

TRIMESTRAL

Materiales
de Construcción

GCC* MM

PRECIO

(MXN, al 27/07/2021)
P\$160.63

FLOAT
42%

BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.857

VALOR DE MERCADO (MXN MN)
54,197

BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
63.5

PRECIO OBJETIVO

P\$183.0 / Var. PO 13.9%

COMPRA

E. Alejandra Vargas Añorve
evargas@vepormas.com
(55) 5625 – 1500 ext. 31508

Resultados 2T21

Reporte Positivo – La compañía reportó mejor a nuestro estimado, donde en México los volúmenes de cemento y concreto incrementaron 17.1% a/a y 41.4% a/a, respectivamente, así mismo en EEUU el cemento subió 10.6% a/a, lo que contrarrestó la baja en volumen de concreto en EEUU, llevando los resultados a un aumento consolidado en ventas del 18.1% a/a. Los resultados también fueron impulsados por un mejor escenario de precios en ambos países.

Mejora en Margen Operativo y EBITDA – Gracias a las eficiencia logradas en costos y a un mejor desempeño, los márgenes incrementaron en el 2T21. En utilidad de operación el margen incrementó 334 pb, y el margen EBITDA incrementó 196 pb.

Revisión al alza de Guía 2021 – Derivado de los mejores resultados obtenidos en el primer semestre del año, así como por una demanda de cemento mejor a los niveles pre pandemia, la compañía decidió revisar al alza su Guía, incrementando volúmenes de cemento y concreto en México y de cemento en EEUU, así mismo se vería una mejora en precios. El rango de EBITDA paso de 4.0%-9.0% a 8.0%-13.0%.



Fuente: Refinitiv.

USD	2T21	2T20	Dif. (%)
Ventas	286.7	242.8	18.1
Utilidad Operativa	72.8	53.5	36.0
EBITDA	96.6	77.0	25.4
Utilidad Neta	47.7	33.2	43.8
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	25.4	22.0	334
Mgn. EBITDA (%)	33.7	31.7	196
Mgn. Neto (%)	16.6	13.6	297

Datos en millones de USD a menos que se exprese lo contrario. Datos pueden no sumar debido a redondeo.

Fuente: Análisis BX+ y reporte trimestral de la compañía.

Múltiplos	2019	2020	UDM	2021e
P/U	15.4 x	16.4 x	19.0 x	21.1 x
P/VL	1.7 x	1.8 x	2.2 x	2.5 x
VE/EBITDA	7.5 x	7.8 x	8.9 x	9.3 x

Resultados (USD mill.)	2019	2020	UDM	2021e
Ventas	934	938	979	1,003
EBITDA	285	285	309	325
Margen EBITDA (%)	30.5%	30.4%	31.5%	32.4%
Utilidad Neta	117	130	143	143
Margen Neto (%)	12.5%	13.8%	14.6%	14.3%
UPA	0.35	0.38	0.42	0.42
VLPA	3.2	3.5	3.6	3.6
Deuda Neta	340	93	40	10
Deuda Neta/EBITDA	1.19 x	0.33 x	0.13 x	0.03 x

Fuente: Análisis BX+ y la compañía

Resultados 2T21

Crecimiento en Ventas – Las ventas netas consolidadas crecieron 18.1% a/a, derivado de mejores volúmenes de cemento en EEUU y en México, así como por un buen desempeño de concreto en México y un mejor escenario de precios en ambos países, lo que fue contrarrestado parcialmente por menores volumen de concreto en EEUU. Excluyendo el efecto por tipo de cambio las ventas incrementaron 13.7% a/a.

EEUU – Las ventas aumentaron 10.3% a/a (73% de las Ventas consolidadas), por el incremento de 10.6% a/a en volúmenes de cemento y por mayores precios en cemento (+8.3% a/a) y concreto (+6.0% a/a), lo que compenso la baja de 17.0% a/a en volúmenes de concreto. Durante el 2T21 el 76% del EBITDA fue generado por las operaciones en EEUU.

