



行情截至 2026-09-25 收盘 · 财报截至 2026 Q2 (2026-07-03, 10-Q 于 2026-07-29 提交)

可口可乐 Coca-Cola KO

可口可乐靠多卖而不是涨价在增长，最大的雷是一场 140 亿美元的税官司

基本面稳健，而且在改善：Q2 营收 \$13.4B (+6.7%，有机增长 6%)，单位箱销量 +5%，可比经营利润率 35.6% (上年 34.7%)，公司上调了全年指引。股价 1 年 +36.6%，是同行里涨得最多的，本财年市盈率 26.6x，比同行中位数高约 34%。核对中最大的发现只写在原文里：与 IRS 的转让定价税务诉讼一旦败诉，除了已付的 \$6.0B 押金拿不回，2010-2025 年度还可能再补约 \$14B 税款和利息，以后每年有效税率约上升 3.8 个百分点，而公司只计提了 \$529M 准备金。第十一巡回上诉法院 6 月 25 日已开庭，判决未出。另外，yfinance 的经营利润把商标减值等费用加了回去，自由现金流也严重低估。

评级：12 个月 · 相对标普 500 买入 2026-09-30 定稿 · 评级定义	股价 \$87.81 2026-09-25 收盘	市值 \$377.8B Consumer Defensive	1 年涨跌 +36.6% 年初至今 +28.0%	本财年预期市盈率 26.6x EPS 3.30 (分析师均值)
下次财报 2026-10-20 yfinance 日历				

01

大盘

指数：截至 2026-09-25，标普 500 年初至今 +13.1%，纳斯达克 +16.5%；最近 1 个月道指 -3.1%、罗素 2000 -5.6%，市场集中在大型科技股。

行业：必需消费 ETF (XLP) 年初至今 +7.7%、1 个月 -4.3%。本股年初至今 +28.0%，大幅领先行业和标普，1 年 +36.6%。

利率和美元：10 年期美债收益率 5.18%，1 个月上行约 52bp；美元指数 1 个月 +1.8；美联储 9 月 16 日加息 25bp。

和本股的关系（推测）：① 本股估值高于同行，利率持续上行会压估值；② 可口可乐大部分利润来自海外，美元走强会削弱公司指引里约 1% 的营收和约 3% 的 EPS 汇率顺风；③ 本股和标普 500 1 年相关系数为 -0.16，防御属性明显，市场波动时相对抗跌。

指数与行业

	最新	1 周	1 个月	3 个月	年初至今	1 年
标普 500	7,743.41	+1.2%	+0.9%	+5.3%	+13.1%	+17.2%
纳斯达克综合	27,068.72	+2.1%	+3.6%	+7.0%	+16.5%	+20.9%
道琼斯工业	51,828.62	+0.3%	-3.1%	-0.1%	+7.8%	+12.8%
罗素 2000	2,837.55	-0.8%	-5.6%	-5.7%	+14.3%	+17.7%
Consumer Defensive 行业 ETF	82.06	-0.2%	-4.3%	-2.5%	+7.7%	+8.4%
KO	87.81	-0.5%	-1.9%	+6.9%	+28.0%	+36.6%

利率、波动与相对表现

VIX 波动率指数 14.87 1 个月 -0.34	10 年期美债收益率 5.18% 1 个月 +52bp	美元指数 100.97 1 个月 +1.80	相对标普 beta -0.24 1 年相关系数 -0.16	3 个月超额收益 +1.6% 相对标普 500
1 年超额收益 +19.4% 相对标普 500				

宏观与市场事件

日期	事件	对这只股票意味着什么	来源
2026-09-16	美联储加息 25bp 至 3.75%–4.00%，点阵图预期年内再加一次	无风险利率上行 → 高市盈率防御股的估值承压；股息率 2.4% 已明显低于 10 年期美债（推测）。	CNBC
2026-09 中旬	10 年期美债收益率升至 2007 年以来最高，美元同步走强	美元走强 → 海外收入换算成美元时缩水。公司 7 月的指引按当时汇率算，含约 3% 的 EPS 汇率顺风，美元继续走强会让这部分缩小（推测）。	CNBC
2026-09-09	美伊冲突升级，油价升破 \$100/桶	能源价格 → PET 塑料瓶、运输和装瓶成本上升（推测）；Q2 新闻稿已经提到"投入成本上升"部分抵消了利润率改善（8-K, 2026-07-28）。	AP / The Columbian

