해외투자 2.0
Global Research

2024. 7. 24

삼성증권

Global Equity Team

황선명
Analyst
sm8.hwang@samsung.com

코카콜라 (KO US)

2Q24 review - 시원하게 잘 팔려요!

- 분기 매출 123억 달러(YoY+3.3%), 순이익 24.1억 달러(YoY-5.3%, GAAP)
- 연간 가이던스 추가 상향, 오가닉 매출 YoY +9~10%, 환율 중립 EPS +13~15% 제시
- 12개월 FWD P/E 22배, 배당수익률 약 3%로 중장기 배당 투자 관점으로 접근 권유

WHAT'S THE STORY?

2Q24 실적 발표(7/23): 매출 $123억(YoY+3.3%), 순이익 $24.1억(-5.3%), Comparable EPS $0.84(+7%, Non-GAAP)로 호조. 오가닉 매출 +15%(Non-GAAP, Price/Mix +9%, 원액 판매 +6%)로 컨센서스 +9.3% 상회. 화물 운송 정상화로 원액 판매 성장률이 컨센서스 1.7%를 상회하면서 호실적 기여

성공적인 All-weather strategy 추진으로 상반기 실적 호조 달성: 인도, 브라질, 필리핀 등 신흥국 소비 회복에 힘입어, 평균 9% 가격 인상에도 판매량 2% 증가. 지역별 매출 및 오가닉 매출 성장은 EMEA YoY +7/+30%, 라틴아메리카 +20/+28%, 북미 +10/+10%, 아시아 -4/+4%, Global Ventures -/+1%, 보틀링 투자 -25/+14%로 주요 국가별 성장 유지

올림픽 마케팅 + 판매 전략 현지화 = 수익 성장의 힘: 2024 파리 올림픽/패럴림픽 마케팅으로 'Celebrate Everyday Greatness(일상의 위대함을 축하하라)' 진행, 팀 코카콜라 글로벌 선수들 마케팅 강화를 통해 브랜드 인지도 제고. 선진 시장에서는 가성비 중시 기조에 맞춰 저렴한 패키지 제품 강화. 인도에서는 유통기한을 연장할 수 있는 초경량의 저렴한 병 사용, 상업용 음료 매장의 절반 이상 침투로 상반기 4억 개 판매 달성. 라틴 아메리카에서는 신속한 시장 변화 대응 및 가격 결정 최적화를 위해 AI 사용 시범 확대

연간 가이던스 추가 상향 및 3Q 실적 Update: 2024년 오가닉 매출 성장률 YoY+9~10%(기존 +8~9%, 4Q23 제시 +6~7%)로 추가 상향, 환 손실 전망도 5~6%(기존 4~5%)로 확대. 환율 중립 EPS 성장률은 +13~15%(기존 11~13%), Comparable EPS(Non-Gaap)도 5~6%(기존+4~5%)로 상향. 잉여 현금흐름(FCF) 전망은 $92억, 영업활동 현금흐름(CFO) $114억, CAPEX $22억 유지. 3분기 가이던스로 매출 관련해서 환 손실 4% 및 M&A 상각 비용 4~5%, EPS 관련해서 환 손실 8% 및 MA& 상각 비용 1~2% 등 제시

Valuation 및 투자 전략: 12M FWD P/E는 22.1배로(5년 평균 23.4배, 고점 26.4배) 밸류에이션 부담은 여전히 낮은 구간. ①실적 가이던스 추가 상향, ②가격 인상 지속, ③신흥국 소비 회복 등에 기반, 안정적 실적 성장 기대. 최근 주가 조정으로 배당수익률 3.1%의 매력이 존재하는 만큼, 중장기 배당 포트폴리오 관점으로 접근 권유

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

(백만달러)	2Q24			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	12,363	11,775	5.0	3.3	9.4
영업이익	2,632	-	-	10.0	23.0
순이익	2,411	3,417	-29.4	-5.3	-24.1
EPS (달러)	0.56	0.80	-29.7	-5.1	-24.3
이익률 (%)			**차이 (%p)**	**전년 동기(actual)**	**전분기(actual)**
영업이익	21.3	-	-	20.0	19.0
순이익	19.5	29.0	9.5	21.3	28.1

