

Previos Reportes Trimestrales

Sector Industriales, Cemento, Minería y Aeropuertos

BX+®

Análisis Bursátil

14 de abril de 2025

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



Primer trimestre de 2025

Industriales inicia 2025 con presiones. Consideramos que inicio de 2025 todavía presentará retos para la industria automotriz ya que los incentivos para autos eléctricos se han mermado en EE.UU. y los volúmenes esperados se han venido retrasando, lo anterior aunado al tema arancelario podría provocar reestructura de inventarios y una debilidad en la demanda.

Cemento Presionado y Minería impulsado por precios. Estimamos un trimestre presionado para las cementeras ya que los volúmenes se esperan bajos por una desaceleración de la demanda, tasas y efectos climáticos. En minería veríamos un avance por mejores precios del cobre y subproductos, así como una mejora en volúmenes.

Aeropuertos se estabilizan. Continúan con una mejora en el tráfico de pasajeros, principalmente los nacionales, lo que contrarrestara la caída de los internacionales. El tema de la revisión de motores parece estar bajo mayor control.

Resumen de estimaciones Bloomberg para el 1T25 mdp/ mdd

	Emisora	Moneda	Ingresos			EBITDA			Utilidad neta		
			1T25e	1T24	Var. %	1T25e	1T24	Var. %	1T25e	1T24	Var. %
Industriales	ALFA	mxn	44,885	34,190	31.28%	6,162	3,553	73.44%	1,926	563	242.39%
	ALPEKA	mxn	35,957	32,349	11.15%	2,586	2,837	-8.86%	309	205	50.71%
	KIMBERA	mxn	14,201	13,790	2.98%	3,584	3,894	-7.98%	1,890	2,082	-9.23%
	NEMAKA	usd	1,217	1,211	0.44%	141.8	145.1	-2.27%	9.9	24.8	-60.08%
Telco	AMXB	mxn	230,818	203,298	13.54%	91,053	80,613	12.95%	20,497	19,582	4.67%
	*MEGA CPO	mxn	8,749	7,985	9.57%	4,138	4,071	1.65%	869	815	6.61%
Aeropuertos	GAPB	mxn	10,963	8,495	29.06%	5,505	4,650	18.39%	2,648	2,433	8.82%
	OMAB	mxn	3,570	3,755	-4.94%	2,254	1,972	14.31%	1,215	1,077	12.85%
	ASURB	mxn	9,032	7,435	21.48%	5,741	5,123	12.07%	3,464	3,082	12.40%
	VOLARA	usd	705	768	-8.19%	169	228	-25.75%	-40	26	-252.09%
Cemento/Minería	GMEXICO	usd	4,135	3,799	8.84%	2,150	1,943	10.68%	937	932	0.55%
	CEMEXCPO	usd	3,710	4,138	-10.34%	627	744	-15.73%	203	251	-19.08%
	GCC*	usd	261	273	-4.22%	78	81	-4.19%	41	49	-15.75%
Fibras	FUNO11	mxn	7,393	6,824	8.35%	5,330	4,905	8.66%	2,513	2,479	1.39%
	VESTA*	usd	67	62	9.43%	54	47	13.95%	39	18	122.29%
	FIBRA MQ	mxn	1,307	1,049	24.61%	934	754	23.79%	829	318	161.02%

Fuente: Bloomberg
*Números propios del área de Análisis



Previos Reportes Trimestrales

Sector Industriales



Análisis Bursátil

14 de abril de 2025

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

Estimados ALFA- Positivo

Sigma cotiza por default. El consenso estima un reporte positivo para la compañía, sin embargo recomendamos ser cautelosos, ya que Europa se vería afectado por un efecto adverso en una de sus plantas y el primer trimestre del 2024 tuvo un mejor dinamismo por lo que la base de comparación es retadora, a pesar de lo anterior consideramos que el trimestre estará en línea con la guía proporcionada a inicios de año.

Alfa. La compañía escindió el pasado 4 de abril a su subsidiaria dedicada a petroquímicos Alpek, por lo que Alfa, hoy en día solo mantiene a Sigma, esperamos que lo anterior ayude a tener una tesis de inversión más clara y defensiva por la industria en la que opera, lo que esperamos en el largo plazo beneficie sus fundamentales.

Estimados ALPEK- Mixto

Industria continua con mejora paulatina. Según el consenso de Bloomberg, se esperaría un reporte mixto en donde la compañía presenta mejoras paulatinas, sin embargo este año algunos beneficios vistos en el 2024 podrían desvanecerse, tal es el caso del los fletes, cuyo beneficio dependerá de la competitividad de Asia, la cual por el momento estaría siendo afectada por temas arancelarios.

Secuencialmente esperamos una mejora, en línea con la guía, aunque por estacionalidad no hay que olvidar que el 1T es históricamente bajo. Durante el trimestre la compañía concluyó su proceso de escisión de Alfa y Controladora Alpek comenzó a cotizar, esperamos en el largo plazo, que la separación le permita a la compañía enfocarse en los negocios medulares.

Estimados NEMAK- Mixto a Negativo

Inio de año complicado. Esperamos un reporte mixto, el consenso estima un a mejora marginal en ventas de 0.4% a/a, lo anterior podría ser como consecuencia de una caída en los volúmenes de producción de EE.UU, así como a la creciente incertidumbre respecto al tema arancelario, que estaría afectando a la industria. La OEM'S estarían reconfigurando inventarios, volviéndose más flexibles ante cambios inesperados respecto a temas comerciales, lo que también estaría impactando inventarios de la compañía. Por otro lado en Europa se espera que la regulación relacionada a emisiones de CO2 sean más estricta, lo que podría traer un ligero impulso al segmento EV, sin embargo en el largo plazo, la adopción de estos vehículos se sigue viendo ralentizada.