02

事件

2026-07-29

利好 评级

财报后至少 8 家机构上调目标价

Jefferies \$95 → \$104、TD Cowen \$90 → \$100、RBC \$87 → \$96、JPMorgan \$90 → \$96、Piper Sandler \$88 → \$95、Wells Fargo \$90 → \$95 等，评级维持（yfinance 评级数据）。

出处：yfinance 评级变动

2026-07-28

利好 财报

Q2 财报超预期并上调全年指引

营收 +7%，有机增长 6%，单位箱销量 +5%（印度、中国、美国、巴西领涨）；GAAP EPS \$1.03（+16%），可比 EPS \$0.97（+11%），比一致预期高 4.1%（yfinance）。全年指引上调：有机营收增长从 4–5% 提高到约 5%，可比 EPS 增长从 8–9% 提高到 9–10%，自由现金流约 \$12.4B（8-K，2026-07-28）。需要注意：亚太区价格/组合 -9%，印度市场份额下降。

出处：8-K item 2.02（2026-07-28）

2026-07-16

中性 8-K

fairlife 遭勒索软件攻击，美国工厂一度停产

8-K 披露攻击者进入了部分系统并取走了部分数据，美国产线暂停，加拿大不受影响。10-Q（7-29）更新：大部分产线已恢复，公司认为没有、也不太可能对财务状况产生重大影响。

出处：8-K item 8.01（2026-07-16）；10-Q（2026-07-29）

2026-06-25

待定 8-K

北美区总裁 Jennifer Mann 离任，CFO 暂代

Mann 7 月 31 日卸任，担任高级顾问到 2027 年 4 月；总裁兼 CFO John Murphy 从 8 月 1 日起临时负责北美业务（8-K）。北美是 Q2 可比经营利润增长最快的区域（+12%），接任人选待定。

出处：8-K item 5.02（2026-06-25）

2026-06-25

待定 公司公告

IRS 税务诉讼在第十一巡回上诉法院开庭，判决待出

这是本股最大的单一风险，细节见财报核对部分。媒体对庭审的解读不一：Bloomberg Tax 认为法官"倾向可口可乐"，Law360 报道法官对可口可乐的部分主张提出质疑。判决时间未知，结果是二元的：胜诉可以收回 \$6.0B 押金加利息；败诉则面临约 \$14B 追加负债和有效效率上升（推测的影响路径见财报核对部分）。

出处：10-Q（2026-07-29）；Bloomberg Tax；Law360

红色利好、绿色利空（红涨绿跌），灰色中性，蓝色还看不清。

近 90 天分析师评级变动 (12 条, 列出最近 12 条) 完成

日期	机构	动作	评级	目标价
2026-07-30	Argus Research	main	Buy → Buy	91 → 97
2026-07-30	Barclays	main	Overweight → Overweight	91 → 93
2026-07-29	JP Morgan	main	Overweight → Overweight	90 → 96
2026-07-29	TD Cowen	main	Buy → Buy	90 → 100
2026-07-29	Piper Sandler	main	Overweight → Overweight	88 → 95
2026-07-29	Wells Fargo	main	Overweight → Overweight	90 → 95
2026-07-29	RBC Capital	main	Outperform → Outperform	87 → 96
2026-07-29	Jefferies	main	Buy → Buy	95 → 104
2026-07-21	Barclays	main	Overweight → Overweight	89 → 91
2026-07-16	UBS	main	Buy → Buy	92 → 98
2026-07-14	Citigroup	main	Buy → Buy	91 → 97
2026-07-10	B of A Securities	main	Buy → Buy	90 → 95

