

▲ Target Price ▲ Recommendation ▲ Forecasts

CORPORACION MOCTEZUMA, S.A.B. DE C.V.

CMOCTEZ*



BUY			
Target price 2021-IV:		P\$ 52.30	
Close price (29/07/2020):		P\$ 47.39	
Dividend Est.		P\$ 4.00	
Total appreciation (with dividends)		18.80%	
Market cap. (million P\$):		41,583.48	
Max 3M	P\$ 54.69	P/U	11.3X
Min 3M	P\$ 47.50	VE/EBITDA	7.0x
Chg % 3M	-9.4%	ROIC	64.78%
P\$ Million	2020-II	2019-II	YoY
Income	3,098.95	3,295.17	-5.95%
EBITDA	1,481.74	1,412.21	4.92%

Analysis

Regular report. Corporación Moctezuma (Ticker symbol: CMOCTEZ) presented mixed results influenced by a contraction in concrete sales and lower costs of sales.

Percentage contraction in concrete sales. Corporación Moctezuma's quarterly revenues totaled P\$3,098.9 million, which represented a decrease of -5.95% compared to the same period of the previous year, mainly caused by the general contraction in the Mexican construction industry. By division, the income obtained from cement sales increased +0.2%, however, the income obtained from the sale of concrete decreased -40.9% YoY.

Table 1. Results by business segment

2020-II	Net Sales (P\$ millions)	Δ% YoY	% Representative of total revenue	CAPEX (P\$ millions)	Δ% YoY
Cement	\$ 2,807.55	0.20%	86.1%	\$ 62.79	-37.8%
Concrete	\$ 291.40	-40.92%	8.9%	\$ 21.88	-63.9%
Corporate	\$ -	n.a.	0.0%	-	0.0%
Total	\$ 3,098.95	-5.95%	100.0%	\$ 84.67	-48.9%

Source: Signum Research with company's information

Cost of sales decreased -13.95% YoY; however, as a percentage of total sales, it represented 51.8%, a lower level than the one presented in 2019-II (56.6%). Gross profit increased +4.5% YoY, reaching P\$1,492.9 million. Gross margin stood at 48.17%, higher by +482 bps compared to that observed in the same quarter of the previous year.



Operating profit and EBITDA. Derived from a reduction in both selling expenses (-13.76% YoY) and administrative expenses (-11.73% YoY), operating profit amounted to P\$1,325.83 million with an operating margin of 42.78%. Compared to the report presented in 2019-II, operating profit increased +5.48% YoY, in turn, operating margin increased +463 bps EBITDA for the quarter increased +4.92% YoY, reaching P\$1,481.7 million, with an EBITDA margin of 47.81% (+496 bps)

Net profit. The financial result ended in a net loss of -P\$55.14 million compared to the net profit generated of P\$10.24 million in the quarter of the previous year. Net income totaled P\$864.81 million, that is, a variation of -2.84% compared to 2019-II.

