

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 115.5

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50



Prognosis

Reporte Trimestral 1T25

miércoles, 30 de abril de 2025

Resultado neto cae materialmente por (1) alto RIF, impactado por la devaluación del peso y (2) un aumento no anticipado en los costos de energéticos que afectó resultados operativos

- Márgenes operativos y utilidad neta se contraen vs 1T24, ante el ciclo bajo de la demanda por revestimientos y el incremento del ambiente competitivo.
- A pesar del débil trimestre, decidimos mantener estimaciones para todo 2025, incluido un pronóstico de tipo de cambio neutral respecto a 2024, y sinergias resultantes de la integración estratégica de “Baldocer”.
- Monitorearemos la evolución de los principales costos de producción de Lamosa.
- El efecto de potenciales aranceles a los productos que exporta Lamosa a EUA es poco significativo.
- La estructura financiera se mantiene sólida. Se decretó un dividendo de 2 MXN por acción, pagadero en el 2T25.
- Reiteramos Precio Objetivo 12 meses en 133.50.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 115.5

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50

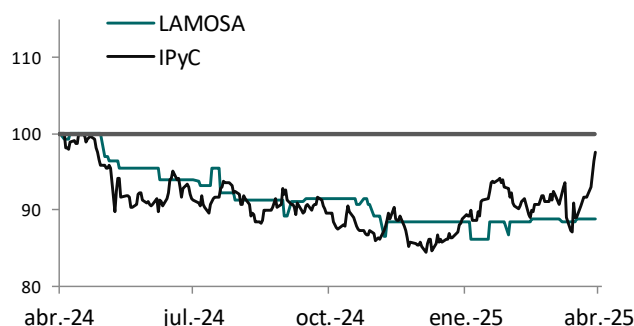
Reporte Trimestral 1T25

miércoles, 30 de abril de 2025

Datos Clave

Clave Pizarra	LAMOSA*
Exchange	BMV
Página oficial	www.grupolamosa.com
Último precio	MXN 115.50
Precio objetivo (12 meses)	MXN 133.50
Rendimiento de dividendo	1.7%
Rendimiento de últimos 12 meses	-9.4%
Rango de precios (últimos 12 meses)	(130.00 - 112.00)
Rendimiento de dividendo esperado	1.8%
Rendimiento total esperado	17.4%
Acciones en circulación (millones)	342.4
Bursatilidad	Media
Valor de capitalización (millones)	USD 2,028.06
Valor de la empresa (millones)	USD 2,890.37

Rendimiento 12 meses vs IPyC, %



	2022	2023	2024	2025e
Valuación				
P/U	9.6x	14.2x	300.1x	14.9x
P/VL	2.5x	2.9x	2.2x	1.9x
Rentabilidad				
Margen EBITDA	23%	20%	18%	19%
Margen Operativo	19%	16%	13%	15%
Margen Neto	12%	10%	0%	8%
Estimados (MXN) millones				
Ventas Netas	35,412	31,572	33,945	34,964
Var. %		-10.8%	+7.5%	+3.0%
Utilidad Operativa	6,767	4,932	4,522	5,084
Var. %		-27.1%	-8.3%	+12.4%
EBITDA	8,102	6,206	6,208	6,632
Var. %		-23.4%	+0.0%	+6.8%
Utilidad Neta	4,201	3,251	131	2,649
UPA	11.9	9.4	0.4	7.7
Var. %		-21.1%	-95.9%	+1,918.6%

Fuente: Prognosis con base en LAMOSA y Bloomberg

Resumen 1T25/1T24

♦ Las ventas aumentaron 9% a 8,835 millones de pesos (mp), en línea con nuestros estimados. La utilidad operativa cayó -11% a 1,054 mp y EBITDA -14% a 1,424 mp, con márgenes de 12% y 16%, respectivamente. Estos resultados operativos se ubicaron por debajo de nuestras estimaciones, principalmente por un aumento mayor al esperado en costos de energéticos (gas natural).

♦ La utilidad neta se redujo -36% a 490 mp. Asimismo, fue 26% menor a nuestra estimación, impactada por la reducción en los resultados operativos y por un mayor costo del resultado integral de financiamiento al estimado, principalmente por gastos impactado por la devaluación que en términos anuales fue de más de 20% en USD y euros.

