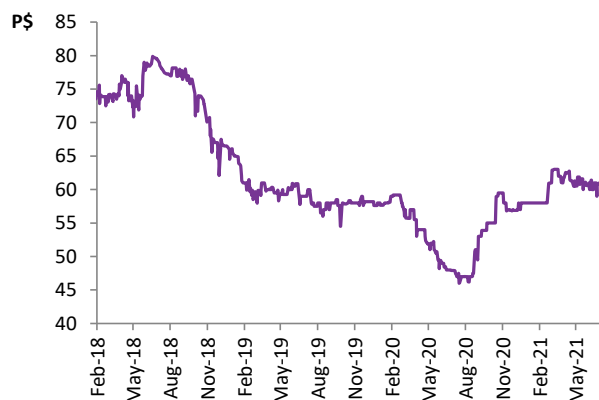


Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

CMOCTEZ*



BUY			
Target price 2022-IV:		P\$ 72.00	
Close price (27/07/2021):		P\$ 60.80	
Dividend Est.		P\$ 2.00	
Total appreciation (with dividends)		21.7%	
Market cap. (million P\$):		53,801	
Average Trading Volume (YTD, million)		3.70	
Max 3M	P\$ 63.00	EV/EBITDA 17E	11.7x
Min 3M	P\$ 58.00	ROIC	54.1%
Chg % 3M	-0.27%	ROE	38.4%
P\$ millions		2021-II	2020-II
Revenues	4,259.5	3,098.9	37.5%
EBITDA	1,921.4	1,481.7	29.7%

Analysis

Favorable report: Corporación Moctezuma (ticker: CMOCTEZ) reported good results for the second quarter of 2021 due to both annual growth in revenues and an annual expansion in EBITDA, Gross Profit and Operating Profit.

Income growth. Net sales totaled P\$4,259.5 million, reporting an increase of + 37.4% compared to the P\$3,098.9 million obtained in 2020-II. During the second quarter of 2021, revenues from cement and concrete totaled P\$4,246.0 million, being entirely national revenues, and representing an increase of +8.4% compared to 2020. Regarding cement, which is focused on Export market, this totaled P\$13.5 million, which implied a decrease of -41.9% compared to the end of the second quarter of 2020. Similarly, revenues presented results that were above our estimates.

Table 1. Quarterly results by business segment

	Net sales	Δ%	
	2021-II	(P\$million)	YoY
	% Representative of total revenues		
Cement	\$	4,246.0	8.4%
Concrete	\$	13.5	-41.9%
Corporative	\$	-	n.a
Total	\$	4,259.5	37.4%
			99.7%
			0.3%
			0.0%
			100%

Source: Signum Research with company's information

Gross profit. Gross profit in the second quarter was P\$2,647.7 million, showing an increase of +33.0% YoY. The cost of sales represented 37.8% of the consolidated net sales and the gross margin presented a margin of 62.2%.

Operating Profit and EBITDA. Operating expenses maintained an upward trend, with which operating income for the second quarter of 2021 grew by +32.6% YoY, to reach P\$1,757.9 million. The operating margin went from 42.8% to 41.3%, which represented a decrease of -150 b.p. YoY.

EBITDA for the quarter had an annual increase of +29.7% and amounted to P\$1,921.4 million, with an EBITDA margin of 45.1%, -270 b.p. lower with respect to the same period of the previous year. It is worth mentioning that the EBITDA Margin remained in line with our estimates while the EBITDA was above.

Net profit. Consolidated net income ended at P\$1,236.0 million in the second quarter of 2021, which implied an increase of +42.9% YoY.

