

El Aviador: Septiembre 2025

7 de octubre de 2025

 Elaborado por:
 Janneth Quiroz Z.
 Brian Rodríguez O.
 J. Roberto Solano

- El Aviador, es un reporte mensual que da seguimiento a las noticias, resultados financieros y valuación de los Grupos Aeroportuarios.
- En septiembre, los Grupos Aeroportuarios presentaron un crecimiento a nivel de Tráfico de 1.4% vs septiembre 2024.
- Durante los U12m, el Tráfico de pasajeros de los Grupos Aeroportuarios ha presentado un aumento de 2.5%.

Crecimiento Orgánico para el 2025

En septiembre, los Grupos Aeroportuarios en México presentaron un crecimiento en el Tráfico Total de Pasajeros de 1.4% a/a (onceavo mes positivo de manera consecutiva). Lo anterior, es resultado de un incremento a nivel nacional de 2.6%, parcialmente contrarrestado por el segmento internacional con un retroceso de -1.6%. De manera individual, el Tráfico de Pasajeros de Asur reportó un decremento de -1.4%, mientras que Gap y Oma reportaron un crecimiento de 0.9% y 8.8% (destaca el segmento Internacional en complejos como Monterrey). Cabe mencionar que durante los U12m, el Tráfico de pasajeros de éstos Grupos Aeroportuarios han presentado un incremento de 2.5%, cifra que valida un punto de inflexión respecto al año anterior.

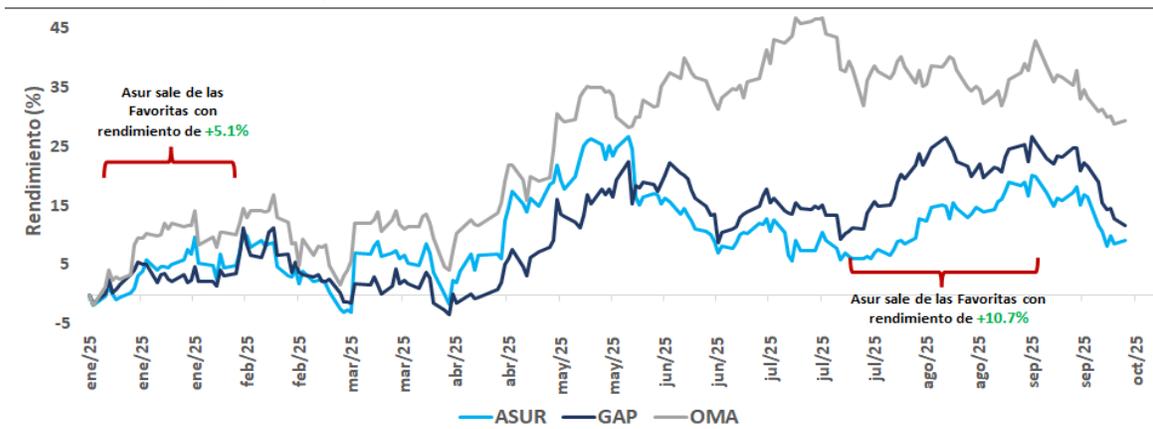
Noticias importantes del sector

Las noticias más relevantes del sector son las siguientes: 1) **GAP** informó sobre el refinanciamiento de la línea de crédito por un monto de \$40.0 millones de dólares, a un plazo de cinco años. Los intereses serán pagaderos de forma mensual a tasa variable equivalente a SOFR +81 puntos base, sin comisiones adicionales. El pago del principal será al vencimiento, el 18 de septiembre de 2030.