Reiteramos estimaciones para 2025, aunque preocupa el costo de energéticos. Ventas crecerían ~ 3%, reflejando una moderada recuperación del mercado. Los márgenes de operación y de EBITDA se recuperarían a 14.5% y 19%, muy superiores a los de la industria cerámica en general. Estimamos un RIF de -1,300 mp, que asume que el USDMXN cierra 2025 en 20.80, nivel similar al del 2024. La utilidad neta alcanzaría 2,649 mp, una UPA de 7.7 pesos

Robusta estructura financiera. El cociente deuda neta a EBITDA al 1T25 fue de 2.8X. Ello refleja un incremento de la deuda neta consolidada, respecto al 1T24. La inversión en 1T25 alcanzó casi 222 mp, para mantenimiento y tecnologías de la información. Anticipamos que la posición financiera mejorará en los próximos trimestres por la mayor generación de flujo de efectivo en 2025.

Valuación y Precio Objetivo. El valor teórico –DCF– de Lamosa* es de 157 pesos y su precio objetivo de 133.50 pesos; este último incorpora un descuento de 15% por la baja liquidez de los títulos.

Los riesgos incluyen el económico, el de competencia, el de ejecución y el de baja bursatilidad de la acción.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 115.5

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50



Reporte Trimestral 1T25

miércoles, 30 de abril de 2025

1. Reporte al 1T25

Resumen del estado de resultados

Cifras en millones de pesos

	Cifras desacumuladas		
	1T25	1T24	Variación anual
Ventas totales	8,835	8,130	+8.7%
Costos de ventas	5,269	4,701	+12.1%
Utilidad bruta	3,566	3,429	+4.0%
<i>Margen bruto</i>	<i>40%</i>	<i>42%</i>	<i>-181 pb</i>
Gastos generales	2,461	2,191	+12.3%
Utilidad operativa	1,054	1,185	-11.0%
<i>Margen operativo</i>	<i>12%</i>	<i>15%</i>	<i>-264 pb</i>
EBITDA	1,424	1,528	-6.8%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>16%</i>	<i>19%</i>	<i>-267 pb</i>
Resultado integral de financiamiento	-403	110	N.A.
Utilidad neta	490	771	-36.5%
<i>Margen neto</i>	<i>6%</i>	<i>9%</i>	<i>-41.6%</i>
Utilidad básica por acción	1.27	2.00	-36.5%

Fuente: LAMOSA

N.A. = no aplica

LAMOSA reportó **ventas totales** por 8,835 millones de pesos (mdp), un aumento de +8.7% respecto a los 8,130 mdp en 1T24. La empresa destaca que este aumento es atribuible a las ventas del exterior a pesar de la lenta recuperación del sector construcción y remodelación, así como el impacto del incremento en el costo de los energéticos en la mayoría de los países donde opera. Las ventas en México, 54% del total, anotaron un avance de +1.0% a/a, sin embargo, las ventas en el exterior (exportaciones y ventas de subsidiarias en el extranjero) mostraron un repunte de +20.0% a/a y representaron el 46% de las ventas totales en el 1T25.

Las **ventas de la división de cerámica** avanzaron +9% a/a a 6,329 mdp, lo que representó el 72% de las ventas totales. Por su parte, los **ingresos de la división de adhesivos** aumentaron +8% a/a para ubicarse en 2,506 mdp, el 28% del total.

Resultados operativos

El costo de ventas aumentó +12.1%, a 5,269 mdp en 1T25, mientras que los gastos generales avanzaron +12.3%, cerrando en 2,461 mdp. La utilidad de operación sumó 1,054 mdp, mostrando una caída de -11%. El margen operativo fue de 12%, menor que el 15% del 1T24. La compañía apunta que estos resultados fueron consecuencia del menor nivel de ingresos en México y el incremento mayor al 20% en el costo de energéticos (principalmente gas natural).

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 115.5

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50

Reporte Trimestral 1T25

miércoles, 30 de abril de 2025

Por su parte, el EBITDA mostró una caída de -6.8% a/a, a 1,424 mdp en el 1T25, con un margen EBITDA de 16%, que se compara desfavorablemente con el 19% alcanzado el año previo.

Costo integral de financiamiento impactado por devaluación del MXN y EUR frente al USD

El resultado integral de financiamiento se situó en -403 mdp al 1T25, comparándose desfavorablemente con la ganancia financiera del año previo (110 mdp). Este comportamiento se debe a un incremento en el gasto financiero neto impactado por devaluación de más de 20% del peso mexicano frente al dólar, al igual que el euro, principales monedas en las cuales se tiene contratada deuda.

Utilidad Neta

La utilidad neta de la compañía disminuyó en 1T25/1T24, influida por la reducción en los resultados operativos y por el importante costo integral de financiamiento. La utilidad neta al cierre de marzo 2025 se ubicó en 490 mdp, representando un margen a ventas del 6%, menor a la utilidad neta de 771 mdp observada al cierre del 1T24.

Posición financiera

Durante el 1T25, la compañía “continuó con su plan de inversiones, invirtiendo \$222 millones de pesos, dirigidos principalmente a mantener actualizadas tecnológicamente todas sus plantas productivas.

