

Resultados Trimestrales

Cemex, SAB de CV



Análisis Bursátil

25 de abril de 2024

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 24/02/2024)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)
Construcción	CEMEXCPO MM	\$13.85	~99%	1.540	204,744	592.35

- **Resultados positivos, ligeramente debajo de estimados.** La compañía reportó incremento en ventas y EBITDA, sin embargo, quedaría ligeramente por debajo de lo que esperaba el consenso.
- **Márgenes.** El margen EBITDA avanzó 51 pb gracias a la estrategia de precios, disminución de la inflación y eficiencias operativas.
- **Perspectiva Neutral.** Esperamos una implicación neutral, ya que el reporte a pesar de ser positivo, estuvo ligeramente por debajo de lo esperado. En términos de múltiplos cotiza por debajo del promedio a 5 años en PU y EV/EBITDA.

Mejora en Ventas

Las Ventas Netas Consolidadas incrementaron 2.5% a/a, derivado de mejores precios en términos de moneda local en todas las regiones., lo que compensaría los menores volúmenes por mal clima y menores días hábiles. Así mismo vemos un avance del EBITDA de 5.4% a/a, en términos comparables el incremento sería de 2.0% a/a. Tres de las cuatro regiones presentaron un incremento en EBITDA comparable, esto reflejaría el impulso por precios y la desaceleración en la inflación de los costos de insumos.

México

Los volúmenes de cemento incrementaron 7.0% a/a como consecuencia del impulso proveniente del sector formal, con el cemento a granel. En concreto y agregados los volúmenes aumentaron 2.0% a/a y 9.0% a/a, respectivamente. Adicional a lo anterior, se tuvo una estrategia de precios, en donde en moneda local los precios del cemento incrementaron 4.0% a/a, y 13.0% a/a y 21.0% a/a, para concreto y agregados. Con esto las ventas comparables incrementaron 10% a/a y el EBITDA comparable 12.0% a/a.

EEUU

Las ventas comparables bajaron 2.0% a/a, con una variación anual en volumen del -9.0%, -14.0% y +9.0% en cemento, concreto y agregados, respectivamente, como resultado de fuertes lluvias y heladas. Durante el trimestre reportaron aumento en EBITDA comparable de 3.0% a/a, con un incremento en el margen de 0.9 pp. Los precios de cemento y concreto incrementaron un dígito.

Resto del Mundo

En las demás regiones del mundo, las ventas comparables fueron de la siguiente forma: -9.0% a/a en EMEA y Centro, Sudamérica y el Caribe, tuvieron +3.0% a/a. En EMEA el EBITDA cayó 41.0% a/a por los eventos geopolíticos en Medio Oriente y una demanda retadora en Europa.

Tabla 1. Resultados (millones de USD)

	1T24	1T23	Dif. (%)
Ventas	4,138	4,036	2.5%
Utilidad Operativa	428	443	3.3%
EBITDA	772	733	5.4%
Utilidad Neta	254	225	12.8%
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	10.36	10.98	-63
Mgn. EBITDA (%)	18.67	18.15	51
Mgn. Neto (%)	6.15	5.59	56

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de USD)

	2021	2022	2023	UDM
Ventas	14,548	15,762	16,159	16,261
EBITDA	2,745	2,681	3,041	3,081
Margen EBITDA	18.9	17.0	18.8%	18.9%
Utilidad Neta	753	858	1,137	1,166
Margen Neto	5.2	5.4	7.0%	7.2%
UPA	0.05	0.06	0.08	0.08
VLPA	0.7	0.7	0.7	0.8
Deuda Neta	7,942	7,652	9,776	7,369
Deuda Neta/EBITDA	2.9 x	2.9 x	3.2 x	2.4 x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2021	2022	2023	UDM
P/U	13.3 x	7.0 x	11.1 x	10.3 x
P/VL	1.0 x	0.5 x	1.1 x	1.0 x
VE/EBITDA	6.7 x	5.7 x	6.5 x	6.4 x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes 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").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento 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 asesores 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 Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** 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 Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan 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 Bx+** 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 Bx+**, 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.

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 Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 amendezv@vepormas.com

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz 55 56251500 x 31709 ghernandez@vepormas.com

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@vepormas.com

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima 55 56251500 x 31603 jtorroella@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