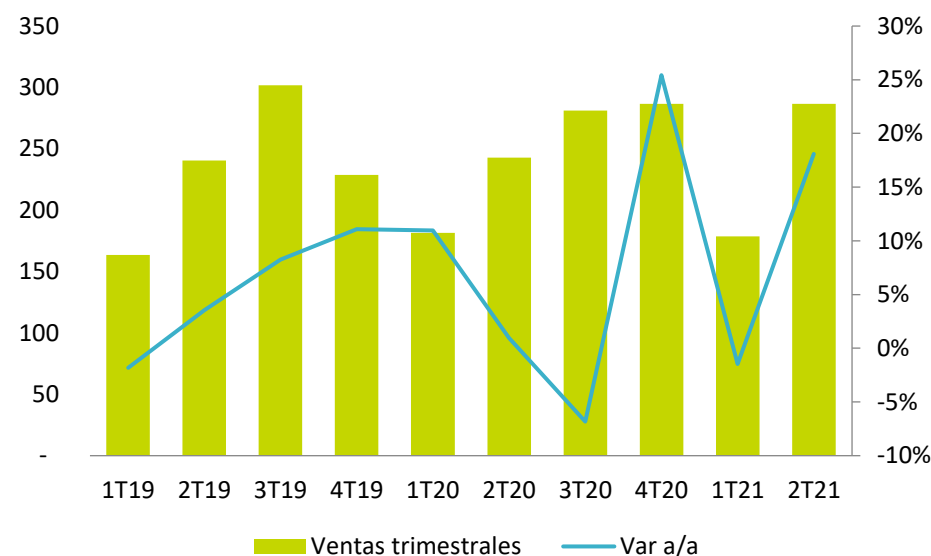
México – Las ventas crecieron 47.0% a/a (27.0% de las ventas netas consolidadas), derivado de un aumento del 17.1% a/a en volúmenes de cemento y del 41.4% a/a en concreto, así como por precios mayores de concreto en 7.2% a/a. Los segmentos que más contribuyeron al buen desempeño en México fueron los relacionados con la construcción de almacenes industriales, proyectos mineros y vivienda media. Cabe mencionar que la apreciación del peso incrementó USD\$10.7 millones las ventas reportadas, excluyendo este efecto las ventas para la región hubieran aumentado 26.3% a/a.

Menores Costos – El costo de ventas disminuyó a 67.2% sobre ventas netas consolidadas en comparación con el 68.4% del 2T20. El decremento fue por un mejor escenario de precios, continuo plan de reducción de costos y gastos y apalancamiento operativo. Así mismo los gastos generales disminuyeron 40 pb y representaron el 7.2% de las ventas.

Márgenes – Los márgenes se expandieron en el 2T21, el margen de operación fue de 25.4%, 334 pb mayor al visto en el 2T20, por su parte el margen EBITDA creció 196 pb.

Apalancamiento – El apalancamiento neto al cierre del 2T21 fue de 0.13x en comparación con el 0.22x al cierre de marzo del 2021, el 100% de la deuda esta denominada en USD.

Ventas Trimestrales y Var (%) a/a



Fuente: Reportes Trimestrales GCC

Actualización de Precio Objetivo

GCC pertenece a una industria que desde el principio de la pandemia fue considerada esencial en EEUU, y en México, permitiéndole regresar a operaciones en junio. La compañía presentó un buen desempeño durante el 2020, impulsado principalmente por mejores ventas en saco, lo que contrarrestó los menores volumen de cemento petrolero y otras industrias impactadas por la pandemia. De igual forma la compañía a pesar de la crisis logró incrementar el EBITDA 5.6% con un margen mayor en 160 pb.

Durante el 1T21 la compañía reportó resultados mixtos ya que la alta base de comparación en EEUU y condiciones climáticas desfavorables perjudicaron los fundamentales; sin embargo, las ventas en México se fueron recuperando. En lo que resta del año esperaríamos un buen panorama de precios en ambos mercados, así como seguir observando eficiencias en costos que aunque no serán de la magnitud vista en el 2020, esperaríamos por lo menos la mitad como recurrente. Por su parte la compañía, derivado de mejores resultados para el primer semestre del 2021 incrementó su Guía el rango EBITDA paso de 4.0%-9.0% a 8.0%-13.0%.

El consumo de cemento y actividades de construcción están correlacionadas con el crecimiento económico, así como con la inversión privada y gasto público, por lo que para 2021 gracias a los estímulos fiscales, bajas tasas en créditos hipotecarios, acelerado plan de vacunación y retomar proyectos pospuestos, podríamos estar viendo un mejor panorama para la industria, hay que tomar en cuenta que el plan de Infraestructura propuesto por EEUU da una mejor perspectiva, los resultados de este se verían en 2022.

