

▲ Precio Objetivo ▲ Recomendación ▲ Estimados

Corporación Moctezuma, S.A.B. de C.V.

CMOCTEZ*



BUY			
Target price 2023-IV:		P\$72.0	
Close price (26/07/2022)		P\$63.5	
Total appreciation:		13.4%	
Market Cap. (million P\$):		55,338	
Average Trading Volume (last 30 days)		18,623	
Max 3M	P\$64.65	EV/EBITDA	7.8x
Min 3M	P\$61.54	ROIC	10.0%
Chg % 3M	2.96%	ROE	10.2%
P\$ millions	2022-II	2021-II	Var. % a/a
Revenues	3,994	4,259	-6.2%
EBITDA	1,687	1,921	-12.2%

Corporación Moctezuma (BMV: CMOCTEZ) reported **weak** quarterly results for the second quarter of 2022. Corporación Moctezuma's main business is the manufacture, sale and distribution of cement and concrete. It has three main plants: in San Luis, Morelos and Veracruz, which distribute to customers in the north, center and south of the country, respectively. They have 27 distribution centers and reach 30 states in the country for the distribution of cement and concrete and are present in 10 states in the country.

Results

Total revenues for the quarter were P\$3.994 billion, this represented a reduction of -6.2% YoY, due to the decline in demand for cement and concrete because of the slowdown in Mexico's construction sector.

Tabla 1. Quarterly results by business segment

2022-II	Net Sales (P\$ millions)	Var. % YoY	% of total revenues
Cement and concrete	3,983.6	-6.2%	99.7%
Cement	10.5	-22.2%	0.3%
Total	3,994.1	-6.2%	100.0%

Source: Signum Research with data of the company

Cost of sales increased +6.4% YoY to P\$1,715 million, it is important to mention that cost of sales represented 42.9% of total revenues. As a result, the gross margin was 57.1%, a reduction of 509 basis points (b.p.). Gross profit for the quarter was P\$1,531 million, a reduction of -13.9%.

EBITDA from the quarter was P\$1,687 million, a contraction of -12.2% YoY, EBITDA margin was 42.2%, a reduction of 286 basis points (b.p.) YoY. Selling and administrative expenses declined -3.3% to reach an operating income of P\$1,532 million, (-12.9% YoY), the operating margin was 38.3%, a reduction of 295 basis points (b.p.) YoY.

Lastly, net income reached P\$1,135 million, a contraction of -12.2% YoY.

Tabla 2. Operating results

2022-II	P\$ millones	Var. % YoY	Margin	Var b.p. YoY
Gross profit	2,280	-13.9%	57.1%	-509
Operating income	1,531	-12.9%	38.3%	-295
Net profit	1,135	-8.2%	28.4%	-60
EBITDA	1,687	-12.2%	42.2%	-286

Source: Signum Research with data of the company

Corporación Moctezuma reflects a higher EBITDA margin than 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 2022, Corporación Moctezuma's EBITDA margin was 42.2%, while that of Grupo Cementos de Chihuahua (GCC) was 30.0%. CEMEX Mexico has not reported its quarterly results for the 2Q22, however; its average EBITDA margin for the last 4 quarters was 14.5%.

At the end of the second quarter of 2022, cash and cash equivalents decreased by -13.0% to P\$4,483 million compared to the first quarter of 2022 where it totaled P\$5,151 million.

Tabla 3. Profitability indicators

2022-II	Rate
ROE	10.2%
ROA	8.3%
ROIC	10.0%

Source: Signum Research with data of the company

In conclusion, we rate CMOCTEZ's report as poor due to the company's unfavorable results, with generalized declines in key operating metrics such as margins. We expect that after a reactivation of the construction sector, the company will report revenue recoveries, as well as increases in raw material costs due to high inflationary levels. Therefore, we maintain our BUY recommendation with a target price of P\$72.00 per share by the end of 2023-IV.

Analysts

Antonio Morales

Adolfo Margain

Armando Rodríguez

Director General

Cristina Morales

Analista Bursátil Sr. / Comercio Especializado y Auto servicios

cristina.morales@signumresearch.com

Manuel Zegbe

Analista Bursátil Sr. / Grupos Financieros

manuel.zegbe@signumresearch.com

Alain Jaimes

Analista Bursátil Jr. / Industriales

alain.jaimes@signumresearch.com

Adolfo Margain

Analista Bursátil Jr. / Construcción, Infraestructura y Minería

adolfo.margain@signumresearch.com

Antonio Morales

Analista Bursátil Jr. / Consumo

antonio.morales@signumresearch.com

Eduardo Caballero

eduardo.caballero@signumresearch.com

Julio Ortiz

julio.ortiz@signumresearch.com

Daniel Santana

Diseño Editorial

daniel.santana@signumresearch.com



Tel: 5562370862/5562370863

Info@signumresearch.com

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 interpósita 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 supuesto 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.