

Coca-Cola(KO UN)

--夏季大型運動賽事刺激營收成長

--Buy投資建議 目標價：78美元

謝潤承

02/23/2024

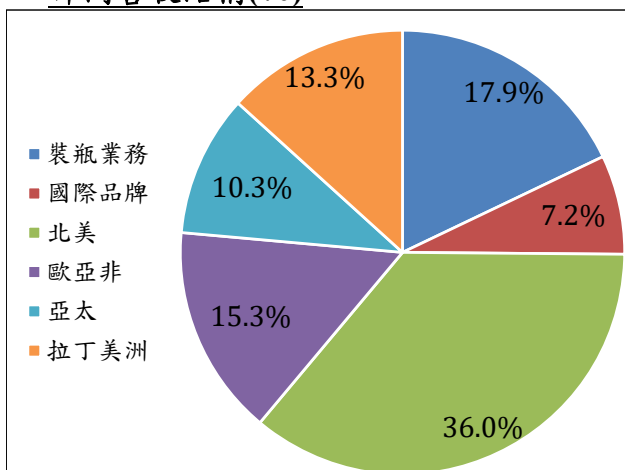
群益投顧



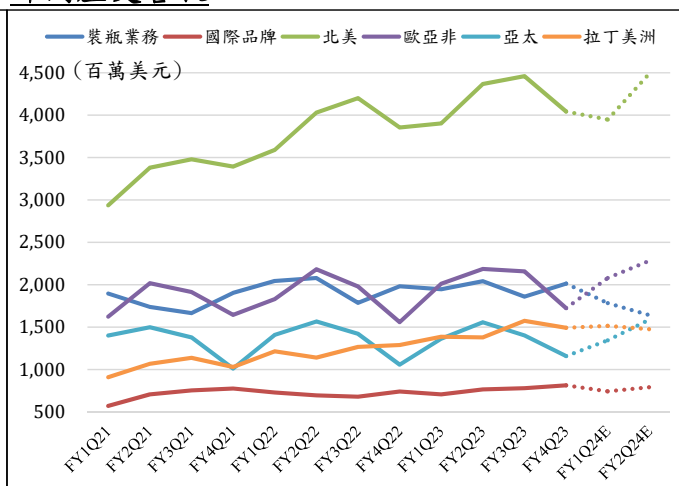
Coca-Cola部門營收結構穩定

- Coca-Cola(NYSE:KO)主要業務部門有裝瓶業務、國際品牌(Global Ventures)、北美、歐洲中東與非洲、亞太、拉丁美洲。
- 長期KO營收都主要由北美區域為主要貢獻，而拉丁美洲占比逐漸提升，亞太區則因為中國經濟趨緩使營收受到壓抑。根據過往經驗，夏季營收會顯著增長，再加上各區的通膨趨緩有助於營收進一步提升。

部門營收結構(%)



