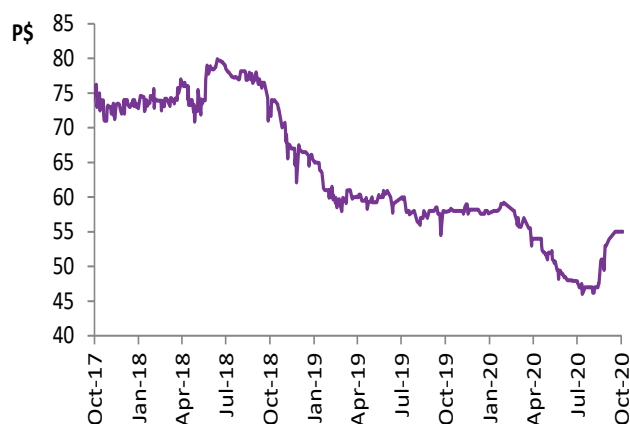


Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

CMOCTEZ*



BUY			
Target Price 2021-IV:		P\$62.00	
Close Price (30/10/2020):		P\$ 55.00	
Dividend Est. (in P\$)		P\$ 5.00	
Total appreciation (with Dividends)		21.8%	
Market cap. (million P\$):		47,954.0	
Max Trim	P\$ 55.00	P/U	12.0x
Min Trim	P\$ 46.00	VE/EBITDA	8.3x
Chg % Trim	-0.27%	P/VL	4.6%
P\$ million	2020-III	2019-III	Δ% YoY
Income	3,754.5	3,175.3	18.2%
EBITDA	1,747.1	1,260.5	38.6%

Analysis

Excellent Report: Corporación Moctezuma (ticker: CMOCTEZ) reported excellent results during the third quarter of 2020 due to an annual growth in revenues and an annual expansion in the EBITDA margin, due to the discipline that the company maintains in costs and expenses.

Growth in Revenues. Net sales totaled P\$3,754.5 million, reporting an increase of + 18.2% YoY compared to the P\$3,175.3 million obtained in 2019-III. During the third quarter of 2020, sales from cement were P\$3,352.5 million, which represented an increase of + 24% YoY compared to the same period of the previous year and the sales obtained from concrete were P\$402.00 million, which corresponds to a decrease of -14.8% YoY.

Table 1. Results by business segment

	Net sales	Δ%	% Representative of	CAPEX	
2020-III	(P\$million)	YoY	total revenues	(P\$ million)	Δ% YoY
Cement	\$ 3,352.50	24.0%	89%	\$ 160.54	62%
Concrete	\$ 402.00	-14.8%	11%	\$ 19.89	17%
Corporative	\$ -	n.a	0%	\$ -	0%
Total	\$ 3,754.50	18.2%	100%	\$ 180.43	46%

Source: Signum Research with company's information

Gross profit. Gross profit in the third quarter was P\$1,734.4 million, showing an increase of + 34.1% YoY. Cost of sales represented 53.8% of consolidated net sales compared to 59.3% in the third quarter of 2019. With this, the gross margin had an increase of +550 b.p. YoY, going from 40.7% to 46.2%.



Operating Profit and EBITDA. Operating expenses maintain a downward trend, with which the operating profit for the third quarter of 2020 grew + 45.1% YoY to reach P\$1,593.14 million. The operating margin went from 34.6% to 42.4%, which represents an increase of +780 b.p.

EBITDA had an annual increase of + 38.6% YoY and amounted to P\$1,747.1 million, with an EBITDA margin of 46.5% higher in +680 b.p. compared to the same period of the previous year.

Net profit. Consolidated net income ended at P\$1,115.9 million in the third quarter of 2020, which implied an increase of + 42.4% YoY.

