

Abril 13, 2023

PREVIO

Construcción

GCC* MM

PRECIO

(MXN, al 12/04/2023)
P\$140.02FLOAT
42%BETA (3yr, vs. Mexbol)
0.809VALOR DE MERCADO (MXN MN)
46,994BURSATILIDAD (PROM. MXN MN)
58.24

PRECIO OBJETIVO

P\$169.3 / Var. PO 20.9%

COMPRA

Elisa Alejandra Vargas Añorve
evargas@vepormas.com
(55) 5625 – 1514 ext. 31508

Estimados 1T23

Presión en Margen EBITDA – Esperamos un trimestre con un aumento en ventas de 9.23% a/a, pero con presión en márgenes t/t derivado de incremento en costos de combustibles y energía en EEUU. En términos anuales el margen operativo podría aumentar 32 pb, pero margen el EBITDA estaría disminuyendo 56 pb. Por estacionalidad el 1T presenta menores resultados en el año derivado de las nevadas y clima en EEUU; sin embargo, podríamos seguir viendo un avance gracias al buen escenario de precios, aunque los impactos por el clima en EEUU si estarían causando estragos en los resultados de la región.

México – Esperamos incremento en volúmenes de cemento y concreto, gracias a que derivado del efecto *nearshoring* continúan proyectos de plantas maquiladoras en el norte del país, generando beneficios en vivienda y otros sectores en los próximos años, por lo que el escenario de precios seguiría siendo favorecedor. Cabe mencionar que la base de comparación es sencilla, ya los clientes incrementaron inventarios en el 4T21; antes del incremento de precios.



Fuente: Refinitiv

EEUU – La industria vería un trimestre complejo por las nevadas, por lo que se estima una caída en volúmenes de cemento, aunque se espera que este volumen se recupere en los próximos trimestres, lo anterior podría ser parcialmente contrarrestado con un buen desempeño en concreto. En términos de precios, continuaremos viendo un buen *momentum*.

Las presiones por problemas con incremento en costos de energía y combustibles podrían continuar impactando resultados en el 2023.

La empresa reportará resultados del 1T23 el 25 de abril y la llamada se llevará a cabo el 26.

Múltiplos	2020	2021	2022e	UDM	2023e
P/U	16.4 x	17.3 x	19.1 x	13.9 x	14.7 x
P/VL	1.8 x	2.0 x	2.5 x	1.8 x	2.3 x
VE/EBITDA	7.8 x	7.5 x	9.2 x	6.3 x	6.1 x

	1T23e	1T22	Dif (%)
Ventas	226.0	206.9	9.23
Utilidad Operativa	35.0	31.4	11.5
EBITDA	58.3	54.5	6.93
Utilidad Neta	19.0	13.1	44.7
Dif pb			
Mgn. Operativo (%)	15.5	15.2	31.9
Mgn. EBITDA (%)	25.8	26.4	-55.5
Mgn. Neto (%)	8.41	6.35	206

*Cifras en millones de USD a menos que se indique lo contrario
Fuente: 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

DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Director de Análisis y Estrategia

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo / Minoristas

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

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P.	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 G.	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 L.	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	21-dic-23
Precio objetivo	113.0	148.3	183.0	169.3
Recomendación	1	1	1	1

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