

TRIMESTRAL

Materiales
de Construcción

GCC* MM

PRECIO

(MXN, al 25/04/2023)
P\$140.41

FLOAT
42%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.757

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
47,125

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
63.1

PRECIO OBJETIVO

P\$169.3 / Var. PO 20.6%

COMPRA

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

Resultados 1T23

Reporte positivo – La compañía reportó mejor a nuestros estimados. En México los volúmenes de concreto y cemento incrementaron 11.2% y 11.1 % a/a, respectivamente, y en EEUU las ventas incrementaron 9.5% a/a, gracias a un incremento en precios de cemento y concreto de 20.6% a/a y 5.6% a/a, respectivamente. Los resultados también fueron impulsados por un mejor escenario de precios en México tanto para cemento como concreto.

Márgenes – El EBITDA avanzó 15.1% a/a; sin embargo, el margen se contrajo en 62.9 pb. En la utilidad de operación el margen creció 120 pb, como resultado de un buen desempeño en México y el incremento en precios.

Resultado Neto – Derivado de un incremento en ventas, así como de un mejor resultado operativo la utilidad neta tuvo un avance de 146% a/a, También este trimestre presentaron productos financieros por USD\$3.7 millones contra gastos financieros en el 1T22 de USD\$14.2 millones.



Fuente: Refinitiv.

	1T23	1T22	Dif %
Ventas	243.9	206.9	17.9
Utilidad Operativa	39.9	31.4	27.2
EBITDA	62.7	54.5	15.1
Utilidad Neta	32.4	13.1	146
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	16.4	15.17	120
Mgn. EBITDA (%)	25.7	26.4	-62.9
Mgn. Neto (%)	13.27	6.35	692

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	12.6 x	14.7 x
P/VL	1.8 x	2.0 x	1.5 x	1.7 x	2.3 x
VE/EBITDA	7.8 x	7.5 x	5.3 x	6.3 x	6.1 x

Resultados (USD mill.)	2020	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	938	1,039	1,169	1,206	1,296
EBITDA	285	328	362	370	416
Margen EBITDA (%)	30.4	31.6	31.0	30.7	32.1
Utilidad Neta	130	150	187	206	181
Margen Neto (%)	13.8	14.4	16.0	17.1	14.0
UPA	0.39	0.45	0.56	0.61	0.54
VLPA	3.5	3.9	4.4	4.5	3.6
Deuda Neta	93	-127	-313	-292	274
Deuda Neta/EBITDA	0.33 x	-0.39 x	-0.87 x	-0.79 x	0.66 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Crecimiento en Ventas – Las ventas netas consolidadas crecieron 17.9% 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 EEUU y mayores volúmenes de concreto y cemento en México. Lo que fue parcialmente contrarrestado por menores volúmenes de cemento en EEUU.

EEUU – Las ventas aumentaron 9.5% a/a (61.0% de las Ventas consolidadas), por el incremento en precios en cemento de 20.6% a/a y de concreto de 5.6% a/a, así como por el incremento en volúmenes de concreto de 27.0% a/a, lo anterior contrarresto con la caída de 9.6% a/a en los volúmenes de cemento. Los sectores que más impulsaron esta región fueron petrolero y gas, comercial e industrial. Durante el 1T23 el 66% del EBITDA fue generado por las operaciones en EEUU.

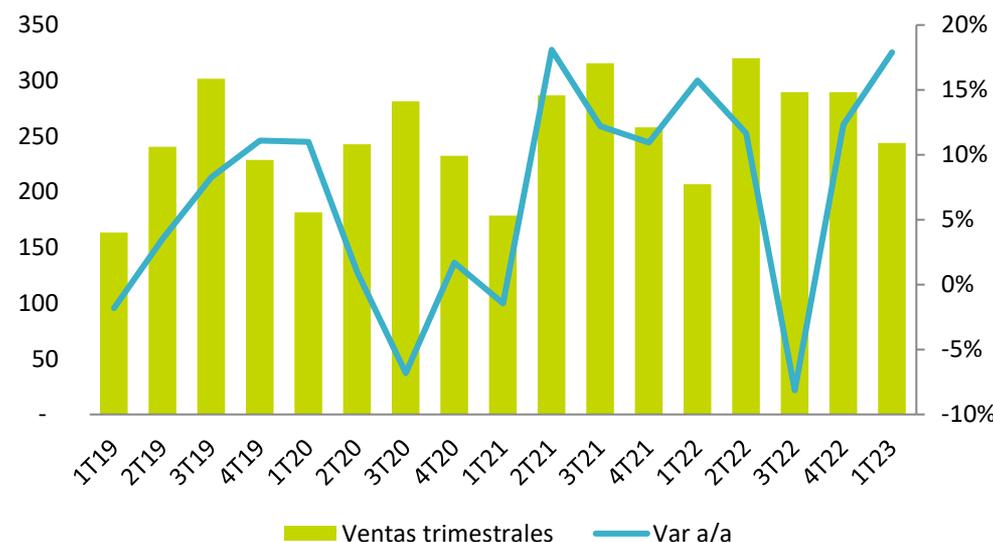
México – Las ventas crecieron 33.8% a/a (39.0% de las ventas consolidadas), derivado de un aumento del 12.6% a/a y 11.2% a/a en volúmenes de cemento y concreto respectivamente, así como por mayores precios de concreto en +11.1% a/a y en cemento de +12.6% a/a. La apreciación del MXN frente al USD incrementó las ventas en USD\$5.8 millones. 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 72.2% sobre ventas netas consolidadas en comparación con el 74.1% del 1T22. La disminución corresponde a precios de venta favorables y apalancamiento operativo, parcialmente compensado por mayores costos de producción y flete y mantenimiento. Cabe mencionar que los gastos generales, de administración y ventas presentaron un incremento de 60 pb.

Márgenes – El margen operativo presentó un avance de 120 pb, y en términos de margen EBITDA vimos un retroceso de 62.9 pb, lo anterior derivado de mayores gastos generales, así como por menor depreciación y amortización.

Apalancamiento – El apalancamiento neto al cierre del 1T23 fue de -0.79x en comparación con el -0.93x al cierre de diciembre del 2022. El 100% de la deuda esta denominada en USD y es a largo plazo.

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 jrigh@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