



Tercer trimestre de 2025

Inicia segundo semestre de forma mixta. Consideramos que el tercer trimestre de 2025 todavía presentará retos para la industria automotriz como consecuencia de presiones arancelarias en Europa.

Cemento Presionado. Estimamos un trimestre presionado para las cementeras a pesar de estimar una mejora en ingresos, gracias a un clima favorable en comparación con el 3T24, contrarrestado por la pausa de proyectos como resultado de la incertidumbre arancelaria.

Aeropuertos se estabilizan. Continúan con una mejora en el tráfico de pasajeros, principalmente los nacionales, lo que contrarrestará la caída de los internacionales. El tema de la revisión de motores se ha estabilizado.

Resumen de estimaciones Bloomberg para el 3T25 mdp/ mdd

| | Emisora | Moneda | Ingresos | | | EBITDA | | | Utilidad neta | | |
|-----------------|-----------|--------|----------|---------|--------|--------|--------|---------|---------------|--------|----------|
| | | | 3T25e | 3T24 | Var. % | 3T25e | 3T24 | Var. % | 3T25e | 3T24 | Var. % |
| Industriales | ALPEKA | mxn | 35,430 | 37,156 | -4.65% | 2,831 | 3,746 | -24.42% | 385 | 512 | -24.75% |
| | NEMAKA | usd | 1,221 | 1,224 | -0.27% | 156.2 | 169.1 | -7.63% | 23.3 | 6.0 | 288.33% |
| Telco | AMXB | mxn | 233,166 | 223,458 | 4.34% | 92,600 | 89,512 | 3.45% | 21,286 | 6,489 | 228% |
| | *MEGA CPO | mxn | 8,898 | 8,216 | 8.30% | 3,888 | 3,624 | 7.28% | 539 | 691 | -22.03% |
| Aeropuertos | GAPB | mxn | 11,068 | 8,233 | 34.44% | 5,406 | 4,518 | 19.66% | 2,643 | 1,894 | 39.57% |
| | OMAB | mxn | 4,284 | 3,703 | 15.69% | 2,746 | 2,359 | 16.38% | 1,505 | 1,377 | 9.24% |
| | ASURB | mxn | 8,906 | 7,483 | 19.01% | 4,947 | 4,699 | 5.29% | 2,986 | 3,381 | -11.69% |
| Cemento/Minería | VOLARA | usd | 799 | 812 | -1.64% | 220 | 272 | -18.94% | -8 | 36 | -122.75% |
| | GMEXICO | usd | 4,357 | 4,127 | 5.59% | 2,322 | 2,178 | 6.59% | 995 | 824 | 20.68% |
| | CEMEXCPO | usd | 4,288 | 4,090 | 4.85% | 867 | 706 | 22.81% | 273 | 405 | -32.59% |
| Fibras | GCC* | usd | 435 | 398 | 9.17% | 171 | 159 | 7.56% | 103 | 107 | -4.01% |
| | FUNO11 | mxn | 7,521 | 7,160 | 5.03% | 5,442 | 5,571 | -2.33% | 2,468 | -2,429 | 201.61% |
| | VESTA* | usd | 69 | 64 | 8.32% | 56 | 50 | 12.35% | 41 | 52 | -21.54% |
| | FIBRA MQ | mxn | 1,246 | 1,183 | 5.35% | 991 | 895 | 10.73% | 612 | 3,327 | -81.60% |

Fuente: Bloomberg

*Números propios del área de Análisis



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

Estimados ALPEK- Negativo

Regresan complicaciones. Según el consenso, se esperaría un reporte negativo en donde la compañía presenta un retroceso de 4.6% a/a en ventas. En términos de Pet los márgenes se estiman estables, cabe mencionar que el efecto arancelario estaría favoreciendo temporalmente el margen local. En el caso de EPS esperamos una recuperación y en PTA una reducción, en términos de Capex esperamos que continúe alineado a Guía.

En Ebitda y Utilidad neta también se estima un retroceso de forma anual. Consideramos que la perspectiva para cierre de año será similar, aunque comenzamos a ver que compañías en Asia estarían estabilizando su oferta, lo cual en el mediano plazo ayudaría a estabilizar la oferta y como consecuencia los márgenes.

Estimados NEMAK- Negativo

Segundo semestre continua con complicaciones. Esperamos un reporte mixto, el consenso estima un retroceso en ventas de 0.2% a/a, lo anterior a pesar de que los volúmenes son sólidos principalmente en Norte América, lo que va en línea con la Guía anual 2025. En Europa la industria se presiona por temas arancelarios y estacionales, China por su parte mantiene una intensa guerra de precios y exportaciones topadas en Europa y EE.UU.

La buena noticia es que la compañía continúa con programas de reducción de costos, con la intención de recuperar paulatinamente los márgenes vistos previo a la pandemia, cabe mencionar que en julio anunciaron la adquisición de una compañía suiza con una estrecha relación con compañías ubicadas en Asia lo que abrirá nuevos mercados para Nemak.

Estimados Mega – Mixto

Tendencia de Crecimiento. La compañía continúa enfocada en su agresivo plan de expansión, capitalizando sus nuevos suscriptores, este trimestre esperamos ver crecimientos en ingresos, EBITDA y suscriptores, cabe mencionar que estimamos un trimestre favorable para el segmento masivo, contrarrestado parcialmente por un desempeño bajo en corporativo.