Grupo Lamosa mantuvo una estructura financiera sólida, finalizando el trimestre con un nivel de apalancamiento adecuado para continuar respaldando el crecimiento de la compañía”. La deuda neta consolidada de la compañía sumó 16,815 mp, nivel similar al de 1T24. Así, la razón de deuda neta a EBITDA fue de 2.8 veces durante el trimestre.

Durante el 1T25 Grupo Lamosa celebró su asamblea anual de accionistas, la cual aprobó el pago de un dividendo en efectivo de \$2 pesos por acción. “Dicho dividendo pagadero durante el segundo trimestre del año representó un crecimiento del 11% en relación con el dividendo aprobado en 2024”.

2. Modelo de estimación de utilidades 2025

La estimación para 2025 incluye las siguientes consideraciones de nuestro escenario base: (1) Una mayor desaceleración económica en 2025. Para México, consideramos un crecimiento del PIB de 0.3%, con una inflación al consumidor de 3.8%, y una gradual recuperación de la demanda en la edificación, (2) la consolidación de sinergias en Baldocer, (3) menores presiones en costos de producción, continuado control de gastos generales y (4) decremento en gastos financieros, principalmente por que asumimos neutralidad cambiaria.

Las ventas observarían un incremento de alrededor de 3% en 2025, una moderada recuperación en un mercado menos difícil. Los márgenes operativos se recuperarían a 14.5% el operativo y a 19% el de EBITDA.

Por otro lado, asumimos una nula depreciación cambiaria en 2025 respecto a 2024 y gastos financieros similares a los del 2024. El RIF sería de alrededor de -1,300 mp. Así, considerando una tasa marginal de impuestos del 30%, arribamos a una utilidad neta estimada de 2,649 mp, muy superior a la del 2024, con un margen de 7.7%. La UPA sería de 7.7 pesos y el VLA de 60.8 pesos.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 115.5

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50

Reporte Trimestral 1T25

miércoles, 30 de abril de 2025

3. Valuación y Precio Objetivo

Valuación por DCF. Nuestro modelo de descuento de flujos de efectivo incorpora 5 años de actividad a partir del 2025. En una primera fase incorporamos los resultados de la reciente adquisición en 2024. Asumimos normalización de márgenes de EBITDA a 20%. Este alto margen, relativo a la industria de revestimientos, se justifica, a nuestro juicio por dos razones: las economías de escala de Lamosa y la alta rentabilidad del negocio de adhesivos, incluido, Fanosa, que representa alrededor del 30% de los ingresos totales del Grupo

Suponemos también una estabilización en inversiones de capital (CAPEX) y en capital de trabajo durante el periodo de análisis. Usamos un supuesto de perpetuidad de crecimiento de los flujos del 5% en términos nominales (equivalente a un crecimiento real de entre 1.0% y 1.5%). Por último, consideramos el valor de la deuda neta consolidada y un costo promedio de capital (WACC) de 9.9%.

El valor teórico, con este modelo, es de **157 pesos por acción de Lamosa***.

Descuento de 15% por baja liquidez de Lamosa*. Llegamos a un precio objetivo, para los próximos 12 meses, de **133.50 ps. por acción**, usando un descuento de 15% por la baja liquidez de los títulos.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 115.5

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50

Reporte Trimestral 1T25

miércoles, 30 de abril de 2025

4. Resumen Anual del Estado de Resultados, Balance General y Estimaciones 2025

Estados Financieros

Resumen Anual del Estado de Resultados

Cifras en millones de pesos, excepto datos por acción

	2021	2022	2023	2024	2025E	% Chg			
						22/21	23/22	24/23	25/24E
Ventas netas	27,187	35,412	31,572	33,945	34,964	30.3%	-10.8%	7.5%	3.0%
Costos de ventas	14,666	20,423	18,251	19,908	20,439	39.2%	-10.6%	9.1%	2.7%
Utilidad bruta	12,520	14,989	13,320	14,037	14,525	19.7%	-11.1%	5.4%	3.5%
Margen bruto	46%	42%	42%	41%	41.5%				
Gastos generales	6,084	8,293	8,260	9,146	9,441	36.3%	-0.4%	10.7%	3.2%
Utilidad (pérdida) operativa	6,436	6,767	4,932	4,522	5,084	5.1%	-27.1%	-8.3%	12.4%
Margen operativo	23.7%	19.1%	15.6%	13.3%	14.5%				
EBITDA	7,334	8,102	6,206	6,208	6,632	10.5%	-23.4%	0.0%	6.8%
Margen EBITDA	27%	23%	20%	18%	19%				
Resultado integral de financiamiento	-719	-639	20	-3,821	-1,300	-11.2%	N.A.	N.A.	-66.0%
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	5,716	6,128	4,952	701	3,784	7.2%	-19.2%	-85.8%	439.6%
Impuestos	2,287	1,927	1,701	570	1,135	-15.8%	-11.7%	-66.5%	99.2%
Tasa efectiva	40.0%	31.4%	34.4%	81.3%	30.0%				
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	3,429	4,201	3,251	131	2,649	22.5%	-22.6%	-96.0%	1916.9%
Margen neto	12.6%	11.9%	10.3%	0.4%	7.6%				
Número de acciones en circulación (millones)	357.5	352.3	345.5	342.7	342.4				
Utilidad (pérdida) por acción básica	9.6	11.9	9.4	0.4	7.7	24.3%	-21.1%	-95.9%	1918.6%

