EE.UU.
10 de marzo de 2025

Costco Wholesale

CIUDAD DE MÉXICO
Estratega
Kitzia Alcaraz Iriberri (*)
kitzia.alcaraz@bbva.com
(*) Autor del informe

Sector:	Industria:	Bloomberg:
Consumo básico	**Retail**	**COST UW**
Precio de cierre al 07/03/2025:	Precio objetivo consenso:	Potencial de consenso:
USD91.72	**USD109.38**	**19.3%**

Costco es un minorista que opera una cadena internacional de "club de precios" que requieren a los clientes de una membresía para poder realizar compras. La mercancía ofrecida es de alta calidad, generalmente con marca y a precios competitivos. Ofrece una línea completa de abarrotes y perecederos, línea blanca y electrónica, juguetes, artículos automotrices, joyería, ropa y artículos de cuidado personal

4T24 (2T25f): Cumple bien y gana mercado

La empresa sigue ganando participación de mercado y mantiene la tendencia positiva de los trimestres previos creciendo un saludable 9.1% AaA, por arriba de la industria. Además, en el reporte destacó el crecimiento de 17.1% AaA en ventas comparables en eCommerce. Más aún, la expansión de 10pb AaA en el margen bruto durante el trimestre contribuye con el margen EBITDA de 4.5% anual (+9bp AaA). Durante el trimestre, la compañía abrió una unidad (6 acumulado), y redujo marginalmente su expansión orgánica para este año a 25 nuevas tiendas (vs. 26 previo). La valuación de Costco nos sigue pareciendo muy demandante, cotizando en un múltiplo de 51x P/U 2026, por lo que nos mantenemos neutral en la emisora.

- Costco baja nuevamente su calificación a 1.44/5 desde el 1.79/5 previo en el Ranking BBVA con un descenso en casi todos sus indicadores incluyendo Salud Financiera sólida (3.3), Crecimiento (3.8) yCalidad (3.4), pero afectada por una Valuación demandante (1.15) que parece no afectar a los inversionistas.
- **Pequeña sorpresas en los ingresos.** El crecimiento en los ingresos totales de 9.0% AaA estuvo 1.6% por arriba del consenso, ligeramente sorpresivo considerando el reporte mensual de ventas que hace la compañía. Nuevamente el impulso proviene del crecimiento de tráfico (5.7% AaA y 1.0% ticket) con solidez en sus tres principales geografías y una elevada tasa de renovación (90.5%) de membresías. Además, sobresale el incremento de 17.0% AaA en ventas comparables de eCommerce, asi como el crecimiento en oro (nuevamente) y joyería.
- **Se mantiene la expansion en margen bruto.** La expansión en el margen bruto fue de de 10bp AaA, y permeó positivamente a lo largo del estado de resultados. Con ello, Costco lográ una expansión de 9pb AaA en el margen EBITDA hasta 4.5%, por debajo del 4.6% esperado por el consenso. La normalización de la tasa efectiva de impuestos (efecto extraordinario en 2T24) limita el crecimiento en la UPA de sólo 2.6% AaA, tambien por debajo del consenso (-1.2%).
- **Una apertura solamente.** Con mucho espacio para seguir creciendo, la empresa aperturó solamente una tienda y redujo su expectativa para 2025 hasta 25 tiendas nuevas (26 previamente). Nos sigue pareciendo que existe amplio potencial de crecimiento en todas las zonas geográficas donde opera la compañía aunado a otras regiones donde la empresa todavía no tiene unidades. Igualmente, mantiene áreas de oportunidad incipientes pero intactas en eCommerce y retail media en el mediano plazo.

Objeto 1

Cifras reportadas vs. estimados de consenso

Rubro	2T25 (USDmn)	Consenso (USDmn)	Sorpresa (%)	Crecimiento AaA (%)	Crecimiento TaT (%)
Ingresos	63,726	62,697	1.6%	9.0%	4.5%
EBITDA	2,868	2,882	-0.5%	11.3%	4.5%
Margen EBITDA (%)	4.5%	4.6%	-10pb	9pb	9pb
Utilidad neta	1,788	1,828	-2.2%	2.6%	-0.6%
Utilidad por acción	4.02	4.07	-1.2%	2.3%	-0.5%

