

TRIMESTRAL

Materiales
de Construcción

CEMEXCPO MM

PRECIO

(MXN, al 28/04/2023)
P\$10.80

FLOAT
99%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
1.466

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
158,851

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
334.8

PRECIO OBJETIVO*

P\$10.4 / Var. PO -3.7%

MANTENER

*Precio Objetivo en Revisión

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

Resultados 1T23

Resultados Mejor a lo Esperado – La compañía reportó ventas y EBITDA mejor a nuestro estimado. Las ventas se vieron impulsadas por precios en moneda local en todas las regiones en las que opera. Los resultados se vieron favorecidos por el decremento en costos de ventas.

Márgenes – El margen operativo presentó un avance de 65 pb, gracias a un ligero decremento en el costo de ventas a 68.0% de 69.1% sobre ventas, en términos de margen EBITDA presentaron un retroceso de 24 pb.

Utilidad Neta – La compañía presentó una utilidad de USD\$220 mn, comparado con una utilidad de USD\$208 en el 1T22, la variación se debe a un efecto positivo por fluctuación cambiaria, así como por mayor utilidad de operación.

Apalancamiento – La deuda neta disminuyó a USD\$7,104 en el primer trimestre del 2023, por lo que el apalancamiento bajó a 2.6x. El 74% de la deuda está en tasa fija y el 77% está denominada en USD.



Fuente: Refinitiv

	1T23	1T22	Dif (%)
Ventas	4,036	3,725	8.35
Utilidad Operativa	443	385	15.2
EBITDA	733	685	6.91
Utilidad Neta	220	208	5.79

			Dif pb
Mgn. Operativo (%)	11.0	10.3	64.9
Mgn. EBITDA (%)	18.2	18.4	-24.5
Mgn. Neto (%)	5.45	5.58	-13.2

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	NA	13.3 x	7.0 x	10.2 x	5.2 x
P/VL	1.2 x	1.0 x	0.5 x	0.7 x	0.7 x
VE/EBITDA	8.3 x	6.7 x	5.7 x	6.0 x	5.7 x

Resultados (USD mill.)	2020	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	12,970	14,548	15,762	16,073	15,346
EBITDA	2,460	2,745	2,681	2,728	3,117
Margen EBITDA (%)	19.0%	18.9%	17.0%	17.0%	20.3%
Utilidad Neta	-1,467	753	858	870	1,386
Margen Neto (%)	-11.3%	5.2%	5.4%	5.4%	9.0%
UPA	-0.10	0.05	0.06	0.06	0.09
VLPA	0.5	0.7	0.7	0.8	0.7
Deuda Neta	10,097	7,942	7,652	7,104	10,137
Deuda Neta/EBITDA	4.1 x	2.9 x	2.9 x	2.6 x	3.3 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

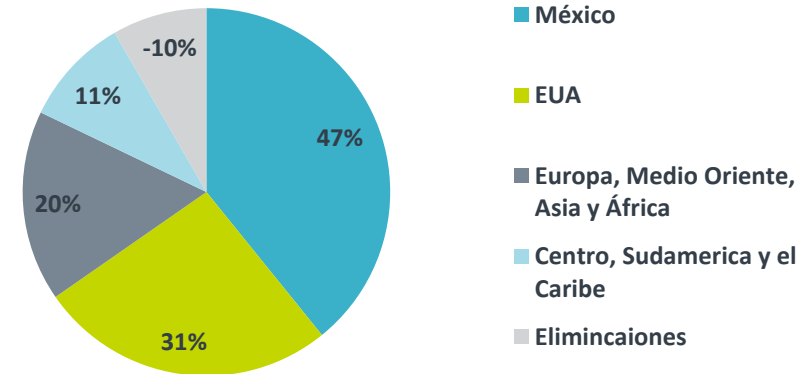
Mejora en Ventas – Las Ventas Netas Consolidadas incrementaron 8.4% a/a, derivado de mejores precios en términos de moneda local en todas las regiones. Así mismo vemos un avance del EBITDA de 6.9% a/a, donde en términos Comparables el incremento sería de 6.0% a/a. En el trimestre, tres de cuatro regiones presentaron un incremento en EBITDA comparable, donde EEUU y Europa presentaron un incremento a doble dígito y México a un dígito alto.

México – Los volúmenes de cemento disminuyeron 3.0% a/a como consecuencia de la estrategia en precios en saco. Por otro lado, el cemento a granel incrementó a doble dígito. En concreto y agregados aumentaron 10.0% a/a y 6.0% a/a, respectivamente. Adicional a lo anterior, se tuvo una estrategia de precios, en donde en moneda local los precios del concreto y agregados incrementaron 37.0% a/a y 32.0% a/a, respectivamente. Con esto las ventas incrementaron 25.0% a/a y el EBITDA del 20.0% a/a. Cabe mencionar que la tasa de sustitución de combustibles alternos alcanzó 42.0%

EEUU – Las ventas aumentaron 5.0% a/a, con una variación anual en volumen del -19.0%, -12.0% y -15.0% en cemento, concreto y agregados, respectivamente, como resultado de condiciones climáticas adversas en algunos mercados. Durante el trimestre reportaron aumento en EBITDA de 15.0% a/a, con un incremento en el margen de 1.5 pp.

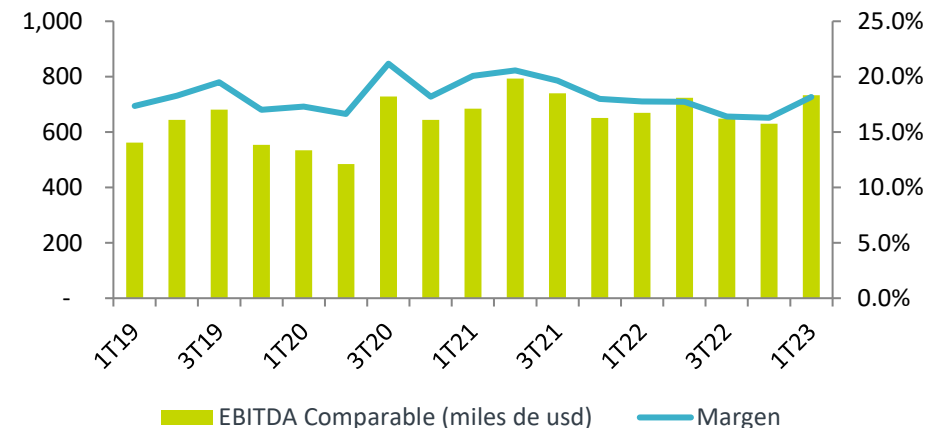
Resto del Mundo – En las demás regiones del mundo, las ventas incrementaron 4.0% a/a en EMEA, mientras que Centro, Sudamérica y el Caribe, tuvieron una baja del 1.0% a/a. En EMEA los volúmenes del cemento, concreto y agregados presentaron las siguientes variaciones anuales, -10.0%, -3.0% y -1.0%, respectivamente. En Europa se logró una mejora gracias a esfuerzo en precios, estrategias de carbono y por la contribución del negocio de soluciones urbanas.

EBITDA por Región



Fuente: Reporte Trimestral de la Compañía.

EBITDA y Margen Trimestral



Fuente: Reporte Trimestral de la Compañía.

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 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 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

CEMEX CPO: Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	24-dic-21	10-jun-22
Precio objetivo	17.2	10.41
Recomendación	1	2

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