



 **BB INVESTIMENTOS**

# Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Relatório Setorial, Fevereiro de 2023

Por **Mary Silva, CNPI-P**  
**Melina Constantino, CNPI**

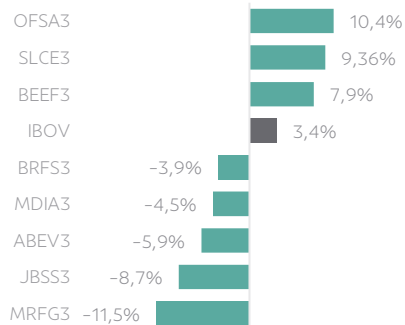
# Dados de mercado

Desempenho mensal | Em janeiro, a expectativa de retomada do consumo na China, em linha com o afrouxamento das medidas de “Covid-zero” e as festividades do Ano Novo Chinês, guiaram as performances de SLC e Minerva. Nos primeiros pregões de fevereiro, as perspectivas sobre resultados trimestrais mais fracos para JBS, Marfrig e BRF influenciaram negativamente o desempenho dos papéis.



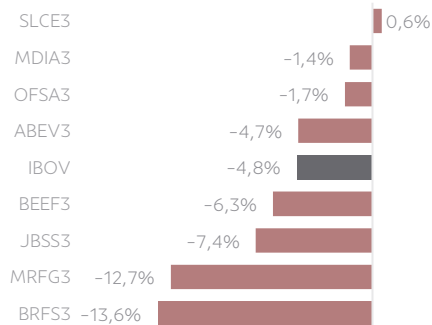
## Desempenho em JANEIRO

% m/m



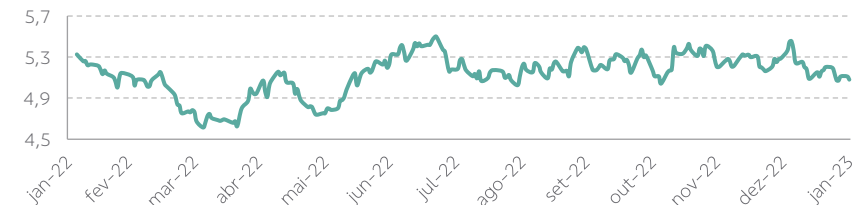
## Desempenho em FEVEREIRO<sup>1</sup>

% mtd



## Câmbio

R\$/US\$



Fontes: Bloomberg e BB Investimentos. | <sup>1</sup>Até o dia 09/02.

Empresa	Ticker	Cotação		Variação %		Preço-alvo BB-BI 2023e	Potencial (%)	Recomendação
		Em 31/01/23	Em Janeiro	No ano	12 meses			
AMBEV	ABEV3	13,7	-5,9%	-10,7%	-0,9%	17,00	24,5%	<a href="#">Compra</a>
MINERVA	BEEF3	14,0	7,9%	5,3%	27,4%	17,00	21,5%	<a href="#">Compra</a>
BRF	BRFS3	8,0	-3,9%	-15,0%	-63,2%	22,00	176,4%	<a href="#">Neutra</a>
JBS	JBSS3	20,1	-8,7%	-14,6%	-37,9%	47,00	134,1%	<a href="#">Compra</a>
M DIAS BRANCO	MDIA3	34,2	-4,5%	-6,1%	52,8%	40,00	16,9%	<a href="#">Neutra</a>
MARFRIG	MRFG3	7,7	-11,5%	-17,8%	-51,6%	20,00	159,7%	<a href="#">Neutra</a>
OUROFINO	OFA3	26,9	10,4%	8,4%	-1,6%	26,00	-3,2%	<a href="#">Neutra</a>
SLC AGRICOLA	SLCE3	51,3	9,4%	10,9%	20,9%	62,00	20,9%	<a href="#">Compra</a>

# Agronegócios – Panorama Setorial

**Grãos** | A demanda pelo milho brasileiro segue aquecida no mercado externo. As estimativas da Conab continuam apontando para uma safra brasileira de soja e milho muito satisfatórias, mesmo que o início da colheita tenha confirmado previsões de queda de produtividade nas lavouras do Rio Grande do Sul devido aos baixos volumes de chuvas na região.



