

Previos Reportes Trimestrales

Sector Industriales, Cemento, Minería y Aeropuertos

BX+[®]

Análisis Bursátil

15 de Octubre de 2026

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



Tercer trimestre del 2026

Trimestre cerrará de forma mixta. Durante el tercer trimestre del año observamos dinámicas diferenciadas entre sectores y regiones, en un entorno de incertidumbre comercial y presiones en costos que continuó limitando una recuperación generalizada. No obstante, los ajustes en precios, una mejor mezcla de productos y los programas de eficiencia contribuirían a sostener la rentabilidad de diversas compañías. La temporada de verano favoreció la actividad aérea, mientras que las lluvias y el desplazamiento de proyectos moderaron la demanda en algunos mercados de construcción. Esperamos que estos factores se traduzcan en resultados mixtos, con diferencias entre el crecimiento de ingresos, EBITDA y utilidad neta.

Para el sector minero anticipamos un desempeño favorable, con el entorno de precios de los metales como principal soporte de los resultados. En cemento esperamos diferencias regionales: Cemex se beneficiaría de precios y eficiencias, particularmente en México y Europa, mientras que GCC enfrentaría presión en concreto por lluvias, una base de comparación exigente y el calendario de proyectos. En industriales, Alpek mostraría una normalización secuencial de márgenes, aunque con rentabilidad favorable, y Nemak se apoyaría en la incorporación de operaciones y mejoras de productividad. En aeropuertos anticipamos reportes mixtos, mientras que Volaris registraría mayores ingresos, pero presión por combustible. En telecomunicaciones y fibras, la mezcla de servicios, ocupación y disciplina de inversión seguirían determinando la rentabilidad.

Resumen de estimaciones Bloomberg para el 3T26 mdp/ mdd

	Emisora	Moneda	Ingresos			EBITDA			Utilidad neta		
			3T26e	3T25	Var. %	3T26e	3T25	Var. %	3T26e	3T25	Var. %
Industriales	ALPEKA	mxn	25,065.1	31,072.6	-19.33%	2,438.0	2,161.1	12.81%	807.3	-311.3	359.30%
	NEMAKA	usd	1,158.9	1,226.7	-5.53%	167.5	141.8	18.11%	15.3	-50.6	130.17%
Telco	*AMXB	mxn	242,296.0	232,918.9	4.03%	96,671.9	93,845.1	3.01%	25,680.3	24,400.7	5.24%
	*MEGA CPO	mxn	9,400.0	8,921.0	5.37%	4,100.0	4,029.2	1.76%	650.0	413.0	57.38%
Aeropuertos	GAPB	mxn	11,091.4	9,576.6	15.82%	5,960.6	5,085.2	17.21%	2,753.2	2,583.4	6.57%
	OMAB	mxn	4,685.8	3,929.0	19.26%	2,905.1	2,625.4	10.65%	1,587.2	1,504.4	5.50%
	ASURB	mxn	9,533.2	8,765.5	8.76%	4,885.3	4,635.8	5.38%	2,399.6	2,114.6	13.48%
	VOLARA	usd	945.6	784.3	20.56%	170.2	208.9	-18.52%	-49.2	45.6	NA
Cemento/Minería	GMEXICO	usd	5,992.7	4,592.1	30.50%	3,601.0	2,500.5	44.01%	1,910.2	744.3	156.64%
	*CEMEXCPO	usd	4,450.4	4,245.4	4.83%	900.0	595.0	51.26%	347.4	48.5	616.29%
	* GCC*	usd	417.1	438.5	-4.87%	154.0	156.2	-1.43%	80.0	100.9	-20.70%
	VESTA*	mxn	80.1	72.4	10.54%	64.2	56.4	13.98%	37.0	-62.8	158.94%
Fibras	FUNO11	usd	8,195.9	7,506.5	9.18%	6,040.0	5,646.5	6.97%	2,884.7	3,651.4	-21.00%
	FIBRAMO	mxn	1,273.5	1,317.1	-3.31%	939.5	973.5	-3.49%	522.0	-185.3	-381.66%

Fuente: Consenso

*Números propios del área de Análisis

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

Estimados ALPEK- Positivo

Industria presenta mejoras. Esperamos un reporte de mixto a favorable, aunque con una normalización respecto del sólido desempeño del trimestre anterior. Los volúmenes se mantendrían saludables, pero por debajo del pico de demanda del 2T26, mientras que los márgenes continuarían por encima de lo inicialmente esperado. El entorno de fletes y las barreras comerciales a las importaciones asiáticas seguirían apoyando la operación; no obstante, la sobrecapacidad global continúa limitando una recuperación más sostenida de la industria.

