

Resultados Trimestrales

Cemex, SAB de CV



Análisis Bursátil

26 de octubre de 2023

Por: Alejandra Vargas. | evargas@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 26/10/2023)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	Compra
Construcción	CEMEXCPO MM	\$11.05	~99%	1.439	163,352	592.35	\$16.24

- **Resultados Mejor a lo Esperado.** La compañía reportó mejor a nuestros estimados. Las ventas se vieron impulsadas por precios en moneda local en todas las regiones en las que opera, adicional a un decremento en costos de ventas.
- **Márgenes.** El margen operativo presentó un avance de 350 pb, lo que reflejaría el impulso por la estrategia en precios, a pesar de la disminución en volúmenes.
- **Perspectiva Positiva.** Tras reportar mejor a lo esperado estaríamos esperando un impacto positivo en el precio de la acción. Asimismo, continuamos viendo una disminución en términos apalancamiento.

Mejora en Ventas

Las Ventas Netas Consolidadas incrementaron 15.5% a/a, derivado de mejores precios en términos de moneda local en todas las regiones. Así mismo vemos un avance del EBITDA de 40.2% a/a, en términos comparables el incremento sería de 32.0% a/a. Las cuatro regiones presentaron un incremento en EBITDA comparable, esto reflejaría el impulso por precios y la desaceleración en la inflación de los costos de insumos.

México

Los volúmenes de cemento incrementaron 10.0% a/a como consecuencia del desempeño en cemento a granel, y por la recuperación en el cemento en saco. En concreto y agregados los volúmenes aumentaron 10.0% a/a y 14.0% a/a, respectivamente. Adicional a lo anterior, se tuvo una estrategia de precios, en donde en moneda local los precios del cemento incrementaron 10.0% a/a, y 26.0% a/a y 25.0% a/a, para concreto y agregados. Con esto las ventas comparables incrementaron 21.0% a/a y el EBITDA comparable 31.0% a/a.

EEUU

Las ventas comparables aumentaron 5.0% a/a, con una variación anual en volumen del -13.0%, -8.0% y +2.0% en cemento, concreto y agregados, respectivamente, como resultado de la debilidad en California y terminación de proyectos. Durante el trimestre reportaron aumento en EBITDA comparable de 36.0% a/a, con un incremento en el margen de 4.4 pp. Los precios de cemento y concreto incrementaron doble dígito.

Resto del Mundo

En las demás regiones del mundo, las ventas comparables se incrementaron 2.0% a/a en EMEA y Centro, Sudamérica y el Caribe, tuvieron 11.0% a/a. En EMEA los volúmenes del cemento, concreto y agregados presentaron las siguientes variaciones anuales, -9.0%, -8.0% y -8.0%, respectivamente.

Tabla 1. Resultados (millones de USD)

	3T23	3T22	Dif. (%)
Ventas	4,571	3,956	15.5%
Utilidad Operativa	499	351	42.2%
EBITDA	910	649	40.2%
Utilidad Neta	126	494	-74.5%
	Dif pb		
Mgn. Operativo (%)	10.91	8.87	204
Mgn. EBITDA (%)	19.91	16.41	350
Mgn. Neto (%)	2.75	12.49	-974

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Cifras anuales (millones de USD)

	2020	2021	2022	UDM	2023e
Ventas	12,970	14,548	15,762	17,226	16,159
EBITDA	2,460	2,745	2,681	3,235	3,041
Margen EBITDA	19.0	18.9	17.0	18.8%	18.8
Utilidad Neta	-1,467	753	858	509	1,137
Margen Neto	-11.3	5.2	5.4	3.0%	7.0
UPA	-0.10	0.05	0.06	0.03	0.08
VLPA	0.5	0.7	0.7	0.8	0.7
Deuda Neta	10,097	7,942	7,652	6,982	9,776
Deuda Neta/EBITDA	4.1 x	2.9 x	2.9 x	2.2 x	3.2 x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 3. Múltiplos

Múltiplos	2020	2021	2022	UDM	2023e
P/U	NA	13.3 x	7.0 x	17.4 x	11.1 x
P/VL	1.2 x	1.0 x	0.5 x	0.7 x	1.1 x
VE/EBITDA	8.3 x	6.7 x	5.7 x	5.0 x	6.5 x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.



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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo López Ponce, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, 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+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Consumo | Minoristas

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

Analista Financieras | Fibras

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

Analista Industriales

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

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

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

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

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

CEMEX CPO: Precios objetivo y recomendaciones históricas

Fecha del cambio	24-dic-21	10-jun-22	07-06-23
Precio objetivo	17.2	10.41	16.24
Recomendación	1	2	1

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

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

