

コカ・コーラ(KO)

急激なドル高ほかコスト増も堅調な需要が吸収。消費者は財布の紐が厳しい時期でも飲料変更が遅れる傾向

ニューヨーク | ノンアルコール飲料 | 業績フォロー

BLOOMBERG KO:US | REUTERS KO

- 2022/12期2Q(4-6月)は、売上高が前年同期比11.8%増、為替中立の調整後既存事業売上高が同16%増、調整後EPSが同4%増だった。
- 通期会社計画で既存事業増収率と調整後EPS増加率を引上げ。米ドル高と売上原価率上昇に伴う費用増を堅調な需要が吸収する見通し。
- 消費者は、厳しい時期に高額商品の購入先延ばしの次に安いPB食料品を買い始めるが、困窮を実感するまで飲料変更は行わない傾向。

What is the news?

7/26発表の2022/12期2Q(4-6月)は、売上高が前年同期比11.8%増の113.25億USD。主に為替変動の影響を除いた調整後の既存事業売上高では同16%増だった。外出機会の増加継続を背景に1日当たり平均出荷量を示すユニットケース販売量が同8%増。既存事業増収率への寄与度は、価格設定や製品ミックス(price/mix)が12%ポイントに加え、濃縮液増収率が出荷タイミングのズレによるユニットケース販売量増加率に対しての4%ポイント分の不利を吸収して4%ポイントに達した。

利益面ではNon-GAAPの調整後EPSが同4%増の0.70USD。スポーツドリンクの米BODYARMOR買収、および営業費用とマーケティング投資の増加により調整後営業利益率が同1.0ポイント悪化したほか急激な米ドル高による9%ポイントのマイナス要因を吸収して調整後EPS増益を達成した。

ブランド・ポートフォリオ別のユニットケース販売量は以下の通り。
 ①スパークリング・ソフトドリンクは、前年同期比8%増。「コカ・コーラ」が同7%増、「コカ・コーラゼロシュガー」が同12%増、「スパークリング・フレーバー」が同11%増だった。②水分補給、スポーツ飲料、コーヒー、紅茶は同7%増。水分補給が同7%増、スポーツドリンクがBODYARMORの貢献により同7%増、コーヒーが前年同期に英国で「コスタ」小売店が閉鎖された反動増で同15%増、紅茶が同4%増だった。③栄養ドリンク、ジュース、乳製品、植物由来飲料は同6%増だった。

How do we view this?

通期会社計画を上方修正。既存事業の前期比増収率を13%(従来計画12%)、調整後EPSの増加率を6%(同5%)とした。同社予想では、ドル高の悪影響が既存事業増収率で6%ポイント、調整後EPSで9%ポイントに及ぶほか、インフレ加速で調整後売上原価上昇率が同1桁台後半に上る。

同社CEOによれば、厳しい時期には消費者は先ず車やマットレスといった高額商品の購入を先延ばしにする傾向があり、事態が悪化し続ければ消費者はより安いプライベート・ブランド(PB)食料品を買い始めるものの、飲料の変更は更に遅く、困窮を実感した後になるとのこと。インフレ加速の中でもコスト増を吸収する需要の強さが続くことが期待される。

業績推移

※参考レート 1USD=136.91円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F	2023/12F
売上高(百万USD)	37,266	33,014	38,655	41,998	44,005
当期利益(百万USD)	8,920	7,747	9,771	10,701	11,372
EPS(USD)	2.07	1.79	2.25	2.46	2.63
PER(倍)	30.54	35.31	28.09	25.70	24.03
BPS(USD)	4.43	4.49	5.32	6.3	6.44
PBR(倍)	14.27	14.08	11.88	10.03	9.82
配当(USD)	1.60	1.64	1.68	1.75	1.78
配当利回り(%)	2.53	2.59	2.66	2.77	2.82

(出所:会社公表資料やBloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想(USD) **1.75** (予想はBloomberg)
 終値(USD) **63.21** 2022/7/26

会社概要

1886年設立でジョージア州アトランタに本社を置く世界最大のノン・アルコール飲料の世界最大メーカーであり、200を超える国・地域で製品を販売。ノン・アルコール飲料用濃縮液とシロップの製造・販売に従事する。同社は世界中の瓶詰めパートナー・流通オペレーターであるボトリング会社と合計で70万人以上を雇用している。

2022年7月現在、筆頭株主は著名投資家ウォーレン・バフェット氏率いるバークシャー・ハザウェイ(BRKB)である。

同社の500種以上に上るブランドは以下の3つの製品ポートフォリオに分類される。

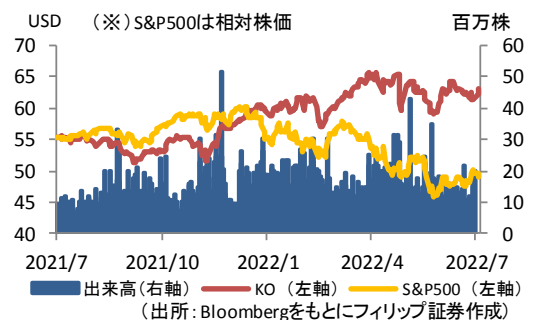
①炭酸飲料に係るスパークリング・ソフトドリンク・ブランドは「コカ・コーラ」、「ダイエットコーク/コカ・コーラライト」、「コカ・コーラゼロシュガー」、「スプライト」、「ファンタ」などを擁する。

②水分補給、スポーツ飲料、コーヒー、紅茶のブランドには、「ダサニ」、「スマートウォーター」、「ビタミンウォーター」、「トボチコ」、「ボディアーマー」、「パワーエイド」、「コスタ」、「ジョージア」、「ゴールドピーク」、「綾鷹」が含まれる。

③栄養ドリンク、ジュース、乳製品、植物由来の飲料ブランドは、「ミニッツメイド」、「シンプリィ」、「イノセント」、「デルヴァッレ」、「フェアライフ」、「AdeS」などがある。

企業データ(2022/7/26)

ベータ値	0.72
時価総額(百万USD)	274,017
企業価値=EV(百万USD)	306,097
3か月平均売買代金(百万USD)	1,125.8



主要株主(2022/7)

1. Berkshire Hathaway INC	9.39
2. Vanguard Group	6.67
3. BlackRock	5.68

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

リサーチ部

笹木 和弘

kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

+81 3 3666 6980

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平14.1.25」に基づく告知事項>

・本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。