자료: 코카콜라(GAAP), Factset, 삼성증권

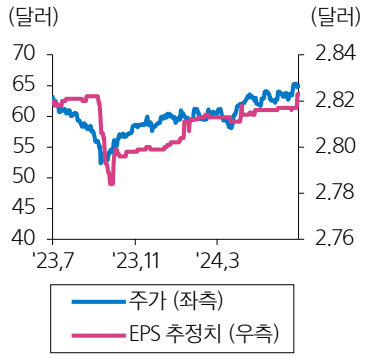
▶ AT A GLANCE

현재주가	64.96 USD
블룸버그 평균목표주가	68.76 USD
시가총액 (달러)	279.8 십억 달러
시가총액 (원)	388 조원
Shares (float)	3864.5 백만주 (89.7%)
52주 최저//최고	51.6 /63.8 달러
90일-평균거래대금	0.7 십억 달러
국가	US
상장거래소	New York
산업	Beverages

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

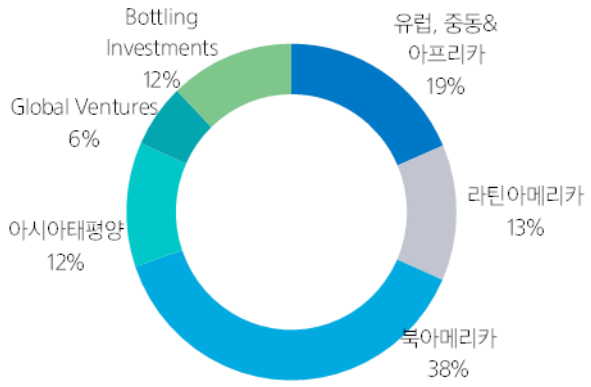
	1M	6M	12M
Coca Cola (%)	3.5	8.5	4.0
S&P500 대비 (%pts)	1.8	(5.7)	(18.4)

▶ 주가 vs EPS 추정치



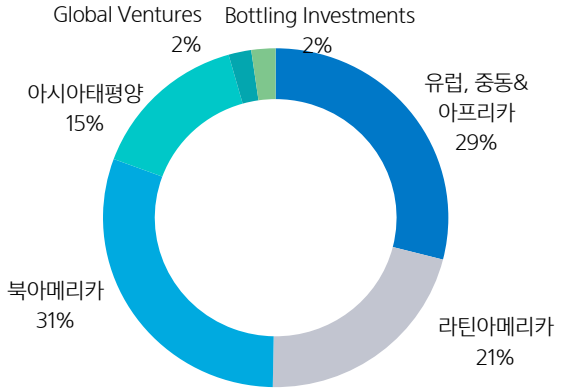
자료: 코카콜라, Bloomberg

그림 1. 국가/사업별 매출 비중 (2Q24)



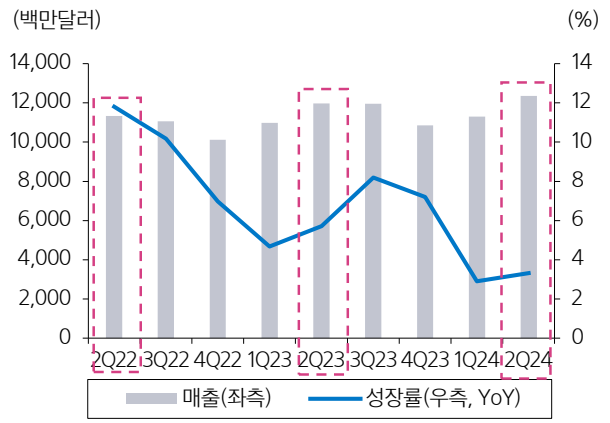
자료: 코카콜라, 삼성증권

그림 2. 국가/사업별 영업이익 비중 (2Q24)