Balance General

	2021	2022	2023	2024	2025E	22/21	23/22	24/23	25/24E
Activo total	32,360	36,051	43,816	47,145	51,860	11.4%	21.5%	7.6%	10.0%
Pasivo total	19,002	20,177	27,692	28,990	31,019	6.2%	37.2%	4.7%	7.0%
Capital contable	13,358	15,873	16,125	18,156	20,841	18.8%	1.6%	12.6%	14.8%
Valor en libros por acción	37.4	45.1	46.7	53.0	60.9	20.6%	3.6%	13.5%	14.9%

Otros Indicadores

	2021	2022	2023	2024	2025E	22/21	23/22	24/23	25/24E
Precio de la acción (actual)	113.00	114.00	133.45	115.00	115.50	0.9%	17.1%	-13.8%	0.4%
P/U	11.78x	9.56x	14.18x	300.09x	14.93x	-18.9%	48.4%	2015.6%	-95.0%
P/VL	3.02x	2.53x	2.86x	2.17x	1.90x	-16.3%	13.0%	-24.1%	-12.6%

Fuente: Prognosis, LAMOSA y BMV.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 115.5

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50

Reporte Trimestral 1T25

miércoles, 30 de abril de 2025



Prognosis

Economía, Finanzas e Inversiones S.C.

- Más de 30 años de experiencia directa analizando valores de deuda y de capital
- Reportes y promoción de títulos en colocación primaria y del mercado secundario
- Sólido equipo de analistas con experiencia en Wall Street, la "City", América Latina y México
- Líder en cobertura de empresas medianas y pequeñas
- Reconocido proveedor independiente de proyecciones económicas y financieras

Carlos Fritsch

cfritsch@prognosismex.com.mx

Daniela Márquez

dm Marquez@prognosismex.com.mx

Rubí Grajales

rgrajales@prognosismex.com.mx

+52 (55) 1013 7353

+52 (55) 2922 5483

Campos Eliseos 400 Piso 3 302-B
Col. Polanco 11530
Ciudad de México

Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte

La empresa Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) ha sido aprobada por la BMV para actuar como Analista Independiente y está sujeta a lo dispuesto por el Reglamento Interior de la BMV. Dicha aprobación en ningún momento implica que la empresa Prognosis ha sido autorizada o supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Socios, analistas y todo el personal que labora en Prognosis, declara: (1) tener solvencia moral tanto, en nuestra actividad profesional como en la personal; (2) cumplir con los criterios de independencia que señala el Reglamento interior de la BMV, que entre otros incluye en que no incurrimos en labores de corretaje de emisora alguna y tampoco relación de negocios con dichas emisoras; (3) apego y cumplimiento en todo momento a los Códigos de Ética Profesional de la comunidad Bursátil Mexicana y de Prognosis; (4) estar libre de conflictos de interés patrimonial o económico respecto de las emisoras a las cuales cubrimos.

Nosotros, Carlos Fritsch y Daniela Márquez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar una opinión en algún sentido específico en este documento. Los analistas que prepararon este reporte no tienen posiciones en los valores mencionados. Los analistas fundamentales involucrados en la elaboración de este documento reciben compensaciones basadas en la calidad y precisión de este reporte y factores competitivos.

El precio objetivo incluido en este reporte refleja el desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Este desempeño podría estar relacionado con el método de valuación y con otros factores. El método fundamental de valuación utilizado por Prognosis se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas de análisis financiero que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Otros factores incluyen flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de inversionistas del momento adecuado para invertir, operaciones de fusiones y adquisiciones y el apetito del mercado en industrias específicas, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental. Asimismo, las proyecciones incluidas en este reporte están basadas en supuestos que pueden o no cumplirse. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Actualizaciones constantes pueden ser realizadas para cualquier emisora dependiendo de la periodicidad de eventos, anuncios, condiciones de mercado o cualquier otra información pública.

