

Inicio de cobertura:

CEMEX, S.A.B de C.V: Un líder en movimiento.



Análisis Bursátil

29 de septiembre de 2026

Por: Elisa Alejandra Vargas Añorve | evargas@vepormas.com

Iniciamos Cobertura de CEMEX (CEMEX CPO) con un Precio Objetivo estructural de MXN\$21.36 por acción, lo que implica un rendimiento de 23.38% respecto al último cierre, por lo que recomendamos COMPRA.

Modelo de Negocio – CEMEX es una compañía global de materiales para la construcción, integrada verticalmente, con operaciones en cemento, concreto premezclado, agregados y soluciones urbanas. La empresa cuenta con una presencia geográfica diversificada, con posiciones relevantes en Estados Unidos, México y Europa, lo que le permite beneficiarse de distintos ciclos económicos y de infraestructura.

Estrategia y ejecución – La estrategia de CEMEX está enfocada en cuatro pilares: (i) crecimiento rentable, (ii) optimización del portafolio de activos, (iii) fortalecimiento de la estructura de capital con el objetivo de mantener el grado de inversión, y (iv) sostenibilidad como ventaja competitiva. Durante los últimos años, la compañía ha avanzado de forma consistente en la reducción de deuda neta, mejora en márgenes y eficiencia operativa, apoyada por incrementos en precios, disciplina de costos y digitalización mediante plataformas como CEMEX Go.

Industria y entorno – A pesar de tratarse de una industria madura y cíclica, el sector de la construcción mantiene fundamentos atractivos en mercados clave, particularmente en EE.UU., impulsado por inversión en infraestructura, vivienda y relocalización manufacturera. En México, la demanda estructural de vivienda e infraestructura continúa siendo un soporte de largo plazo.

Liderazgo en ESG – CEMEX es dentro de la industria cementera un referente global en descarbonización. Mantiene objetivos claros de reducción de emisiones de CO₂, incremento en el uso de combustibles alternos y disminución del factor *clinker*, lo que no solo reduce riesgos regulatorios, sino que fortalece su posicionamiento competitivo y acceso a financiamiento sostenible.

Crecimiento de la la compañía y retornos – Las ventas de la compañía han crecido a un CAGR de 5.0% en los últimos 5 años. En términos de EBITDA, presenta un incremento de 7.0%, y su margen EBITDA se mantiene en un promedio de 19.2%. Estimamos un crecimiento de 4.0% en los próximos 5 años en términos de ventas, derivado de las previsiones de crecimiento del PIB y la inflación de los mercados en donde opera.

Sector:	Construcción
Precio objetivo:	21.36 MXN
Último Precio:	17.51 MXN
Valor de Mercado:	14,524.6
Acciones en Circulación:	14,519
Float:	98.2%
Beta (3 yr. Vs. MEXBOL):	1.188
Prom. Diario Oper (6m):	841.2
Rend. Estimado c/d	23.38%

Tomando en cuenta indicadores de rentabilidad, el ROIC promedió en los últimos 5 años de 5.7%. Asimismo, el ROE y ROA son de 7.6% y 2.9%, respectivamente. El ROE está 63.0% por debajo del promedio de la industria.

CEMEX en los últimos años ha realizado ciertas estrategias para mejorar su ratio de apalancamiento, disminuyéndolo desde 5.52x en 2019, hasta 1.55x al cierre de 2025. Aunque la compañía pertenece a una industria madura, y las expectativas económicas continúan bajas, consideramos que la empresa cuenta con oportunidades de crecimiento gracias a planes de infraestructura en las economías en las que opera.

Valuación atractiva – En este caso el múltiplo EV/EBITDA estimado sería de 6.8x, por lo que se encuentra cotizando por arriba de su promedio a 5 años. De igual forma, calculamos un P/U de 25.1x, lo que sería también estaría por arriba del promedio a 5 años.

Tabla 1. Múltiplos y cifras anuales

	2023	2024	2025	2026e	2027e
P/U	35.2x	10.6x	18.5x	25.1x	23.6x
P/VL	0.9x	0.8x	1.3x	1.6x	1.5x
VE/EBITDA	5.1x	4.5x	7.2x	6.8x	6.1x

Cifras (USD mill.)	2023	2024	2025	2026e	2027e
Ventas	16,909	16,165	16,132	17,810	18,287
EBITDA	3,228	3,079	3,080	3,382	3,469
Mgn. EBITDA (%)	19.1%	19.0%	19.1%	19.0%	19.0%
Utilidad Neta	314	894	943	698	745
Mgn. Neto (%)	1.9%	5.5%	5.8%	3.9%	4.1%
UPA	0.02	0.06	0.07	0.05	0.05
Deuda Neta	5,579	4,457	4,770	5,439	5,325
Deuda Neta/EBITDA	1.7	1.4	1.5	1.6	1.6
ROIC	1.1%	8.9%	4.5%	6.4%	7.2%
ROE	2.8%	7.5%	7.4%	6.7%	6.1%
FCF YIELD	10.4%	23.0%	6.2%	0.9%	0.6%