## Panorama

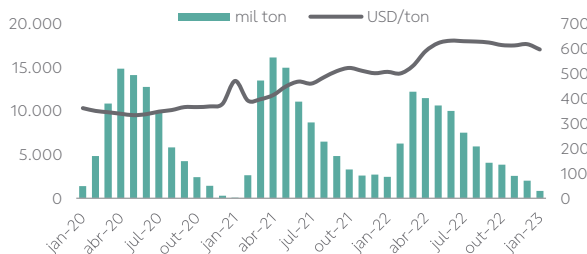
As exportações de **soja** totalizaram ~840 mil toneladas em janeiro, queda de 66% a/a. O preço em USD/ton recuou ao menor nível desde abril do ano passado, mas permaneceu ~17% superior em relação a janeiro/22. Os embarques de **milho** somaram ~6,2 milhões de toneladas em janeiro, um crescimento de 126% a/a. O preço em USD/ton manteve-se praticamente estável em relação ao patamar dos últimos meses. Na comparação anual, o preço teve crescimento de ~18%. **A China importou aproximadamente 983 mil toneladas de milho brasileiro em janeiro** e já figurou como o principal comprador do mês (15,9% do total), seguido pelo Japão (15,8%).

**Perspectivas.** No 5º levantamento da Safra 2022/23, a Conab estimou a produção brasileira de soja em 152,9 milhões de toneladas, leve aumento em relação à expectativa divulgada no mês passado, mesmo considerando o déficit hídrico no Rio Grande do Sul – que deve causar perdas na safra do estado – em razão da produtividade acima do esperado das lavouras da região Centro Oeste. Para o milho, a safra total é estimada em 123,7 milhões de toneladas, 1,1% menor do que a projeção do mês passado, em razão de atraso do plantio do milho 2ª safra causado pelas chuvas mais volumosas em importantes regiões produtoras. A Conab estima que **79,4 milhões de toneladas de milho** da safra brasileira de 2022/23 sejam destinadas ao consumo doméstico (+6,3% em relação à safra anterior), enquanto **as exportações podem totalizar 47 milhões de toneladas**, levando em consideração a demanda aquecida pelo cereal brasileiro no mercado externo.

Fontes: USDA, Secex, Conab, Cepea, MB Agro, Bloomberg, BB Investimentos.

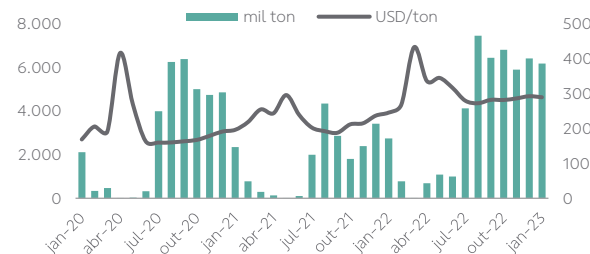
## Soja – Exportações Brasil

(Vol = eixo esquerdo e Preço = eixo direito)



## Milho – Exportações Brasil

(Vol = eixo esquerdo e Preço = eixo direito)



## Estimativas Conab – Produção de Grãos no Brasil

Em 12/01/2023 - Milhões de toneladas

Safra	2020/21	2021/22e	2022/23e	2022/23e	Var %	
		(a)	Jan/23 (b)	Fev/23 (c)	c/a	c/b
<b>Milho Total</b>	<b>87,1</b>	<b>112,8</b>	<b>125,1</b>	<b>123,7</b>	<b>9,7%</b>	<b>-1,1%</b>
Milho 1ª safra	24,7	25,0	26,5	26,5	5,7%	-
Milho 2ª safra	60,7	85,6	96,3	95,0	10,9%	-1,4%
Milho 3ª safra	1,6	2,2	2,3	2,3	5,6%	-0,6%
<b>Soja</b>	<b>139,4</b>	<b>125,5</b>	<b>152,7</b>	<b>152,9</b>	<b>21,8%</b>	<b>0,1%</b>

# Agronegócios – Panorama Setorial

USDA | No relatório mensal de oferta e demanda de fevereiro, o USDA reduziu **significativamente** suas estimativas de produção para a soja e o milho na Argentina, conforme era esperado, como reflexo do déficit hídrico na região e a queda de produtividade. Para as safras brasileira e dos EUA, o USDA manteve as projeções anteriores. Os preços da soja (+0,3%) e do milho (+0,7%) fecharam em leve alta após a divulgação do relatório (08/fev).



## Estimativas USDA – Janeiro de 2023

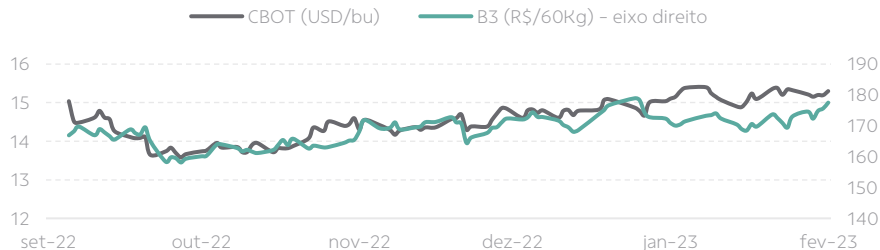
Em milhões de toneladas

	Safra	2020/2021	2021/2022 Fev (a)	2022/23 Jan (b)	2022/23 Fev (c)	Var. % (c/b)
Soja	Estoque inicial	94,7	99,8	98,2	98,8	0,6%
	Produção	368,4	358,0	388,0	383,0	-1,3%
	EUA	114,8	121,5	116,4	116,4	-
	Brasil	139,5	129,5	153,0	153,0	-
	Consumo	363,8	362,1	379,5	376,4	-0,8%
	Estoque final	100,0	98,8	103,5	102,0	-1,4%
	% Estoque/Usado	27,5%	27,3%	27,3%	27,1%	-0,2 p.p.
Milho	Safra	2020/2021	2021/2022 Fev (a)	2022/2023 Jan (b)	2022/2023 Fev (c)	Var. % (c/b)
	Estoque inicial	307,5	292,8	306,0	306,3	0,1%
	Produção	1.129,3	1.216,0	1.155,9	1.151,4	-0,4%
	EUA	358,5	382,9	348,8	348,8	-
	Brasil	87,0	116,0	125,0	125,0	-
	Consumo	1.144,0	1.202,6	1.165,5	1.162,4	-0,3%
	Estoque final	292,8	306,3	296,4	295,3	-0,4%
	% Estoque/Usado	25,6%	25,5%	25,4%	25,4%	-0,03 p.p.

Fontes: USDA, Bloomberg, B3, BB Investimentos.

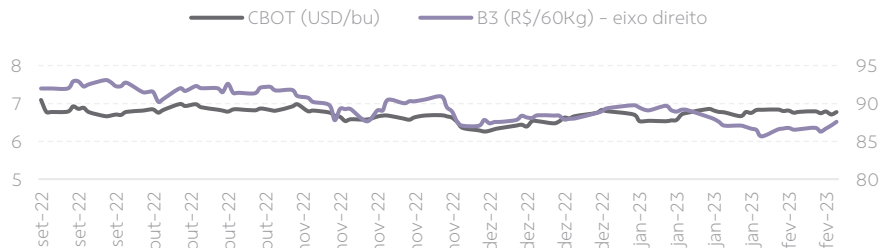
## Preços Futuros – Soja

CBOT eixo esquerdo, B3 eixo direito – contratos de 1º vencimento



## Preços Futuros – Milho

CBOT eixo esquerdo, B3 eixo direito – contratos de 1º vencimento



# Alimentos – Panorama Setorial

**Carne Bovina** | Os volumes embarcados em janeiro mostraram recuperação em relação aos dois meses anteriores, mas o preço médio permaneceu em tendência acomodatória. As companhias brasileiras de carne bovina seguem bastante competitivas no mercado global diante do desequilíbrio entre oferta e demanda, especialmente em mercados mais *premium*.



## Panorama

As exportações brasileiras de **carne bovina** seguiram o ritmo de recuperação visto no mês passado, com alta de 4,8% m/m. Na comparação anual, os volumes cresceram 16,0%, totalizando 160,2 mil toneladas em janeiro. O preço médio, em USD/ton, segue em trajetória de baixa, com queda de 7,5% a/a, apesar de permanecer praticamente estável na comparação mensal. A **China** segue como principal destino das exportações brasileiras de carne bovina e a expectativa do mercado é de que os volumes e preços possam reverter a tendência negativa à medida que o país asiático necessite recompor seus estoques da proteína após o retorno das festividades do Ano Novo Chinês, que ocorreram no final do mês passado.

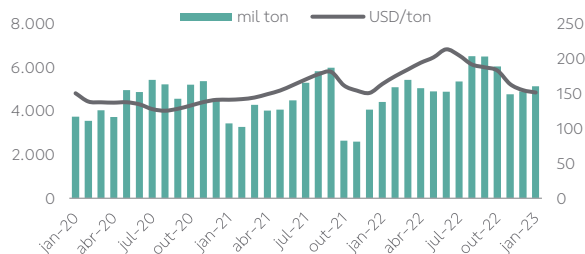
No mercado interno, o indicador de preço do boi gordo encerrou janeiro em R\$ 288/@, praticamente estável em relação a novembro, mas seguindo a tendência mais baixista alinhada à expectativa de maior oferta de animais.

**Perspectivas.** Em 18/01, o governo brasileiro confirmou a habilitação de onze frigoríficos brasileiros para exportação de carne bovina à Indonésia (entre eles, três plantas da Marfrig e uma da Minerva). As projeções seguem otimistas para a demanda externa por carne bovina e o Brasil pode assumir o papel de destaque no comércio global da proteína considerando a possibilidade de uma oferta mais restrita em outros mercados, como nos EUA, e demanda aquecida em diversos mercados *premium*.

Fonte: Bloomberg, Secex, CEPEA, MAPA, USDA e BB Investimentos. |

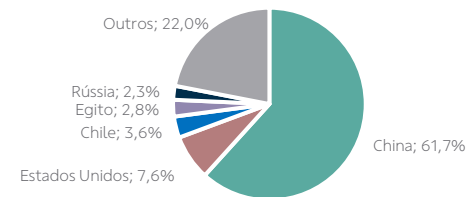
## Exportação de Carne Bovina do Brasil

(Vol = eixo direito e Preço = eixo esquerdo)



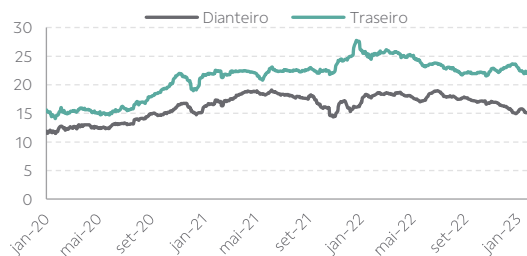
## Principais destinos

Exportações de carne bovina brasileira em janeiro 2023



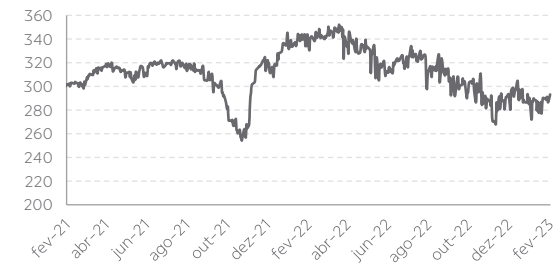
## Preço da Carne Bovina no Brasil

R\$/Kg



## Preço do Boi Gordo no Brasil

Indicador CEPEA/B3 – em R\$/@



# Alimentos – Panorama Setorial

Carne de Frango e Suína | As exportações de carne de frango e suína cresceram 22,4% e 18,0%, respectivamente, em janeiro, na comparação anual. Os preços de venda ao mercado externo permaneceram em patamar elevado, mas as margens da indústria seguem pressionadas em razão de altos preços do milho.

## Panorama

Os embarques de **carne de frango** cresceram 22,4% a/a, enquanto o preço médio em USD/ton teve alta de 16,2% na mesma base de comparação, apesar de ter permanecido estável em relação a dezembro. O principal destino das exportações brasileiras de carne de frango foi a China (15,5% do total), seguido por Japão (9,7%) e Emirados Árabes Unidos (9,3%). O mercado global da proteína segue com a oferta restrita principalmente em razão do aumento de casos de influenza aviária em diversos países, incluindo alguns na América do Sul. O Brasil nunca registrou casos da doença.

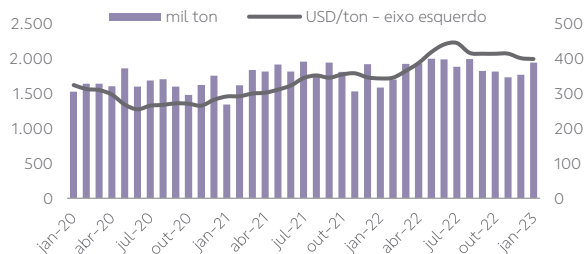
As exportações de **carne suína** tiveram alta de 18,0% a/a em janeiro, com preço médio ~12% superior, na mesma base de comparação. A China foi o destino de 50% dos embarques da proteína em janeiro, seguido por Chile e Hong Kong, com ~8% cada um.

**Perspectivas.** Apesar da demanda externa resiliente pelas proteínas brasileiras e a manutenção de preços em patamares elevados, os custos de produção da avicultura e da suinocultura permanecem elevados em razão dos altos preços do milho. Mesmo com a expectativa de uma safra satisfatória no Brasil, a quebra relevante esperada para a safra do cereal na Argentina tem pressionado os preços para cima. Além disso, a demanda externa aquecida pelo grão brasileiro tem potencial de competir com a demanda doméstica, trazendo mais um elemento de pressão sobre os preços dos insumos da indústria local.