Para el 3T25 estimamos un incremento en ingresos de +8.3% a/a y en EBITDA +7.2%. Asimismo, los márgenes presentarán una tendencia positiva, la compañía busca tener una mayor penetración en las nuevas regiones, por lo que conforme esto se vaya dando, los márgenes regresarán a los niveles vistos en años anteriores, es decir cercanos a un 48.0%, estimamos que acaben el trimestre cercano a los 47.0%. Cabe mencionar que también estimamos una mejora en términos de apalancamiento y Capex, ya que no invertirán al mismo ritmo que en 2024, en términos generales la compañía presentará cifras en línea con la guía.

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

Estimados GCC- Mixto

Presión en Resultados. El consenso estaría esperando un reporte con un incremento en ventas de 9.1% a/a, sin embargo, consideramos que el reporte se podría ver más presionado a lo esperado, lo anterior a pesar de que esperamos ver una recuperación en volúmenes de concreto el EE.UU. Gracias a un mejor clima en comparación con el mismo trimestre de 2024 y a proyectos eólicos principalmente, sin embargo en México continúan algunos proyectos detenidos como consecuencia de la incertidumbre entorno a aranceles.

México. Esperamos un menor volumen derivado de que algunos proyectos estarían siendo pospuestos, lo que se suma a afectaciones en industrial por incertidumbre macroeconómica e impactos en cemento petrolero como consecuencia del cierre de unas minas lo que vuelve la base de comparación complicada. Lo anterior podría ser ligeramente contrarrestado por un mejor dinamismo en residencial.

EE.UU. Esperamos volúmenes estables, gracias a proyectos de infraestructura, lo que sería contrarrestado por un menor dinamismo en residencial y comercial. En términos de concreto se podrían observar cifras alentadoras gracias a proyectos relacionados con energía renovable.

Estimados CEMEX- Neutral

Trimestre complicado. El consenso de analistas estaría esperando un reporte con un incremento en ventas de 4.8% a/a, sin embargo, consideramos que el reporte se podría ver más presionado a lo esperado por el consenso, ya que consideramos que el beneficio en precios no logrará contrarrestar los efectos adversos. Es importante destacar que la compañía continua realizando esfuerzos en reducción de costos.

En México, seguiremos observando un menor volumen derivado de que algunos proyectos estarían siendo pospuestos, así como por una base de comparación fuerte, a pesar de lo anterior esperamos que continúen en línea con la guía 2025.

EE.UU. Se esperan mejores volúmenes gracias a un mejor clima contra el año anterior, sin embargo la incertidumbre económica actual seguirá perjudicando resultados.

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

Estimados GMEXICO- Positivo

Trimestre impulsado por precio del cobre. Para el 3T25 estimamos un reporte positivo, ya que el incremento en el precio de algunos metales como +14.5% a/a del cobre y subproductos estarían ayudando a los resultados de la compañía, se espera un incremento en ventas de 5.5% a/a, en EBITDA también esperamos un avance de 6.5% a/a. En GMXT se estima una mejora secuencial con incremento en volúmenes transportados y en ventas estables. Cabe recalcar que esta subsidiaria se encuentra en un procesos para deslistarse. En infraestructura este trimestre presentarán cifras similares al 2T25 con un ligero incremento en ventas.

El consenso estaría estimando un incremento en ventas de 5.5% a/a y en EBITDA de 6.5% a/a, lo anterior principalmente por un resultado más en Minería gracias a los precio de los metales, se espera que Transportes presente un reporte ligeramente por arriba t/t. Por último, infraestructura estaría en línea con el trimestre anterior.

Estimados Aeropuertos y Aerolíneas- Mixto

Gap. En el 3T25 observamos una ligera recuperación en el tráfico de pasajeros de GAP de 3.6% a/a a nivel total, impulsado principalmente por el tráfico local. Por otro lado, el tráfico internacional continua con presiones ante la incertidumbre en EE.UU. Respecto al tema migratorio El consenso espera para este aeropuerto un incremento en ventas a doble dígito y una mejora en Ebitda de 19.6% a/a. Estimamos márgenes en línea con guía.

En términos del 3T25 el consenso espera para Oma una recuperación en ventas de 15.6% a/a y en Asur incremento de 19.0% a/a, en términos de EBITDA se estima un crecimiento de doble dígito para Oma y de un dígito medio para Asur.

Volaris. El consenso espera un decremento en ventas de 1.6% a/a para el tercer trimestre de 2025, los resultados se verán presionado derivado de una disminución en tráfico de pasajeros internacional afectado principalmente por temas migratorios, aunque ligeramente la narrativa va mejorando, por lo que esperamos que paulatinamente el trafico internacional se establezca lo que ha sido parcialmente contrarrestado por el tráfico local. Cabe mencionar que este año el Capex compartido en la guía será utilizado en gran parte para el mantenimiento de los aviones que serán devueltos al arrendador.

Estimados Fibrasq- Mixto

Sector resiliente. El consenso estima un incremento en ingresos de 5.3% a/a gracias a reanudación de contratos, cabe mencionar que seguimos viendo una pausa en nuevos clientes derivado de la incertidumbre macroeconómica, aunque la tasa de ocupación en industrial es del 95% y retail 93.4% lo que indica que continúan siendo una industria bastante resiliente. Esperamos márgenes estables alrededor de 40%.

Las fibras se han mostrado resilientes ante la incertidumbre y se espera que con la renegociación del TMEC la demanda incremente por lo que podríamos esperar un aumento en nuevos clientes a principios de 2026.

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, Baltasar Montes Guerrero, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Gustavo Hernández Ocadiz 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 asaldana@vepormas.com

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero 55 56251500 x 31725 bmontes@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 gbernandezo@vepormas.com

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BURSÁTIL

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

