

Precio Actual: MXN 100

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50

A pesar del difícil entorno, las ventas totales crecieron 4% en 2025. No obstante, los márgenes operativos continuaron presionados, principalmente por el aumento en el costo de los energéticos. Se registró utilidad neta de 2 mil mp, apoyada en la ganancia cambiaria por la devaluación del USDMXN en el año

Anticipamos una moderada mejoría operativa en 2026, con base en una mejor absorción de costos y gastos

- **Ventas consolidadas aumentaron 4%. Utilidad operativa y EBITDA caen, al igual que sus márgenes a ventas.** Las ventas del exterior subieron 4%, y representaron el 39% del total. Las ventas en México subieron 3%. Los márgenes, operativo y de EBITDA, fueron de 11% y 17%, disminuyendo respecto a los ejercicios anteriores, reflejando las presiones en costos y gastos y la débil recuperación de la demanda.
- **Saludable posición financiera.** A pesar de un importante aumento en la deuda para solventar la adquisición de Baldocer, el cociente Deuda Neta a EBITDA en 2025 fue de 2.8X, un nivel de apalancamiento adecuado al potencial de la compañía, que irá cayendo gradualmente.
- **La compra de Baldocer ha sido aditiva de valor,** como lo han sido las adquisiciones de activos similares en el pasado. En 2026 anticipamos una mayor capitalización de sinergias.
- **Mejoría operativa en 2026 vs 2025.** Las ventas observarían un incremento de alrededor de 4%. Los márgenes, operativo y de EBITDA, se recuperarían a 11.9% y 18.2%, respectivamente. La utilidad neta rondaría los 2,060 mp, ligeramente superior a la de 2025, equivalente a una UPA de 6.0 pesos y el VLA de 60.0 pesos. La volatilidad del costo del gas natural dependerá de la duración e intensidad de la guerra en Medio Oriente. Nuestro escenario central reconoce que parte de la prima de riesgo está descontada desde 2025 en el precio de los energéticos.
- **Exitosa historia de crecimiento orgánica e inorgánica.** Buenas cuentas de la administración de Lamosa a lo largo de su historia, desde la apuesta de Porcelanite (2007), al posicionamiento en Sudamérica con las adquisiciones de Cerámica De San Lorenzo (2016) y Euro Cerámica (2020), hasta las más recientes de Roca Tiles (2021), Fanosa (2022) y Baldocer (2023).
- **Lamosa es uno de los jugadores más importantes de la industria cerámica global.** En el futuro próximo, creemos que la empresa se enfocará en consolidar sus adquisiciones, y seguirá atenta a las oportunidades que la fragmentada industria de revestimientos presenta.
- **Nuestro modelo de valuación arroja:** (1) un valor teórico –DCF– de Lamosa* de 157 pesos y (2) un precio objetivo 12m en 133.5 pesos, que incorpora un descuento de 15% por la baja bursatilidad de los títulos.

LAMOSA*

Reporte Trimestral 4T25
y Estimaciones al 2026

lunes, 09 de marzo de 2026

Precio Actual: MXN 100

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

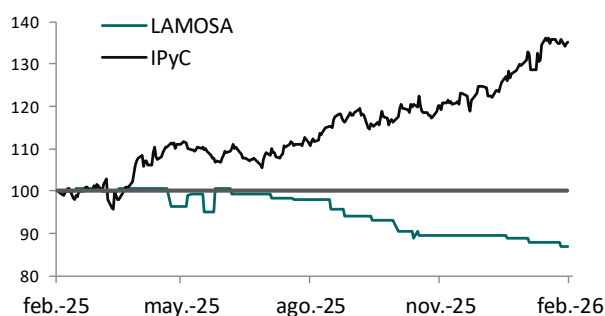
Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50

Datos Clave

Clave Pizarra	LAMOSA*
Exchange	BMV
Página oficial	www.grupolamosa.com
Último precio	MXN 100.00
Precio objetivo (12 meses)	MXN 133.50
Rendimiento de dividendo	2.0%
Rendimiento de últimos 12 meses	-11.0%
Rango de precios (últimos 12 meses)	(115.50 - 100.00)
Rendimiento de dividendo esperado	1.8%
Rendimiento total esperado	35.3%
Acciones en circulación (millones)	340.9
Bursatilidad	Media
Valor de capitalización (millones)	USD 1,983.13
Valor de la empresa (millones)	USD 2,921.35

Rendimiento 12 meses vs IPyC, %



	2023	2024	2025	2026e
Valuación				
P/U	14.2x	300.1x	17.0x	16.6x
P/VL	2.9x	2.2x	1.9x	1.7x

Rentabilidad				
Margen EBITDA	20%	18%	17%	18%
Margen Operativo	16%	13%	11%	12%
Margen Neto	10%	0%	6%	6%

Estimados (MXN) millones				
Ventas Netas	31,572	33,945	35,218	36,627
Var. %		+7.5%	+3.7%	+4.0%
Utilidad Operativa	4,932	4,522	3,958	4,343
Var. %		-8.3%	-12.5%	+9.7%
EBITDA	6,206	6,208	5,832	6,663
Var. %		+0.0%	-6.1%	+14.2%
Utilidad Neta	3,251	131	2,009	2,060
UPA	9.4	0.4	5.9	6.0
Var. %		-95.9%	+1,437.5%	+2.5%

Fuente: Prognosis con base en LAMOSA y Bloomberg

Resumen 2025/2024:

Ventas aumentaron +3.7% a 35,218 millones de pesos (mdp). Utilidad Operativa retrocedió -12.5% a 3,958 mp y EBITDA disminuyó a 5,832 mp, con márgenes de 11% y 17%, respectivamente. Estos resultados reflejan la contracción en el sector de la edificación en la mayoría de los mercados donde lleva a cabo operaciones.

La utilidad neta mejoró considerablemente a 2,009 mp, beneficiada por la reducción mostrada en el RIF.

Introducimos modelo para 2026. Ventas crecerían ~ 4%, reflejando una moderada recuperación del mercado. Los márgenes de operación y de EBITDA se recuperarían a 11.9% y 18.2%, superiores a los de la industria cerámica en general. Estimamos un RIF de -1,400 mp, que asume una ligera baja en los gastos financieros y uno moderada pérdida cambiaria. La utilidad neta alcanzaría 2,060 mp, una UPA de 6.0 pesos.

Robusta estructura financiera. El cociente deuda neta a EBITDA al cierre del 2025 fue de 2.8X. Ello refleja una reducción de -4% de la deuda neta consolidada, a 16.1 mmp. La inversión en 2025, alcanzó casi 2.9 mmp, incluyendo el segundo y último pago por la adquisición de Baldocer. Anticipamos que la posición financiera mejorará, por la mayor generación de flujo de efectivo en 2026 vs 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.

1. Reporte al 4T25

Resumen del estado de resultados

Cifras en millones de pesos

	Cifras desacumuladas			Cifras acumuladas		
	4T25	4T24	Variación anual	4T25	4T24	Variación anual
Ventas totales	8,835	8,743	+1.1%	35,218	33,945	+3.7%
Costos de ventas	5,384	5,238	+2.8%	21,114	19,908	+6.1%
Utilidad bruta	3,452	3,505	-1.5%	14,105	14,037	+0.5%
Margen bruto	39%	40%	-102 pb	40%	41%	-130 pb
Gastos generales	2,401	2,380	+0.9%	9,633	9,146	+5.3%
Utilidad operativa	908	948	-4.2%	3,958	4,522	-12.5%
Margen operativo	10%	11%	-57 pb	11%	13%	-208 pb
EBITDA	1,495	1,360	+9.9%	5,832	6,208	-6.1%
Margen EBITDA	17%	16%	+136 pb	17%	18%	-173 pb
Resultado integral de financiamiento	-211	-730	N.A.	-962	-3,821	-74.8%
Utilidad neta	271	-1	N.A.	2,009	131	+1,429.4%
Margen neto	3%	0%	N.A.	6%	0%	+532 pb
Utilidad básica por acción	0.71	0.00	+70,900.0%	5.20	0.34	+1,429.4%

Fuente: LAMOSA

N.A. = no aplica

LAMOSA reportó ventas totales al cierre del 2025 por 35,218 millones de pesos (mdp), un aumento de +3.7% respecto al 2024, impulsado por el comportamiento favorable que mostraron las ventas al exterior, particularmente en algunos mercados sudamericanos donde se tiene presencia.

Las ventas en México, 61% del total, anotaron un crecimiento de +3% a/a, asimismo, las ventas en el exterior (exportaciones y ventas de subsidiarias en el extranjero) aumentaron +4% a/a y representaron el 39% de las ventas totales en el 2025.

Las ventas de la división de cerámica aumentaron +4% a/a a 25,008 mdp, lo que representó el 71% de las ventas totales. Por su parte, los ingresos de la división de adhesivos aumentaron +4% a/a para ubicarse en 10,205 mdp, el 29% del total.

Resultados operativos

El costo de ventas aumentó +6.1%, a 21,114 mdp durante el 2025, mientras que los gastos generales avanzaron +5.3%, cerrando en 9,633 mdp. La utilidad de operación sumó 3,958 mdp, mostrando una caída de -12.5%. El

LAMOSA*

Reporte Trimestral 4T25 y Estimaciones al 2026

lunes, 09 de marzo de 2026

Precio Actual: MXN 100

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50

margen operativo fue de 11% (vs. 13% del 2024). La empresa destaca que “el entorno de baja demanda generalizada en los mercados y el incremento significativo en algunos de los principales insumos de la compañía, como fue el caso del gas natural con un aumento del 13%, afectaron el resultado operativo de la compañía”.

Por su parte, el EBITDA se ubicó en 5,832 mdp durante los doce meses del año, cifra -6.1% menor a la registrada en 2024 con un margen EBITDA de 17%, que se compara con el 18% alcanzado el año previo.

Resultado Integral de Financiamiento negativo, aunque muestra reducción significativa de 75% vs 2024

El resultado integral de financiamiento acumulado al cierre del cuarto trimestre del año se ubicó en 962 mdp, mostrando una reducción favorable del 75% en comparación al resultado de 3,821 mdp registrado durante el mismo periodo del 2024. Dicho resultado estuvo beneficiado principalmente por el registro de una ganancia cambiaria durante el año de 447 mdp, en comparación con una pérdida cambiaria registrada en 2024 por 2,403 millones.

Utilidad Neta

El resultado neto acumulado al cierre del 2025 se vio beneficiado por la reducción mostrada en el resultado integral de financiamiento. Así, la utilidad neta al cierre del año se ubicó en 2,009 mdp, representando un margen a ventas del 6%, comparándose favorablemente con la utilidad de 131 mdp observada al cierre del 2024.

Posición financiera

Durante el 2025, las inversiones ascendieron a MXN 2,870 millones, destinadas a fortalecer “el crecimiento y modernización tecnológica de las plantas productivas, así como a la adopción de nuevas tecnologías de información. Dicho monto incluye el segundo y último pago derivado de la adquisición en 2023 de la empresa española Baldocer, por el equivalente a 71 millones de euros”. La deuda neta consolidada de la compañía sumó 16,128 mdp, con la razón de deuda neta a EBITDA de 2.8 veces (vs 2.7 veces en el 2024). Creemos que este nivel de apalancamiento caerá hacia alrededor de 2.7X en 2026, dado el incremento esperado en el flujo de efectivo en este año.

La emisora comenta en su reporte que: “el nivel de incertidumbre política y económica que actualmente prevalece en los mercados se ha reflejado en un menor dinamismo en el sector de la construcción. No obstante, el entorno de negocios complicado y cada vez más competitivo, la capacidad de generación de flujo y la disciplina financiera de Grupo Lamosa, permitirán continuar soportando la estrategia de crecimiento y diversificación de la compañía”.

2. Modelo de estimación de utilidades 2026

La estimación para 2026 incluye las siguientes consideraciones de nuestro escenario base: (1) Una ligera recuperación económica en los países en donde opera Lamosa. Para México, consideramos un crecimiento del PIB de 1.5%, con una inflación al consumidor de 4.1%, y una gradual recuperación de la demanda para edificación, (2) la consolidación de sinergias en Baldocer, (3) similares presiones en costos de producción y continuado control de gastos generales y (4) aumento en gastos financieros, principalmente por que asumimos una ligera depreciación cambiaria del peso, a diferencia de la revaluación del 2025.

LAMOSA*

Reporte Trimestral 4T25 y Estimaciones al 2026

lunes, 09 de marzo de 2026

Precio Actual: MXN 100

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50

Las ventas observarían un incremento de alrededor de 4% en 2026, 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 gastos financieros ligeramente inferiores a los del 2025, que sumados a una moderada pérdida cambiaria (USDMXN de 18.50 en 2026 vs 18.0 en 2025) redundarían en un RIF de alrededor de -1,400 mp. Así, considerando una tasa marginal de impuestos del 30%, arribamos a una utilidad neta estimada de 2,060 mp, ligeramente superior a la del 2025, con un margen de 5.6%. La UPA sería de 6.0 pesos y el VLA de 60.0 pesos.

3. Valuación y Precio Objetivo

Valuación por DCF. Nuestro modelo de descuento de flujos de efectivo incorpora 5 años de actividad a partir del 2026. Asumimos normalización gradual 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*

Reporte Trimestral 4T25 y Estimaciones al 2026

Precio Actual: MXN 100
Valor Teórico (DCF): MXN 157.0
Descuento por baja liquidez: 15%
Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50

lunes, 09 de marzo de 2026

5. Resumen Anual del Estado de Resultados, Balance General y Estimaciones 2026

Estados Financieros

Resumen Anual del Estado de Resultados

Cifras en millones de pesos, excepto datos por acción

	2022	2023	2024	2025	2026E	% Chg			
						23/22	24/23	25/24	26/25E
Ventas netas	35,412	31,572	33,945	35,218	36,627	-10.8%	7.5%	3.7%	4.0%
Costos de ventas	20,423	18,251	19,908	21,114	22,169	-10.6%	9.1%	6.1%	5.0%
Utilidad bruta	14,989	13,320	14,037	14,105	14,458	-11.1%	5.4%	0.5%	2.5%
Margen bruto	42%	42%	41%	40.0%	39.5%				
Gastos generales	8,293	8,260	9,146	9,633	10,115	-0.4%	10.7%	5.3%	5.0%
Utilidad (pérdida) operativa	6,767	4,932	4,522	3,958	4,343	-27.1%	-8.3%	-12.5%	9.7%
Margen operativo	19.1%	15.6%	13.3%	11.2%	11.9%				
EBITDA	8,102	6,206	6,208	5,832	6,663	-23.4%	0.0%	-6.1%	14.2%
Margen EBITDA	23%	20%	18%	17%	18.2%				
Resultado integral de financiamiento	-639	20	-3,821	-962	-1,400	-103.2%	N.A.	-74.8%	45.6%
Utilidad (pérdida) antes de impuestos	6,128	4,952	701	2,996	2,942	-19.2%	-85.8%	327.3%	-1.8%
Impuestos	1,927	1,701	570	988	883	-11.7%	-66.5%	73.3%	-10.6%
Tasa efectiva	31.4%	34.4%	81.3%	33.0%	30.0%				
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	4,201	3,251	131	2,009	2,060	-22.6%	-96.0%	1429.4%	2.5%
Margen neto	11.9%	10.3%	0.4%	5.7%	5.6%				
Número de acciones en circulación (millones)	352.3	345.5	342.7	340.9	340.9				
Utilidad (pérdida) por acción básica	11.9	9.4	0.4	5.9	6.0	-21.1%	-95.9%	1437.5%	2.5%

Balance General

	2022	2023	2024	2025	2026E	23/22	24/23	25/24	26/25E
Activo total	36,051	43,816	47,145	45,624	50,186	21.5%	7.6%	-3.2%	10.0%
Pasivo total	20,177	27,692	28,990	27,217	29,721	37.2%	4.7%	-6.1%	9.2%
Capital contable	15,873	16,125	18,156	18,407	20,465	1.6%	12.6%	1.4%	11.2%
Valor en libros por acción	45.1	46.7	53.0	54.0	60.0	3.6%	13.5%	1.9%	11.2%

Otros Indicadores

	2022	2023	2024	2025	2026E	23/22	24/23	25/24	26/25E
Precio de la acción (actual)	114.00	133.45	115.00	100.00	100.00	17.1%	-13.8%	-13.0%	0.0%
P/U	9.56x	14.18x	300.09x	16.97x	16.55x	48.4%	2015.6%	-94.3%	-2.5%
P/VL	2.53x	2.86x	2.17x	1.85x	1.67x	13.0%	-24.1%	-14.7%	-10.1%

Fuente: Prognosis, LAMOSA y BMV.

LAMOSA*

Precio Actual: MXN 100

Valor Teórico (DCF): MXN 157.0

Descuento por baja liquidez: 15%

Precio Objetivo 12 m: MXN 133.50

Reporte Trimestral 4T25 y Estimaciones al 2026

lunes, 09 de marzo de 2026

Información relevante sobre Prognosis, sus analistas y este reporte



- 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

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*

4Q25 quarterly report and 2026 outlook

Current Price: MXN 100

DCF Value: MXN 157.0

Liquidity discount: 15%

12m Target Price: MXN 133.50

Monday, March 09, 2026

Despite a challenging environment, total sales grew 4% in 2025. However, operating margins remained under pressure, mainly due to high energy costs. Net income reached 2.0 billion pesos, supported by foreign exchange gains resulting from the depreciation of the USD/MXN during the year

We anticipate a moderate operational improvement in 2026, based on better costs and expenses absorption

- **Sales grew +4.0%. Operating margins and EBITDA declined, along with their margins relative to sales.** Overseas sales rose 4% and represented 39% of the total. Sales in Mexico grew 3%. Operating and EBITDA margins were 11% and 17%, respectively, falling compared to previous years, reflecting cost and expense pressures and the weak recovery in demand.
- **Healthy financial position.** Despite a significant increase in debt to finance the acquisition of Baldocer's assets in Spain, the Net Debt to EBITDA ratio in 2025 was 2.8X, a level of leverage appropriate to the company's potential, which will be falling gradually.
- **The purchase of Baldocer has been value additive,** as acquisitions of similar assets have been in the past. In 2026 we anticipate that synergies will be capitalized, helping margins.
- **Operational improvement in 2026 vs. 2025.** Sales would grow around 4%. The operating and EBITDA margins would recover to 11.9% and 18.2%, respectively. Profits would increase to 2,060 mp, slightly above those of 2025. EPS would be 6.0 pesos and a book value per share of 60.0 pesos. The volatility in natural gas costs will depend on the duration and intensity of the war in the Middle East. Our base scenario assumes that part of the risk premium has already been priced into energy prices since 2025.
- **Organic and inorganic successful-growth-story.** Good accounts from Lamosa's management throughout its history. From the large bet of Porcelanite (2007), to the positioning in South America thru the acquisitions of Cerámica De San Lorenzo (2016) and Euro Cerámica (2020), to the most recent ones of Roca Tiles (2021), Fanosa (2022) and Baldocer (2023).
- **Lamosa is one of the most important players in the global ceramics industry.** In the near future, we believe that the company will focus in consolidating its acquisitions, while being attentive to the opportunities presented by the fragmented tile industry.
- **Our valuation model yields:** (1) the theoretical value –DCF-- of Lamosa* is 157 pesos and (2) our 12m target price of 133.50 pesos, which reflects a liquidity discount of 15%.

LAMOSA*

4Q25 quarterly report and 2026 outlook

Monday, March 09, 2026

Current Price: MXN 100

DCF Value: MXN 157.0

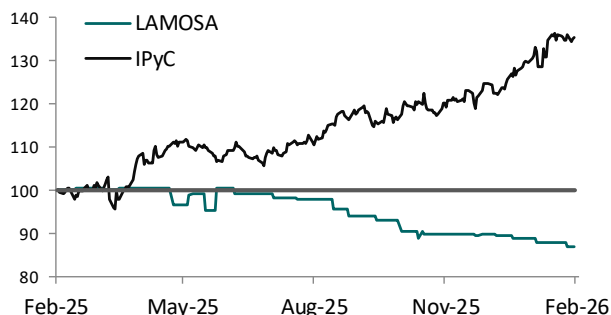
Liquidity discount: 15%

12m Target Price: MXN 133.50

Key Data

Local Ticker	LAMOSA*
Exchange	BMV
Official Website	www.grupolamosa.com
Last price	MXN 100.00
Target price (Estimated fair value)	MXN 133.50
Dividend yield	2.0%
Last 12-month return	-11.0%
Last 12-month price range (MXN)	(115.50 - 100.00)
Expected dividend yield	1.8%
Total expected return	35.3%
Shares Outstanding (Million)	340.9
Marketability	Medium
Market capitalization (USD Million)	USD 1,983.13
Enterprise value (USD Million)	USD 2,921.35

12M Return vs IPyC, %



2025/2024 Summary:

- Sales grew +3.7% to 35,218 million pesos (mp). Operating profit fell -12.5% to 3,958 mp and EBITDA decreased to 5,832 mp, with margins of 11% and 17%. These results reflect the downturn in the construction industry in most of the markets where it operates.
- Net income improved 2,009 mp, supported by the reduction recorded in the CFR.

We introduce our 2026 earnings forecasts. Sales would grow ~ 4% reflecting a moderate market recovery. We believe that the operating and the EBITDA margins would be 11.9% and 18.2%, higher than those of the ceramic industry. CFR of -1,400 mp, assuming a slight decline in financial expenses and a moderate foreign exchange loss. Net income would reach 2,060 mp and EPS would be 6.0 pesos.

Robust financial position. The net debt to EBITDA ratio at the end of 2025 was 2.8X. This, reflects a decrease of 4% in consolidated net debt, compared to 2024. Investments in 2025 reached almost 2.9 mp including the second and final payment for the acquisition of Baldocer. We anticipate that the financial position will improve due to increased cash flow generation in 2026 vs 2025.

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

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

	2023	2024	2025	2026f
Valuation				
P/E	14.2x	300.1x	17.0x	16.6x
P/BV	2.86x	2.17x	1.85x	1.67x
Profitability				
EBITDA margin	20%	18%	17%	18.2%
Operating margin	16%	13%	11%	11.9%
Net margin	10%	0%	6%	5.6%
Estimates (MXN million)				
Net sales	31,572	33,945	35,218	36,627
YoY%		+7.5%	+3.7%	+4.0%
Operating income	4,932	4,522	3,958	4,343
YoY%		-8.3%	-12.5%	+9.7%
EBITDA	6,206	6,208	5,832	6,663
YoY%		+0.0%	-6.1%	+14.2%
Net income	3,251	131	2,009	2,060
EPS	9.4	0.4	5.9	6.0
YoY%		-95.9%	+1,437.5%	+2.5%

Source: Prognosis based on LAMOSA and Bloomberg

LAMOSA*

4Q25 quarterly report and 2026 outlook

Current Price: MXN 100
DCF Value: MXN 157.0
Liquidity discount: 15%
12m Target Price: MXN 133.50

Monday, March 09, 2026

1. 4Q25 report

Summary of the income statement

MXN million

	Non-accumulated data			Accumulated data		
	4Q25	4Q24	YoY Change	4Q25	4Q24	YoY Change
Revenue	8,835	8,743	+1.1%	35,218	33,945	+3.7%
COGS	5,384	5,238	+2.8%	21,114	19,908	+6.1%
Gross profit	3,452	3,505	-1.5%	14,105	14,037	+0.5%
<i>Gross margin</i>	<i>39.1%</i>	<i>40.1%</i>	<i>-102 bp</i>	<i>40.0%</i>	<i>41.4%</i>	<i>-130 bp</i>
SG&A	2,401	2,380	+0.9%	9,633	9,146	+5.3%
Operating profit	908	948	-4.2%	3,958	4,522	-12.5%
<i>Operating margin</i>	<i>10.3%</i>	<i>10.8%</i>	<i>-57 bp</i>	<i>11.2%</i>	<i>13.3%</i>	<i>-208 bp</i>
EBITDA	1,495	1,360	+9.9%	5,832	6,208	-6.1%
<i>EBITDA margin</i>	<i>16.9%</i>	<i>15.6%</i>	<i>+136 bp</i>	<i>16.6%</i>	<i>18.3%</i>	<i>-173 bp</i>
Comprehensive financing cost	-211	-730	-71.1%	-962	-3,821	-74.8%
Net profit	271	-1	n.m.	2,009	131	+1,429.4%
<i>Net margin</i>	<i>3.1%</i>	<i>0.0%</i>	<i>n.m.</i>	<i>5.7%</i>	<i>0.4%</i>	<i>+532 bp</i>
Basic EPS	0.71	0.00	+70,900.0%	5.20	0.34	+1,429.4%

Source: LAMOSA

n.m.: not meaningful

LAMOSA reported total sales at the end of 2025 of 35,218 million pesos (mp), an increase of +3.7% compared to 2024, driven by the favorable performance of international sales, particularly in some South American markets where the company has a presence.

Sales in Mexico, 61% of total sales, increased +3% y/y, while, export sales (which include sales of subsidiaries abroad) grew +4% y/y, 39% of total sales in 2025.

Sales of the ceramics division increased +4% y/y to 25,008 mp and represented 71% of consolidated sales. On the other hand, the revenues from the adhesives' division grew +4% y/y and stood at 10,205 mp, 29% of the total.

Operating results

Cost of sales increased +6.1%, to 21,114 mp in 2025, while SG&A expenses grew +5.3%, closing at 9,633 mp. Operating income totaled 3,958 mp, showing a drop of -12.5%. The operating margin reached 11% (vs. 13% in 2024). The company highlights that "a climate of widespread sluggishness in demand in the company's markets alongside a sharp rise in the cost of some of its main inputs, like natural gas, which rose 13%, dragged on operating results".

During 2025 EBITDA stood at 5,832 mp, -6.1% lower than the registered in 2024 with an EBITDA margin of 17%, which compares with the 18% reached the previous year.

LAMOSA*

4Q25 quarterly report and 2026 outlook

Monday, March 09, 2026

Current Price: MXN 100

DCF Value: MXN 157.0

Liquidity discount: 15%

12m Target Price: MXN 133.50

Negative comprehensive financing result, although showing a significant 75% reduction vs 2024

The cumulative comprehensive financing result at the end of the fourth quarter of the year amounted to 962 mp, representing a favorable reduction of 75% compared with the 3,821 mp recorded in the same period of 2024. This result was mainly supported by the recording of a foreign exchange gain of 447 mp during the year, compared with a foreign exchange loss of 2,403 mp recorded in 2024.

Net profit

Net income for the year 2025 was supported by the reduction in the comprehensive financing result. Thus, the net income at the end of the year was 2,009 million pesos, representing a net margin of 6%, comparing favorably with the net profit of 131 million pesos observed at the end of 2024.

Financial position

During 2025, the company invested 2.87 billion pesos “mainly allocated to the expansion and technological upgrade of its production plants, as well as the adoption of new information technologies. This amount includes the second and final payment for the 2023 acquisition of the Spanish company Baldocer, for the equivalent of 71 million euro”. The consolidated net debt of the company totaled 16,128 million pesos, with a net debt to EBITDA ratio of 2.8X (vs 2.7X in 2024). We believe this level of leverage will decline to around 2.7x in 2026, given the expected increase in cash flow during the year.

The company comments that: “The level of political and economic uncertainty currently prevailing in the markets has hampered the growth of the construction industry. Despite the complicated and increasingly competitive business environment, Grupo Lamosa's cash flow generation capacity and financial discipline will allow it to continue firmly in pursuit of its strategy of growth and diversification”.

2. Earnings Model

The 2026 forecast includes the following considerations: (1) a slight economic recovery in the countries where Lamosa operates. For Mexico, we assume GDP growth of 1.5%, consumer inflation of 4.1%, and a gradual recovery in demand for edification, (2) Baldocer's synergies consolidation, (3) similar pressures on production costs along with continued control of general expenses and (4) higher financial expenses, mainly because we assume a slight depreciation of the peso, in contrast with the appreciation observed in 2025.

Sales would increase around 4% in 2026, a moderate recovery in revenue in a less difficult market. Operating margins would recover to 14.5% for operating and 19% for EBITDA.

On the other hand, we assume slightly lower financial expenses than those in 2025, which, combined with a moderate foreign exchange loss (USD/MXN of 18.50 in 2026 vs. 18.0 in 2025), the CFR would be close to -1,400 mp in 2026. Thus, considering a marginal tax rate of 30%, we reach an estimated net profit of 2,060 million pesos, significantly higher than that of 2025 and a net margin of 5.6%. EPS would be 6.0 pesos and a book value per share of 60.0 pesos.