Toma de utilidades en Asur, sale de nuestra favorita de la BMV

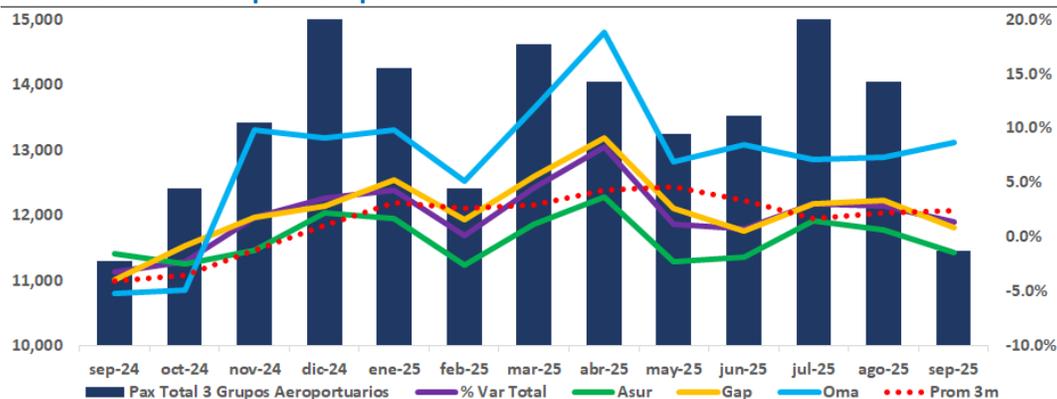
A nivel sectorial, consideramos que los Grupos Aeroportuarios mantienen una valuación “poco atractiva” en estos niveles al presentar un Múltiplo FV/Ebitda de 12.0x (vs 12.9x al mes previo), el cual si bien resulta inferior respecto al promedio de los U5a de 14.1x, también resulta superior respecto al promedio de los U12m y U3a de 11.6x y 10.9x. **Por el momento, Oma resulta la más atractiva por fundamentales**, ya que muestra un mejor desempeño a nivel de Tráfico, y en los próximos meses estará llevando a cabo la revisión de su PMD. **En cuanto a una valuación histórica, Gap (13.3x) resulta la más atractiva** al presentar un descuento respecto al promedio de los U12m de -2.4% vs premios más elevados para el resto del sector. Por último, en cuanto a una **valuación “relativa” Asur resulta la más atractiva**, ya que tras un abaratamiento del Múltiplo FV/Ebitda a 10.6x desde 11.5x previo, presenta un descuento de -11.7% respecto al Múltiplo del Sector de 12.0x, nivel que resulta más atractivo respecto al descuento promedio de los U5a de -5.5%. **Es importante recordar que el pasado 15 de septiembre, sugerimos la salida de ASUR de nuestra muestra de favoritas de la BMV con un rendimiento de 10.7%.**

Rendimiento Grupos Aeroportuarios 2025



Fuente: Elaboración propia con información de Refinitiv.

Nota: Este reporte es elaborado con información de la emisora, de la BMV, de Monex y del consenso de Bloomberg.

Crecimiento PAX Grupos Aeroportuarios U12m


Fuente: Elaboración propia con información de los Grupos Aeroportuarios.

Comparativo Grupos Aeroportuarios

	ASUR	GAP	OMA
Últimos 12 Meses			
Pasajeros Totales (miles)	71,398	63,827	28,321
Crecimiento %	0.0%	3.1%	8.1%
Pasajeros Nacionales (miles)	44,831	36,062	24,133
Crecimiento %	0.9%	4.7%	6.6%
Pasajeros Internacionales (miles)	26,567	27,765	4,188
Crecimiento %	-1.5%	1.1%	17.7%
Ventas (mdp)	30,432	30,440	13,133
Ebitda (mdp)	20,561	20,397	9,804
Margen Operativo	59.5%	55.3%	66.8%
Margen Ebitda	67.6%	67.0%	74.7%
2T25			
Ventas (mdp)	7,432	8,206	3,438
Var (%) vs 2T24	4.8%	30.6%	16.8%
Ebitda (mdp)	5,025	5,503	2,564
Var (%) vs 2T24	2.3%	31.1%	18.9%
Margen Operativo	59.4%	55.8%	66.8%
Var (%) vs 2T24	-1.8%	-0.1%	1.3%
Margen Ebitda	67.6%	67.1%	74.6%
Var (%) vs 2T24	-1.6%	0.3%	1.3%
Valuación 2025			
FV/Ebitda Actual	10.6x	13.3x	10.8x
vs Promedio U12m	7.5%	-2.4%	4.6%
vs Promedio U3a	6.3%	11.8%	6.5%
FV/Ebitda Prom Sector	12.0x	12.0x	12.0x
FV/Ebitda Actual vs Sector	-11.7%	11.2%	-10.2%
PVL	4.8	11.6	11.2
Otros Indicadores			
DN/Ebitda	0.00	1.75	1.00
Ingresos/PAX	426.2	476.9	463.7
Ebitda/PAX	288.0	319.6	346.2
Crecimientos 2025 y PO			
Ingresos 2025e	15.0%	34.5%	15.8%
Ebitda 2025e	9.9%	27.4%	17.8%
Precio Actual \$	582.69	418.14	233.64
Rendimiento 2025	9.0%	14.1%	30.2%
Rendimiento U12m	8.7%	28.2%	41.2%
Valor de Mercado (mdd)	9,500	11,908	5,003
Precio Objetivo 2025 \$	\$ 650.00	\$ 460.00	\$ 245.00
Rendimiento vs Precios Actuales	11.6%	10.0%	4.9%
Recomendación	Compra	Mantener	Mantener

Fuente: Elaboración propia con información de los Grupos Aeroportuarios, Bloomberg y Refinitiv.

Directorio

DIRECCIÓN DE ANALISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Janneth Quiroz Zamora	Directora de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0760	rsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil Sr.	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
André Maurin Parra	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 2307	amauring@monex.com.mx
Rosa M. Rubio Kantún	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4466	rmrubiok@monex.com.mx
Kevin Louis Castro	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	klouisc@monex.com.mx
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.