Este reporte está basado en información pública y fuentes que se consideran fidedignas; no se garantiza la precisión, veracidad o exhaustividad de dicha información. La información y las opiniones dentro de este reporte no constituyen una oferta para comprar o vender ni una invitación para hacer una oferta para comprar o vender cualquier valor u otro instrumento financiero. Este documento no provee asesoría personalizada y no toma en consideración estrategias y objetivos específicos de inversión, situación financiera, o necesidades particulares de cualquier persona que pueda recibir este reporte. El destinatario de este reporte debe tomar sus propias decisiones y considerarlo como un factor entre muchos en su toma de decisiones.



ANALYST FORECAST AWARDS 2024

#1 FORECASTER - Mexico Interest Rate

Prognosis



ANALYST FORECAST AWARDS 2024

#3 FORECASTER - Mexico Current Account

Prognosis

LAMOSA*

Current Price: MXN 115.5

DCF Value: MXN 157.0

Liquidity discount: 15%

Target Price 2022: MXN 133.50

1Q25 quarterly report

Wednesday, April 30, 2025

Net income falls materially due to (1) high CFR, impacted by the devaluation of the peso and (2) an unanticipated increase in energy costs that affected operating results

- **Operating margins and net income fell vs. 1Q24, given the low cycle of demand for tiles and the rise in the competitive environment.**
- **Despite the weak quarter, we decided to maintain estimates for all of 2025, including a neutral exchange rate forecast vs 2024, and synergies resulting from the strategic integration of “Baldocer”.**
- **We will monitor the evolution of Lamosa's key production costs.**
- **The potential impact of tariffs on products exported to the U.S. is immaterial.**
- **The financial structure remains solid. A dividend of MXN 2 per share was declared, payable in 2Q25.**
- **We reiterate our estimates and 12-m Target Price of 133.5**

LAMOSA*

Current Price: MXN 115.5

DCF Value: MXN 157.0

Liquidity discount: 15%

Target Price 2022: MXN 133.50

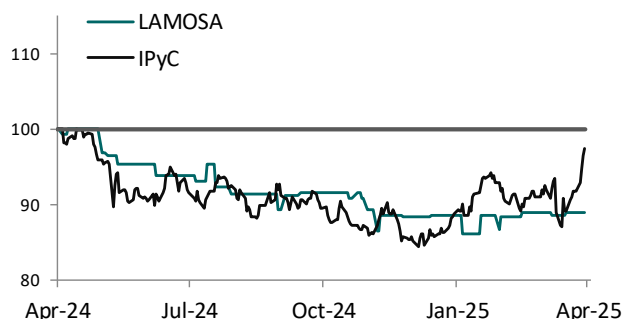
1Q25 quarterly report

Wednesday, April 30, 2025

Key Data

Local Ticker	LAMOSA*
Exchange	BMV
Official Website	www.grupolamosa.com
Last price	MXN 115.50
Target price (Estimated fair value)	MXN 133.50
Dividend yield	1.7%
Last 12-month return	-9.4%
Last 12-month price range (MXN)	(130.00 - 112.00)
Expected dividend yield	1.8%
Total expected return	17.4%
Shares Outstanding (Million)	342.4
Marketability	Medium
Market capitalization (USD Million)	USD 2,028.06
Enterprise value (USD Million)	USD 2,890.37

12M Return vs IPyC, %



	2022	2023	2024	2025f
Valuation				
P/E	9.6x	14.2x	300.1x	14.9x
P/BV	2.53x	2.86x	2.17x	1.90x

Profitability				
EBITDA margin	23%	20%	18%	19.0%
Operating margin	19%	16%	13%	14.5%
Net margin	12%	10%	0%	7.6%

Estimates (MXN million)				
Net sales	35,412	31,572	33,945	34,964
YoY%		-10.8%	+7.5%	+3.0%
Operating income	6,767	4,932	4,522	5,084
YoY%		-27.1%	-8.3%	+12.4%
EBITDA	8,102	6,206	6,208	6,632
YoY%		-23.4%	+0.0%	+6.8%
Net income	4,201	3,251	131	2,649
EPS	11.9	9.4	0.4	7.7
YoY%		-21.1%	-95.9%	+1,918.6%

Source: Prognosis based on LAMOSA and Bloomberg

1Q25/1Q24 Summary:

➤ Sales grew +9% to 8,835 million pesos (mp), in line with our estimates. Operating profit dropped -11% to 1,054 mp and EBITDA -14% to 1,424 mp, with margins of 12% and 16%, respectively. These operating results were below our estimates, mainly due to a greater than expected increase in energy costs (natural gas).