部門歷史營收



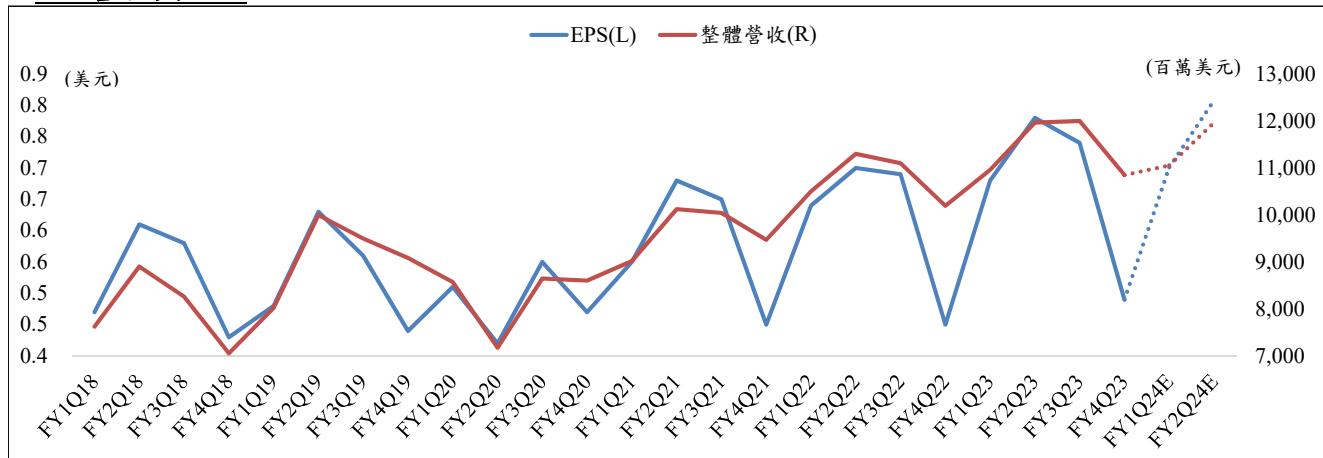
資料來源：公司財報、Bloomberg，群益投顧預估彙整

群益投顧

F4Q23 營收高於市場預期

- KO F4Q23 營收為108億美元高於市場預期的106億美元，而Non-GAAP EPS為0.49美元符合市場預期。
- Non-GAAP 淨利潤為19.7億美元，低於市場預期的21.1億美元。
- FY2023：營收457.5億美元；淨利潤107.1億美元，EPS 2.69美元。

KO 營收與EPS



資料來源：公司財報，群益投顧彙整

群益投顧

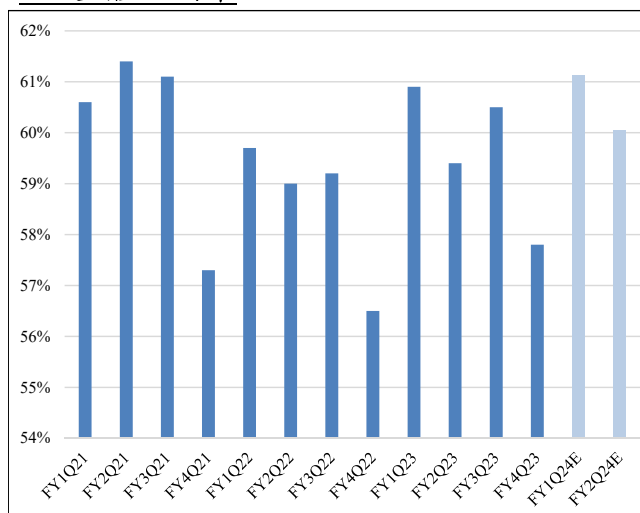
3

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

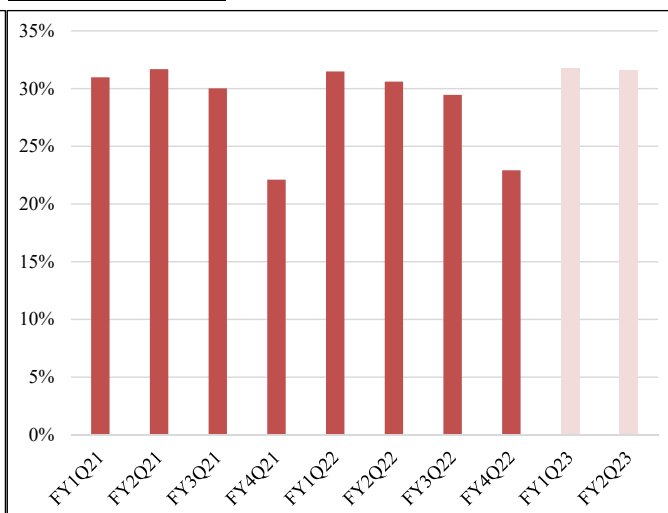
未來數季獲利能力有望提升

- 隨著通膨趨緩，原物料成本逐漸下滑，但是整體定價並未隨著通膨趨緩而下滑，而美國民眾實質消費能力也未明顯下滑，因此有利於KO獲利能力改善。
- 數位營運有助於增加在新興市場的滲透率，並且透過針對不同市場推出在地化商品設計拉高單位價格以提高獲利，例如安西班牙就提高16%銷售量。