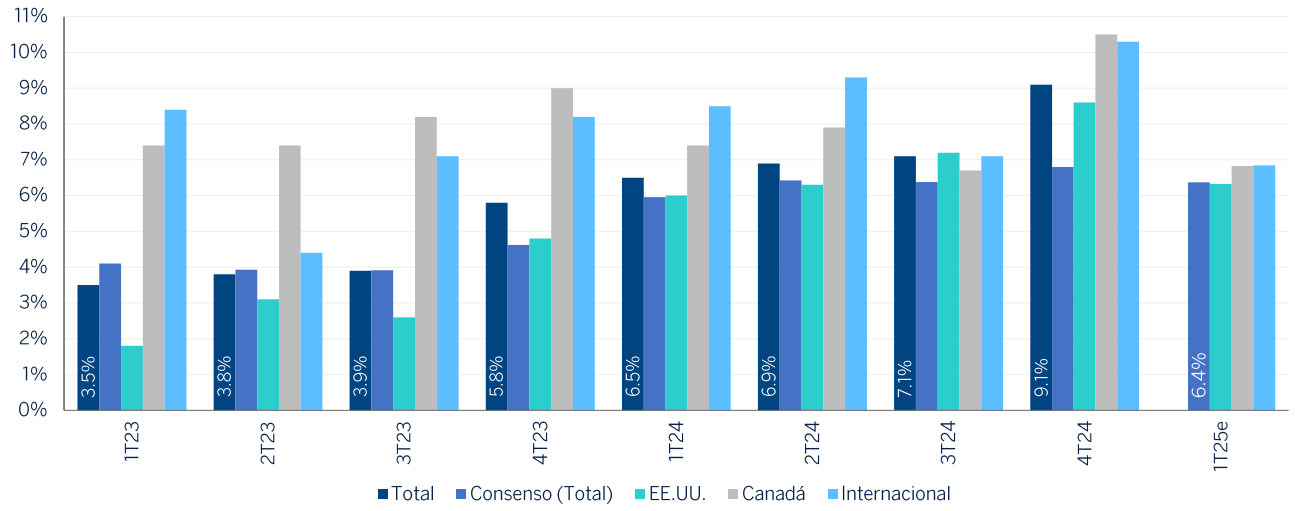
Fuente: Bloomberg

POR FAVOR, VER INFORMACIÓN IMPORTANTE EN LAS ÚLTIMAS TRES PÁGINAS DE ESTE DOCUMENTO

Objeto 2

Ventas Mismas Tiendas por geografía (ex-fuel, %)