Fuente: Análisis Bx+ / Información de la compañía.
*Estimados modelo

Inicio de cobertura:

CEMEX, S.A.B de C.V:

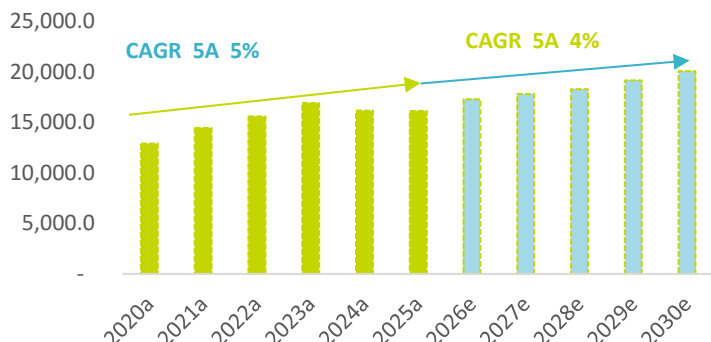


Análisis Bursátil

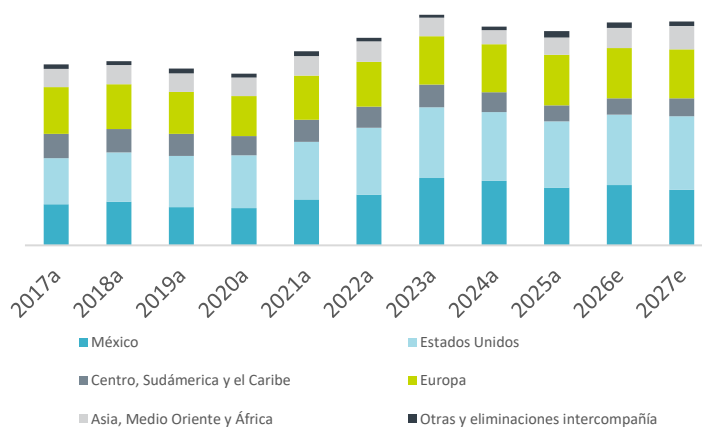
29 de septiembre de 2026

Por: Elisa Alejandra Vargas Añorve | evargas@vepormas.com

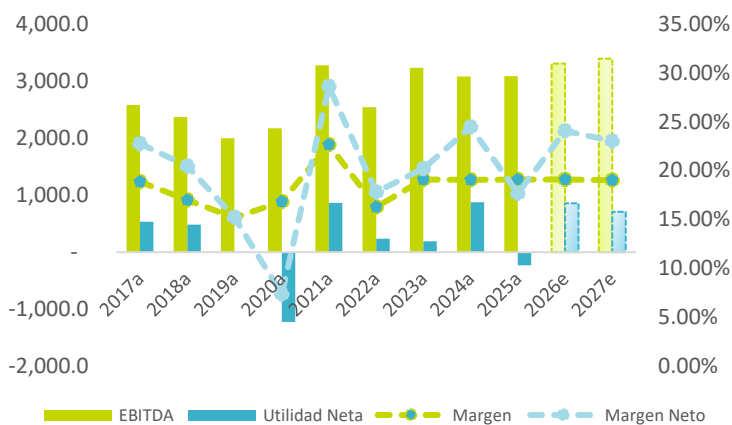
Gráfica 1. Ingresos



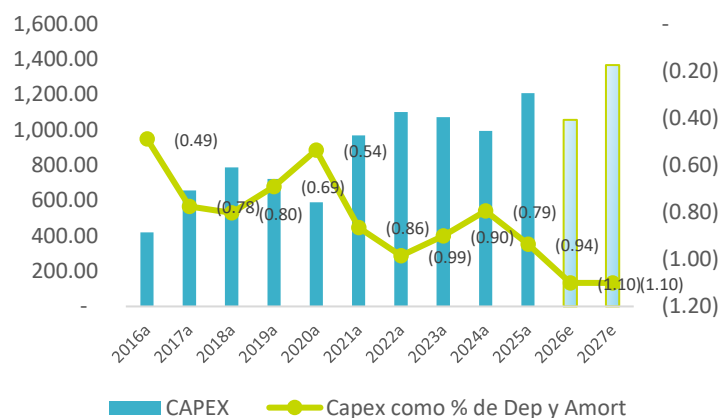
Gráfica 2. Ingresos por región



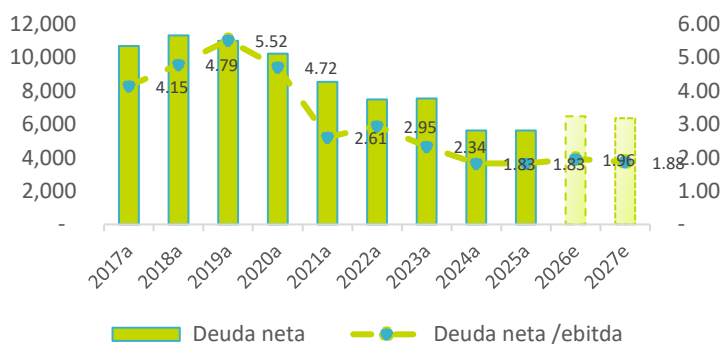
Gráfica 3. EBITDA y Utilidad Neta



Gráfica 4. Capex



Gráfica 5. Deuda – Ratio de Apalancamiento



Gráfica 6. Eficiencia



Fuente: Análisis Bx+ / Información de la compañía.

Inicio de cobertura:

CEMEX, S.A.B de C.V:



Análisis Bursátil

29 de septiembre de 2026

Por: Elisa Alejandra Vargas Añorve | evargas@vepormas.com

Tabla 2. DCF CEMEX

Millones de USD	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	PCF
EBITDA	3,302	3,388	3,485	3,668	3,905	3,934
EBITDA mg	19.10%	19.03%	19.06%	19.15%	19.46%	
Impuesto	406	439	468	531	599	
% EBT	37.36%	38.00%	38.00%	38.00%	38.00%	
Impuesto en efectivo	316	439	468	531	599	521
% EBT	29.05%	38.00%	38.00%	38.00%	38.00%	
% Impuesto	00.78x	01.00x	01.00x	01.00x	01.00x	
Cambio en el Capital de Trabajo	-37	0	-6	-12	- 12	- 9
Cambio en el Capital de Trabajo /EBITDA	0.00%	0.22%	-6.72%	-6.45%	-5.23%	
CAPEX	-1,057	-1,367	-1,382	-1,396	-1,411	-1,400
D&A	1,300	1,247	1,260	1,273	1,286	