➤ Net income decreased -36% to 490 mp. Likewise, it was 26% lower than our estimate, impacted by lower operating results and a higher cost of the comprehensive financing result, mainly due to the MXN devaluation that was more than 20% annually in USD and EUR.

We reiterate 2025 earnings forecasts, although the cost of energy is a concern. Sales would grow ~ 3% reflecting a moderate market recovery. We believe that the operating and the EBITDA margins could reach 14.5% and 19%, respectively. These margins are much higher than those of the ceramic industry. CFR of -1,300 mp, which assumes that the USDMXN closes 2025 at 20.80, similar than 2024. Net income would reach 2,649 mp, equivalent to EPS of 7.7 pesos.

Robust financial position. The net debt to EBITDA ratio in 1Q25 was 2.8X. This reflects an increase in consolidated net debt, compared to 1Q24. Investment in 1Q25 reached almost 222 mp, for maintenance and information technologies. We anticipate that the financial position will improve in the coming quarters due to greater cash flow generation in 2025.

Valuation and Target price. The DCF value of Lamosa* is 157 pesos and the 12m-TP is 133.5 ps. This target includes a 15% liquidity discount, due to the low marketability of the shares.

The main risks include economic growth, competition, execution and the low trading volume of the shares.

LAMOSA*

Current Price: MXN 115.5

DCF Value: MXN 157.0

Liquidity discount: 15%

Target Price 2022: MXN 133.50

1Q25 quarterly report

Wednesday, April 30, 2025

1. 1Q25 report

Summary of the income statement

MXN million

	Non-accumulated data		
	1Q25	1Q24	YoY Change
Revenue	8,835	8,130	+8.7%
COGS	5,269	4,701	+12.1%
Gross profit	3,566	3,429	+4.0%
<i>Gross margin</i>	<i>40.4%</i>	<i>42.2%</i>	<i>-181 bp</i>
SG&A	2,461	2,191	+12.3%
Operating profit	1,054	1,185	-11.0%
<i>Operating margin</i>	<i>11.9%</i>	<i>14.6%</i>	<i>-264 bp</i>
EBITDA	1,424	1,528	-6.8%
<i>EBITDA margin</i>	<i>16.1%</i>	<i>18.8%</i>	<i>-267 bp</i>
Comprehensive financing cost	-403	110	n.m.
Net profit	490	771	-36.5%
<i>Net margin</i>	<i>5.5%</i>	<i>9.5%</i>	<i>-41.6%</i>
Basic EPS	1.27	2.00	-36.5%

Source: LAMOSA

n.m.: not meaningful

LAMOSA reported total sales of 8,835 million pesos (mp), +8.7% vs the 8,130 mp in 1Q24. Sales in Mexico represented 54% of total sales and grew +1% y/y. In turn, export sales (which include sales of subsidiaries abroad) rose +20% y/y and represented 46% of total sales in 1Q25.

Sales of the ceramics division were up +9% y/y to 6,329 mp and represented 72% of consolidated sales. On the other hand, revenues from the adhesives' division increased +8% y/y and stood at 2,506 mp, 28% of the total.

Operating results

Cost of sales increased +12.1%, to 5,269 mp in 1Q25, while SG&A expenses advanced +12.3%, closing at 2,461 mp. Operating income totaled 1,054 mp, a drop of -11%. The operating margin reached 12%, lower than the 15% of 1Q24. Lower sales volume in Mexico and increases of upwards of 20% in energy costs, primarily natural gas, were reflected in the group's 1T25 operating results.

EBITDA fell -6.8% y/y, to 1,424 mp in 1Q25, with an EBITDA margin of 16%, which compares unfavorably with 19% achieved last year.

Comprehensive financing cost impacted by devaluation of the MXN against the USD and EUR

The comprehensive financing cost stood at -403 mp as of 1Q25, comparing unfavorably with the financial gain of the previous year (110 mp). This behavior is due to an increase in net financial expenditure impacted by a devaluation of more than 20% of the Mexican peso against the dollar, as well as the euro, the main currencies in which debt is contracted.

LAMOSA*

Current Price: MXN 115.5

DCF Value: MXN 157.0

Liquidity discount: 15%

Target Price 2022: MXN 133.50

1Q25 quarterly report

Wednesday, April 30, 2025

Net profit

Net income fell in 1Q25/1Q24, due mainly to lower operating results and the significant comprehensive financing costs. Net income at the end of March 2025 was 490 million pesos, representing a net margin of 6%, lower than the 771 million pesos observed in 1Q24.

Financial position

During 1Q25, the company “made investments totaling MXN222 million, mainly for maintenance and technological upgrades to production plants in its various businesses, as well as the installation of new information technologies”.