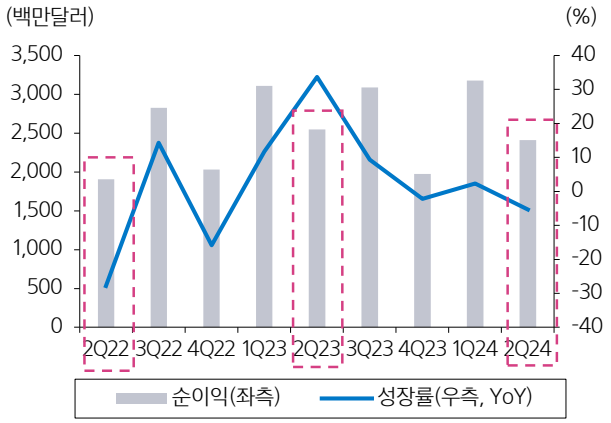
자료: 코카콜라, 삼성증권

그림 3. 분기별 매출 및 성장률 추이



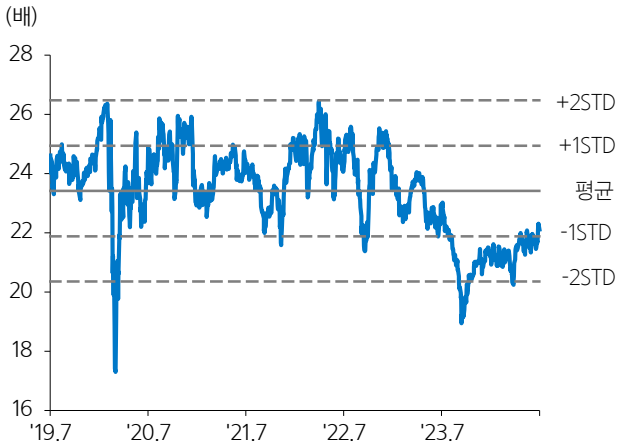
자료: 코카콜라, Factset, 삼성증권

그림 4. 분기별 순이익 및 성장률 추이 (GAAP)



자료: 코카콜라, Factset, 삼성증권

그림 5. 코카콜라 12개월 Forward P/E



참고: 2024년 7월 23일 기준, 최근 5년 추이
자료: Factset, 삼성증권

표 1. 최근 배당 지급일 일정

배당락일	기준일	지급일	배당금	구분
2024-06-14	2024-06-14	2024-07-01	0.49	정기배당
2024-03-14	2024-03-15	2024-04-01	0.49	정기배당
2023-11-30	2023-12-01	2023-12-15	0.46	정기배당
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

자료: Bloomberg 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**37,266**	**33,014**	**38,655**	**43,004**	**45,754**
매출원가	14,619	13,433	15,357	18,000	18,520
매출총이익	**22,647**	**19,581**	**23,298**	**25,004**	**27,234**
판매관리비	12,103	9,731	12,144	12,880	13,972
R&D비용	0	0	-	-	-
기타영업비용	458	853	846	1,215	1,951
EBITDA	**11,778**	**10,886**	**12,102**	**12,566**	**12,439**
유무형자산상각비	1,365	1,536	1,452	1,260	1,128
영업이익	**10,086**	**8,997**	**10,308**	**10,909**	**11,311**
영업외손실	(700)	(752)	(2,117)	(777)	(1,641)
세전이익 (조정)	**11,458**	**9,292**	**12,427**	**13,584**	**14,088**
비경상손실	672	(457)	2	1,898	1,136
세전이익 (GAAP)	**10,786**	**9,749**	**12,425**	**11,686**	**12,952**
법인세비용	1,801	1,981	2,621	2,115	2,249
비지배지분귀속 순익	65	21	33	29	(11)
당기순이익 (GAAP)	**8,920**	**7,747**	**9,771**	**9,542**	**10,714**
EPS (GAAP, 달러)	**2.09**	**1.80**	**2.26**	**2.20**	**2.48**
희석 EPS (달러)	**2.07**	**1.79**	**2.25**	**2.19**	**2.47**

