olumlu etkisinden kaynaklanmaktadır. Şirket'in konsolide brüt kar marjı Kazakistan operasyonlarının maliyetlerinin yatay seyreymesi ve TR operasyonlarındaki disiplinli fiyat yönetimi & beklentilerden düşük maliyet baz etkisi sayesinde TMS-29 etkisiyle yıllık 2.4 yp yükseliş göstererek 1Ç23'teki %30,8'den 1Ç24'te %33,2'ye yükselmiştir. CCİ'in 1Ç24'te konsolide FAVÖK rakamı ise %1,5'lik yükselişle 4.464mn TL'ye ulaşmıştır (1Ç23: 4.399mn TL). Konsolide FAVÖK marjı ise 1Ç24'te yıllık 0.2 yp daralarak %16,4 olarak gerçekleşmiştir.

Şirket'in konsolide net borcu 1Ç24 sonunda 673mn USD olarak gerçekleşmiştir. Şirket'in Net Borç/FAVÖK oranı ise 1Ç24 sonunda 1,04x (2023: 0,82x) olarak gerçekleşmiştir.

CCİ, ayrıca TMS-29 etkisi hariç finansallarını da paylaşıyor. Buna göre; Şirket, 1Ç24'te yıllık %73'lük artışla 26.914mn TL'lik (1Ç23: 15.556mn TL) net satış geliri elde etmiştir. Şirket'in FAVÖK rakamı 1Ç24'te 5.231mn TL'ye ulaşırken (1Ç23: 2.907mn TL) net kar rakamı ise 1Ç24'te yıllık %53,1'lik artışla 1.583mn TL (1Ç23: 1.035mn TL) olarak gerçekleşmiştir.

Toparlanan yurt içi satış hacmi, ünite kasa başı gelirlerde büyümenin devamlılığını ve TR operasyonlarının iyileşmesini olumlu buluyor; açıklanan 1Ç24 sonuçlarıyla birlikte tahminlerimizi yukarı yönlü güncelleyerek CCİ için 12-aylık hedef pay fiyatımızı **810,00 TL'den 998,00 TL'ye yükseltiyor** ve **AL** önerimizi koruyoruz. Cari pay fiyatı 769,00 TL olan CCİ, hedef pay fiyatımıza göre %29,8 prim potansiyeli taşımaktadır.

AL
Hedef Fiyat: 998,00 TL
Önceki Hedef Fiyat: 810,00 TL
Yükseliş potansiyeli: %29,8

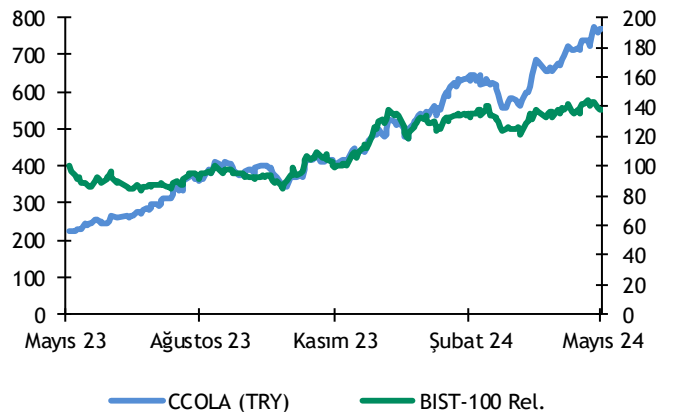
	TL	US\$
Fiyat	769,00	23,94
BIST 100	10.899	339
US\$ (MB Alış):	32,1209	
52 Hafta Yüksek:	773,00	24,01
52 Hafta Düşük:	225,50	10,03
Bloomberg/Reuters Kodu:	CCOLA.TI / CCOLA.IS	

Hisse Senedi Sayısı (Mn):	254	
	(Mn TL)	(Mn US\$)
Piyasa Değeri :	195.611	6.090
Halka Açık PD :	48.903	1.522

	S1A	S1Y	YB
TL Getiri (%):	13,4	206,7	46,3
US\$ Getiri (%):	14,7	88,5	33,8
BIST 100 Relatif Getiri (%):	13,4	206,7	46,3
Gün. Ort. İşlem Hacmi (TL Mn):	302,1		
Gün. Ort. İşlem Hacmi (US\$ Mn):	10,5		

Beta	0,68
Yıllık Volatilite (Hisse)	0,36
Yıllık Volatilite (BIST 100)	0,29

Ortaklık Yapısı	%
Anadolu Efes Biracılık	40,12
The Coca Cola Company	20,09
Diğer	11,54
Halka Açık	28,25
Toplam	100,00



Tablo 1: CCI'nin Konsolide Operasyonları (1Ç24)

Milyon TL	2022	2023	Yıllık	1Ç23	1Ç24	Yıllık
Satış Hacmi (Milyon uc)	1.577	1.535	-2,6%	353	341	-3,4%
Ünite başına Satış (TL/uc)	59,09	65,81	11,4%	74,9	79,85	6,6%
Satış Gelirleri	93.190	101.042	8,4%	26.450	27.230	2,9%
Brüt Kar	28.479	33.040	16,0%	8.137	9.049	11,2%
Brüt Kar Marjı	30,6%	32,7%		30,8%	33,2%	
Operasyonel Kar	11.474	14.475	26,2%	3.154	3.212	1,8%
Operasyonel Kar Marjı	12,3%	14,3%		11,9%	11,8%	
FAVÖK	15.941	18.127	13,7%	4.399	4.464	1,5%
FAVÖK Marjı	17,1%	17,9%		16,6%	16,4%	
Net Kar	13.877	20.580	48,3%	3.180	2.716	-14,6%
Net Kar Marjı	14,9%	20,4%		12,0%	10,0%	

