Nápoje | Komentář k výsledkům | Česká republika

Kofola ČeskoSlovensko

Vysoký růst, čistý zisk nad odhady, výhled na vyšší dividendu

Koupit

Cena 22.11.24	384 CZK
12m cíl	402 CZK
Pot. růst ceny	4,7 %
Dividenda	19,1 CZK
Celkový výnos	9,7 %

Sektorové doporučení
Neutrální

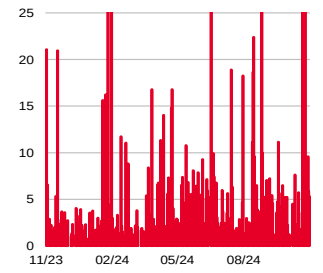
Typ investice
Dividendový výnos
Růst skrz akvizice

Roční vývoj ceny akcií



Zdroj: Bloomberg

Objem obchodů (v tis. ks)



Zdroj: Bloomberg

Data o akcii

RIC KOFOL.PR Bloom KOFOL CP			
52týdenní rozmez			265 - 385
Tržní kap. (mld. CZI			8,6
Tržní kap. (mil. EUR			338
Volně obchod. (%)			27
Výkon (%)	**1m**	**3m**	**12m**
Akcie	15,7	26,3	43,8
Relativně k PX	11,6	18,1	18,4

Zdroj: Bloomberg

Poslední analýza a komentář:
https://bit.ly/Kofola_Analysis_20240903
https://bit.ly/Kofola_results2Q24
https://bit.ly/Kofola_advDVD25
https://bit.ly/Kofola_e3Q24

SOCIETE GENERALE GROUP

Hospodaření Kofoly za třetí kvartál roku 2024

mil. CZK	3Q23	3Q24	změna	KB	vs KB	kons.	vs kons.
Tržby	2 567	**3 413**	33 %	3 389	0,7 %	3 395	0,5 %
EBITDA	556	**737**	33 %	721	2,3 %	732	0,7 %
marže	*21,7 %*	***21,6 %***	*-0,05 pb*	*21,3 %*	*0,3 pb*	*21,6 %*	*0,0 pb*
EBIT	421	**570**	35 %	576	-1,1 %	577	-1,2 %
Čistý zisk	244	**380**	55 %	368	3,1 %	357	6,3 %

Zdroj: Kofola ČeskoSlovensko; Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Třetí čtvrtletí bylo pro Kofolu podle očekávání nejlepší v historii firmy. EBITDA vzrostla o +33 % y/y na 737 mil. CZK při tržbách 3,4 mld. CZK (+33 % y/y). Kromě vysokého organického růstu podpořeného příznivým počasím, bylo hospodaření vylepšeno akvizicí pivovarnické skupiny. Podle očekávání klesly ceny vstupních materiálů. Výsledky za 3Q24 překonaly konsensus na čistém zisku o +6,3 %. Kofola odhaduje celoroční EBITDA na horní hranici původního cíle. Snížil se ale cíl na zadlužení, a naopak zvýšil výhled na výplatu dividendy, když se nově čeká minimálně 13,50 CZK na akcii.

Tržby za 3Q24 vzrostly o +33 % y/y na 3,4 mld. CZK. Vzrostl prodaný objem, když bylo hospodaření podpořeno příznivým počasím a samozřejmě konsolidací akvírovaných pivovarů. Organický růst odhadujeme na +14 % y/y. Pozitivní byl pokles vstupních nákladů na sladidla a obaly. Růst provozních nákladů (prodej, marketing, distribuce a administrativní) je spojen s akvizicí pivovarů. **EBITDA vzrostla za 3Q24 o +33 % y/y na 737 mil. CZK**. Marže je meziročně stabilní. ČeskoSlovensko je hlavním pilířem s podílem 59 %, následuje adriatický region s 21 %. Pivovary přispěly 16 % a sektor Voňavé a Čerstvé 4 %. **Čistý zisk je meziročně vyšší o +55 % a dosáhl 380 mil. CZK. To je nad odhady trhu o +6,3 %.**

Zadlužení (čistý dluh / EBITDA) kleslo na 2,15x z 2,39x v 1H24 (2,28x na konci 2023). To je bezpečně pod celoročním cílem na zadlužení do 2,5x.

Zářijová povodeň, která zasáhla zejména hlavní výrobu v Krnově způsobila podle očekávání škodu asi za 250-300 mil. CZK. Většinu škod pokryje pojistka. Do zisku bude mít, podle odhadů, povodeň negativní vliv v rozmezí 25-35 mil. CZK. To je 3,9 % námi očekávaného celoročního čistého zisku. Všechny provozy Kofoly nyní fungují bez omezení.

