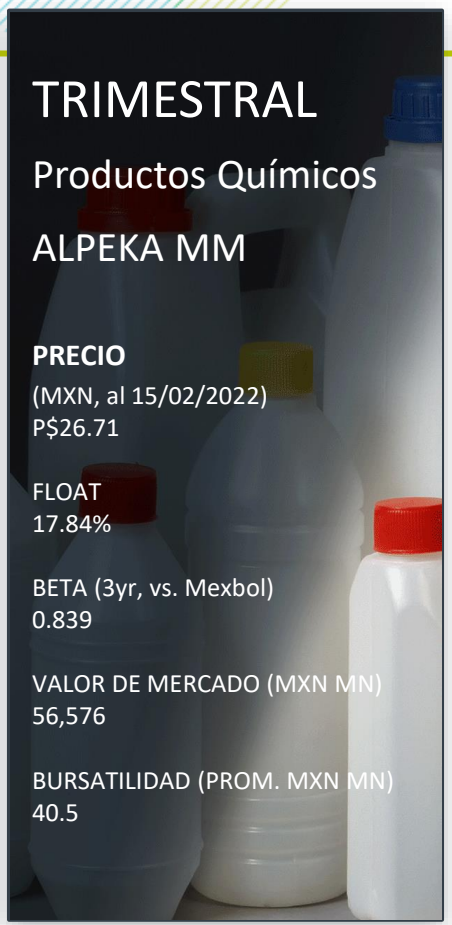
Alpek, SAB de CV

Febrero 15, 2022



TRIMESTRAL

Productos Químicos

ALPEKA MM

PRECIO
(MXN, al 15/02/2022)
P$26.71

FLOAT
17.84%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.839

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
56,576

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
40.5

PRECIO OBJETIVO
P$29.6 / Var. PO 10.8%

COMPRA

Resultados 4T21

2021 Récord – A pesar de haber reportado un trimestre mixto en el 4T21 y del rebrote del Covid durante el cierre del 2021, Alpek reportó récord en ingresos a nivel acumulado y en EBITDA Comparable en el 4T21. Lo anterior gracias a un entorno comercial favorable, mayor demanda, una reducción de la oferta y mejores márgenes de referencia de poliéster. Durante el 4T21 se recuperaron USD$8 millones adicionales por la deuda de M&G.

Poliéster – Registró una disminución en volúmenes debido al mantenimiento de instalaciones; sin embargo, a pesar de lo anterior, gracias a sólidos márgenes, las ventas fueron mejor a las vistas en el 4T20, y por efectos positivos de arrastre de materias primas e inventarios, el EBITDA de este segmento fue mejor al observado el trimestre anterior.

P&Q – Presentó un decremento en volúmenes por el mantenimiento programado de una planta de EPS en EEUU. Lo anterior fue contrarrestado por altos márgenes en EPS y PP, las ventas en USD incrementaron 55.0% a/a.

Fuente: Refinitiv.

MXN	4T21	4T20	Dif (%)
Ventas	44,664	28,709	55.6
Utilidad Operativa	2,990	3,124	-4.31
EBITDA Reportado	4,132	4,118	0.34
EBITDA Comparable	6,227	3,161	97.0
Utilidad Neta	601	2,020	-70.2
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	6.7	10.9	-419
Mgn. EBITDA (%)	9.3	14.3	-509
Mgn. Neto (%)	1.3	7.0	-569

Datos en millones de MXN 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	2021	UDM	2022E
P/U	6.7 x	14.2 x	6.1 x	7.3 x	14.0 x
P/VL	1.1 x	1.1 x	1.1 x	1.3 x	1.5 x
VE/EBITDA	4.6 x	6.1 x	5.6 x	6.0 x	5.8 x

Resultados (MXNmdp)	2019	2020	2021	2022E
Ventas	119,685	113,989	156,224	131,807
EBITDA	16,366	11,979	21,774	16,135
Margen EBITDA (%)	13.67%	10.51%	13.94%	12.24%
Utilidad Neta	6,605	3,123	7,756	4,478
Margen Neto (%)	5.52%	2.74%	4.96%	3.40%
UPA	3.12	1.47	3.66	2.11
VLPA	19.11	19.07	20.64	19.79
Deuda Neta	25,652	23,584	25,314	24,610
Deuda Neta/EBITDA	1.57 x	1.97 x	1.16	1.53x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

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

Resultados 4T21

Cifras positivas – La empresa presentó un incremento en ventas de 55.6% a/a gracias al aumento en precios promedios consolidados, es importante mencionar que en términos de EBITDA comparable acumulado reportaron 13.0% arriba de la guía 2021.

