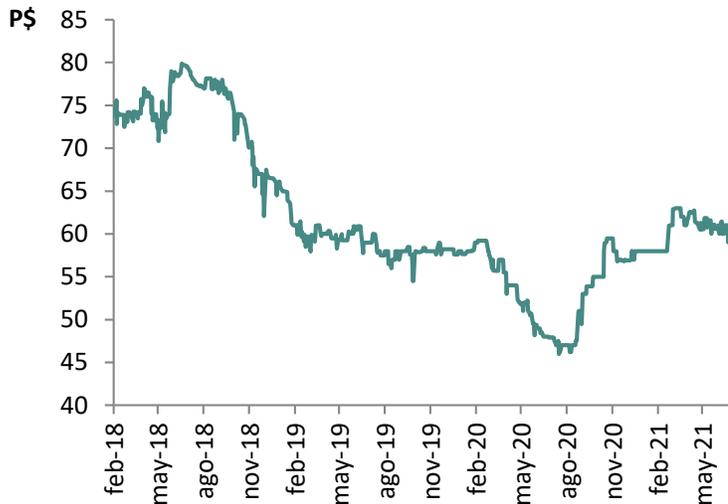


Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

▲ Precio Objetivo ▲ Recomendación ▲ Estimados

CMOCTEZ*



COMPRA			
Precio Objetivo al 2022-IV:		P\$ 72.00	
Precio Cierre (27/07/2021):		P\$ 60.80	
Dividendo estimado (en P\$)		P\$ 2.00	
Potencial total (con dividendos)		21.7%	
Valor de Capitalización (millones P\$):		53,801	
Imp. Prom. diario (6M, millones)		3.70	
Max Trim	P\$ 63.00	VE/EBITDA	11.7x
Min Trim	P\$ 58.00	ROIC	54.1%
Chg % Trim	-0.27%	ROE	38.4%
P\$ millones	2021-II	2020-II	Δ% a/a
Ingresos	4,259.5	3,098.9	37.5%
EBITDA	1,921.4	1,481.7	29.7%

Análisis

Reporte favorable: Corporación Moctezuma (clave de cotización: CMOCTEZ) reportó buenos resultados al segundo 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\$4,259.5 millones, reportando un aumento de +37.4% en comparación con los P\$3,098.9 millones obtenidos en el 2020-II. Durante el segundo trimestre de 2021, los ingresos del cemento y concreto ascendieron un total de P\$4,246.0 millones, siendo en su totalidad ingresos nacionales, y representando un aumento de +8.4% con respecto a 2020. En cuanto al cemento, que está enfocado al mercado de exportación, este totalizó P\$13.5 millones, lo que implicó un decremento de -41.9% con respecto al cierre del segundo trimestre de 2020. De igual manera los ingresos presentaron resultados que estuvieron por encima de nuestros estimados.

Tabla 1. Resultados trimestrales por segmento de negocio

	2021-II	Ventas netas (P\$millones)	Δ% a/a	% Representativo del total de ingresos
Cemento y Concreto	\$	4,246.0	8.4%	99.7%
Cemento	\$	13.5	-41.9%	0.3%
Corporativo	\$	-	n.a	0.0%
Total	\$	4,259.5	37.4%	100%

Fuente: Signum Research con información de la emisora

Utilidad Bruta. La utilidad bruta en el segundo trimestre fue de P\$2,647.7 millones, mostrando un incremento de +33.0% a/a. El costo de ventas representó el 37.8% de las ventas netas consolidadas y el margen bruto presentó un margen de 62.2%.

Utilidad Operativa y EBITDA. Los gastos de operación mantuvieron una tendencia al alza, con lo que la utilidad de operación del segundo trimestre de 2021 tuvo un crecimiento de +32.6% a/a, para ubicarse en P\$1,757.9 millones. El margen operativo pasó de 42.8% a 41.3%, que representó una baja de -150 p.b. a/a.

El EBITDA del trimestre tuvo un incremento anual de +29.7% y ascendió a P\$1,921.4 millones, con un margen EBITDA de 45.1%, inferior en -270 p.b. respecto el mismo periodo del año anterior. Cabe mencionar que el Margen EBITDA se mantuvo en línea con nuestros estimados mientras que el EBITDA estuvo por encima.

Utilidad Neta. La utilidad neta consolidada finalizó en P\$1,236.0 millones en el segundo trimestre de 2021, lo que implicó un alza en +42.9% a/a.