CAPEX/D&A x	-00.81x	-01.10x	-01.10x	-01.10x	-01.10x	
FCFF	2,524.46	2,460.29	2,564.06	2,791.13	3,080.75	3,046.24
						32,999
PV FCFF	2,295	2,034	1,927	1,908	1,915	20,507
n + WACC	1.10	1.21	1.33	1.46	1.61	
						Exit Multiple
						8.39

PV FCFF	10,079
PV FCFF %	33.0%
PV PCF	20,507
PV PCF %	67.0%
PV FCFF + PCF	30,586
Deuda Neta	7,361
Interés no controlador	-
P/VL	01.61x
Interés no controlador Ajustado	-
Capital	23,224
Acciones	14,519
Precio USD	1.60
Precio MXN	28.01
Precio hoy USD	0.99
Alza/Baja	61.81%

VE/EBITDA	
2026e EBITDA	3,388
3a alto FWD EV/EBITDA	
3a Promedio FWD VE/EBITDA	
5a Promedio FWD VE/EBITDA	
10a Promedio FWD VE/EBITDA	06.50x
FWD VE/EBITDA	06.50x
Valor Empresa	22,025
Duda Neta	6,361
Interés no controlador	-
P/VL	01.00x
Interés no controlador Ajustado	-
Capital	15,664
Acciones	14,519
Precio USD	1.08
Precio MXN	18.89
Precio Hoy USD	0.99
Alza/Baja	9.13%

P/U	
2026e Utilidad neta	698
3a Alto FWD P/U	
3a Promedio FWD P/U	
5a Promedio FWD P/U	
10a Promedio FWD P/U	12.50x
FWD P/U	12.50x
Capital	8.721
Acciones	14,519
Precio USD	0.6
Precio en MXN	10.52
Precio Hoy USD	0.99 usd
Alza/Baja	-39.24%

PONDERADO	
Flujos Descontados (DCF)	50.00%
VE/EBITDA	25.00%
P/U	25.00%
Total	100.00%
Precio USD	1.22
Precio en MXN	21.36
Precio Hoy USD	0.99
Alza/Baja	23.38%

WACC	9.98%
G	0.75%
Capitalización de Mercado	17,726
Deuda	6,879
Cap. De Mercado+ Deuda	24,605
Capital %	72.04%
Deuda %	27.96%

Fuente: Análisis Bx+ / Información de la compañía.