KO 整體毛利率



KO 整體營益率



資料來源：公司財報，群益投顧彙整

群益投顧

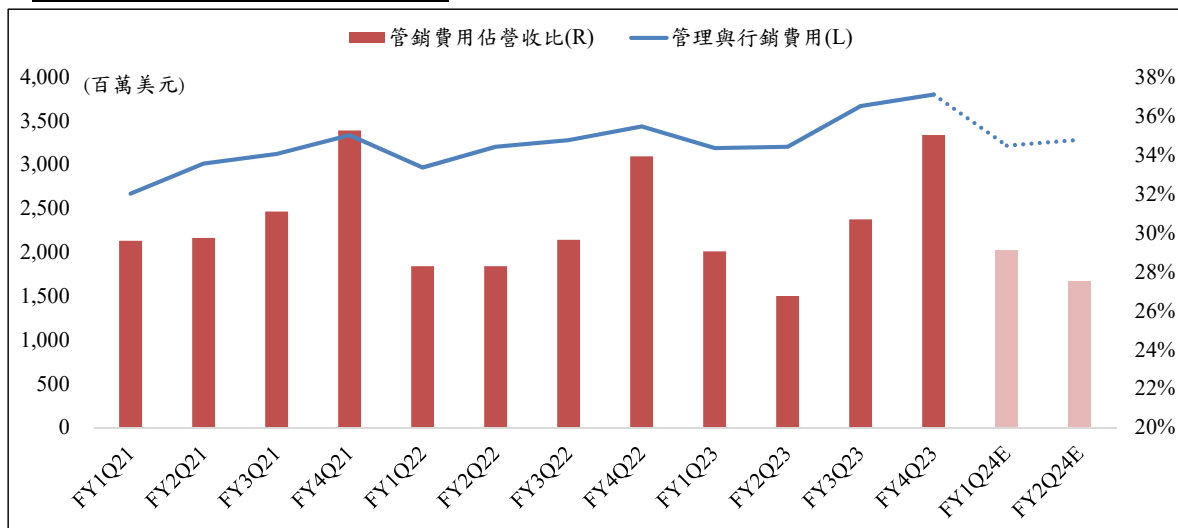
4

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

管銷費用占比下降有助獲利提升

- 2024年夏季有兩大運動賽事，KO的一次行銷廣告費用可以產生更大綜效，有望降低管銷費用占比。
- 根據歷史資料，在大型運動賽事期間，KO的管銷費用也不會出現大幅飆升，因此預期2024年仍可以維持穩定費用支出。

