

Julio 10, 2023

## PREVIO

Construcción

CEMEXCPO MM

### PRECIO

(MXN, al 07/07/2023)  
P\$11.54

FLOAT  
99%

BETA (3yr, vs. Mexbol)  
1.349

VALOR DE MERCADO (MXN MN)  
170,596

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)  
475.8

### PRECIO OBJETIVO

P\$16.24/ Var. PO +40.7%

### COMPRA

Elisa Alejandra Vargas Añorve  
evargas@vepormas.com  
(55) 5625 – 1514 ext. 31508

## Estimados 2T23

**Reporte Positivo** – A pesar de que podríamos seguir viendo complicaciones por incrementos en costos e inflación, esperaríamos que el escenario de precios continúe siendo favorecedor en todas las regiones, por lo que las ventas podrían presentar un incremento del 3.1% a/a.

**México** – Este trimestre continuaríamos viendo volúmenes de cemento en saco bajos, lo que podría ser contrarrestado con el impulso que continúa dando el tema de *nearshoring* en la frontera y el Bajío. Aunado a lo anterior, y a pesar de que el escenario de precios sigue siendo favorecedor, el incremento en la inflación y mayores costos de distribución seguirían presionando ligeramente el margen EBITDA, aunque con un menor precio en energéticos se podría ver compensado el efecto; estimamos un margen de 31.8% vs 32.1% en el 2T22.

**EEUU** – Estimamos una mejora secuencial derivado de que el 1T23 se vio impactado por el mal clima. Podríamos ver volúmenes bajos, aunque con un impulso por el sector industrial. En el 2T22 se presentaron efectos de una sola vez derivado de mantenimientos no planeados, por lo que el margen se vio afectado, para este 2T23 esperaríamos un margen de 17.2%.



Fuente: Refinitiv.

**Europa** – Durante el trimestre se presentó un incremento en precios en UK y Alemania, cabe mencionar que los volúmenes se han debilitado y la base de comparación sería complicada para esta región.

**Resto del mundo** – En Centro, Sudamérica y el Caribe, podríamos ver un impacto por inflación y menor demanda en saco, con mención que República Dominicana estaría siendo impulsada por proyectos turísticos, y en Colombia podríamos ver una recuperación de *market share*. En Asia y Medio Oriente esperamos que los resultados de Filipinas se vean impactados por importaciones provenientes de Vietnam.

**La empresa reportará resultados del 1T23 y llevará a cabo la llamada telefónica el 27 de Julio.**

Múltiplos	2021	2022	UDM	2023e	2024e
P/U	13.3 x	7.0 x	11.5 x	11.1 x	10.5 x
P/VL	1.0 x	0.5 x	0.8 x	1.1 x	1.1 x
VE/EBITDA	6.7 x	5.7 x	6.4 x	6.5 x	6.4 x
		2T23e	2T22	Dif (%)	
Ventas		4,207	4,080	3.13	
Utilidad Operativa		528	460	14.8	
EBITDA		789	723	9.13	
Utilidad Neta		271	265	2.21	
				Dif pb	
Mgn. Operativo (%)		12.6	11.3	128	
Mgn. EBITDA (%)		18.8	17.7	103	
Mgn. Neto (%)		6.45	6.50	-5.80	

Datos en millones de USD a menos que se exprese lo contrario.  
Fuente: Análisis BX+ con información de la BMV.

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](http://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](mailto:jrich@vepormas.com)

#### ANÁLISIS BURSÁTIL

##### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

##### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

##### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

##### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [ghernandezo@vepormas.com](mailto:ghernandezo@vepormas.com)

#### ESTRATEGIA ECONÓMICA

##### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

##### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

#### COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

##### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz G. 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto: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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

##### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

##### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez L. 81 83180300 x 37314 [ligonzalez@vepormas.com](mailto:ligonzalez@vepormas.com)

#### CEMEX CPO: Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	24-dic-21	10-jun-22	07-06-23
Precio objetivo	17.2	10.41	16.24
Recomendación	1	2	1

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