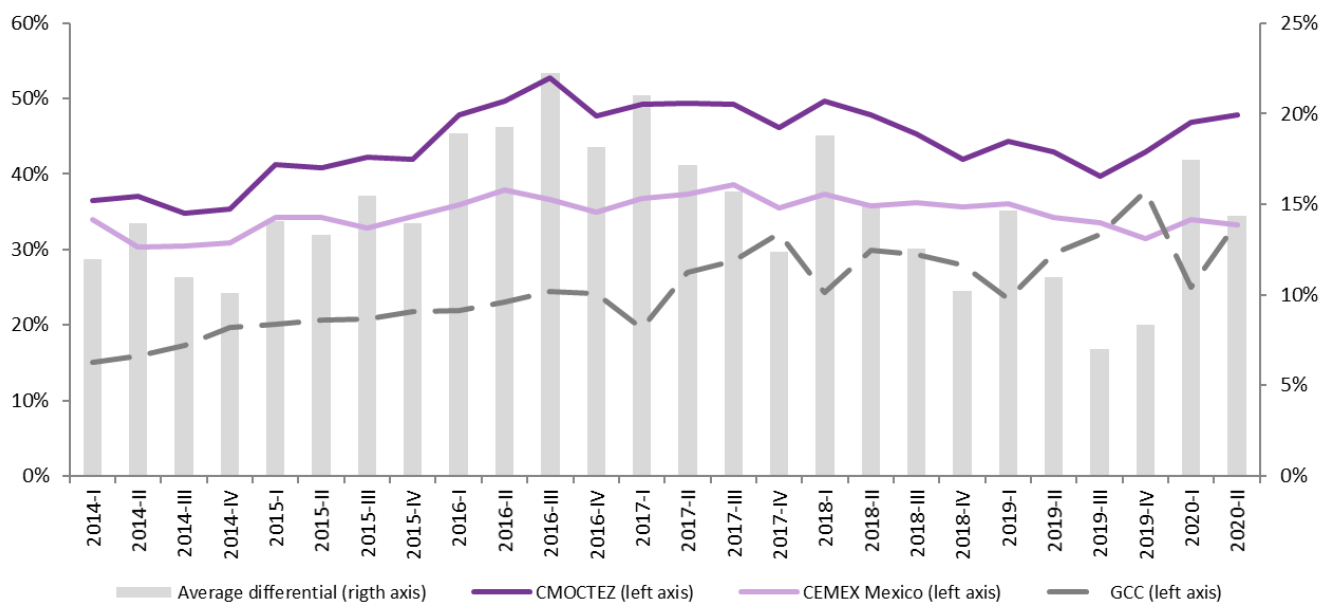
Table 2. Operational results

2020-II	P\$ Millions	Δ% YoY	Margin	Δ basis points YoY
Gross Profit	1,492.9	+4.50%	48.17%	+482
Operating Profit	1,325.8	+5.48%	42.78%	+463
Net Profit	864.8	-2.84%	27.90%	+90
EBITDA	1,481.7	+4.92%	47.81%	+496

Source: Signum Research with company's information

High profitability compared to peers. Historically, Corporación Moctezuma reflects an EBITDA margin higher than its peers such as CEMEX México and Grupo Cementos de Chihuahua (GCC). During 2020-II Corporación Moctezuma obtained an EBITDA margin of 47.81%, while CEMEX México and Grupo Cementos Chihuahua (GCC) generated an EBITDA margin of 33.2% and 33.7%, respectively. The recovery in the EBITDA margin was due to the fact that selling costs, as a percentage of total sales, decreased -4.8% compared to the same quarter of the previous year.

Chart 1. EBITDA margin: CMOCTEZ vs. its peers



Source: Signum Research with company's information

Cash and cash equivalents decreased -1.76% compared to 2019-II, positioning at P\$2,391.6 million, this decrease was generated by the operation of the business itself and by the payment of dividends in June 2020. Because the company does not have financial debt, the leverage ratio is negative.

We consider it pertinent to emphasize that CMOCTEZ continues presenting high levels of profitability metrics. Considering the last closing price and an estimated annual dividend of P\$4.00, the company has an estimated dividend yield of 8.44%.

Table 3. Profitability indicators

	2020-II	Rate	Δ basis points YoY
ROE*		31.45%	209
ROA*		38.83%	321
ROIC**		64.78%	228

Source: Signum Research

*ROA and ROE are calculated with consolidated figures and use 12M averages on the balance sheet.

**ROIC is calculated as EBITDA/Invested capital.

2020 CMOCTEZ Outlook. We consider that the effects of the pandemic have been reflected in the results of this quarter. Going forward we expect a moderate recovery in the construction industry in conjunction with the Mexican economy. Therefore, we reaffirm our BUY recommendation with a target price of P\$52.30 per share towards the end of 2021-IV.

