GCC, SAB de CV

Enero 31, 2023

TRIMESTRAL

Materiales de Construcción

GCC* MM

PRECIO
(MXN, al 31/01/2023)
P$151.07

FLOAT
42%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.861

VALOR DE MERCADO **(MXN MN)**
50,702

BURSATILIDAD **(PROM. MXN MN)**
40.5

PRECIO OBJETIVO*
P$169.3 / Var. PO 12.1%

COMPRA

Resultados 4T22

Reporte positivo – La compañía reportó mejor a nuestros estimados y ligeramente mejor a la guía proporcionada a principios del 2022. En México los volúmenes de concreto incrementaron 10.0% a/a, y en EEUU las ventas incrementaron 8.0% a/a, gracias a un incremento en precios de cemento y concreto de 16.2% a/a y 12.5% a/a, respectivamente. Los resultados también fueron impulsados por un mejor escenario de precios en México tanto para cemento como concreto.

Avance en Margen EBITDA – El EBITDA avanzó 26.3% a/a, por lo que el margen incrementó en 347 pb. En la utilidad de operación el margen creció 511 pb, a pesar de un incremento en costos y gastos generales, y mayores costos de fletes.

Resultado Neto – Derivado de un incremento en ventas, así como de un mejor resultado operativo y un incremento en ingresos financieros de 320% a/a, la utilidad neta tuvo un avance de 70.2% a/a.

Fuente: Refinitiv.

	4T22	4T21	Dif %
Ventas	289.7	257.9	12.3
Utilidad Operativa	69.1	48.4	42.9
EBITDA	91.1	72.2	26.3
Utilidad Neta	51.3	30.1	70.2
			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	23.9	18.8	511
Mgn. EBITDA (%)	31.4	28.0	347
Mgn. Neto (%)	17.7	11.7	602

Datos en millones de USD a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.
Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	16.3 x	17.3 x	12.0 x	14.4 x	14.7 x
P/VL	1.8 x	2.0 x	1.5 x	1.8 x	2.3 x
VE/EBITDA	7.8 x	7.5 x	5.3 x	6.6 x	6.1 x

Resultados (USD mill.)	2019	2020	2021	2022	2023e
Ventas	934	938	1,039	1,169	1,296
EBITDA	285	285	328	362	416
Margen EBITDA (%)	30.5	30.4	31.6	31.0%	32.1%
Utilidad Neta	117	130	150	187	181
Margen Neto (%)	12.5	13.8	14.4	16.0%	14.0%
UPA	0.35	0.39	0.45	0.56	0.54
VLPA	3.2	3.5	3.9	4.4	3.6
Deuda Neta	340	93	-127	-313	274
Deuda Neta/EBITDA	1.19 x	0.33 x	-0.39 x	-0.87 x	0.66 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

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

Crecimiento en Ventas – Las ventas netas consolidadas crecieron 12.3% a/a, derivado del incremento en precios de cemento y concreto tanto en EEUU como en México, así como por mayores volúmenes de concreto en México; lo que fue contrarrestado parcialmente por menores volúmenes de cemento en México y EEUU, así como menores volúmenes de concreto en EEUU.

EEUU – Las ventas aumentaron 8.0% a/a (68% de las Ventas consolidadas), por el incremento en precios en cemento de 16.2% a/a y de concreto de 12.5% a/a, lo anterior parcialmente contrarrestado con la caída de 4.7% a/a y 3.1% a/a en los volúmenes de cemento y concreto, respectivamente. Los sectores que más impulsaron esta región fueron petrolero y gas. Durante el 4T22 el 77% del EBITDA fue generado por las operaciones en EEUU.

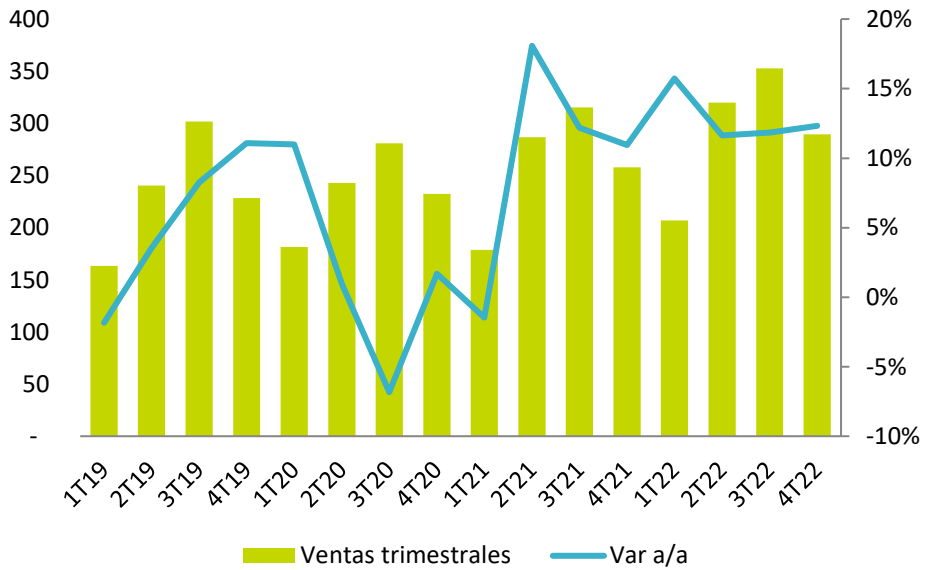
México – Las ventas crecieron 23.0% a/a (32.0% de las ventas consolidadas), derivado de un aumento del 10.0% a/a en volúmenes de concreto, así como por mayores precios de concreto en +10.2% a/a y en cemento de +12.5% a/a, lo que fue parcialmente contrarrestado por una disminución en volúmenes de cemento de 1.7% a/a. Los segmentos que más contribuyeron al buen desempeño en México continúan siendo los relacionados con la construcción de plantas maquiladoras y almacenes industriales.

Costos y Gastos – El costo de ventas disminuyó ligeramente a 67.0% sobre ventas netas consolidadas en comparación con el 67.9% del 4T21, lo que representa una disminución de 90 pb. La disminución corresponde a precios de venta favorables y apalancamiento operativo, parcialmente compensado por mayores costos de producción y flete, mantenimiento y una mezcla de ventas desfavorables. Cabe mencionar que los gastos generales, de administración y ventas presentaron un decremento de 80 pb.

Márgenes – El margen operativo presentó avance de 511 pb, y en términos de margen EBITDA también vimos un avance de 347 pb, lo anterior gracias a menor presión relacionada a temas de energía.

Apalancamiento – El apalancamiento neto al cierre del 4T22 fue de -0.87x en comparación con el -0.62x al cierre de septiembre del 2022. El 100% de la deuda esta denominada en USD y es a largo plazo. Es importante mencionar que la deuda con costo disminuyó 7.4% en comparación a 2021.

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

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

GCC "*": Precios objetivo y recomendaciones históricas				
Fecha del cambio	25-jun-19	20-ene-21	27-jul-21	21-dic-23
Precio objetivo	113.0	148.3	183.0	169.3
Recomendación	1	1	1	1

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