yfinance 汇总，未逐条核实。up 上调、down 下调、main 维持、init 首次覆盖、reit 重申。

03

评级与评分卡

我们的评级

买入 未来 12 个月总回报预计跑赢标普 500 10–20 个百分点 · 评分卡加权得分 3.05

发布者判断：买入，高于规则建议的中立（评分卡加权 3.05）。

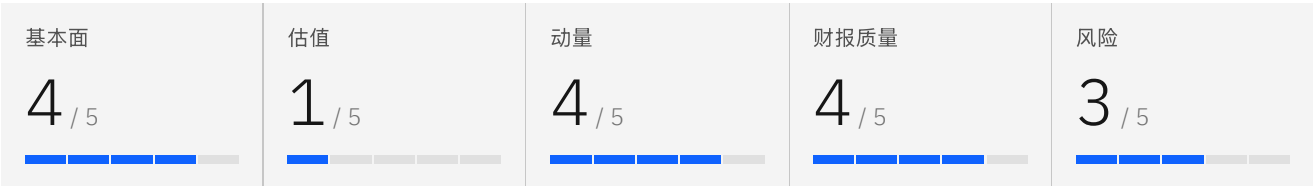
规则把估值打到 1 分：本财年市盈率 26.6x，比同行中位数贵约 34%。我们认为这份溢价撑得住：

增长靠量，不靠涨价。 单位箱销量 +5%，有机增长 6%，可比经营利润率升到 35.6%（上年 34.7%），公司上调了全年指引。

最稳的现金机器。 经营利润率 34.9% 是同行最高，负债在下降；1 年最大回撤只有 -7.9%，和标普 500 的 1 年相关系数为 -0.16，市场动荡时它往往扛得住。

最大的风险写在明处。 IRS 转让定价诉讼败诉的代价是约 \$14B 追加税款和利息、每年有效税率约 +3.8 个百分点。判决未出；一旦胜诉，公司可收回约 \$6.5B 押金和利息，最大的下行风险随之消失。