Grupo Lamosa maintained a solid financial structure, ending the quarter with adequate debt leverage to continue supporting growth”. The consolidated net debt of the company totaled 16,815 million pesos, similar to 1Q24. Thus, the net debt to EBITDA ratio was 2.8 X in 1Q25.

During 1Q25, Grupo Lamosa shareholders approved a cash dividend of MXN2 per share. This dividend is payable in the 2Q25 and was 11% higher than the dividend approved in 2024.

2. 2025 Earnings Forecast Reiterated

The 2025 forecast includes the following considerations: (1) a global economic slowdown in 2025. For Mexico, we consider GDP growth of only 0.3%, with consumer inflation of 3.8%, within a gradual recovery of edification demand, (2) Baldocer synergies consolidation, (3) neutral pressures on production costs, continued control of general expenses and (4) decrease in financial expenses mainly because we assume FX neutrality.

Sales would increase around 3% in 2025, a moderate recovery in revenue in a less difficult market. Operating margins would stabilize to 14.5% for operating and 19% for EBITDA.

On the other hand, assuming no exchange rate depreciation in 2025, compared to 2024 and financial expenses similar to those of 2024, the CFR would be close to -1,300 mp in 2025. Thus, considering a marginal tax rate of 30%, we reach an estimated net profit of 2,649 million pesos, significantly higher than that of 2024 and a net margin of 7.7%. EPS would be 7.7 pesos and a book value per share of 60.8 pesos.

3. Valuation and Target price

DCF valuation. Our model incorporates 5 years of activity, starting in 2024. In a first phase we fully incorporate the results of recent acquisitions. We assume EBITDA margins normalization to 20%. This high margin, relative to the tile industry, is justified, in our opinion, for two reasons: (1) Lamosa's economies of scale and (2) the high profitability of the adhesives' business, including Fanosa, which represents around 30% of total revenues.

We also assume a stabilization in CAPEX and working capital, during the analysis period. We assume flows growing at a perpetuity rate of 5% in nominal terms (equivalent to a real growth rate of between 1.0% and 1.5%). Lastly, we consider the new value of consolidated net debt and an average cost of capital (WACC) of 9.9%.

DCF value is 157 pesos per Lamosa* shares.

Lamosa's * liquidity discount of 15%. We reached a 2024 12m-TP of 133.50 pesos per share, using a 15% discount, due to the low marketability of Lamosa's shares.

LAMOSA*

Current Price: MXN 115.5

DCF Value: MXN 157.0

Liquidity discount: 15%

Target Price 2022: MXN 133.50

1Q25 quarterly report

Wednesday, April 30, 2025

4. Summary of Income Statement, Balance Sheet and 2025 Forecast

Income Statement

Million pesos, except per share data

	2021	2022	2023	2024	2025F	% Chg			
						22/21	23/22	24/23	25/24F
Revenue	27,187	35,412	31,572	33,945	34,964	30.3%	-10.8%	7.5%	3.0%
COGS	14,666	20,423	18,251	19,908	20,439	39.2%	-10.6%	9.1%	2.7%
Gross profit	12,520	14,989	13,320	14,037	14,525	19.7%	-11.1%	5.4%	3.5%
Gross margin	46%	42%	42%	41%	42%				
SG&A	6,084	8,293	8,260	9,146	9,441	36.3%	-0.4%	10.7%	3.2%
Operating profit	6,436	6,767	4,932	4,522	5,084	5.1%	-27.1%	-8.3%	12.4%
Operating margin	24%	19%	16%	13%	15%				
EBITDA	7,334	8,102	6,206	6,208	6,632	10.5%	-23.4%	0.0%	6.8%
EBITDA margin	27%	23%	20%	18%	19%				
Comprehensive financing result	-719	-639	20	-3,821	-1,300	-11.2%	n.m.	n.m.	-66.0%
Pre-tax Income	5,716	6,128	4,952	701	3,784	7.2%	-19.2%	-85.8%	439.6%
Taxes	2,287	1,927	1,701	570	1,135	-15.8%	-11.7%	-66.5%	99.2%
Effective tax rate	40%	31%	34%	81%	30%				
Majority net income	3,429	4,201	3,251	131	2,649	22.5%	-22.6%	-96.0%	1916.9%
Net margin	12.6%	11.9%	10.3%	0.4%	7.6%				
Number of shares outstanding (Million)	358	352	346	343	342				
Basic earnings (loss) per share	9.6	11.9	9.4	0.4	7.7	24.3%	-21.1%	-95.9%	1918.6%

Balance Sheet

	2021	2022	2023	2024	2025F	22/21	23/22	24/23	25/24F
Assets	32,360	36,051	43,816	47,145	51,860	11.4%	21.5%	7.6%	10.0%
Liabilities	19,002	20,177	27,692	28,990	31,019	6.2%	37.2%	4.7%	7.0%
Shareholders' equity	13,358	15,873	16,125	18,156	20,841	18.8%	1.6%	12.6%	14.8%
Book value per share	37.4	45.1	46.7	53.0	60.9	20.6%	3.6%	13.5%	14.9%