1T23-1T25e*

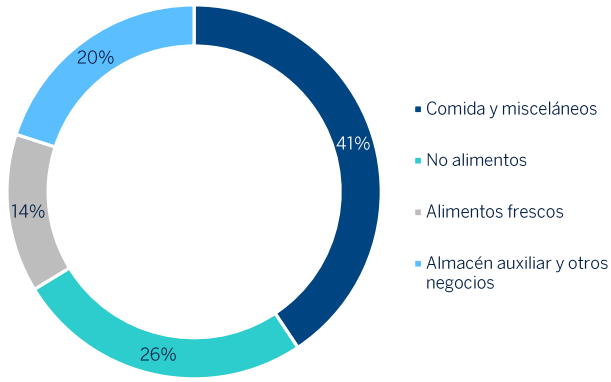


Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Objeto 3

Composición de ingresos por segmento

FY2024

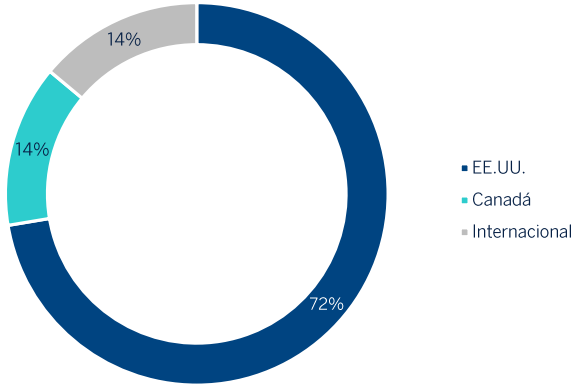


Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Objeto 4

Composición de ingresos por geografía

FY2024

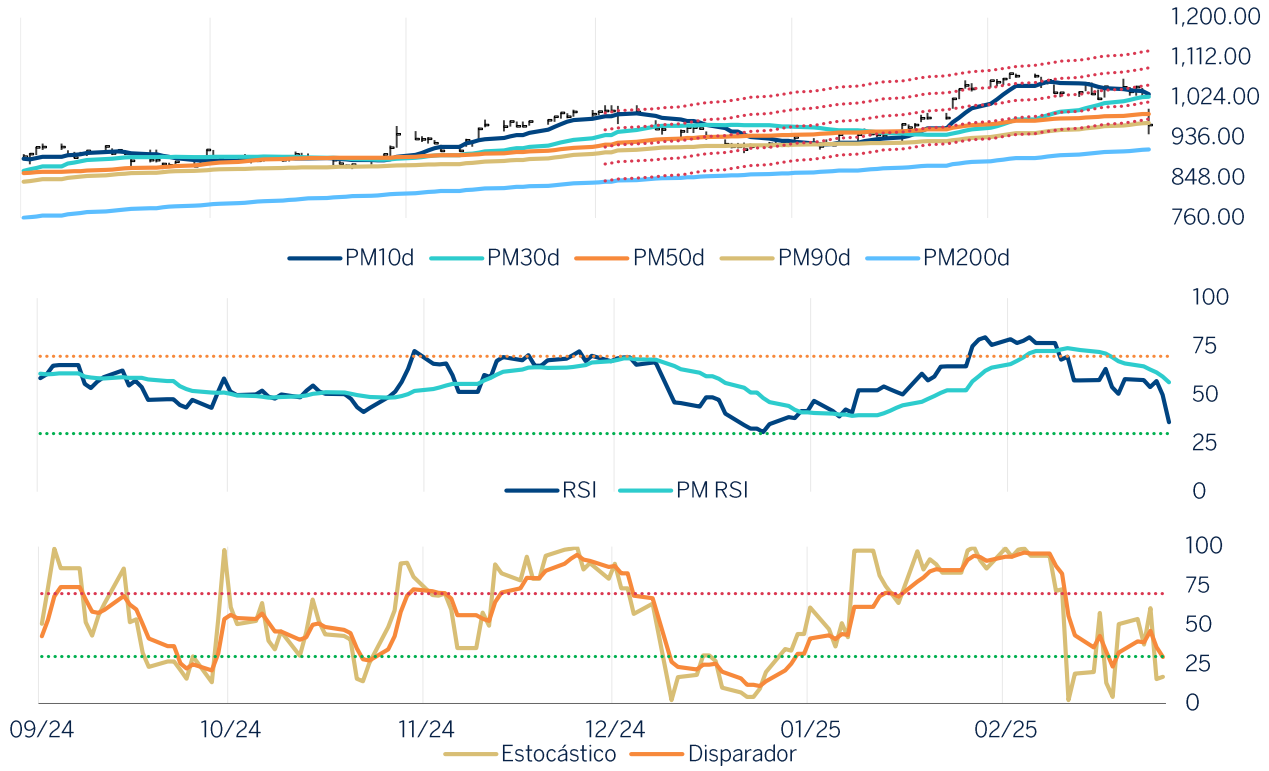


Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Análisis Técnico

Objeto 5

COST (USD, 6 meses)



Fuente: Bloomberg

Objeto 2

COST : Niveles técnicos (USD)

Último cierre 07-03-2025:	**964.31**
Tendencia técnica:	lateral
Resistencia:	1,026 (PM30d)
Soporte:	911 (PM200d)

Promedios móviles (USD):	
10d	1,031.59
30d	1,026.34
50d	988.62
90d	968.69
200d	910.44

Indicadores técnicos:	**Último**	**Max**	**Min**
RSI	35.9	79.8	30.7
Estocástico rápido	17.1	99.8	2.1
MACD	4.9	33.8	-10.1

COST experimenta una tendencia técnica lateral y opera en un canal de regresión alcista.

Tras el reporte de resultados, la emisora se ajustó c.7%. Ubicamos primer soporte en el PM200d (USD911.162), seguido por USD902 (mínimo 2025).

Fuente: Bloomberg y BBVA ECE

Principales factores de riesgo

Entre otros, **el principal riesgo de inversión** para Autoservicios y Supermercados es:

- **una desaceleración económica más fuerte a la esperada** una vez que termine los programas de estímulo económico y afecte el ingreso disponible de los consumidores.