Analyst

Carlos García



Armando Rodríguez

CEO

armando.rodriguez@signumresearch.com

Cristina Morales

Senior Equity Research Analyst / Staples and Retail

crisrina.morales@signumresearch.com

Alberto Carrillo

Senior Equity Research Analyst / Food and Beverages

alberto.carrillo@signumresearch.com

Carlos García

Senior Equity Research Analyst / Mining Industry and Infrastructure

carlos.garcia@signumresearch.com

Daniel Espejel

Jr. Equity Research Analyst / Housing

daniel.espejel@signumresearch.com

Alain Jaimes

Jr. Equity Research Analyst / Industrials

alain.jaimes@signumresearch.com

David Cardona

Jr. Equity Research Analyst / Food and Beverages

david.cardona@signumresearch.com

Manuel Zegbe

Jr. Equity Research Analyst / Financial Groups

manuel.zegbe@signumresearch.com

Sofía Rivera

sofia.rivera@signumresearch.com

Joel Ayala

joel.ayala@signumresearch.com

Mathieu Domínguez

Graphic Design

Elaborado para

punto
casa de bolsa

Producido por

SIGNUM
RESEARCH

signumresearch.com

Tel. 6237.0861/62/63

info@signumresearch.com

@Signum_Research

Signum Research

La información contenida en este documento o archivo o correo electrónico elaborado por personal de Punto Casa de Bolsa, S. A. de C.V. (PCB), está dirigido a clientes en general que radica en el territorio mexicano y enviado y/o publicado con la única finalidad de proporcionar información y análisis, con base en información disponible al público en general, obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, pero cuya exactitud y veracidad no pueden ser garantizadas. Los inversionistas no deberán tomar este documento y su contenido como único factor en la toma de decisiones y en ningún caso deberá entenderse que la realización, evaluación y análisis presente e histórico, de la información proporcionada por parte del personal de PCB, garantiza el resultado, el éxito o el rendimiento de las inversiones aquí descritas, por lo que el cliente tomará decisiones de acuerdo a su perfil y necesidades de inversión. El o los nombres de los responsables de la elaboración del análisis así como sus datos de localización se encuentran en el cuerpo del documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis proporcionado. Las opiniones contenidas en este documento, reflejan exclusivamente el punto de vista del personal de PCB responsable de su elaboración, mismo que recibe una compensación conforme a la normatividad aplicable, es decir, no recibe ningún tipo de remuneración por parte de la o las emisoras, funcionarios o personal de las mismas, que hagan alusión al contenido del presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis. Este reporte ha sido preparado por el personal de PCB y está sujeto a cambios sin previo aviso. PCB y sus empleados no están bajo ninguna obligación de actualizar, rectificar o garantizar la información contenida en este documento, en el se distingue la información histórica respecto de la que tenga el carácter de estimaciones, así como los principales supuestos de estas últimas. PCB no ofrece garantía implícita o explícita alguna de que dicha información sea exacta o completa, y por ende, PCB y sus empleados no podrán ser objeto de reclamaciones relacionadas. El presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis hace mención de los cambios que, en su caso, se hayan hecho en el sentido del análisis respecto de los mismos valores o instrumentos financieros derivados, durante los últimos 12 meses, salvo la información basada exclusivamente en análisis de volumen y precio, en cuyo caso dicha mención se hace únicamente respecto del cambio de la recomendación inmediata anterior. La información y los análisis contenidos en este documento no pretenden ofrecer asesoría fiscal, legal o de inversión y podrían no adecuarse a las circunstancias específicas del inversionista. Cada inversionista deberá determinar por sí mismo si una inversión en cualquiera de los valores mencionados en este documento es adecuada y deberá consultar a sus propios asesores fiscales, legales, de inversión u otros, para determinarlo. El presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis puede mencionar varios valores, algunos de los cuales podrían no calificar para venta en algunos países o para ciertos inversionistas. El presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis no podrá ser reproducido, reimpresso, editado, vendido o distribuido, en su totalidad o en parte, sin autorización previa y por escrito de Punto Casa de Bolsa, S.A. de C.V.



Twitter
@PuntoCasaBolsa



Facebook
/PuntoCasaDeBolsa



website
www.puntocasadebolsa.mx



teléfono
5447.2300