Others

	2021	2022	2023	2024	2025F	22/21	23/22	24/23	25/24F
Share price	113.00	114.00	133.45	115.00	115.50	0.9%	17.1%	-13.8%	0.4%
P/E	11.78x	9.56x	14.18x	300.09x	14.93x	-18.9%	48.4%	2015.6%	-95.0%
P/BV	3.02x	2.53x	2.86x	2.17x	1.90x	-16.3%	13.0%	-24.1%	-12.6%

Source: Prognosis, LAMOSA and BMV

n.m.: not meaningful

LAMOSA*

Current Price: MXN 115.5

DCF Value: MXN 157.0

Liquidity discount: 15%

Target Price 2022: MXN 133.50

1Q25 quarterly report

Wednesday, April 30, 2025



Prognosis

Economía, Finanzas e Inversiones S.C.

- Over 30 years of direct experience analyzing debt and equity securities
- IPO and secondary market reports and promotion
- Solid team of analysts with experience in Wall Street, the "City", Latin America and Mexico
- Leader in the coverage of medium and small sized companies
- Renown independent provider of economic and financial forecasts

Carlos Fritsch

cfritsch@prognosismex.com.mx

Daniela Márquez

dm Marquez@prognosismex.com.mx

Rubi Grajales

rgrajales@prognosismex.com.mx



+52 (55) 1013 7353

+52 (55) 2922 5483

Campos Elíseos 400 Piso 3 302-B

Col. Polanco 11560

Ciudad de México

Relevant information on Prognosis, its analysts and this report

The company Prognosis Economía, Finanzas e Inversiones, S. C. (Prognosis) has been approved by the BMV (Mexican Stock Exchange) to act as an Independent Analyst and it is subject to the norms of the Internal Bylaws of the BMV. Such an approval by no means implies that Prognosis has been authorized or is supervised by the National Banking and Securities Commission (Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

The partners, analysts and the entire staff of Prognosis, represent that: (1) we are morally solvent, both in our professional activity and at a personal level; (2) we comply with the independence criteria indicated by the internal rules of the BMV, which among other criteria includes that we do not engage in brokerage activities for any issuer, and neither do we have a business relationship with said issuers; (3) we conform and comply at all times with the Professional Ethics Codes of the Mexican Stock Exchange community and Prognosis; (4) we are free of conflicts of patrimonial or economic interest with regard to the issuers we cover.

We, Carlos Fritsch and Daniela Márquez certify that the opinions stated in this document are a faithful reflection of our personal opinion on the company(ies) or business(es) that are the subject of this report, its affiliates and/or the securities it has issued. Likewise, we certify that we haven't received, we don't receive and we will not receive any direct or indirect compensation whatsoever in exchange for stating any opinion on any specific regard in this document. The analysts who prepared this report have no positions in the aforementioned securities. The fundamental analysts involved in the preparation of this document receive compensations based on the quality and accuracy of this report and competitive factors.

The target price included in this report reflects the forecasted performance of the shares in a specific period. This performance may be related to the valuation method and other factors. The fundamental valuation method used by Prognosis is based in a combination of one or more generally accepted financial analysis methodologies that may include valuation using multiples, discounted cash flows (DCF), sum of the parts, liquidation value and any other methodology that may be adequate for each particular case. Other factors include the flow of general or specific news on the company, the perception of the investors regarding the right moment to invest, merger and acquisition operations and the appetite of the market in specific industries, among others. Any of these factors, or all of them combined, may lead to a recommendation that contradicts the one prescribed by the fundamental valuation on its own. Likewise, the forecasts included in this report are based on assumptions that may or not be realized. Past returns do not guarantee future returns. Constant updates may be published by any issuer depending on the frequency of the events, announcements, market conditions or any other public information.

This report is based on public information and sources considered trustworthy; we do not guarantee the accuracy, truthfulness or thoroughness of said information. The information and opinions in this report do not constitute an offer to buy or sell nor an invitation to make an offer to buy or sell securities or any other financial instrument. This document does not provide personalized advice and it doesn't take into consideration specific investment strategies and goals, financial situation, or particular needs of any person that may receive the report. The recipient of this report shall make his/her own decisions and consider it as a factor among many others in their decision making.



ANALYST FORECAST AWARDS 2024

#1 FORECASTER - Mexico Interest Rate

Prognosis



ANALYST FORECAST AWARDS 2024

#3 FORECASTER - Mexico Current Account

Prognosis