Estimamos que pueda llegar a cotizar a 19.1x P/U y 9.1x VE/EBITDA, resultando así en un **precio objetivo de P\$183.0** para los próximos doce meses, con un rendimiento esperado de 13.9% al precio de cierre de hoy, por lo que seguimos recomendando **COMPRA**.

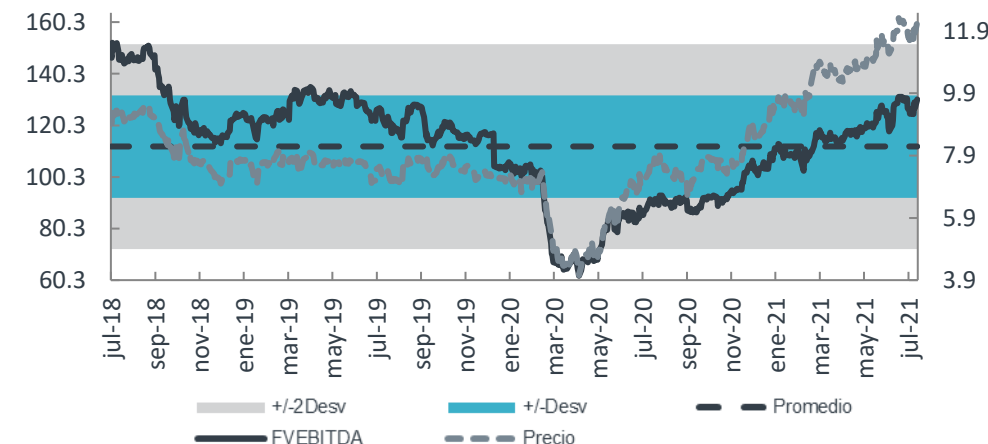
EBITDA					
	-10%	-5%	Est.	5%	10%
Múltiplo	311	328	345	362	380
7.5	6.5	6.9	7.2	7.6	8.0
8.0	6.9	7.3	7.8	8.2	8.6
8.5	7.4	7.8	8.3	8.7	9.1
9.0	7.9	8.3	8.8	9.2	9.7
9.5	8.3	8.8	9.3	9.8	10.3
10.0	8.8	9.3	9.8	10.3	10.8
10.5	9.2	9.8	10.3	10.8	11.4
11.0	9.7	10.3	10.8	11.4	11.9

EBITDA					
	-10%	-5%	Est.	5%	10%
Múltiplo	311	328	345	362	380
7.5	-20%	-15%	-10%	-5%	-1%
8.0	-14%	-9%	-4%	1%	6%
8.5	-8%	-3%	3%	8%	13%
9.0	-2%	3%	9%	15%	20%
9.5	3%	9%	15%	21%	27%
10.0	9%	15%	22%	28%	34%
10.5	15%	21%	28%	35%	41%
11.0	20%	27%	34%	41%	48%

Utilidad Neta					
	-10%	-5%	Est.	5%	10%
Múltiplo	142	150	158	166	174
17.5	7.4	7.8	8.2	8.6	9.0
18.0	7.6	8.0	8.4	8.8	9.3
18.5	7.8	8.2	8.7	9.1	9.5
19.0	8.0	8.4	8.9	9.3	9.8
19.5	8.2	8.7	9.1	9.6	10.0
20.0	8.4	8.9	9.4	9.8	10.3
20.5	8.6	9.1	9.6	10.1	10.6
21.0	8.8	9.3	9.8	10.3	10.8

Utilidad Neta					
	-10%	-5%	Est.	5%	10%
Múltiplo	142	150	158	166	174
17.5	-9%	-3%	2%	7%	12%
18.0	-6%	-1%	5%	10%	15%
18.5	-3%	2%	7%	13%	18%
19.0	-1%	5%	10%	16%	21%
19.5	2%	8%	13%	19%	25%
20.0	5%	10%	16%	22%	28%
20.5	7%	13%	19%	25%	31%
21.0	10%	16%	22%	28%	34%

Múltiplo EV/EBITDA y Precio GCC “*”



Fuente tablas y Gráfica: 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 Ocádiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte 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 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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 elopezp@vepormas.com

Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 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

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Director Promoción Bursátil Norte

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

GCC "": Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	25-jun-19	20-ene-21	27-jul-21
Precio objetivo	113.0	148.3	183.0
Recomendación	1	1	1

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