Celoroční projekce: Podle očekávání Kofola dosáhne **celoroční EBITDA 1,8 mld. CZK**, což je **horní hranice** původního 1,55-1,80 mld. CZK cíle. Tržby by měly v meziročním srovnání **vzrůst o +25 % y/y**. EBITDA od začátku roku je 89 % celoročního cíle. Třetí čtvrtletí je pro Kofolu sezónně nejsilnější, a tedy nejdůležitější pro celoroční výsledek. **Nová je projekce zadluženosti na úrovni do 2,5x**, pokles z 3,0x. **Aktualizovaná je také projekce dividendy, která by měla být stejná nebo vyšší než 13,50 CZK**. Připomínáme, že Kofola je v pozici, kdy v říjnu vyplatila zálohovou dividendu 7,50 CZK. V našich odhadech počítáme s dividendou za 2024 ve výši 19,10 CZK. To znamená, že by Kofola měla příští rok distribuovat finální dividendu 11,60 CZK. Podle našich odhadů Kofola celoroční cíle překoná.



Bohumil Trampota
Akciový analytik
bohumil_trampota@kb.cz
(420) 222 008 560

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy investiční doporučení uvedené v tomto dokumentu představuje šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázáni při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícímu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá dozoru České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě investičních doporučení, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů investičních doporučení ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Doporučení uvedená v tomto dokumentu jsou určena veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá investiční doporučení jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku http:\\www.trading.kb.cz

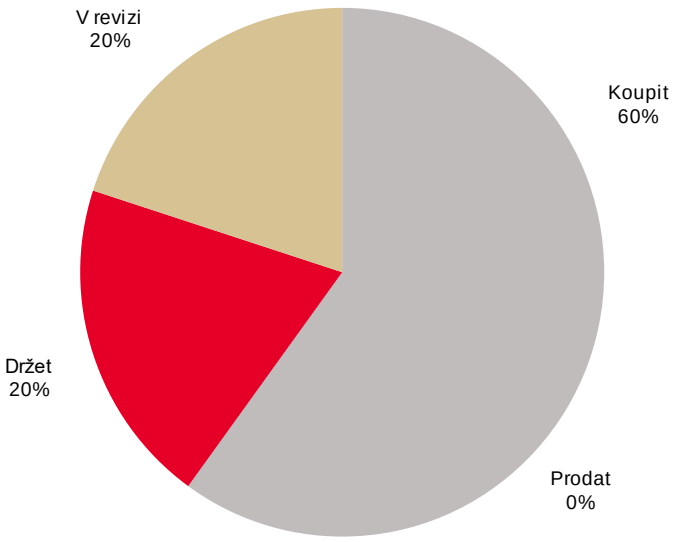
Doporučení v tomto dokumentu ani samotný dokument nebyly před zveřejněním zpřístupněny dotčené společnosti.

Toto doporučení není aktualizováno v pravidelných intervalech. Datum další aktualizace dosud nebylo stanoveno a bude ovlivněno relevantními změnami faktů podstatných pro toto doporučení tak, aby odráželo vývoj společnosti nebo sektoru.

Hlavní metody, které Komerční banka používá pro určení cílové ceny akcií, jsou analýza diskontovaných volných peněžních toků (cash flow) a sektorové srovnání. Další metody mohou být použity, pokud budou analytikem uznány za vhodné (mj. součet oceněných částí, diskontované dividendy, diskont či prémie k čisté hodnotě aktiv). Cílová cena je stanovena na období dvanácti měsíců. Komerční banka používá tři stupně investičních doporučení: koupit, držet a prodat. Doporučení je stanoveno na období tří až šesti měsíců. Hlavním faktorem pro určení doporučení je rozdíl mezi aktuální tržní cenou a cenou cílovou vypočítanou analytiky KB. Doporučení zohledňuje také další faktory, o kterých analytik předpokládá, že mohou ovlivnit titul a trh v období 3-6 měsíců po vydání doporučení. Cílová cena výrazně nad současnou tržní cenou tak nemusí automaticky znamenat doporučení „koupit“ pro dalších 3-6 měsíců následujících po období prvních 3-6 měsíců od vydání doporučení. Oceňovací metody a klíčové faktory pro určení doporučení jsou vysvětleny v textu každé analýzy.

Graf níže zobrazuje strukturu stupňů platných investičních doporučení akciových analytiků Ekonomického a strategického výzkumu KB (8 doporučení).