En términos operativos, anticipamos una moderación secuencial del EBITDA pero con incremento de 12.8% a/a, consistente con menores márgenes frente al trimestre anterior, aunque con beneficios derivados de su ubicación geográfica y relación con clientes. La compañía mantendría el enfoque en generación de caja, optimización de capital de trabajo y reducción de deuda, con el objetivo de cerrar el año con un apalancamiento inferior a 2.0x. El Capex se concentraría en mantenimiento y proyectos estratégicos.

Estimados NEMAK- Mixto

Industria continúa con complicaciones. Esperamos un entorno todavía complicado para la industria automotriz, aunque con un desempeño de Nemark más favorable que el sugerido por la dinámica sectorial. Los ingresos se beneficiarían de la incorporación de operaciones adquiridas, una mejor mezcla comercial y mayores volúmenes. En Norteamérica, la producción se mantendría relativamente estable y la compañía no anticipa un impacto arancelario directo relevante; en Europa persistiría la debilidad en producción, mientras que Sudamérica mostraría un mejor comportamiento, aunque con mayor competencia de vehículos importados.

En EBITDA anticipamos beneficios por eficiencias, mayor productividad y una mezcla favorable, parcialmente compensados por costos de integración y efectos cambiarios en Europa. La compañía mantendría su disciplina de Capex y refinanciamiento de vencimientos. Consideramos que la integración de las operaciones adquiridas apoyaría el crecimiento, aunque sus beneficios completos se reflejarían gradualmente.

Estimados Mega – Neutral

Nueva estrategia. La compañía está ajustando su estrategia comercial para priorizar suscriptores de mayor permanencia y valor de largo plazo, mediante menores promociones, domiciliación de pagos y una asignación más eficiente de recursos. Para el 3T26 esperamos que esta transición modere las adiciones netas y el crecimiento de ingresos del segmento masivo, aunque favorecería su rentabilidad mediante menores comisiones, gastos de instalación y costos de cobranza. Estimamos un avance de 5.3% a/a en ingresos, 1.7% en EBITDA y 57.0% en utilidad neta. Esperamos que el margen EBITDA se mantenga cercano a 44-45%.

El segmento empresarial mantendría un desempeño favorable y anticipamos una expansión secuencial del margen EBITDA, apoyada por el control de costos y gastos. Asimismo, el menor ritmo de construcción de red y los menores requerimientos de equipos de conexión contribuirían a reducir la intensidad de Capex, manteniendo inversiones en zonas estratégicas. En términos generales, esperamos una recuperación comercial gradual, aunque menor a la inicialmente prevista, con mayor énfasis en consolidar una base de clientes rentable y mejorar la generación de flujo de efectivo.

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

Estimados GCC- Negativo

Trimestre mixto. Esperamos un trimestre más moderado respecto de la perspectiva anterior, con presión en concreto y un desempeño relativamente más estable en cemento. Las lluvias de septiembre, el desplazamiento de proyectos y una base de comparación exigente limitarían los volúmenes, particularmente en Estados Unidos. Los precios y la disciplina operativa contribuirían a mitigar estos efectos, aunque contemplamos una caída en ventas de 4.8% a/a y en EBITDA de 1.4% a/a, con una disminución en utilidad neta.

México. Esperamos un comportamiento relativamente estable en cemento, apoyado por vivienda y proyectos de infraestructura en Chihuahua, mientras que el segmento comercial permanecería menos dinámico. En concreto anticipamos una ligera disminución por el calendario de ejecución de proyectos industriales y las afectaciones climáticas de septiembre. Los precios se mantendrían favorables, con ajustes cercanos a la inflación.

EE.UU. Anticipamos volúmenes de cemento relativamente estables y una contracción más marcada en concreto, ante proyectos adelantados durante el primer semestre, lluvias y una base de comparación elevada. Infraestructura mantendría actividad, mientras que residencial seguiría limitado por las tasas de interés y algunos proyectos industriales se desplazarían hacia 2027. Los precios enfrentarían presión por importaciones y una mezcla menos favorable; además, los costos energéticos y el desempeño de Odessa podrían moderar el margen. La deuda permanecería sin cambios relevantes y la compañía continuaría evaluando oportunidades de adquisición.

Estimados CEMEX- Positivo

Mejora operativa. Esperamos un reporte positivo, con un incremento de 4.8% a/a en ventas, un incremento de doble dígito en EBITDA. Esperamos un reporte con desempeño operativo mixto por región, apoyado por precios, eficiencias y los beneficios del programa Cutting Edge. México y Europa presentarían una mejor dinámica relativa, mientras que Estados Unidos mantendría presión en volúmenes y rentabilidad.

México. Esperamos una evolución favorable en volúmenes, precios y rentabilidad, apoyada por eficiencias de Cutting Edge y efectos cambiarios en la comparación reportada. La demanda de vivienda y programas sociales contribuiría a sostener la actividad, mientras que una aportación más relevante de infraestructura se observaría hacia 2027.