재무상태표

12월 31일 기준 (백만달러)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산 총계	**20,411**	**19,240**	**22,545**	**22,591**	**26,732**
현금 및 현금성자산	11,175	10,914	12,625	11,631	13,663
매출채권	3,971	3,144	3,512	3,487	3,410
재고자산	3,379	3,266	3,414	4,233	4,424
비유동자산 총계	**65,970**	**68,056**	**71,809**	**70,172**	**70,971**
순 유형자산	12,210	12,325	11,338	11,247	10,564
기타 비유동자산	52,906	54,919	59,653	58,424	60,289
자산 총계	**86,381**	**87,296**	**94,354**	**92,763**	**97,703**
유동부채 총계	**26,973**	**14,601**	**19,950**	**19,724**	**23,571**
매입채권	11,202	11,495	14,940	16,435	16,402
단기차입금	15,528	2,990	4,955	3,113	6,878
기타 유동부채	243	116	55	176	291
비유동부채 총계	**38,310**	**51,411**	**49,544**	**47,213**	**46,652**
장기차입금	28,627	41,425	39,277	37,490	36,548
기타 비유동부채	9,683	9,986	10,267	9,723	10,104
부채 총계	**65,283**	**66,012**	**69,494**	**66,937**	**70,223**
보통주자본금/주식발행초과금	18,914	19,361	19,876	20,582	20,969
이익잉여금	65,855	66,555	69,094	71,019	73,782
자본 총계	**21,098**	**21,284**	**24,860**	**25,826**	**27,480**
부채 및 자본 총계	**86,381**	**87,296**	**94,354**	**92,763**	**97,703**

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만달러)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동에서의 현금흐름	**10,471**	**9,844**	**12,625**	**11,018**	**11,599**
당기순이익	8,920	7,747	9,771	9,542	10,714
감가상각비 & 무형자산상각비	1,365	1,536	1,452	1,260	1,128
비현금항목	(180)	(129)	77	821	603
비현금 운전자본 변동	366	690	1,325	(605)	(846)
투자활동에서의 현금흐름	**(3,976)**	**(1,477)**	**(2,765)**	**(763)**	**(3,349)**
고정&무형자산 변동	(1,076)	(988)	813	(1,026)	(1,778)
인수&사업매각	(5,113)	(863)	(4,658)	2	368
기타	2,213	374	1,080	261	(1,939)
재무활동에서의 현금흐름	**(9,004)**	**(8,070)**	**(6,786)**	**(10,250)**	**(8,310)**
배당금	(6,845)	(7,047)	(7,252)	(7,616)	(7,952)
차입금의 증가(감소)	(1,841)	(1,862)	228	(958)	1,857
자본금의 증가(감소)	(91)	529	591	(581)	(1,750)
기타	(227)	310	(353)	(1,095)	(465)
현금증감	(2,581)	373	2,915	(200)	(133)
기초현금	9,318	6,737	7,110	10,025	9,825
기말현금	6,480	6,795	9,684	9,519	9,366
Free cash flow	**8,417**	**8,667**	**11,258**	**9,534**	**9,747**

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2019	2020	2021	2022	2023
증감률 (%)					
매출액	8.6	(11.4)	17.1	11.3	6.4
영업이익	10.2	(10.8)	14.6	5.8	3.7
순이익	38.6	(13.2)	26.1	(2.3)	12.3
희석 EPS	38.0	(13.5)	25.7	(2.7)	12.8
주당지표					
희석 EPS	2.1	1.8	2.3	2.2	2.5
BPS	4.4	4.5	5.3	5.6	6.0
DPS (보통주)	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8
Valuations (배)					
P/E*	26.0	28.1	25.5	25.7	22.0
P/B*	12.5	12.2	11.1	11.4	9.8
EV/EBITDA	23.1	24.9	23.9	24.4	22.8
비율					
ROE (%)	49.6	40.5	46.2	40.5	42.8
ROA (%)	10.5	8.9	10.8	10.2	11.3
ROIC (%)	12.8	10.6	11.4	12.4	13.2
배당성향 (%)	76.7	90.9	74.2	79.8	74.2
배당수익률 (보통주, %)	2.9	3.0	2.8	2.8	3.1

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 7월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 7월 23일 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 기관투자가 등 제 3자에게 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