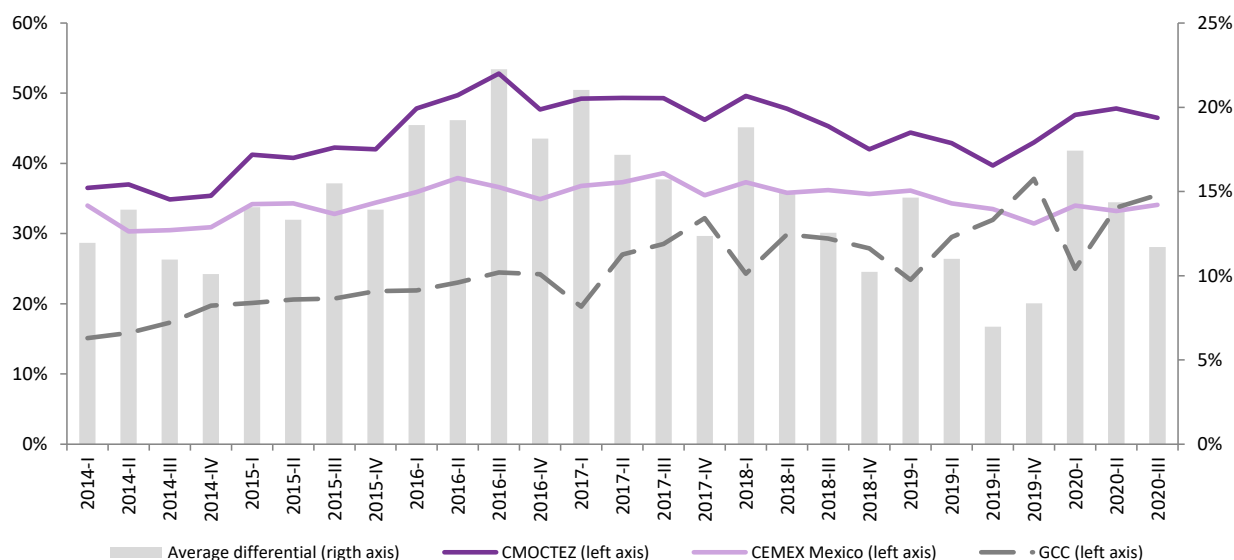
Table 2. Operational Results

	2020-III	P\$million	Δ% YoY	Margin	Δ basis points YoY
Gross Profit		\$ 1,734.40	34.1%	46.2%	550
Operating Income		\$ 1,593.14	45.1%	42.4%	780
Net Profit		\$ 1,115.90	42.4%	29.7%	500
EBITDA		\$ 1,747.10	38.6%	46.5%	680

Source: Signum Research with company's information

Corporación Moctezuma reflects an EBITDA margin higher than comparable companies in the sector. Additionally, the company maintains stability in its high level of profitability, while CEMEX and GCC (Grupo Cementos de Chihuahua) have greater volatility. In the third quarter of 2020, the EBITDA Margin of Corporación Moctezuma was 46.5%, while that of CEMEX México was 34.1% and that of Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) was 35.5%.

Graph 1. EBITDA margin vs. Main Peers



Source: Signum Research with company's information

At the end of the third quarter of 2020, cash grew by + 62.7% YoY compared to the end of December 2019, reaching P\$3,435 million. The company has an estimated dividend of P\$5.00 per share, which implies a dividend yield of 9.09%

Table 3. Profitability indicators

2020-III	Rate	Δ Basis points YoY
ROE*	38.4%	460
ROA*	31.4%	290
ROIC**	45.8%	630

Source: Signum Research

*ROA y ROE are calculated with consolidated data and using 12M average on balance

**ROIC is calculated as EBITDA/Invested Capital

Outlook for the rest of the year. After a drop-in economic activity in the second quarter of the year, the third quarter of the year shows a sequential recovery as economic reactivation plans begin to be activated. We expect the demand for cement and concrete to be more dynamic in line with this economic recovery, which will strengthen the company's operating results. Based on these expectations, we sustain our buy recommendation with a target price of P\$62.00 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

cristina.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

Donald Adams

donald.adams@signumresearch.com

Antonio Morales

antonio.morales@signumresearch.com

Adolfo Margain

adolfo.margain@signumresearch.com

Mathieu Domínguez

Graphic Design

Elaborado para



Producido por



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 confiables 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. PCB, su personal de Promoción y los responsables de la elaboración del presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis, podrían mantener inversiones al cierre del último trimestre, directa o por interposición persona, en los valores o instrumentos financieros derivados cuyo subyacente serían valores, objeto del presente documento o archivo o correo electrónico o reporte de análisis, que pueden representar el uno por ciento o más de su cartera de valores, portafolio de inversión o el citado porcentaje de la emisión o subyacente de los valores de que se trata. Los consejeros, el director general y los directivos que ocupen el nivel inmediato inferior a este en PCB, respectivamente, a su vez podrían fungir con alguno de dichos caracteres en las emisoras de los valores materia 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