



2023. 7. 27

Global Equity Team

황선명
Analyst
sm8.hwang@samsung.com

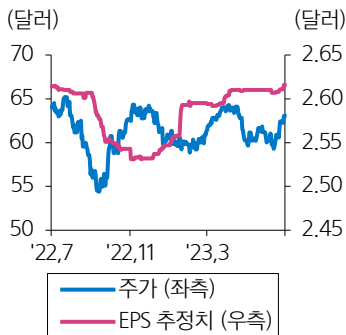
▶ AT A GLANCE

현재주가	63.05 USD
블룸버그 평균목표주가	69.42
시가총액 (달러)	272.7 십억 달러
시가총액 (원)	346.7 조원
Shares (float)	3881.9 백만주 (89.8%)
52주 최저//최고	54 /65.5 달러
90일-평균거래대금	0.8 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Retail

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
Coca Cola (%)	3.0	3.7	(0.3)
S&P500 대비 (%pts)	(2.5)	(8.8)	(16.7)

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: 코카콜라, Bloomberg

코카콜라 (KO US)

2Q23 review - 가격 인상에도 끄떡없는 수요

- 분기 매출 119.7억 달러(YoY+6%), 영업이익 24억 달러(YoY+3%, Gaap)
- 2023년 연간 오가닉 매출 가이드نس YoY +8~9%, EPS +5~6%로 상향
- 12개월 FWD P/E는 23배, 61년 연속 배당 증액한 배당주로 중장기 관점 필요

WHAT'S THE STORY?

2Q23 실적 컨센서스 상회(7/26): 매출 119.7억 달러(YoY+6%), 영업이익 24억 달러(+3%), 환율 영향 제외 영업이익 YoY +15%(Non-Gaap)로 컨센서스 상회. 오가닉 매출 YoY +11%(non-Gaap), 성장 요인은 Price/Mix +10%, 원액 매출 +1%임.

실적 성장 동력은 가격인상 파워, 북미와 라틴아메리카 수요가 강했다: 지역별 매출 및 오가닉 매출 성장은 EMEA YoY 포함/9%, 라틴아메리카 +21/25%, 북미 +8/9%, 아시아퍼시픽 포함/+4%, Global Ventures +10/10%, 보틀링 투자 -2/+15%로 환율 충격을 제외하면 전반적 성장 유지. 약 10%의 글로벌 가격 인상에도 소비자의 코카콜라 제품 선호도 불변

리브랜딩 및 소비자 타겟 마케팅, 비용 효율화로 마진 유지: 영업이익(Gaap) +3%, 환율 중립 Non-Gaap 영업이익은 +15%로 호조. Non-Gaap 마진율은 31.6%로 전년동기 30.7% 대비 소폭 개선. 실적 성장 요인은 1) 제품 혁신/ 리브랜딩/ 소비자 중심 마케팅을 통한 브랜드 인지도 강화, 대표적으로 60년 된 Minute Maid 리브랜딩 단행. 2) 소비자 중심 경영 효율화 추진, 북미는 고객 맞춤형/프리미엄 제품, 일본은 "Mini Pack, Mini Price" 등 국가별 맞춤 공략, 3) 디지털 플랫폼 강화로 B2B 고객 서비스 확대 등임. 금번 회계기간에도 가격 인상으로 인플레이션 부담을 소비자에게 전가하면서, 기업 운영 효율화로 마진율 유지

연간 실적 가이드نس 상향 및 3분기 코멘트: 연간 오가닉 매출 YoY +8~9%(기존 +7~8%), Comparable EPS +5~6%(Non-Gaap, 기존 +4~5%)로 상향. 3분기 실적 전망은 매출에서 환손실 2%, 기타 자산 취득 비용 1% 등, Comparable EPS(Non-Gaap)에서 환손실 3% 고려