EE.UU. Anticipamos un trimestre todavía presionado, aunque con señales de estabilización en volúmenes. Infraestructura e industrial continuarían siendo los principales soportes de la demanda, mientras que vivienda permanecería débil. Los precios presentarían una dinámica más moderada y el margen EBITDA podría disminuir ligeramente, pese a las eficiencias operativas.

En Europa. Esperamos menores volúmenes, compensados parcialmente por incrementos de precios y los beneficios de Cutting Edge, lo que apoyaría la rentabilidad. La comparación secuencial deberá considerar efectos no recurrentes registrados en el trimestre anterior. La contribución regional permitiría amortiguar parte de la debilidad de Estados Unidos, mientras que la disciplina de inversión y una mejor conversión de EBITDA en flujo continuarían siendo relevantes para el cumplimiento de la guía anual.

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

Estimados GMEXICO- Positivo

Entorno favorable para minería, aún con volatilidad. Para el tercer trimestre mantenemos una perspectiva favorable para el negocio minero, cabe mencionar que el cobre subió 33.8% a/a. Consideramos que Minería seguiría siendo el principal determinante de los resultados consolidados, mientras que Transportes e Infraestructura permanecerán estables.

En términos operativos, esperamos que la disciplina en costos, la continuidad de producción y la ejecución de proyectos sean los principales elementos a monitorear. El desempeño de Minería dependería tanto del entorno de precios como de la recuperación de volúmenes, mientras que en Transportes el foco estaría en carga movilizada y mezcla. Mantenemos una expectativa favorable.

Estimados Aeropuertos y Aerolíneas- Mixto

Gap. Durante el tercer trimestre, el tráfico presentó crecimientos moderados en julio y agosto, seguidos por una caída de 7.3% a/a en septiembre, lo que introduce presión al cierre del periodo, por lo que esperamos un reporte por debajo de lo esperado por el consenso. Bajo este contexto, esperamos que los ingresos aeronáuticos dependan de la combinación de pasajeros y tarifas, mientras que los comerciales contribuirían a amortiguar parcialmente la debilidad. El foco estaría en la evolución del margen EBITDA y en distinguir el desempeño operativo de los ingresos por construcción. El consenso estima un incremento tanto en Ventas como en EBITDA de doble dígito.

OMA y Asur. OMA y Asur. Esperamos un comportamiento mixto. OMA registró crecimientos de tráfico en julio y agosto, pero una disminución de 4.8% a/a en septiembre, por lo que anticipamos una moderación al cierre del trimestre, con un crecimiento estimado de 19.2% a/a en ventas. En Asur, la adquisición de la participación de Motiva en aeropuertos de Brasil, Ecuador y Costa Rica introduce cambios en el perímetro de consolidación. Este trimestre será relevante separar su aportación del desempeño orgánico y evaluar los efectos sobre márgenes, deuda y generación de flujo, independientemente de lo anterior el consenso espera un reporte positivo.

Volaris. Esperamos un trimestre favorecido por la temporada de verano, el aumento de capacidad y una recuperación del mercado internacional, con factores de ocupación estables. Cabe recalcar que el TRASM se ubicaría alrededor de 10 centavos de dólar, por encima de lo inicialmente previsto, aunque el combustible seguiría presionando los resultados. El margen EBITDAR se mantendría cercano a la guía, mientras que la recuperación de aeronaves apoyaría la operación. Hacia adelante, los principales riesgos serían las restricciones al crecimiento hacia Estados Unidos, los tiempos de retorno de motores y los costos asociados a la integración corporativa.

Estimados Fibrasq- Mixto

Resultados resilientes. Esperamos un trimestre mixto para el sector, con mayor soporte en los portafolios industriales y diferencias relevantes entre emisoras. La actualización de rentas y las renovaciones contribuirían a sostener ingresos, aunque la ocupación y el arrendamiento de espacios disponibles seguirían determinando el crecimiento. La incertidumbre comercial y el calendario de inversión de los clientes podrían moderar nuevas decisiones de expansión, por lo que mantendríamos una perspectiva selectiva sobre desarrollos y adquisiciones.

Para Fibra MQ, esperamos que los ajustes de rentas y las renovaciones apoyen el desempeño operativo, aunque deberá monitorearse la ocupación y la evolución del portafolio comercial. En Vesta, el consenso espera un trimestre positivo. En FUNO, el foco estaría en ocupación, rentas y costo financiero, el consenso espera un incremento de un dígito alto en Ingresos.

Previos Reportes Trimestrales



Aviso legal y directorio
Grupo Financiero Bx+

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 Vargas Anorve y Jesús Jorge Lima, 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 31709	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Jesús Jorge Lima	55 56251500 x 31709	jlima@vepormas.com
------------------	---------------------	--------------------

Analista Bursátil

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

Analista Bursátil

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

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@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