Kaynak: Coca Cola İçecek (CCI), Şeker Yatırım, Finnet

Tablo 2: CCI'nin Türkiye Operasyonları (1Ç24)

Milyon TL	2022	2023	Yıllık	1Ç23	1Ç24	Yıllık
Satış Hacmi (Milyon uc)	597	567	-5,0%	112	118	5,4%
Ünite başına Satış (TL/uc)	62,27	82,39	32,3%	87,16	90,56	3,9%
Satış Gelirleri	37.175	46.717	25,7%	9.762	10.686	9,5%
Brüt Kar	10.970	14.557	32,7%	2.418	3.547	46,7%
Brüt Kar Marjı	29,5%	31,2%		24,8%	33,2%	
Operasyonel Kar	11.445	13.112	14,6%	-5.151	2.447	A.D.
Operasyonel Kar Marjı	30,8%	28,1%		A.D.	22,9%	
FAVÖK	13.434	14.989	11,6%	-4.557	2.978	A.D.
FAVÖK Marjı	36,1%	32,1%		A.D.	27,9%	
Net Kar	10.835	15.269	40,9%	-4.261	1.668	A.D.
Net Kar Marjı	29,1%	32,7%		A.D.	15,6%	

Kaynak: Coca Cola İçecek (CCI), Şeker Yatırım, Finnet

Tablo 3: CCI'nin Yurtdışı Operasyonları (1Ç24)

Milyon TL	2022	2023	Yıllık	1Ç23	1Ç24	Yıllık
Satış Hacmi (Milyon uc)	968	979	1,1%	241	223	-7,2%
Ünite başına Satış (TL/uc)	58,11	55,56	-4,4%	69,43	74,28	7,0%
Satış Gelirleri	56.252	54.396	-3,3%	16.718	16.594	-0,7%
Brüt Kar	17.556	18.544	5,6%	5.738	5.536	-3,5%
Brüt Kar Marjı	31,2%	34,1%		34,3%	33,4%	
Operasyonel Kar	9.640	15.392	59,7%	10.074	2.762	-72,6%
Operasyonel Kar Marjı	17,1%	28,3%		60,3%	16,6%	
FAVÖK	12.190	17.415	42,9%	10.743	3.544	-67,0%
FAVÖK Marjı	21,7%	32,0%		64,3%	21,4%	
Net Kar	6.885	12.377	79,7%	8.927	1.823	-79,6%
Net Kar Marjı	12,2%	22,8%		53,4%	11,0%	

Kaynak: Coca Cola İçecek (CCI), Şeker Yatırım, Finnet

Tablo 4: Temel Finansallar

mn TRY	12A2023	3A24
Dönen Varlıklar	55.523	57.834
Nakit ve Nakit Benzerleri	25.032	18.781
Finansal Yatırımlar	432	484
Ticari Alacaklar	10.142	17.383
Diğer Alacaklar	139	160
Türev Finansal Alacaklar	163	194
Stoklar	14.938	14.271
Peşin Ödenmiş Giderler	2.148	2.815
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	730	704
Diğer Dönen Varlıklar	1.799	3.041
Duran Varlıklar	71.229	73.803
Diğer Alacaklar	155	155
Maddi Duran Varlıklar	40.542	43.891
Şerefiye	5.345	5.417
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	22.208	21.508
Kullanım Hakkı Varlığı	624	555
Peşin Ödenmiş Giderler	1.401	1.146
Ertelenmiş Vergi Varlığı	668	1.071
Türev Finansal Araçlar	38	44
Diğer Duran Varlıklar	248	15
Toplam Varlıklar	126.752	131.637
Kısa Vadeli Yükümlülükler	47.761	54.909
Kısa Vadeli Finansal Borçlanmalar	9.819	9.569
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	10.966	11.099
Ticari Borçlar	21.398	24.017
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	416	641
Diğer Borçlar	2.869	6.289
Türev Finansal Araçlar	320	223
Ertelenmiş Gelirler	236	234
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	471	1.298
Kısa Vadeli Karşılıklar	1.112	1.387
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	154	151
Uzun Vadeli Yükümlülükler	27.265	25.641
Uzun Vadeli Finansal Borçlanmalar	21.301	19.926
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	534	472
Ticari Borçlar	6	3
Uzun Vadeli Karşılıklar	842	788
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	4.528	4.409
Türev Finansal Araçlar	3	6
Ertelenmiş Gelirler	51	37
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	45.205	44.425
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	6.522	6.663
Toplam Kaynaklar	126.752	131.637

Kaynak: Şeker Yatırım, Finnet, Denetim Raporları

Şeker Yatırım

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapordaki veri, grafik ve tablolar güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından ŞEKER YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça bu raporların içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz.

Şeker Yatırım Menkul Değerler A.Ş.- Büyükdere Cad. No:171 Metrocity A Blok Kat 4-5
Şişli /İSTANBUL Tel: 0212 334 33 33, Pbx Fax: 0212 334 33 34, arastirma@sekeryatirim.com