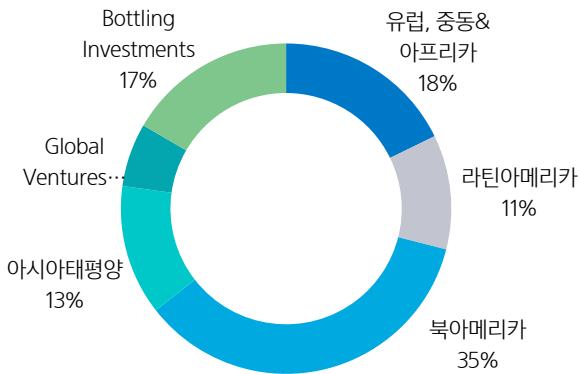
Valuation 및 투자전략: 12개월 Forward P/E는 23배로(Factset, 5년 평균 23.6배, 직전 고점 26.4배) 과거 평균 소폭 하회. 시장 우려와 달리 2분기에도 가격 인상 지속, 견조한 수요로 브랜드 파워 입증. 단, 작년부터 가격 인상을 지속한 만큼, 올해 추가 인상 확률이 낮아짐. 따라서 단기 시세 차익보다는 중장기 배당 포트폴리오 대안으로 접근 권유

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

(백만달러)	2Q23			증감 (%p)	
	Actual	Consensus	차이 (%p)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	11,966	11,741	1.9	5.9	9.2
영업이익	3,780	3,635	4.0	9.0	8.4
순이익	3,386	3,113	8.8	10.5	15.2
EPS (달러)	0.78	0.72	1.3	11.4	14.7
이익률 (%)					
영업이익	31.6	31.0	0.6	1.2	(0.2)
순이익	28.3	27.0	1.3	1.7	1.5

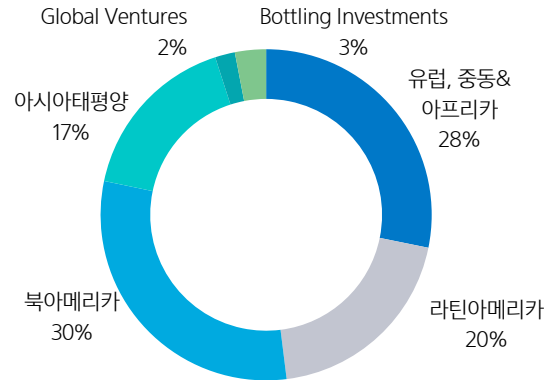
자료: 코카콜라(Non-Gaap), Factset, 삼성증권

그림 1. 국가/사업별 매출 비중 (2Q23)



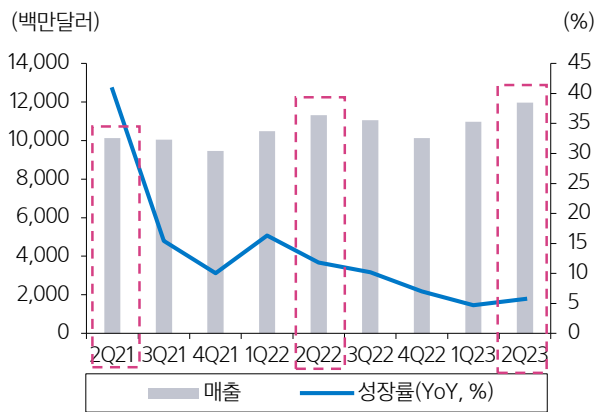
자료: 코카콜라, 삼성증권

그림 2. 국가/사업별 영업이익 비중 (2Q23)