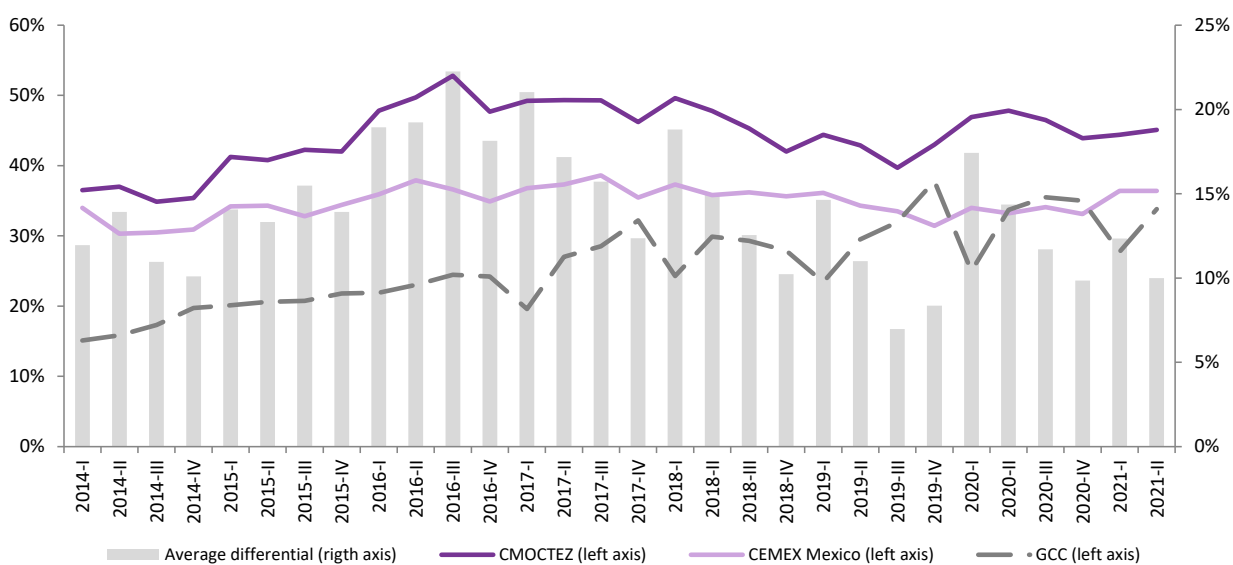
Table 2. Operating Result

	2021-II	P\$million	Δ% YoY	Margin	Δ basis points YoY
Gross Profit		\$ 2,647.7	33.0%	62.2%	(210.00)
Operating Income		\$ 1,757.9	32.6%	41.3%	(150.00)
Net Profit		\$ 1,236.0	42.9%	29.0%	(390.00)
EBITDA		\$ 1,921.4	29.7%	45.1%	(270.00)

Source: Signum Research with company's information

Corporación Moctezuma reflects an EBITDA margin higher than that of comparable companies in the sector. Additionally, the company maintains stability in its high level of profitability, in contrast to CEMEX and GCC (Grupo Cementos de Chihuahua). In the second quarter of 2021, the EBITDA Margin of Corporación Moctezuma was 45.1%, while that of CEMEX México was 36.4% (2020-I), and that of Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) was 33.8%.

Graph 1. EBITDA Margin vs. Main comparables



Source: Signum Research with companies' information

At the end of the second quarter of 2021, cash grew by +20.5% compared to the end of December 2020, reaching P\$3,733.5 million. The company has an estimated dividend of P\$2.00 per share, which implies a dividend yield of 3.3% compared to current prices.

Table 3. Profitability Indicators

2021-II	Rate
ROE*	38.4%
ROA*	31.7%
ROIC**	54.1%

Source: Signum Research,

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

**ROIC is calculated as EBITDA/Invested Capital

The second quarter of 2021 presents a sequential improvement since, although this year began with a stronger wave of Covid-19, the vaccination process has allowed companies to resume their regular activities, so construction projects were resumed, likewise, the commercial population maintained their personal cement purchases. We believe that the company will continue to grow due to the demand for Cement and Concrete and the increase in product volumes. Based on these expectations, we update our target price at the end of 2022 to P\$72.00 per share and we maintain the BUY recommendation.

Analyst

Antonio Morales

**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

Daniel Espejel

Jr. Equity Research Analyst/ Housing

daniel.espejel@signumresearch.com

Alain Jaimes

Jr. Equity Research Analyst/ Industrials

alain.jaimes@signumresearch.com

Manuel Zegbe

Jr. Equity Research Analyst/ Financial Groups

manuel.zegbe@signumresearch.com

Sofía Rivera

sofia.rivera@signumresearch.com

Antonio Morales

antonio.morales@signumresearch.com

Donald Adams

donald.adams@signumresearch.com

Adolfo Margain

adolfo.margain@signumresearch.com

Mathieu Domínguez

Diseño Editorial

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 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. 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 sean 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 podrán 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.