Riesgos de que Costco no alcance el precio objetivo incluyen:

- **Una desaceleración en VMT mayor a la esperada** en la medida en que los comparables se hacen más complicados, la inflación en alimentos disminuye y se incrementan los riesgos de deflación
- **Una pérdida de participación de mercado** frente a otros competidores y en particular frente a Walmart y Amazon
- **Mayores presiones en el margen bruto** ya sea por promociones, mezcla de categorías y una mayor participación de digital o por una menor participación de marcas propias derivada de un cambio en la percepción de valor
- **Una guerra de precios o mayor competencia** por parte de tiendas de descuento que afecte la rentabilidad y
- **Un incremento en gastos generales** derivado de presiones salariales mayores a las esperadas.

Estrategia de Mercados y Contenido

Estratega Jefe de Mercados y Contenido
Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.com

Estratega Jefe
Miguel Ángel Iturribarria
miguelangel.iturribarria@bbva.com

Estratega
Emmanuel Reyes, CFA
moisesemmanuel.reyes@bbva.com

Estratega
Kitzia Alcaraz
kitzia.alcaraz@bbva.com

Estratega
Juan Miguel Pflucker
juan.pflucker@bbva.com

Minería de Datos
Roberto González
r.gonzalez17@bbva.com

Diseño y Maquetación
Edith Solis
edithclaudia.solis@bbva.com

Diseño y Maquetación
Cristina Bautista
cristinaines.bautista@bbva.com

Corporate &
Investment Banking

Información Importante

Este documento tiene la consideración de comunicación publicitaria a los efectos de la Directiva 2014/65/UE ("MiFID2") y de su normativa de desarrollo.
Este documento contiene recomendaciones de inversión, tal y cómo éstas se definen en el Reglamento UE 596/2014 del Parlamento y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR") así como en el Reglamento Delegado 958/2016 sobre normas técnicas de regulación relativas a las medidas técnicas aplicables a la presentación objetiva de las recomendaciones de inversión o información de otro tipo en las que se recomiende o sugiera una estrategia de inversión y a la comunicación de intereses particulares o indicaciones de conflictos de intereses.
Este documento contiene información recomendando o sugiriendo una estrategia de inversión y no ha sido elaborado por un analista independiente, sino que ha sido preparado por "analistas de estrategia" quienes sugieren decisiones de inversión en instrumentos financieros basados en su propia experiencia y conocimientos en el campo financiero. No ha sido por tanto elaborado de acuerdo con los requisitos legales que promueven la independencia de informes de inversión.

Las empresas del Grupo BBVA que han participado en la preparación de esta comunicación publicitaria o que han aportado información, opiniones, estimaciones o previsiones para su elaboración se identifican por la ubicación de los autores, ubicación que se indica en la primera página del documento (analistas de estrategia) o vía chat / correo electrónico en cualquier otro caso del modo siguiente: 1) Madrid, Londres o Europa: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., incluidas sus sucursales en la Unión Europea –"UE"- (en lo sucesivo "BBVA"); 2) Ciudad de México: BBVA México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (en lo sucesivo "BBVA México"); 3) Nueva York: BBVA Securities, Inc. (en lo sucesivo "BBVA Securities"); 4) Sucursal de Nueva York: BBVA, Sucursal de Nueva York; 5) Lima: BBVA Perú; 6) Bogotá: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. y BBVA Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa; 7) Hong Kong: BBVA, Sucursal de Hong Kong; 8.) Estambul: Garanti BBVA Securities.

Para los destinatarios de este documento en la UE, este documento es difundido por BBVA, un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182. Todos los traders y personal de ventas de BBVA están sujetos al "Procedimiento sobre Publicaciones de Mercado". Las comunicaciones publicitarias objeto de publicación constituyen opiniones de cada autor del documento acerca de la evolución prevista de uno o más instrumentos financieros mencionados en el propio documento, sujetas a condiciones de mercado, ya sea en términos absolutos o en términos relativos, en función de tratarse de una recomendación direccional de compra o venta o una recomendación de ponerse corto o largo en el instrumento financiero.

Aunque esta comunicación no constituye un informe de inversión , conforme a MiFID, puede haber sido preparado por personal del equipo de Estrategia y Contenido de Equity de BBVA o por el personal de Sales & Trading de BBVA.

Las opiniones reflejadas en el presente documento pueden diferir de aquellas vertidas en los informes de inversiones elaborados por el Grupo BBVA.

BBVA ha establecido barreras físicas y de información, junto a revisiones y políticas de cumplimiento, para así minimizar potenciales conflictos de interés. Además el Grupo BBVA cuenta con una Política de Conflictos de Intereses, destinada a impedir que los Conflictos de Intereses perjudiquen a los intereses de sus clientes. Además, con objeto de resolver los potenciales Conflictos de Intereses de cualquier tipo que se planteen, los procedimientos de cada una de las áreas del Grupo BBVA cuyas actividades puedan dar lugar a potenciales conflictos de intereses, deberán, en línea con lo establecido en la Norma para la Prevención y Gestión de los Conflictos de Intereses en BBVA, y el Código de Conducta del Grupo BBVA, garantizar una adecuada prevención y gestión de los mismos.

Lo que sigue describe las obligaciones en materia de revelación de conflictos de interés de BBVA y entidades del Grupo BBVA fijadas en, entre otras normas MAR y el Reglamento Delegado UE 2016/958.

Conflictos de interés

BBVA negocia, o puede negociar por cuenta propia en instrumentos de deuda, renta variable o en instrumentos financieros derivados sobre cualquiera de los instrumentos mencionados en este documento.

BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores (RIC), que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com Gobierno Corporativo. Además, el RIC cuenta con manuales de desarrollo como el manual de Control de la Información Privilegiada y el Manual de Operativa por Cuenta Propia que operativizan al RIC. En la práctica además se realiza control de la operativa por cuenta propia de las personas sujetas al RIC así como el control de áreas separadas para impedir el flujo de información entre áreas entre las que pueden surgir un conflicto de interés. El RIC está disponible en el apartado de gobierno corporativo de la siquiente página web: https://accionistaseinversores.bbva.com/gobierno-corporativo-y-politica-deremuneraciones/ric-en-los-mercados-de-valores/

Histórico de recomendaciones

Certificación de los Elaboradores de Ideas

Los Elaboradores de Ideas certifican que (i) las opiniones que se expresan en esta Idea reflejan fielmente sus opiniones personales respecto de las compañías objeto de análisis y sus títulos, y (ii) que la remuneración de los mismos puede estar ligada al trading o sales en relación a los instrumentos que recoge esta recomendación o en relación a la actividad de sales & trading global de la unidad de BBVA o de su grupo.

AVISO LEGAL

Este documento tiene carácter meramente informativo y reflexivo, sin tener en cuenta las circunstancias concretas de cada destinatario. La información contenida en este Sitio Web no constituye una recomendación personalizada. Los inversores deberán solicitar asesoría financiera profesional para tomar sus propias conclusiones sobre la idoneidad de cualquier transacción incluidas las implicaciones sobre los beneficios económicos, y las implicaciones desde la perspectiva de riesgos, legal, regulación crédito, contabilidad y fiscal.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos financieros o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor 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 ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser

conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. Antes de operar con futuros, derivados u opciones, el inversor debe consultar toda la información disponible acerca de los riesgos existentes al invertir en dichos instrumentos en los siguientes websites:

Options - http://www.finra.org/Industry/Regulation/Notices/2013/P197741

Futures - http://www.finra.org/Investors/InvestmentChoices/P005912

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con la información contenida en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este documento podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Disclaimer general en el caso de que los lectores accedan al informe a través de internet o vía otros medios electrónicos

En caso de que usted haya accedido al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá leer detenidamente la siguiente notificación:

La información contenida en el presente sitio es únicamente información general sobre asuntos que pueden ser de interés. La aplicación y el impacto de las leyes pueden variar en forma importante con base en los hechos específicos. Ni BBVA ni las entidades del Grupo BBVA garantizan que el contenido del presente documento publicado en Internet sea apropiado para su uso en todas las áreas geográficas, o que los instrumentos financieros, valores, productos o servicios a los que se pueda hacer referencia estén disponibles o sean apropiados para la venta o uso en todas las jurisdicciones o para todos los inversores o clientes. Los lectores que accedan al presente documento a través de Internet, lo hacen por su propia iniciativa y son, en todo caso, responsables del cumplimiento de las normas locales que les sean de aplicación.

Tomando en cuenta la naturaleza cambiante de las leyes, reglas y regulaciones, así como los riesgos inherentes a la comunicación electrónica, pueden generarse retrasos, omisiones o imprecisiones en la información contenida en este sitio. De acuerdo con esto, la información de este sitio se proporciona en el entendido de que los autores y editores no proporcionan por ello asesoramiento y/o servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reutilizados, retransmitidos, modificados o utilizados de cualquier otra forma, con excepción a lo establecido en el presente documento, sin el consentimiento expreso por escrito de BBVA. BBVA se reserva todos sus derechos de propiedad intelectual de conformidad con la legislación aplicable.