KO管銷費用與管銷費用占比



資料來源：公司財報，群益投顧彙整

群益投顧

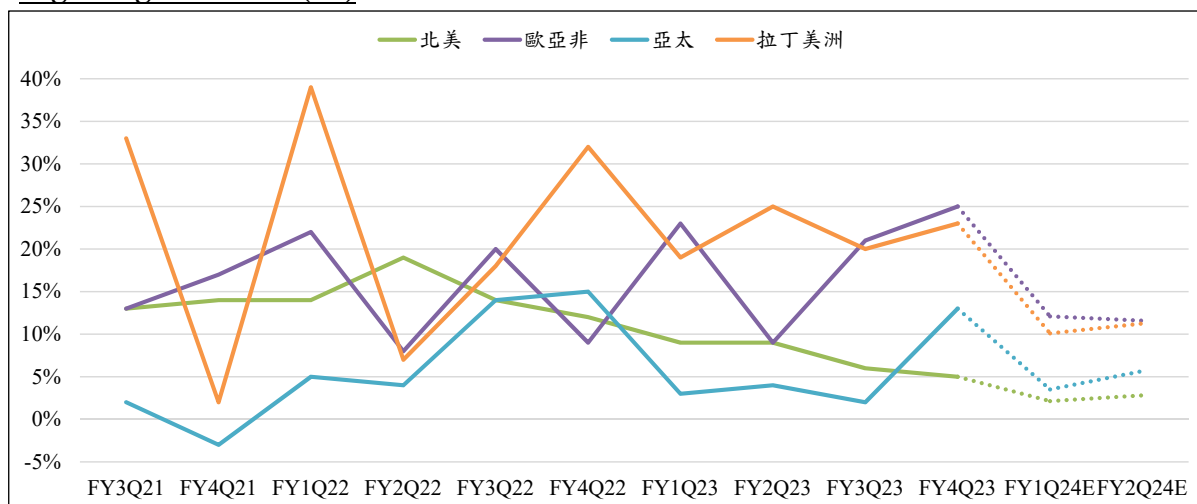
5

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

穩定成長，銷售長期持續發展

- 過去五年都有強勁的潛在銷售成長，預期2024年的通膨影響會逐漸消退，整體價格訂價會趨於穩定。
- 預計短期無負面衝擊，2024年將可以維持穩定定價與銷售的最佳增長，預計organic growth rate可以達到6~7%。

organic growth rate(%)



資料來源：公司財報，群益投顧彙整

群益投顧

6

Capital Care 群益關心您
台北 · 香港 · 上海

2024年夏季長達三個月的運動盛會

- 2024年歐洲國家盃：德國主辦，時間從06/14~07/14。KO也是核心合作廠商。
- 2024年巴黎夏季奧運：法國巴黎主辦，時間從07/26~08/11，總計48個分項運動競賽，KO也是全球奧運夥伴
- 持續進行的國際級運動賽事有助於提高品牌全球曝光與消費。