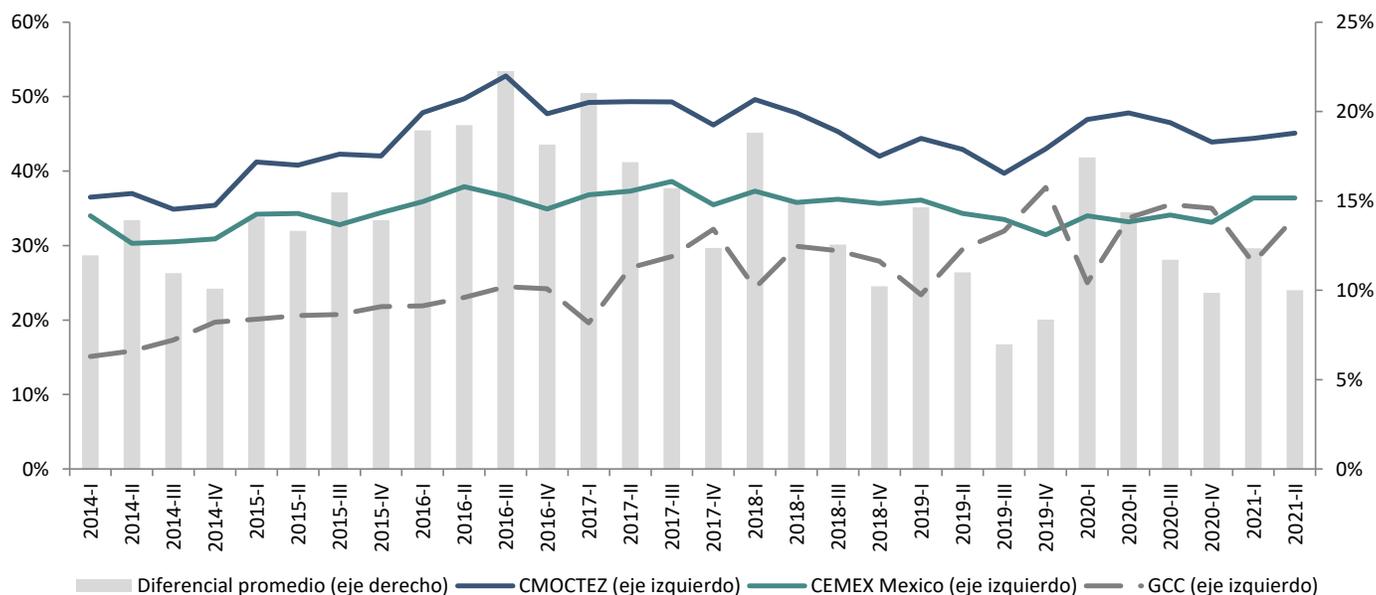
Tabla 2. Resultado Operativo

2021-II	P\$millones	Δ% a/a	Margen	Δ puntos base a/a
Utilidad Bruta	\$ 2,647.7	33.0%	62.2%	(210.00)
Utilidad Operativa	\$ 1,757.9	32.6%	41.3%	(150.00)
Utilidad Neta	\$ 1,236.0	42.9%	29.0%	(390.00)
EBITDA	\$ 1,921.4	29.7%	45.1%	(270.00)

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, en contraste con CEMEX y GCC (Grupo Cementos de Chihuahua). En el segundo trimestre de 2021 el Margen EBITDA de Corporación Moctezuma fue de 45.1%, mientras que el de CEMEX México fue de 36.4% (2020-I), y el de Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) fue de 33.8%.

Gráfica 1. Margen EBITDA vs. Principales comparables



Fuente: Signum Research con información de las emisoras

Al cierre del primer trimestre de 2021 el efectivo creció en +20.5% respecto al cierre de diciembre 2020, al ubicarse en P\$3,733.5 millones. La empresa tiene un dividendo estimado de P\$2.00 por acción con lo que implica un dividend yield de 3.3% respecto a los precios actuales.

Tabla 3. Indicadores de rentabilidad

2021-II	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 segundo trimestre de 2021 presenta una mejora secuencial ya que, aunque este año empezó con una ola de Covid-19 más fuerte, el proceso de vacunación ha permitido que las empresas hayan retomado sus actividades regulares por lo que los proyectos de construcción fueron retomados, de igual manera la población comercial mantuvo sus compras de cemento personales. Consideramos que la empresa seguirá creciendo debido a la demanda que se presenta de Cemento y Concreto y por el alza en volúmenes de los productos. Con base en estas expectativas, actualizamos nuestro precio objetivo al cierre de 2022 a P\$72.00 por acción y mantenemos la recomendación de COMPRA.

Analista

Antonio Morales

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 * 28/07/21

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.