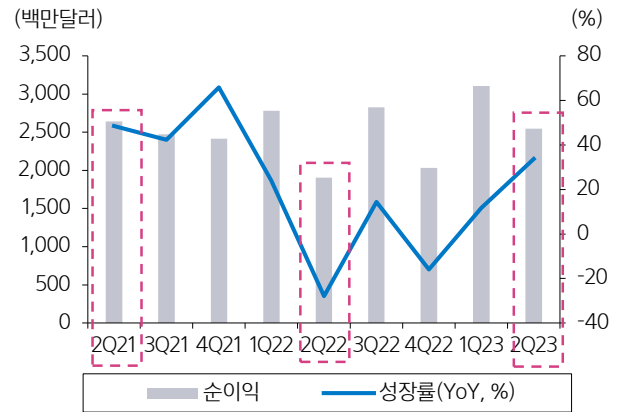
자료: 코카콜라, 삼성증권

그림 3. 분기별 매출 및 성장률 추이



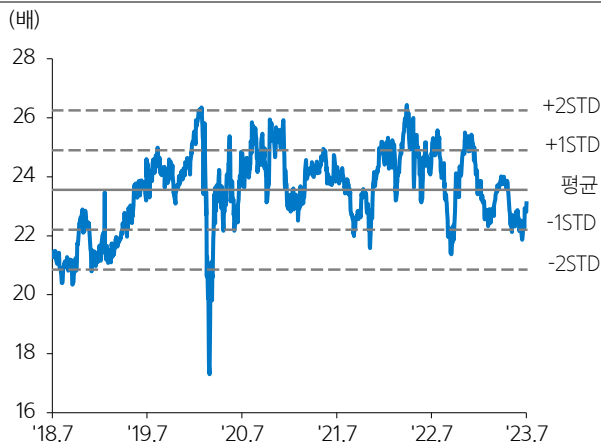
자료: 코카콜라, Factset, 삼성증권

그림 4. 분기별 순이익 및 성장률 추이 (Gaap)



자료: 코카콜라, Factset, 삼성증권

그림 5. 코카콜라 12개월 Forward P/E



참고: 2023년 7월 26일 기준, 최근 5년 추이
자료: Factset, 삼성증권

표 1. 최근 배당 지급일 일정

배당락일	기준일	지급일	배당금	구분
2023-09-14	2023-09-15	2023-10-02	0.46	정기배당
2023-06-15	2023-06-16	2023-07-03	0.46	정기배당
2023-03-16	2023-03-17	2023-04-03	0.46	정기배당
2022-11-30	2022-12-01	2022-12-15	0.44	정기배당
2022-09-15	2022-09-16	2022-10-03	0.44	정기배당
2022-06-14	2022-06-15	2022-07-01	0.44	정기배당
2022-03-14	2022-03-15	2022-04-01	0.44	정기배당
2021-11-30	2021-12-01	2021-12-15	0.42	정기배당
2021-09-14	2021-09-15	2021-10-01	0.42	정기배당
2021-06-14	2021-06-15	2021-07-01	0.42	정기배당

자료: Bloomberg 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	34,300	37,266	33,014	38,655	43,004
매출원가	13,067	14,619	13,433	15,357	18,000
매출총이익	21,233	22,647	19,581	23,298	25,004
판매관리비	11,004	12,103	9,731	12,144	12,880
R&D비용	0	0	0	-	-
기타영업비용	1,079	458	853	846	1,215
EBITDA	10,238	11,778	10,886	12,102	12,169
유무형자산상각비	1,086	1,365	1,536	1,452	1,260
영업이익	9,152	10,086	8,997	10,308	10,909
영업외손실	927	(700)	(752)	(2,117)	(777)
세전이익 (조정)	11,454	11,458	9,292	12,427	12,548
비경상손실	3,229	672	(457)	2	862
세전이익 (GAAP)	8,225	10,786	9,749	12,425	11,686
법인세비용	1,749	1,801	1,981	2,621	2,115
비지배지분귀속 수익	42	65	21	33	29
당기순이익 (GAAP)	6,434	8,920	7,747	9,771	9,542
EPS (GAAP, 달러)	1.51	2.09	1.80	2.26	2.20
희석 EPS (달러)	1.50	2.07	1.79	2.25	2.19

