

TRIMESTRAL

Materiales
de Construcción

GCC* MM

PRECIO

(MXN, al 27/04/2021)
P\$141.00

FLOAT
42%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.837

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
47,573

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
55.7

PRECIO OBJETIVO

P\$148.3 / Var. PO 5.17%

COMPRA

E. Alejandra Vargas Añorve
evargas@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31508

Resultados 1T21

Mejor Perspectiva – El primer trimestre del 2021 comenzó con una mejor perspectiva para la industria, así mismo se esperaba aprovechar durante el año la demanda acumulada que esta experimenta. En México los volúmenes de cemento y concreto incrementaron +6.0%a/a y +8.0% a/a, respectivamente, lo que no pudo contrarrestar la baja general en volumen en EEUU, lo que llevó a un decremento consolidado en ventas del -1.5% a/a.

Mejora en Margen Operativo y EBITDA – A pesar de la alta base de comparación, gracias a las eficiencia logradas en costos, los márgenes incrementaron en el 1T21. En utilidad de operación el margen incrementó 300 pb, y el margen EBITDA incrementó 281 pb.

Utilidad Neta – El resultado neto disminuyó -6.9% a/a por mayores gastos financieros netos USD\$5.4 millones desde USD\$0.2 millones de ingresos en el 1T20. Lo anterior por un efecto de tipo de cambio positivo visto en el 1T20 que no se repitió este año, así como por un incremento en impuestos del +11.7% a/a.



Fuente: Refinitiv.

USD	1T21	1T20	Dif. (%)
Ventas	178.8	181.4	-1.46
Utilidad Operativa	25.5	20.4	24.8
EBITDA	49.5	45.1	9.68
Utilidad Neta	15.3	16.5	-6.90
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	14.3	11.26	300
Mgn. EBITDA (%)	27.7	24.9	281
Mgn. Neto (%)	8.57	9.08	-50.1

Datos en millones de dólares 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	15.4 x	16.4 x	18.4 x	12.0 x
P/VL	1.7 x	1.8 x	2.0 x	1.9 x
VE/EBITDA	7.5 x	7.8 x	8.5 x	8.2 x

Resultados (USD mill.)	2019	2020	UDM	2021e
Ventas	934	938	935	972
EBITDA	285	285	289	312
Margen EBITDA (%)	30.5%	30.4%	30.9%	32.1%
Utilidad Neta	117	130	129	194
Margen Neto (%)	12.5%	13.8%	13.7%	20.0%
UPA	0.35	0.38	0.38	0.57
VLPA	3.2	3.5	3.5	3.8
Deuda Neta	340	93	85	129
Deuda Neta/EBITDA	1.19 x	0.33 x	0.29 x	0.41 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 1T21

Decremento en Ventas – Las ventas netas consolidadas decrecieron -1.5% a/a, derivado de menores volúmenes de cemento y concreto en EEUU por una alta base de comparación en cemento petrolero y la depreciación del peso, lo que fue parcialmente contrarrestado por mejores volúmenes en México, así como por un mejor escenario de precios tanto en México como en EEUU. Excluyendo el efecto por tipo de cambio las ventas disminuyeron -0.5% a/a.

EEUU – Las ventas decrecieron -6.1% a/a (63% de las Ventas consolidadas), por la disminución del -7.7% a/a de volúmenes de cemento, y del -33% a/a en concreto. La caída en los volúmenes de cemento se debe a una base de comparación alta en volúmenes de cemento petrolero y por condiciones climatológicas desfavorables. Lo anterior fue parcialmente compensado por un incremento en precios de +2.9% a/a en el precio del cemento y de +5.6% en concreto. Durante el 1T21 el 60% del EBITDA fue generado por las operaciones en EEUU.

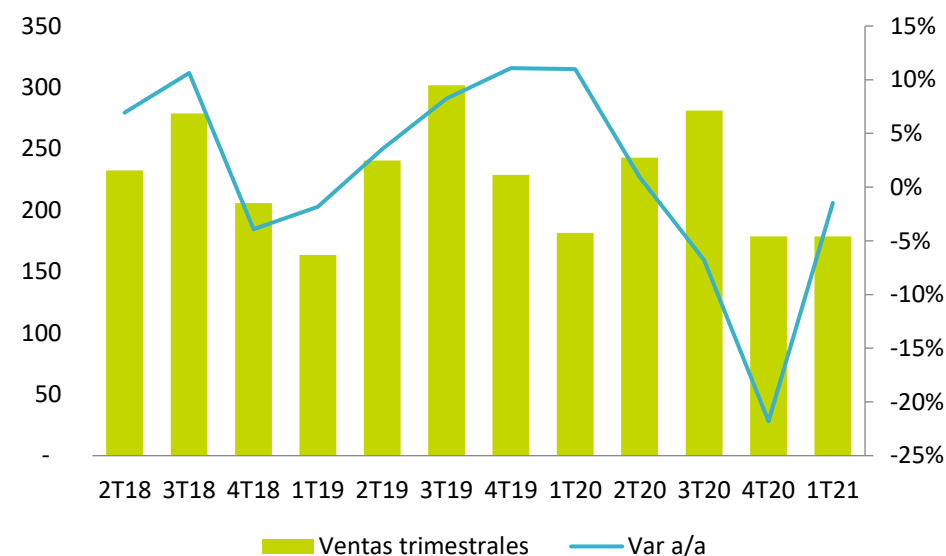
México – Las ventas incrementaron +7.6% a/a (37.0% de las ventas netas consolidadas), derivado de un aumento del +6.0% a/a en volúmenes de cemento y del +8.0% a/a en concreto, así como por incremento en precios de concreto de +3.2% a/a. Los segmentos que más contribuyeron al buen desempeño en México fueron los relacionados con la construcción de almacenes industriales, proyectos mineros y autoconstrucción

Menor Costo de Ventas – El costo de ventas disminuyó a 74.4% sobre ventas netas consolidadas en comparación con el 76.6% del 1T20. El decremento fue por un mejor escenario de precios, gastos de producción favorables y al continuo plan de reducción de costos y gastos.

Márgenes – A pesar de la alta base de comparación en EEUU, los márgenes se expandieron en el 1T21, el margen de operación fue de 14.3%, es decir 300 pb mayor al visto en el 1T20, por su parte el margen EBITDA creció 281 pb.

Apalancamiento – El apalancamiento neto al cierre del 1T21 fue de 0.29x en comparación con el 0.33x al cierre de diciembre del 2020, el 100% de la deuda esta denominada en USD.

Ventas Trimestrales y Var (%) a/a



Fuente: Reportes Trimestrales GCC



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 Ocadiz, 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

GCC*: Precios objetivo y recomendaciones históricas**

Fecha del cambio	25-jun-19	20-ene-21
Precio objetivo	113	148.3
Recomendación	1	1

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