Inicio de cobertura:

CEMEX, S.A.B de C.V:



Análisis Bursátil

29 de septiembre de 2026

Por: Elisa Alejandra Vargas Añorve | evargas@vepormas.com

Tabla 3. Comparables en USD

Ticker	Market Cap	Total Enterprise Value (TEV)	Revenue 5Y CAGR %	PU	EV/EBITDA	Margen Operativo %	Margen Ebitda	ROIC %	ROE %	Net Debt / EBITDA
CEMEXCPO MM EQUITY	16,644.5	22,590.5	4.7	10.3	5.6	11.1	19.1	5.2	7.4	1.8
CMOCTEZ* MM EQUITY	3,174.7	3,449.9	9.1	9.8	6.7	41.0	44.6	38.9	45.3	-0.8
EXP US EQUITY	7,387.5	8,573.3	10.0	13.5	9.4	26.8	34.2	18.3	33.9	1.6
LHM MC EQUITY	4,473.7	5,097.9	0.8	18.5	9.8	40.4	49.0	12.0	17.0	1.1
VMC US EQUITY	33,970.1	42,030.2	8.5	24.5	13.8	18.8	28.3	8.5	12.1	2.5
GCC* MM EQUITY	3,419.8	2,996.4	8.5	10.1	6.1	26.5	34.6	9.8	14.1	-0.6
MLM US EQUITY	37,550.8	43,494.5	5.4	24.6	15.2	23.7	35.4	6.8	10.3	2.7

Fuente: Análisis BX+ / Información de las compañías.

Riesgos

Si bien CEMEX cuenta con un perfil operativo fortalecido y una estrategia clara de largo plazo, identificamos los siguientes riesgos relevantes que podrían influir en su desempeño financiero y valuación:

R1. Ciclicidad y desaceleración económica; La demanda de cemento y materiales de construcción está estrechamente ligada al ciclo económico. Una desaceleración en Estados Unidos, México o Europa —principalmente en infraestructura y vivienda— podría afectar volúmenes y precios.

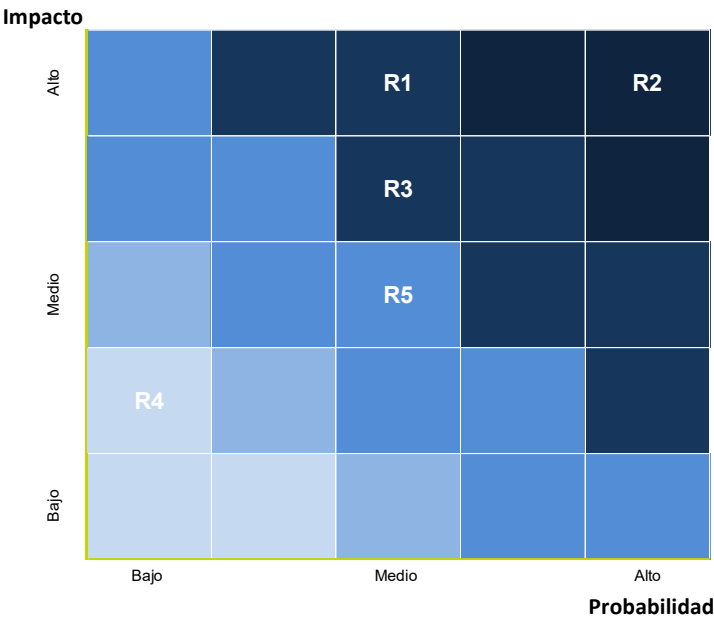
R2. Volatilidad en costos energéticos y materias primas; La producción de cemento es intensiva en energía. Incrementos sostenidos en precios de combustibles, electricidad o transporte pueden presionar márgenes, aun cuando la compañía ha avanzado en eficiencia energética y uso de combustibles alternos.

R3. Riesgo cambiario y financiero; CEMEX opera en múltiples regiones y reporta en dólares; sin embargo, mantiene exposición a fluctuaciones cambiarias, particularmente en mercados con monedas locales volátiles. Adicionalmente, movimientos adversos en tasas de interés podrían impactar el costo financiero, aunque el perfil de vencimientos se ha fortalecido

R4. Riesgo regulatorio y ambiental; Cambios en regulaciones ambientales, fiscales o de operación en los países donde CEMEX tiene presencia podrían requerir mayores niveles de inversión (CAPEX), especialmente en una industria con elevadas emisiones de CO₂.

R5. Competencia y presión en precios; El mercado del cemento es altamente competitivo y, en algunos mercados, presenta exceso de capacidad instalada o presiones por importaciones, lo que podría limitar la capacidad de trasladar incrementos de costos al precio final.

Tabla 4. Riesgos Potenciales



Fuente: Análisis BX+ / Información de las compañías.

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, Baltasar Montes Guerrero, Elisa Alejandra Vargas Anorve y Jesús Jorge Lima, 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 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 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+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

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

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31709	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Jesús Jorge Lima	55 56251500 x 31709	jlima@vepormas.com
------------------	---------------------	--------------------

Analista Bursátil

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

Analista Bursátil

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

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@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