2024年歐洲國家盃



2024年巴黎夏季奧運



資料來源：公司財報，群益投顧彙整

群益投顧

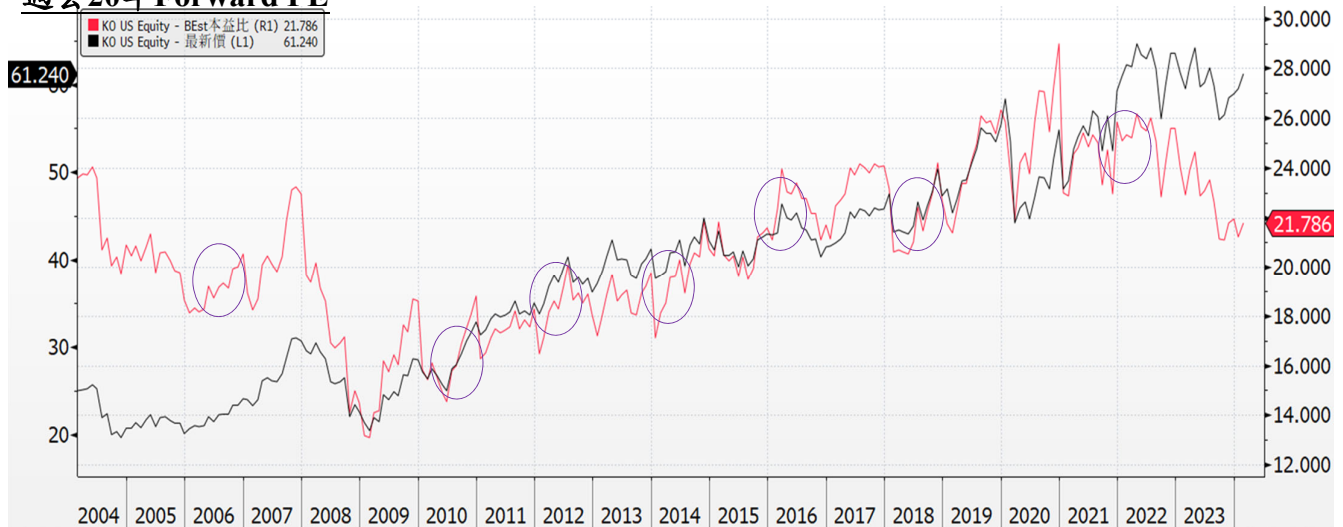
7

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

國際運動賽事年本益比上修

- 觀察過去20年的Forward PE與股價走勢，可以發現除了2008年因為恰逢美國次貸危機與金融風暴，因此當年北京奧運並未帶動股價與本益比上揚，此後每次奧運、歐洲國家盃以及世足賽年都有出現本益比上修的情形。
- 預期2024年也會有一樣的帶動效應。

過去20年Forward PE



資料來源：Bloomberg，群益投顧彙整

群益投顧

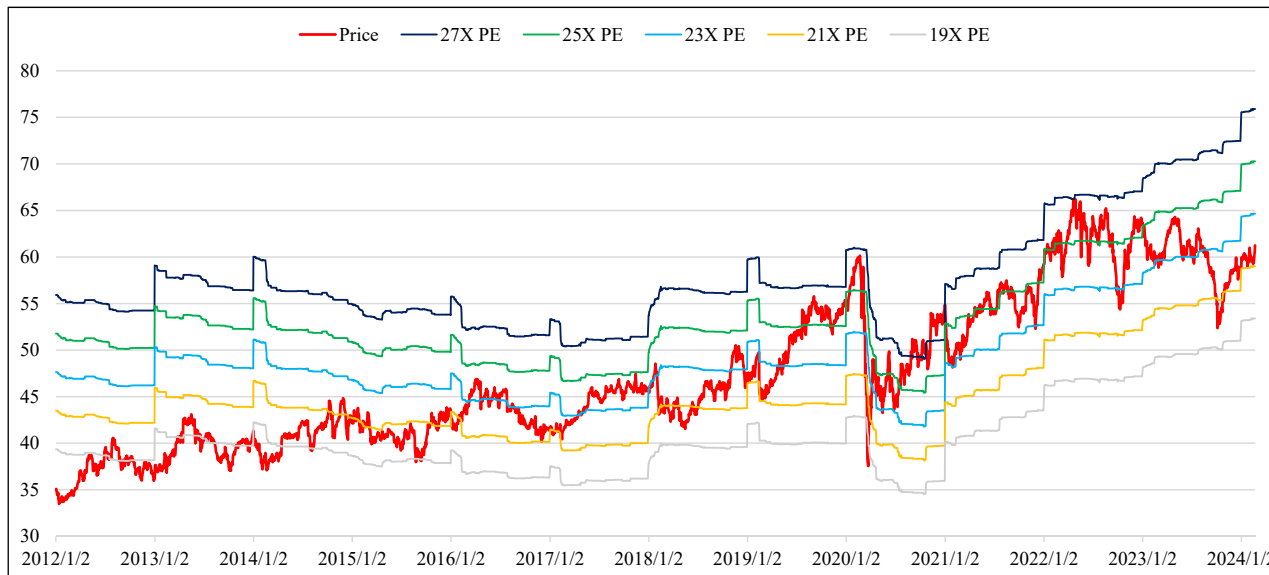
8

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

投資建議：Buy 目標價78美元

- 群益預期2024年KO受惠於國際賽事而提高營收，且因為新型數位工具改善行銷與研發費用，有助於獲利進一步上升，預計FY2024 EPS達3.1美元，且評價有望回升至25XPE，因此給予Buy評等，目標價78美元。

Coca-Cola Forward P/E ratio



資料來源：Bloomberg，群益投顧預估彙整

Capital Care 群益關心您

群益投顧

9

台北・香港・上海

投資評等及免責聲明

投資評等說明

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

免責聲明

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。

Capital Care 群益關心您

10

台北・香港・上海