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동에서의 현금흐름	7,627	10,471	9,844	12,625	11,018
당기순이익	6,434	8,920	7,747	9,771	9,542
감가상각비 & 무형자산상각비	1,086	1,365	1,536	1,452	1,260
비현금항목	1,347	(180)	(129)	77	821
비현금 운전자본 변동	(1,240)	366	690	1,325	(605)
투자활동에서의 현금흐름	5,927	(3,976)	(1,477)	(2,765)	(763)
고정&무형자산 변동	(1,300)	(1,076)	(988)	813	(1,409)
인수&사업매각	99	(5,113)	(863)	(4,658)	385
기타	7,128	2,213	374	1,080	261
재무활동에서의 현금흐름	(10,347)	(9,004)	(8,070)	(6,786)	(10,250)
배당금	(6,644)	(6,845)	(7,047)	(7,252)	(7,616)
차입금의 증가(감소)	(2,995)	(1,841)	(1,862)	228	(958)
자본금의 증가(감소)	(436)	(91)	529	591	(581)
기타	(272)	(227)	310	(353)	(1,095)
현금증감	2,945	(2,581)	373	2,915	(200)
기초현금	6,373	9,318	6,737	7,110	10,025
기말현금	9,077	6,480	6,795	9,684	9,519
Free cash flow	6,079	8,417	8,667	11,258	9,534

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산 총계	24,930	20,411	19,240	22,545	22,591
현금 및 현금성자산	16,115	11,175	10,914	12,625	11,631
매출채권	3,685	3,971	3,144	3,512	3,487
채고자산	3,071	3,379	3,266	3,414	4,233
비유동자산 총계	58,286	65,970	68,056	71,809	70,172
순 유형자산	9,598	12,210	12,325	11,338	9,841
기타 비유동자산	47,821	52,906	54,919	59,653	59,830
자산 총계	83,216	86,381	87,296	94,354	92,763
유동부채 총계	28,782	26,973	14,601	19,950	19,724
매입채권	9,585	11,202	11,495	14,940	16,952
단기차입금	18,838	15,528	2,990	4,955	2,772
기타 유동부채	359	243	116	55	0
비유동부채 총계	35,376	38,310	51,411	49,544	47,213
장기차입금	25,376	28,627	41,425	39,277	36,377
기타 비유동부채	10,000	9,683	9,986	10,267	10,836
부채 총계	64,158	65,283	66,012	69,494	66,937
보통주자본금/주식발행초과금	18,280	18,914	19,361	19,876	20,582
이익잉여금	63,234	65,855	66,555	69,094	71,019
자본 총계	19,058	21,098	21,284	24,860	25,826
부채 및 자본 총계	83,216	86,381	87,296	94,354	92,763

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2018	2019	2020	2021	2022
증감률 (%)					
매출액	(5.3)	8.6	(11.4)	17.1	11.3
영업이익	18.0	10.2	(10.8)	14.6	5.8
순이익	415.5	38.6	(13.2)	26.1	(2.3)
희석 EPS	417.2	38.0	(13.5)	25.7	(2.7)
주당지표					
희석 EPS	1.5	2.1	1.8	2.3	2.2
BPS	4.0	4.4	4.5	5.3	5.6
DPS (보통주)	1.6	1.6	1.6	1.7	1.8
Valuations (배)					
P/E*	22.3	26.0	28.1	25.5	27.1
P/B*	11.9	12.5	12.2	11.1	11.4
EV/EBITDA	22.7	23.1	24.9	23.9	25.0
비율					
ROE (%)	37.8	49.6	40.5	46.2	40.5
ROA (%)	7.5	10.5	8.9	10.8	10.2
ROIC (%)	10.4	12.8	10.6	11.4	12.9
배당성향 (%)	103.3	76.7	90.9	74.2	79.8
배당수익률 (보통주, %)	3.3	2.9	3.0	2.8	2.8

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 7월 26일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 7월 26일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA