

Por: E. Alejandra Vargas Añorve | evargas@vepormas.com

Sector	Clave pizarra	Precio (al 21/07/2025)	Float	BETA (3a vs. MEXBOL)	Valor mercado (mdp)	Bursatilidad promedio (mdp)	
Aeropuertos	GAPB	\$426.3	86.6%	1.287	215,399	392.1	

- **Recuperación en tráfico.** Al 2T25, el tráfico de pasajeros de GAP creció 4.1% a/a, el tráfico nacional subió 6.2% a/a y el internacional incrementó ligeramente 1.4% a/a.
- **Reporte Mixto.** GAP presentó un reporte con mejoras secuenciales, pero continua con presiones en márgenes.
- **Implicación para la acción.** Las acciones de GAP podrían presentar un comportamiento de neutral a positivo ya que el estuvo en línea con lo esperado y se recupera en tráfico de pasajeros.

Incremento en ingresos. En el 2T25, los ingresos de GAP crecieron 49.9% a/a, gracias a la recuperación del tráfico de pasajeros y por el incremento en el ingreso de TUA debido al aumento en las tarifas aeroportuarias aprobadas para el periodo 2025-2029, con lo anterior los ingresos aeronáuticos subieron 26.4% a/a. Los ingresos no aeronáuticos subieron 41.8% a/a gracias a la consolidación de un negocio de carga y almacén fiscal. También se presentó un incremento de 9.2% a/a en negocios operados por terceros, gracias a la apertura de nuevos espacios comerciales y renovación de contratos.

Incremento en gastos de operación. Los gastos de operación totales aumentaron 68.2% a/a, principalmente por el incremento de los costos por adiciones concesionadas, un incremento en costo de servicio de 25.4% a/a por la consolidación del negocio de carga y almacén fiscal e incremento de los derechos sobre bienes concesionados y asistencia técnica.

Disminuyen márgenes de rentabilidad operativa. Debido al incremento en gastos, el margen operativo y el margen neto vieron retrocesos de 8 pb y 458 pb, respectivamente.

Incremento en utilidad neta. La utilidad neta mayoritaria aumentó 13.6% a/a como consecuencia del incremento en EBITDA, compensado con el aumento en el gasto de depreciación y amortización, así como por un aumento en el gasto financiero neto y pérdida cambiaria de MXN\$121.2 millones.

Valuación. La compañía presenta un ROE UDM de 51.0%, por arriba del 38.5% reportado al cierre del 2024, lo anterior derivado de una recuperación en la Utilidad neta. En términos de PU Gap se encuentra cotizando por arriba de su promedio de los últimos 5 años (sin considerar periodo de recuperación post pandemia), EV/Ebitda cotiza a 12.7x, es decir 8.1% por arriba del promedio. La compañía reportó al cierre del trimestre una disminución en efectivo de MXN\$6,530 millones y realizó el pago del vencimiento de un certificado bursátil por MXN\$2,500 millones.

Tabla 1. Resultados (millones de pesos)

1T25	2T25	2T24	Dif.
Ingresos	10,882	7,259	49.9%
Ingresos exc. construcción	8,206	6,284	30.6%
Utilidad Operativa	4,578	3,511	30.4%
EBITDA	5,503	4,198	31.1%
Utilidad Neta	2,518	2,216	13.6%
Márgenes de rentabilidad*			
Mgn. Operativo (%)	55.8%	55.9%	-8 pb
Mgn. EBITDA (%)	67.1%	66.8%	26 pb
Mgn. Neto (%)	30.7%	35.3%	-458 pb

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.

Tabla 2. Múltiplos y cifras anuales

(MXN mill.)	2022	2023	2024	UDM
Ventas	27,380	33,224	33,614	39,798
EBITDA	16,128	17,684	18,112	20,002
Margen EBITDA	58.9	53.2%	53.9%	50.3%
Utilidad Neta	9,013	9,543	8,612	9,533
Margen Neto	32.9	28.7%	25.6%	24.0%
UPA	17.6	18.63	17.04	18.87
VLPA	36.4	38.61	44.22	36.97
Deuda Neta	22,035	30,565	34,564	36,701
Deuda Neta/EBITDA	1.37 x	1.73x	1.91x	1.83x
Múltiplos				
P/U	15.9x	14.0x	23.4x	22.6x
P/VL	7.7x	6.7x	9.0x	11.5x
VE/EBITDA	10.3x	9.3x	13.1x	12.7x

Fuente: Análisis Bx+ / Reportes de la compañía.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Gustavo Hernández Ocadiz y Santiago Mendoza Perea, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de **Bx+**. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito 55 56251500 x 31767 smendozap@vepormas.com

Analista Económico

Santiago Mendoza Perea 55 56251500 x 31725 asaldana@vepormas.com

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 amendezv@vepormas.com

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 evargas@vepormas.com

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz 55 56251500 x 31709 ghernandezo@vepormas.com

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@vepormas.com

PROMOCIÓN BUSRÁTIL

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 mardines@vepormas.com

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