什么会让我们改判：IRS 败诉、销量增长明显放缓，或估值溢价继续扩大而增速没有跟上，都会下调评级。



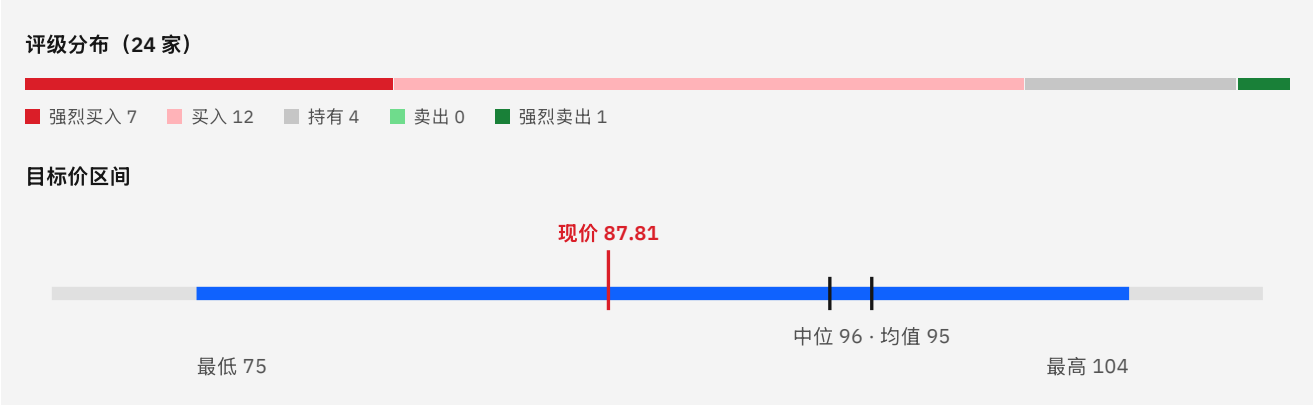
风险维度分数越高代表风险越低。五个维度加权得出建议评级，发布者确认后定稿。

为什么是这个分数

基本面 4 / 5	营收增长 6.7%（有机 6%）落在 3 分档；可比经营利润率同比提升 0.9 个百分点（35.6% vs 34.7%），按规则加 1 分。销量增长（+5%）而不是单靠涨价，公司还上调了全年指引。没给 5 分，因为增速不到 10%，而且亚太区价格/组合为负。 Q2 营收 +6.7%、有机 +6%、销量 +5%；可比经营利润率 35.6%（上年 34.7%）
估值 1 / 5	本财年市盈率 26.6x，比同行中位数 19.8x 高约 34%，落在 2 分档；PEG 约 3.9（26.6 ÷ 6.8% 的 2027 年 EPS 预期增速），超过 2.5，按规则下调一档。即使用 2026 年约 10% 的 EPS 增速算，PEG 也有约 2.7。可口可乐一直享有估值溢价（经营利润率 34.9% 是同行最高），但当前溢价主要来自过去一年的大涨，而不是增速提升。 P/E 本财年 26.6x，同行中位数 19.8x；PEG 约 3.9
动量 4 / 5	多数周期跑赢：1 年 +19.4 个百分点、年初至今 +14.9、3 个月 +1.6，只有 6 个月落后 4.2 个百分点。股价在 200 日均线之上 10.4%，和 50 日均线持平，离 1 年高点 -4.0%，1 年最大回撤只有 -7.9%。 超额收益 1Y +19.4%、YTD +14.9%、6M -4.2%
财报质量 4 / 5	主要指标健康：TTM 自由现金流 / 净利润约 1.0（估）；应收周转天数约 25 天（估）；可比口径没有变化，并且同时剔除了一次性收益（Q2 \$320M 证券收益）和费用，口径对称。扣 1 分：收购资产反复减值，BodyArmor 商标 2024 年减值 \$760M、2025 年再减值 \$960M，2024 年 fairlife 或有对价重估 \$3.1B（10-K），这些都被可比口径剔除，但说明过去的收购在持续消耗价值。另外，应收保理和供应链融资（已确认 \$1.43B）会让应收和应付周转看起来更好，不扣分，但要知道。 BodyArmor 减值 \$760M + \$960M；FCF TTM 约 \$14.3B vs 净利润 \$14.3B（估）

风险
3 / 5
华尔街怎么看

从 5 分扣 2 分，都来自 IRS 税务诉讼（10-Q，2026-07-29）：① 或有负债规模大：已付押金 \$6.0B + 应计利息 \$514M + 2010–2025 年度潜在追加约 \$14B，合计约 \$20.5B，约为市值（\$377.8B）的 5.4%，超过 5% 的阈值，而公司只计提了 \$529M；② 判决悬而未



yfinance 汇总，23 位分析师，更新时间不明。这里只列分布，不替目标价背书。

04
财报拆解

季度业绩

季度末	营收	环比	同比	毛利率	经营利润率	净利润	稀释 EPS	经营现金流	自由现金流
2025-06-27	\$12.5B	+12.6%	+1.4%	62.4%	34.1%	\$3.8B	0.88	\$3.8B	\$3.4B
2025-09-26	\$12.5B	-0.6%	+5.1%	61.5%	32.0%	\$3.7B	0.86	\$5.0B	\$4.6B
2025-12-31	\$11.8B	-5.1%	+2.4%	60.0%	15.6%	\$2.3B	—	\$3.8B	\$2.9B
2026-04-03	\$12.5B	+5.5%	+12.1%	63.0%	35.0%	\$3.9B	0.91	\$2.0B	\$1.8B
2026-07-03	\$13.4B	+7.3%	+6.7%	62.9%	34.9%	\$4.4B	1.03	\$5.5B	\$5.1B

来源：SEC XBRL（2026-07-03 季度数据取自 10-Q/8-K 原文（2026-07-28/29），companyfacts API 截至 2026-09-27 尚未收录该 10-Q）。自由现金流 = 经营现金流 - 资本开支。Q4 的 EPS 在 XBRL 里经常缺失，以公司公布为准。

估值

口径	EPS	市盈率
GAAP 过去 12 个月	3.33	26.4x
调整后过去 12 个月（分析师口径）	3.23	27.2x
本财年预期（0y）	3.30	26.6x

口径	EPS	市盈率
下财年预期 (11x) 2026 年 EPS 预期区间 \$3.25-\$3.34, 2027 年 \$3.40-\$3.60, 分歧很小。公司全年可比 EPS 增长指引 9-10%, 其中约 3 个百分点来自汇率。股息每季 \$0.53, 股息率约 2.4%。 注意: 本财年预期的是调整后 EPS, 如果 IRS 案败诉, 有效税率上升会直接压低 GAAP 和调整 调整后 EPS (指引里的有效税率 19.9% 没有包含这一影响, 8-K 脚注已写明)。	3.53	24.9x

按现价计算。预期 EPS 取 yfinance 汇总的分析师均值, 是调整后口径。

财报里说了什么

营收、净利润、GAAP EPS、经营现金流、应收、库存, 和 XBRL 逐季比对一致。以下是差异和需要注意的地方:

Q2 数据来自原文, 不是 XBRL: 截至 2026-09-27, SEC companyfacts 接口还没收录 7 月 29 日提交的 Q2 10-Q, 所以季度表里 2026-07-03 这一列是从 10-Q 和新闻稿原文手工摘录的: 营收 = 上半年 \$25,852M - Q1 \$12,472M; 经营现金流 = 上半年 \$7,543M - Q1 \$2,021M。

yfinance 的经营利润把"其他经营费用"加回去了: 2025 年 GAAP 经营利润 \$13.76B, yfinance 显示 \$14.91B; 2025 Q4 GAAP \$1.84B (经营利润率 15.6%), yfinance 显示 \$2.86B (24.2%)。差额主要是 BodyArmor 商标减值 \$960M; 2024 年的差额更大 (GAAP \$9.99B vs yfinance \$14.02B), 主要是 fairlife 或有对价重估 \$3.1B (10-K, 2026-02-20)。

年度经营现金流被两笔一次性支付压低: 2024 年支付 IRS 税务诉讼押金 \$6.0B (2024-09), 2025 年 3 月支付 fairlife 或有对价 \$6.17B (10-K、10-Q)。所以 yfinance 年度自由现金流 (2024 年 \$4.7B、2025 年 \$5.3B) 不能代表正常水平; 最近 4 个季度经营现金流 \$16.3B, 资本开支 \$2.1B, 自由现金流约 \$14.3B (估)。

Q2 其他收益 \$370M: 主要是 \$320M 证券投资的已实现和未实现收益, 另有非洲装瓶业务减值冲回 \$66M; 这些都被可比 EPS 剔除 (可比 \$0.97 < GAAP \$1.03) (10-Q)。

2025 年利润里的大项目: 出售 CCEP 部分股权收益 \$331M, 非洲装瓶业务减值 \$1,274M, 出售尼日利亚成品业务损失 \$393M, 都记在其他收益里 (10-K)。

债务下降: 长期债务从 \$42.1B (2025 年底) 降到 \$37.0B, 商业票据从 \$1.5B 降到零 (10-Q)。没有 8.01 或 2.03 项的发债公告。

只写在原文里的事

- IRS 转让定价税务诉讼 (10-Q, 2026-07-29):**
 - 已付 2007-2009 年度税款和利息 \$6.0B (2024-09-10), 记为其他非流动资产, 另有应计利息 \$514M, 胜诉可退回。
 - 败诉的话, 2010-2025 年度潜在追加税款和利息约 **\$14B** (截至 2025 年底), 2026 年上半年又新增约 \$0.9B。
 - 若同样方法继续适用, 2026 年起有效税率约 **+3.8 个百分点**。
 - 目前准备金只有 **\$529M**; 公司判断"更可能胜诉"。
 - 上诉已于 2026-06-25 开庭, 判决未出; 公司引用 2025-10 第八巡回法院在 3M 案中的有利判决支持自己的立场。
- 非洲装瓶业务出售:** 预计 2026 年底前完成, 完成后不再合并报表; CCHBC 有 6 年内收购剩余 25% 的期权 (10-Q)。
- 担保:** 第三方债务担保 \$874M, 其中 \$61M 与 VIE 相关 (10-Q)。