LAMOSA*

4Q25 quarterly report and 2026 outlook

Monday, March 09, 2026

Current Price: MXN 100

DCF Value: MXN 157.0

Liquidity discount: 15%

12m Target Price: MXN 133.50

3. Valuation and Target price

DCF valuation. Our model incorporates 5 years of activity, starting in 2026. 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 2026 12m-TP of 133.50 pesos per share, using a 15% discount, due to the low marketability of Lamosa's shares.

LAMOSA*

4Q25 quarterly report and 2026 outlook

Current Price: MXN 100

DCF Value: MXN 157.0

Liquidity discount: 15%

12m Target Price: MXN 133.50

Monday, March 09, 2026

5. Summary of Income Statement, Balance Sheet and 2026 Forecast

Income Statement

Million pesos, except per share data

	2022	2023	2024	2025	2026F	% Chg			
						23/22	24/23	25/24	26/25F
Revenue	35,412	31,572	33,945	35,218	36,627	-10.8%	7.5%	3.7%	4.0%
COGS	20,423	18,251	19,908	21,114	22,169	-10.6%	9.1%	6.1%	5.0%
Gross profit	14,989	13,320	14,037	14,105	14,458	-11.1%	5.4%	0.5%	2.5%
Gross margin	42%	42%	41%	40%	39%				
SG&A	8,293	8,260	9,146	9,633	10,115	-0.4%	10.7%	5.3%	5.0%
Operating profit	6,767	4,932	4,522	3,958	4,343	-27.1%	-8.3%	-12.5%	9.7%
Operating margin	19%	16%	13%	11%	12%				
EBITDA	8,102	6,206	6,208	5,832	6,663	-23.4%	0.0%	-6.1%	14.2%
EBITDA margin	23%	20%	18%	17%	18%				
Comprehensive financing result	-639	20	-3,821	-962	-1,400	-103.2%	n.m.	n.m.	-74.8%
Pre-tax Income	6,128	4,952	701	2,996	2,942	-19.2%	-85.8%	327.3%	-1.8%
Taxes	1,927	1,701	570	988	883	-11.7%	-66.5%	73.3%	-10.6%
Effective tax rate	31%	34%	81%	33%	30%				
Majority net income	4,201	3,251	131	2,009	2,060	-22.6%	-96.0%	1429.4%	2.5%
Net margin	11.9%	10.3%	0.4%	5.7%	5.6%				
Number of shares outstanding (Million)	352	346	343	341	341				
Basic earnings (loss) per share	11.9	9.4	0.4	5.9	6.0	-21.1%	-95.9%	1437.5%	2.5%

Balance Sheet

	2022	2023	2024	2025	2026F	23/22	24/23	25/24	26/25F
Assets	36,051	43,816	47,145	45,624	50,186	21.5%	7.6%	-3.2%	10.0%
Liabilities	20,177	27,692	28,990	27,217	29,721	37.2%	4.7%	-6.1%	9.2%
Shareholders' equity	15,873	16,125	18,156	18,407	20,465	1.6%	12.6%	1.4%	11.2%
Book value per share	45.1	46.7	53.0	54.0	60.0	3.6%	13.5%	1.9%	11.2%

Others

	2022	2023	2024	2025	2026F	23/22	24/23	25/24	26/25F
Share price	114.00	133.45	115.00	100.00	100.00	17.1%	-13.8%	-13.0%	0.0%
P/E	9.56x	14.18x	300.09x	16.97x	16.55x	48.4%	2015.6%	-94.3%	-2.5%
P/BV	2.53x	2.86x	2.17x	1.85x	1.67x	13.0%	-24.1%	-14.7%	-10.1%

Source: Prognosis, LAMOSA and BMV

n.m.: not meaningful

LAMOSA*

4Q25 quarterly report and 2026 outlook

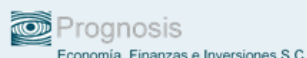
Monday, March 09, 2026

Current Price: MXN 100

DCF Value: MXN 157.0

Liquidity discount: 15%

12m Target Price: MXN 133.50



- 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

Rubí 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