

TRIMESTRAL

Productos Químicos

ALPEKA MM

PRECIO

(MXN, al 20/04/2021)
P\$20.97

FLOAT
17.84%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.837

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
44,608

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
29.4

PRECIO OBJETIVO*

P\$20.2 / Var. PO -4.08%

*En revisión

E. Alejandra Vargas Añorve
evargas@vepormas.com
(55) 5625 – 1500

Resultados 1T21

Volumen Récord – Alpek reportó cifras por arriba de nuestro estimado en EBITDA, con ventas en línea con un incremento de +15.1% a/a, derivado de volúmenes récord para un primer trimestre con un incremento del +4.0% a/a. Esto por un se impulsó por una mejora en márgenes de poliéster, un panorama más favorable, y la rápida respuesta y capitalización del fenómeno natural ocurrido en la Costa del Golfo de EEUU.

Poliéster – Siguen registrando crecimiento récord en volúmenes ya que los consumidores siguen priorizando la seguridad e higiene; sin embargo, en USD las ventas en este segmento disminuyeron -2.0% a/a, y el EBITDA Comparable cayó -5.0% a/a, en EBITDA Reportado incrementaron +216.0% a/a por efectos positivos en arrastre de MP.

P&Q – Incremento en volúmenes por adquisición de NOVA y mejores márgenes de Polipropileno por vórtice polar.

Actualización de Guía “EBITDA Comparable” – Derivado de los sólidos resultados del 1T21 y por la mejora en márgenes de la industria el estimado de EBITDA Comparable pasó de USD\$561 a USD\$675 para 2021, lo que equivale a un incremento del +20.0%.



Fuente: Refinitiv.

MXN	1T21	1T20	Dif (%)
Ventas	32,830	28,522	15.1
Utilidad Operativa	5,546	1,151	381
EBITDA Reportado	6,594	2,205	199
EBITDA Comparable	4,133	2,950	40.1
Utilidad Neta	2,452	-453	641
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	16.9	4.04	1,286
Mgn. EBITDA (%)	20.1	7.73	1,235
Mgn. Neto (%)	7.47	-1.59	906

Datos en millones de pesos a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2019	2020	UDM	2021e
P/U	6.7 x	14.2 x	7.4 x	10.4 x
P/VL	1.1 x	1.1 x	1.1 x	1.2 x
VE/EBITDA	4.6 x	6.1 x	4.6 x	5.2 x

Resultados (MXNmill)	2019	2020	UDM	2021e
Ventas	119,685	113,989	118,296	110,679
EBITDA	16,366	11,979	16,364	14,449
Margen EBITDA (%)	13.67%	10.51%	13.8%	13.06%
Utilidad Neta	6,605	3,123	6,028	2,542
Margen Neto (%)	5.52%	2.74%	5.10%	2.30%
UPA	3.12	1.47	2.85	1.20
VLPA	19.11	19.07	19.3	17.25
Deuda Neta	25,652	23,584	24,949	37,631
Deuda Neta/EBITDA	1.57 x	1.97 x	1.52 x	2.60 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Abril 20, 2021

Resultados 1T21

Cifras positivas – La empresa presentó volúmenes récord para un 1T21; así mismo presentó un incremento en ventas de +15.1% a/a también gracias al aumento en precios promedios consolidados.

Poliéster – Presentó un volumen récord para un primer trimestre con un incremento del +3.0% a/a. Las ventas de este segmento en USD disminuyeron -2.0% a/a, y el EBITDA Comparable también reportó una caída de -5.0% a/a. El Flujo reportado incrementa +216.0% a/a derivado de ganancias por revaluación de inventario a raíz del aumento del +36.0% t/t en el precio del crudo y mejores precios de referencia del Paraxileno +30.0% t/t.

P&Q – Las ventas en USD incrementaron +57.0% a/a, derivado de un incremento en volúmenes de +8.0% a/a después de la adquisición de NOVA, así como por una mejora en márgenes de PP por la contracción de la oferta por el vórtice polar, la cual Alpek pudo capitalizar. El flujo comparable fue de USD\$97 millones, un incremento del +95.0% a/a, gracias a la resiliencia de la demanda y mayores márgenes de PP. El EBITDA reportado incrementó 153.0% a/a por un efecto positivo de USD\$13 millones por revaluación de inventarios y USD\$13 millones por efecto de arrastre.

Gas – La compañía pudo comercializar a terceros una parte de sus excedentes de gas natural, lo cual contribuyó USD\$17 millones en el EBITDA del 1T21.

Flujo – El EBITDA Reportado del 1T21 fue de USD\$324 millones lo que representa un incremento del +193% a/a. Excluyendo cargos positivos por arrastre de materia prima (USD\$58 millones positivos) e Inventarios y Otros (USD\$63 millones positivos), el Flujo Comparable es de USD\$203 millones, un incremento de 38.0% a/a. Lo anterior fue derivado del incremento en márgenes de poliéster, sólido desempeño en EPS, y mejores márgenes en PP, así como por la comercialización de gas natural a raíz del vórtice polar.

CAPEX y Dividendo – Las inversiones durante el trimestre sumaron USD\$30 millones, principalmente destinadas a mantenimiento y reemplazo de activos menores. La compañía aprobó un dividendo de USD\$126 millones que será pagado en el 2T21.

Apalancamiento – Al cierre del primer trimestre del 2021 la deuda neta en USD es de \$1,219 millones, un decremento del -15.0% respecto al 1T20. La razón Deuda Neta /EBITDA al cierre del trimestre sería de 1.6x en USD, la disminución es por un mayor flujo UDM, mientras que la deuda se mantuvo.

Expectativas – La compañía espera para 2021 tanto en Poliéster como en P&Q, que los altos márgenes y el incremento de demanda se mantengan, aunque se podrían normalizar en el 2S21.

Desglose por Segmento

	Variación a/a USD	
	Poliéster	P&Q
Volumen	3.0%	8.0%
Ingresos	-2.0%	57.0%
Flujo Reportado	216.0%	153.0%
Flujo Op Comparable	-5.0%	95.0%

Fuente: Reporte trimestral Alpek



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Vargas Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocádiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos 55 1102 1800
y del Interior sin costo 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C. 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com

ALPEK"A": Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	14-oct-20
Precio objetivo	20.2
Recomendación	1

*Recomendación 1=Compra, 2=Mantener y 3=Venta