Investiční doporučení akciového výzkumu KB



Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Doporučení KB Equity Research pro 12měsíční horizont

KOUPIT: odhadovaný celkový výnos ve výši 15 % a více v horizontu následujících 12 měsíců
DRŽET: odhadovaný celkový výnos ve výši 0 až 15 % v horizontu následujících 12 měsíců
PRODAT: odhadovaný celkový výnos nižší než 0 % v horizontu následujících 12 měsíců.
Celkový výnos pro akcionáře znamená odhad cenového zhodnocení akcie plus všechny odhadované peněžní dividendy včetně příjmů z mimořádných dividend vyplacených v následujících 12 měsících. Konkrétní doporučení je určeno podle odhadovaného celkového výnosu uvedeného výše v čase zahájení pokrývání akcie nebo změny doporučení. V mezičase může dojít k cenovým pohybům či jiným situacím na trzích, které mohou implikovat jiné doporučení. Takové mezitímní odchylky od původního doporučení jsou možné, ale jsou předmětem revize KB Equity Research.

Přehled doporučení vydaných KB a vztahy s jednotlivými emitenty

	ČEZ	Colt CZ Group SE	Kofola	MONETA Money Bank	Philip Morris ČR	Avast	O2 CR
Přehled posledních doporučení k titulům jednotlivých emitentů							
Doporučení	držet	koupit	koupit	v revizi	koupit	konec pokrývání	konec pokrývání
Cílová cena	923 CZK	921 CZK	402 CZK	v revizi	17 041 CZK	07.09.2022	25.02.2022
Datum	15.11.2024	09.02.2024	03.09.2024	25.07.2024	21.03.2024		
Cena v den publikace	907 CZK	574 CZK	299 CZK	111,4 CZK	15 400 CZK	205,1 CZK	270 CZK
Investiční horizont	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců	12 měsíců		
Autor	B. Trampota	B. Trampota	B. Trampota	B. Trampota	B. Trampota		
Přehled doporučení za předchozích 12 měsíců (čtvrtletně)							
Doporučení	koupit	koupit	koupit	koupit	držet	koupit	koupit
Cílová cena	1 034 CZK	652 CZK	313 CZK	102,8 CZK	18 349 CZK	600 GBp	362 CZK
Datum	07.09.2023	16.12.2022	29.05.2023	19.10.2023	03.03.2023	11.02.2021	26.03.2021
Doporučení	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit	koupit
Cílová cena	1 393 CZK	645 CZK	381 CZK	104,6 CZK	18 183 CZK	466 GBp	293 CZK
Datum	07.06.2022	17.01.2022	12.05.2022	05.09.2022	11.02.2022	30.08.2019	08.01.2020
Doporučení	v revizi	v revizi	v revizi	koupit	koupit	v revizi	koupit
Cílová cena	v revizi	v revizi	v revizi	109,7 CZK	16 512 CZK	v revizi	298 CZK
Datum	10.05.2022	31.03.2021	15.02.2022	31.08.2021	20.11.2020	14.08.2019	12.12.2018
Doporučení	koupit	koupit	koupit	v revizi	koupit	koupit	koupit
Cílová cena	905 CZK	357 CZK	367 CZK	v revizi	18 308 CZK	342 GBp	270 CZK
Datum	10.12.2021	27.11.2020	12.01.2021	07.05.2021	03.12.2018	15.06.2018	18.08.2017
Metody ocenění	DFCF	DFCF	DFCF	DFCF DDM ERM	DDM	DFCF	DFCF DDM
Četnost doporučení	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně	1x ročně
Přímý či nepřímý podíl emitenta na základním kapitálu KB vyšší než 5%	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Jiný významný finanční zájem KB a/nebo s ní propojené osoby ve vztahu k emitentovi	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl KB na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Přímý či nepřímý podíl autora publikace na základním kapitálu emitenta vyšší než 0,5 %	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Významný finanční zájem osob podílejících se na tvorbě doporučení ve vztahu k emitentovi	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Vztahy Komerční banky s jednotlivými emitenty							
Management nebo spolu management emisí CP příslušného emitenta za posledních 12 měsíců	ne	ano	ne	ne	ne	ne	ne
Smluvní vztahy pro poskytování investičních služeb mezi KB a příslušným emitentem	Komerční banka může mít s emitenty uzavřenu smlouvu o poskytování některých investičních služeb, tyto informace podléhají bankovnímu tajemství a nemohou být zveřejněny.						
Dohoda o rozšiřování investičních doporučení mezi KB a příslušným emitentem	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
KB market making pro tituly příslušného emitenta	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne

Pozn.: DFCF – Model diskontovaného volného cash flow, DDM – Dividendový diskontní model, ERM – Excess return model
Zdroj: Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka