Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

▲ Precio Objetivo ▲ Recomendación ▲ Estimados

CMOCTEZ*

COMPRA			
Precio Objetivo al 2021-IV:			**P$ 68.70**
Precio Cierre (29/04/2021):			P$ 62.50
Dividend Est. (en P$)			P$ 2.00
Potencial total (con dividendos)			13.1%
Valor de Capitalización (millones P$):			54,367
Imp. Prom. diario (6M, millones)			40.93
Max Trim	P$ 63.00	VE/EBITDA	7.6x
Min Trim	P$ 58.00	**ROIC**	**54.1%**
Chg % Trim	-0.27%	**ROE**	**38.4%**
P$ millones	2021-I	2020-I	Δ% a/a
Ingresos	3,941.4	3,261.9	20.8%
EBITDA	1,750.3	1,530.8	14.3%

Análisis

Reporte Bueno: Corporación Moctezuma (clave de cotización: CMOCTEZ) reportó buenos resultados al primer trimestre de 2021 debido tanto a un crecimiento anual en ingresos como a una expansión anual en EBITDA, Utilidad Bruta y Utilidad operativa.

Crecimiento de ingresos. Las ventas netas totalizaron P$3,941.4 millones, reportando un aumento de +20.8% en comparación con los P$3,261.9 millones obtenidos en el 2020-I. A inicios de 2021 los ingresos del cemento y concreto ascendieron un total de P$3,918.2 millones siendo en su totalidad ingresos nacionales representando un aumento de +20.9% con respecto a 2020. En cuanto al cemento, que está enfocado al mercado de exportación, este totalizó P$23.2 millones, lo que implica un crecimiento de +9.7% con respecto al cierre del primer trimestre de 2020.

Tabla 1. Resultados trimestrales por segmento de negocio

2021-I	Ventas netas (P$millones)	Δ% a/a	% Representativo del total de Ingresos
Cemento y Concreto	$ 3,918.20	20.9%	99%
Cemento	$ 23.20	9.7%	1%
Corporativo	$ -	n.a	0%
Total	$ 3,941.40	24.1%	100%

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Utilidad Bruta. La utilidad bruta en el primer trimestre fue de P$2,373.9 millones mostrando un incremento de +16.5% a/a. El costo de ventas representó el 39.8% de las ventas netas consolidadas en comparación a un 37.5% del primer trimestre de 2020. Con esto, el margen bruto tuvo un retroceso de -230 p.b. a/a, al pasar de 62.5% a 60.2%.

info@signumresearch.com
www.signumresearch.com
/SignumResearch
@Signum_Research

Utilidad Bruta y EBITDA. Los gastos de operación mantuvieron una tendencia al alza, con lo que la utilidad de operación del primer trimestre de 2021 tuvo un crecimiento de +15.8% a/a para ubicarse en P$1,591.1 millones. El margen operativo pasó de 42.1% a 40.4% que representa una baja de -170 p.b. a/a.

El EBITDA tuvo un incremento anual de +14.3% y ascendió a P$1,750.3 millones, con un margen EBITDA de 44.4% inferior en -250 p.b. respecto el mismo periodo del año anterior.

Utilidad Neta. La utilidad neta consolidada finalizó en P$1,184.4 millones en el primer trimestre de 2021, lo que implicó un decremento de -3.4% a/a.

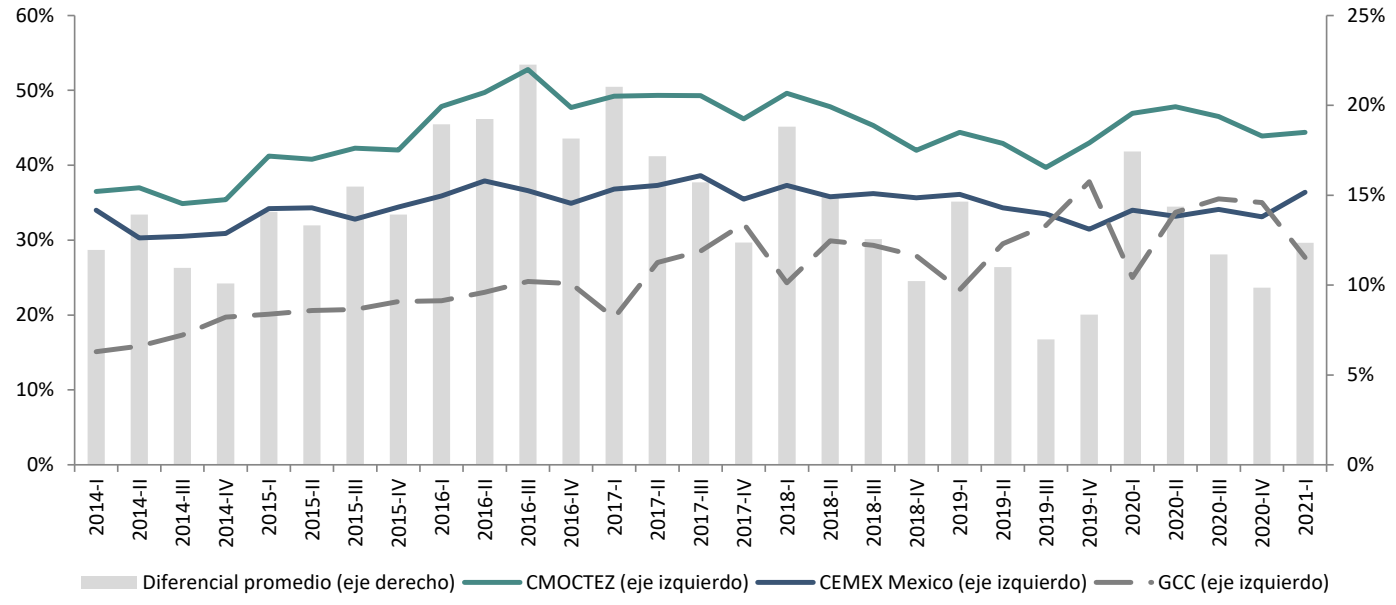
Tabla 2. Resultado Operativo

2021-I	P$millones	Δ% a/a	Margen	Δ puntos base a/a
Utilidad Bruta	$ 2,373.9	16.5%	60.2%	(230.00)
Utilidad Operativa	$ 1,591.1	15.8%	40.4%	(170.00)
Utilidad Neta	$ 1,184.4	-3.4%	30.1%	(750.00)
EBITDA	$ 1,750.3	14.3%	44.4%	(250.00)

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Corporación Moctezuma refleja un margen EBITDA superior a las empresas comparables del sector. Adicionalmente, la empresa mantiene estabilidad en su alto nivel de rentabilidad, mientras que CEMEX y GCC (Grupo Cementos de Chihuahua) tienen una mayor volatilidad. En el primer trimestre de 2021 el Margen EBITDA de Corporación Moctezuma fue de 44.4%, mientras que el de CEMEX México fue de 36.4% y el de Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) fue de 27.7%.

Gráfica 1. Margen EBITDA vs. Principales comparables



Fuente: Signum Research con información de las emisoras

info@signumresearch.com
www.signumresearch.com
/SignumResearch
@Signum_Research

Al cierre del primer trimestre de 2021 el efectivo creció en +29.5% respecto al cierre de diciembre 2020, al ubicarse en P$4,012.4 millones. La empresa tiene un dividendo estimado de P$2.00 por acción con lo que implica un dividend yield de 3.2% respecto a los precios actuales.

Tabla 3. Indicadores de rentabilidad

2021-I	Tasa
ROE*	38.4%
ROA*	31.7%
ROIC**	54.1%

Fuente: Signum Research

**ROA y ROE se calculan con cifras consolidadas y usando promedios 12M en balance*

***ROIC se calcula como EBITDA/Capital Invertido*

El primer trimestre de 2021 presenta una mejora secuencial ya que, aunque este año empezó con una ola de Covid-19 más fuerte, la gente siguió demandando materiales de construcción. Al mismo tiempo se reanudaron los proyectos que se habían suspendido lo que ayudó a aumentar el consumo de cemento y concreto.

Con base en estas expectativas, subimos nuestro precio objetivo al cierre de 2021 a P$68.70 y mantenemos la recomendación de compra.

Analista
Antonio Morales

info@signumresearch.com
www.signumresearch.com
/SignumResearch
@Signum_Research

Armando Rodríguez
Director General
armando.rodriguez@signumresearch.com

Cristina Morales
Analista Bursátil Sr. / Comercio Especializado y Autoservicios
cristina.morales@signumresearch.com

Alberto Carrillo
Analista Bursátil Sr. / Consumo Frecuente
alberto.carrillo@signumresearch.com

Daniel Espejel
Analista Bursátil Jr. / Vivienda
daniel.espejel@signumresearch.com

Alain Jaimes
Analista Bursátil Jr. / Industrial
alain.jaimes@signumresearch.com

Manuel Zegbe
Analista Bursátil Jr. / Grupos Financieros
manuel.zegbe@signumresearch.com

Sofía Rivera
sofia.rivera@signumresearch.com

Antonio Morales
antonio.morales@signumresearch.com

Donald Adams
donald.adams@signumresearch.com

Adolfo Margain
adolfo.margain@signumresearch.com

Mathieu Domínguez
Diseño Editorial

Em M P * 29/04/21

1 2 3 4 5

CLAVE DEL REPORTE

(1) ENFOQUE	S = Sectorial
	E = Económico
	Rf = Renta fija
	Nt = Nota técnica
	M = Mercado
	Em= Empresa
	Fb= Fibras
(2) Geografía	M = México
	E = Estados Unidos
	L = Latino América
	G = Global
(3) Temporalidad	P = Periódico
	E = Especial
(4) Grado de dificultad	* = Básico

Tel. 62370861/ 62370862
Info@signumresearch.com

Este documento y la información, opiniones, pronósticos y recomendaciones expresadas en él, fueron preparados por Signum Research como una referencia para sus clientes y en ningún momento deberá interpretarse como una oferta, invitación o petición de compra, venta o suscripción de ningún título o instrumento ni a tomar o abandonar inversión alguna. La información contenida en este documento está sujeta a cambios sin notificación previa. Signum Research no asume la responsabilidad de notificar sobre dichos cambios o cualquier otro tipo de actualización del contenido.

Los contenidos de este reporte están basados en información pública, disponible a los participantes de los mercados financieros, que se ha obtenido de fuentes que se consideran fidedignas pero sin garantía alguna, ni expresan de manera explícita o implícita su exactitud o integridad.