供应链融资和应收保理：供应链融资项下已确认的应付款 \$1.43B；应收保理 Q2 成本 \$14M（10-Q）。这会让应收和应付周转指标看起来更好。

fairlife 勒索软件事件：大部分产线已恢复，公司判断影响不重大（10-Q）。

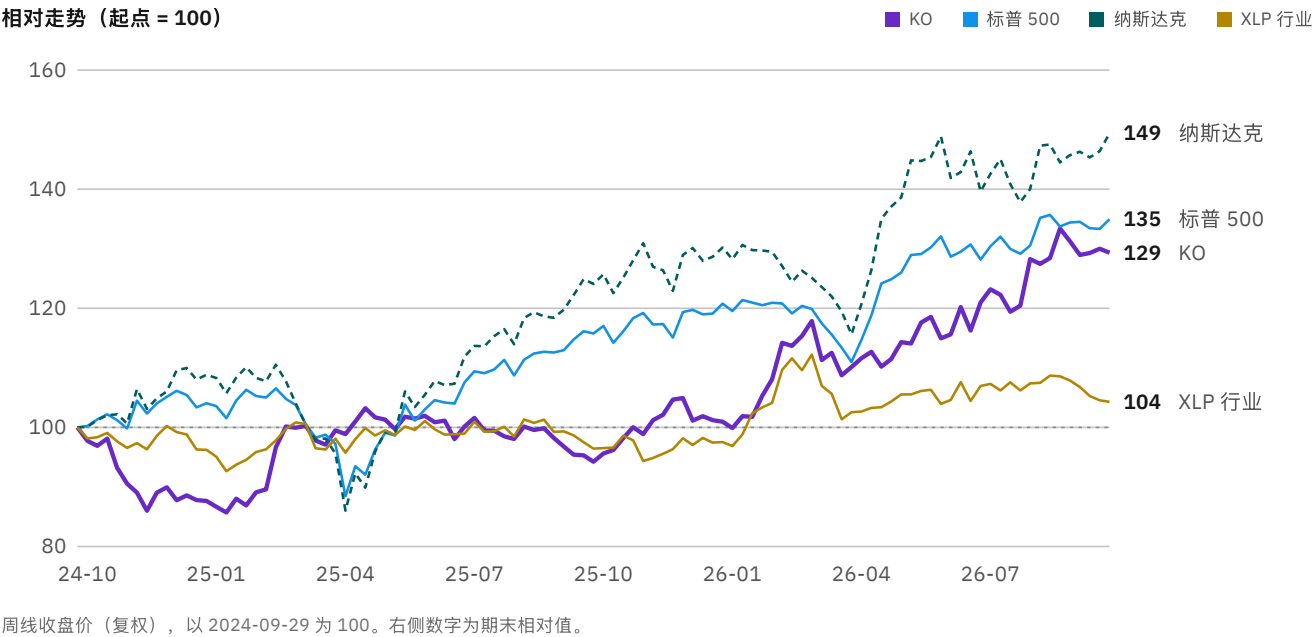
非 GAAP 口径：没有变化。

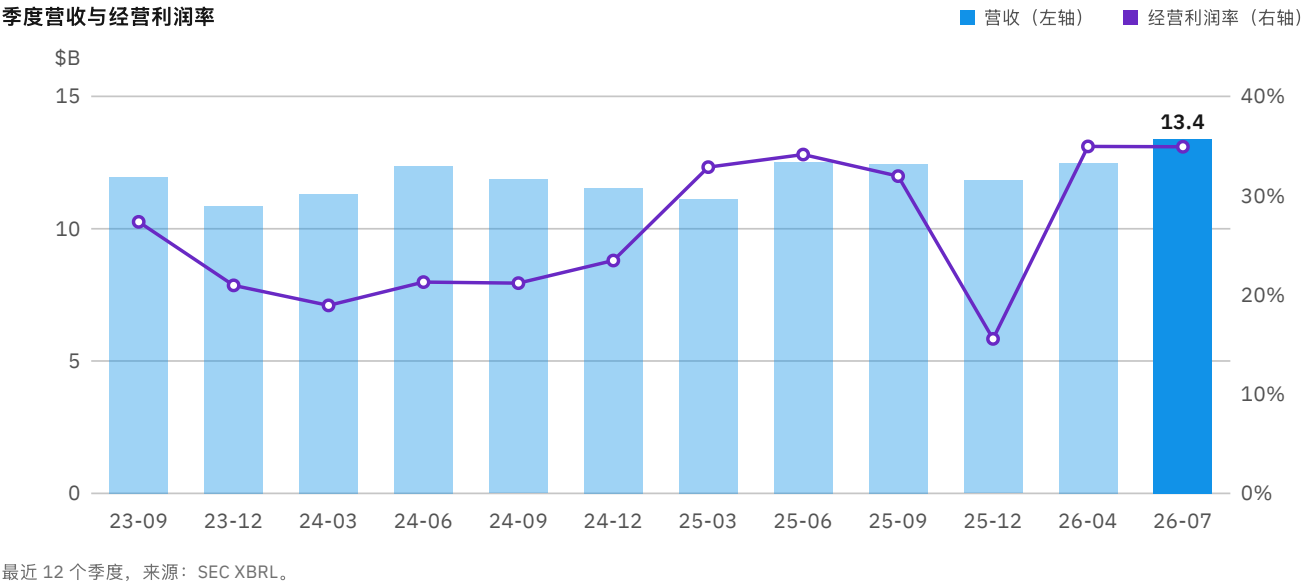
数据商算错的地方

项目	yfinance	原始文件（附算法）
freeCashflow	\$5.2B	最近 4 个季度约 \$14.3B = 经营现金流 \$16.3B – 资本开支 \$2.1B（Q2 用 10-Q 上半年数减 Q1，估）。yfinance 的数和 2025 年全年 \$5.3B 接近，而那一年含 fairlife 一次性付款 \$6.17B
forwardPE	24.9x	用的是 2027 年 EPS \$3.53；按本财年（2026）EPS \$3.30 算是 26.6x
Operating Income（年度）	2025 年 \$14.91B、2024 年 \$14.02B	GAAP \$13.76B、\$9.99B 。yfinance 加回了其他经营费用（BodyArmor 减值、fairlife 重估等）（10-K, 2026-02-20）
Operating Income（2025 Q4）	\$2.86B（利润率 24.2%）	GAAP \$1.84B （利润率 15.6%）= 全年 \$13.76B – 前三季度 \$11.92B
年度自由现金流	2024 年 \$4.7B、2025 年 \$5.3B	数字没错，但分别含 IRS 押金 \$6.0B 和 fairlife 或有对价 \$6.17B 两笔一次性支付，不能代表正常水平
dividendYield	2.41	是百分数，即 2.41%（每季 \$0.53）