La buena noticia es que la compañía continua con programas de reducción de costos, con la intención de recuperar paulatinamente los márgenes vistos previo a la pandemia, asimismo espera reducir trimestre contra trimestre su Capex.

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

Estimados GCC- Negativo

Presión en Resultados. El consenso de Bloomberg estaría esperando un reporte con un decremento en ventas de 4.2% a/a, sin embargo, consideramos que el reporte se podría ver más presionado a lo esperado, ya que estimamos que la ralentización de proyectos tanto en México como en EE.UU. continúe, lo que sumado con una base de comparación complicada y un mal clima en ambas regiones traería impactos a los resultados. Cabe mencionar que el primer semestre del 2024 fue más dinámico por el fin de las administraciones en EE.UU y México, por lo que los dos primeros trimestres de 2025 tendrán una base de comparación retardadora, sin embargo se espera una recuperación en el segundo semestre del año.

México. Esperamos un menor volumen derivado de que algunos proyectos estarían siendo pospuestos, lo que se suma a un mal clima en la región y un menor dinamismo en el sector industrial como consecuencia de un estancamiento en el tema de *nearshoring*, cabe mencionar que el tipo de cambio causará un impacto en los resultados.

EE.UU. Esperamos un resultado similar al trimestre anterior, pero con mayores afectaciones por el clima ya que en el 2024 la temporada invernal no fue tan perjudicial para la industria, por lo que la base de comparación será complicada. Seguiremos observando contracción en el segmento residencial y ralentización de proyectos.

Estimados CEMEX- Negativo

Trimestre complicado. El consenso de Bloomberg estaría esperando un reporte con un decremento en ventas de 10.3% a/a, sin embargo, como en el caso de GCC, consideramos que el reporte se podría ver más presionado a lo esperado por el consenso, ya que los factores adversos en esta ocasión pesarían más que el beneficio en precios. Dentro de los efectos adversos destacamos la depreciación del tipo de cambio, ralentización de proyectos importantes en las principales economías en las que opera, una alta base de comparación y afectaciones por clima.

En México, esperamos un menor volumen derivado de que algunos proyectos estarían siendo pospuestos, así como por una ralentización en el sector comercial e industrial por un menor impulso en el tema de *neashoring*, cabe mencionar que el tipo de cambio causará un impacto negativo.

EE.UU. La temporada invernal afectó ciertas regiones, afectando volúmenes, lo que aunado a la incertidumbre económica actual estaría perjudicando resultados.

Resto del mundo. Rescatamos que se espera cierta recuperación en la región de Europa y la baja base de comparación favorece resultados.

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

Estimados GMEXICO- Positivo

El cobre inicia el año brillando como oro . Para el cierre del primer trimestre del 2025 el precio del cobre presentó un avance de 18.4% a/a, lo que beneficiaría los resultados de la compañía considerablemente. En el 1T25 derivado del incremento en los precios del cobre y de una mayor demanda como consecuencia de las amenazas de aranceles por parte de EE.UU. estimamos un reporte positivo con avance en márgenes, lo que aunado a una mejora en el precio de los subproductos nos daría como resultado un trimestre positivo para minería. En GMXT se estima que los costos sigan presionados y se presente una ligera afectación por temas arancelarios ya que algunos productos que transportan se han visto afectados, tal es el caso de la industria automotriz y algunos industriales. En infraestructura no se esperan cambios considerables.

El consenso estaría estimando un incremento en ventas de +8.8% a/a y en EBITDA de +10.6% a/a, lo anterior principalmente por un mejor resultado en Minería, se espera que Transportes presente un reporte ligeramente por debajo t/t. Por último, infraestructura estaría en línea con el trimestre anterior.

Estimados Mega – Positivo

Mejora tendencia. La compañía continúa enfocada en su agresivo plan de expansión, el cual estaría llegando a su fin a este 2025, por lo que en el primer trimestre del año se estaría observando una estabilización en Capex, así como incremento en ventas, capitalizando las nuevas regiones en las que operan.

Para el 1T25 estimamos un incremento en ingresos de 9.5% a/a y en EBITDA +1.6%. 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.

Estimados Aeropuertos y Aerolíneas- Mixto

Gap. En el 1T25 observamos una recuperación en el tráfico de pasajeros de GAP de 4.2% a nivel total, impulsado principalmente por el tráfico local. Por otro lado, el tráfico internacional se estaría presionando. El consenso espera para este aeropuerto un incremento en ventas de 29.0% a/a y una mejora en Ebitda de 18.3% a/a. Estimamos márgenes en línea con guía.

En términos del 1T25 el consenso espera para Oma una caída en ventas de 4.9% a/a y en Asur incremento de 21.4% a/a, en términos de EBITDA se estima un crecimiento de doble dígito para ambas.

Volaris. El consenso espera un decremento en ventas de 8.1% a/a, el inicio de 2025 se vería presionado por la incertidumbre generada en EE.UU. con la entrada de la nueva administración y aunque el tráfico local mejora, el internacional está experimentando una caída en la demanda, lo que afectaría los márgenes. La compañía tiene la flexibilidad de ajustar su capacidad por lo que podríamos ver recortes de capacidad en rutas no rentables.

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 y Gustavo Hernández Ocádiz, 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+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

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

ANÁLISIS BURSÁTIL

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 Ocádiz	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
--------------------	---------------------	--------------------

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