Poliéster – Presentó una disminución en volúmenes del 6.0% a/a , aunque presentó un incremento del 1.0% t/t gracias a que se resolvió el impacto por la sequía en Altamira. Las ventas incrementaron 39.0% a/a en USD y el EBITDA Comparable 96.0% a/a, derivado de un incremento en márgenes promedio del poliéster integrado en Asia. Así mismo, a raíz del aumento en el precio del crudo y mejores precios de referencia del Paraxileno, se presentó un beneficio no monetario por revaluación de inventarios y arrastre de materias primas (positivo) por lo que el Flujo reportado incrementa 30.0% a/a.

P&Q – A pesar de un decremento en volúmenes de 6.0% a/a por trabajos de mantenimiento y efectos estacionales, compensado por altos márgenes en EPS y PP, las ventas en USD incrementaron 55.0% a/a. Así mismo, el flujo comparable fue de USD$138 millones, un incremento del 109.0% a/a, gracias a una fuerte demanda y elevados costos de transporte marítimo, así como por el incremento de los precios de paridad de importaciones de Asia. El EBITDA reportado incrementa 43.0% a/a y decrece 25% t/t, como resultado de la optimización de presencia geográfica durante el trimestre.

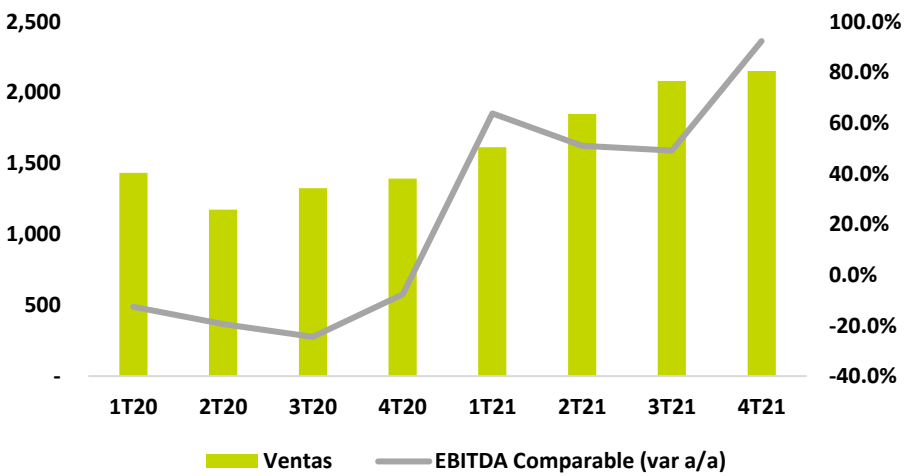
Flujo – El EBITDA Reportado del 4T21 fue de USD$269 millones lo que representa un incremento del 34.0% a/a, derivado de un efecto negativo combinado y el ajuste de inventario de USD$5 millones. El Flujo Comparable es de USD$300 millones, un incremento de 99.0% a/a. El incremento en Flujo comparable fue el resultado de márgenes de Poliéster y EPS mayores a los esperados.

CAPEX – Las inversiones durante el trimestre sumaron USD$32 millones. En términos anuales el CAPEX incrementó 40% a/a ya que en 2020 se implementaron acciones para maximizar el flujo.

Apalancamiento – Al cierre del cuarto trimestre del 2021 la deuda neta es de USD$1,225 millones, un incremento del 3.0% respecto al 4T20 en USD. La razón Deuda Neta /EBITDA al cierre del trimestre sería de 1.16x en MXN, gracias a un mayor flujo UDM.

Expectativas 2022 – La compañía espera que continue la fortaleza de productos clave, así como una demanda sólida. El día 16 de febrero compartirán la Guía 2022.

Ventas y Var (%) EBITDA Comparable



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 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 ghernandezo@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 G. 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 L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com

ALPEK"A": Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	14-oct-20	21-jul-21
Precio objetivo	20.2	29.6
Recomendación	1	1

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