05

走势





06

同行

代码	名称	市值	1 个月	年初至今	1 年	市盈率 TTM	市盈率 本财年	营收增速	毛利率	经营利润率
KO	Coca-Cola Company (The)	\$377.8B	-1.9%	+28.0%	+36.6%	26.4x	26.6x	+6.7%	61.9%	34.9%
PEP	Pepsico, Inc.	\$175.7B	-8.6%	-7.6%	-4.3%	16.9x	15.0x	+6.4%	54.2%	16.8%
KDP	Keurig Dr Pepper Inc.	\$43.5B	-0.8%	+16.9%	+28.3%	32.3x	13.9x	+75.6%	51.0%	12.9%
MNST	Monster Beverage Corporation	\$84.5B	-9.8%	+12.5%	+33.5%	39.9x	37.5x	+20.2%	55.5%	29.2%
PG	Procter & Gamble Company (Th	\$339.6B	+0.8%	+4.3%	-1.1%	22.1x	21.0x	+1.5%	50.9%	22.1%
MDLZ	Mondelez International, Inc.	\$76.9B	-4.4%	+13.8%	-0.3%	22.1x	19.8x	+4.1%	31.1%	22.0%
同行中位数		\$84.5B	-4.4%	+12.5%	-0.3%	22.1x	19.8x	+6.4%	51.0%	22.0%

yfinance 汇总，未与财报核对。本财年市盈率 = 现价 ÷ 本财年（0y）预期 EPS，绕开 forwardPE 用下一财年的问题。同行来源：--peers。中位数不含本股。

同行手工选了饮料和必需消费品公司：PEP、KDP、MNST、PG、MDLZ。本股本财年市盈率 26.6x，只低于 MNST（37.5x），比同行中位数 19.8x 高约 34%；经营利润率 34.9% 是同行最高，这是浓缩液加特许装瓶的轻资产模式带来的。营收增速 6.7% 和同行中位数 6.4% 相当。1 年 +36.6% 是同行里最好的，而最直接的对对手 PEP 1 年 -4.3%、市盈率只有 15.0x，两者估值差距处在较大的位置。注意：KDP 营收 +75.6% 来自收购 JDE Peet's，它的市盈率和增速不可比；同行数据是 yfinance 汇总，未逐一核对财报。

聪明钱

谁在持有、谁在交易：跟踪人物中 2 位持有 KO

人物	数据	报告期	市值 / 区间	占其组合	季度变化
沃伦·巴菲特	13F 持仓	2026-06-30	\$32.5B	10.9%	持平
瑞·达利欧	13F 持仓	2026-06-30	\$18M	0.1%	加仓

取自每个人最近一份已发布的 13F、内部人申报或财务披露；13F 有约 45 天滞后。聪明钱 →

接下来盯什么

2026-10-01	季度股息派发 \$0.53 除息日 9-15 已过 (yfinance calendar) 。
2026 年 10 月下旬	下一次 FOMC 会议 利率和美元走势。具体日期以美联储日程为准。
2026-10-20	2026 Q3 财报 一致预期 EPS \$0.88、营收 \$12.89B (yfinance) 。公司对 Q3 的提示：可比营收约 1% 汇率顺风、约 1% 并购剥离拖累；可比 EPS 约 3% 汇率顺风。重点看：销量能否延续 +5%、亚太价格/组合、北美新总裁人选、美元走强对汇率顺风的影响。
2026 年底前	非洲装瓶业务出售完成 完成后营收基数下降，2027 年营收预期基本持平；看出售收益或损失怎么入账。
待定	第十一巡回上诉法院对 IRS 税务诉讼的判决 本股最大的单一变量：胜诉可以收回 \$6.0B 押金加利息；败诉则面临约 \$14B 追加负债和每年约 3.8 个百分点的有效税率上升。

以上是研究记录，不构成投资建议。

来源

行情和分析师数据：yfinance + SEC EDGAR，截至 2026-09-25 收盘，有延迟。财报数据：SEC EDGAR (XBRL 和原始文件)。宏观和新闻事件见各条目的来源链接。配色为红涨绿跌。

网页搜索：Bloomberg Tax：上诉庭审、Law360：法官质疑可口可乐的观点、Tax Notes、CNBC 美联储决议、CNBC 9 月 17 日市场、AP/The Columbian 油价。

AlphaScope · alphascope.cc/zh/reports/2026-09-25-ko · 生成于 2026-09-30

财报数字来自 SEC EDGAR 原始文件。行情数据有延迟，来源写在每篇报告里。

评级是我们的研究观点，面向所有读者，不是给任何人的个人买卖建议。投资有风险，决定由你自己做。