Fonte: Bloomberg, Secex, CEPEA, Conab, ABPA, USDA e BB Investimentos.

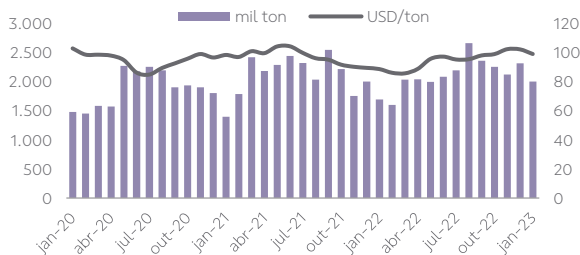
## Exportação Carne de Frango do Brasil

(Volume = eixo direito e Preço USD/ton = eixo esquerdo)



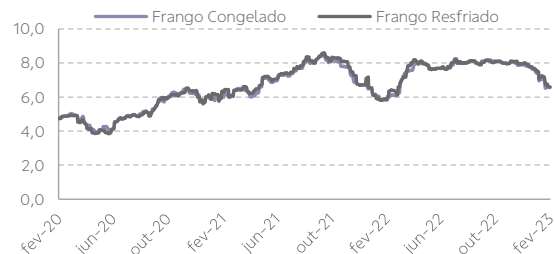
## Exportação de Carne Suína do Brasil

(Volume = eixo direito e USD/ton = eixo esquerdo)



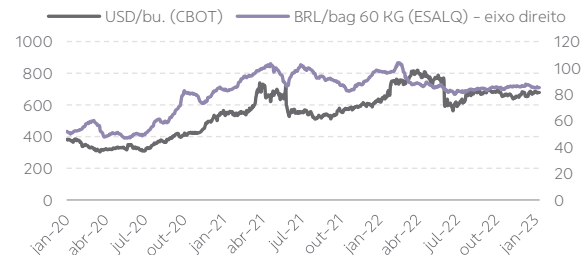
## Preço da Carne de Frango no Brasil

R\$/Kg



## Preço do Milho

CBOT eixo esquerdo, ESALQ eixo direito



# Bebidas – Panorama Setorial

Bebidas | A confiança do empresário industrial teve queda pelo quarto mês consecutivo e agora o índice agregado passa a demonstrar falta de confiança (<50 pontos).



## Panorama

De acordo com a Confederação Nacional da Indústria, em janeiro de 2023, 19 dos 29 setores da indústria passaram a demonstrar falta de confiança – quando o indicador está abaixo de 50 pontos. Com isso, o ICEI encerrou o mês em 48,6 pontos. **É a primeira vez desde julho de 2020 que a maior parte dos setores da indústria demonstra falta de confiança.** O setor de bebidas também registrou queda no ICEI e passou de 57,0 pontos em dezembro para 51,7 pontos em janeiro. A confiança do consumidor apresentou a mesma tendência baixista, especialmente em razão de queda da confiança para expectativa futura da economia.

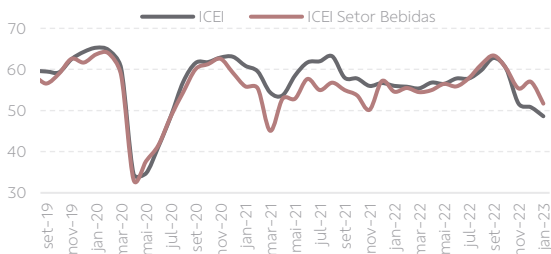
A taxa de desemprego encerrou novembro/22<sup>1</sup> em 8,1%, o menor patamar desde abril de 2015, enquanto a renda média real seguiu em alta, em linha com o arrefecimento da inflação doméstica no curto prazo. A produção de bebidas alcoólicas avançou tanto na comparação anual (+3,0%) como na mensal (+6,6%) em dezembro<sup>1</sup>, de acordo com os dados do IBGE. Já a produção de bebidas não alcoólicas apresentou tendência contrária, com quedas de 4,9% e 6,3%, respectivamente.

**Perspectivas.** A Ambev divulgará seus resultados do 4T22 em 02/mar, quando teremos maior visibilidade sobre os resultados do encerramento do ano e as perspectivas da indústria de bebidas.

Fonte: Bloomberg, IBGE, FGV, CNI Portal da Indústria e BB Investimentos. (1) Dado mais recente disponível.

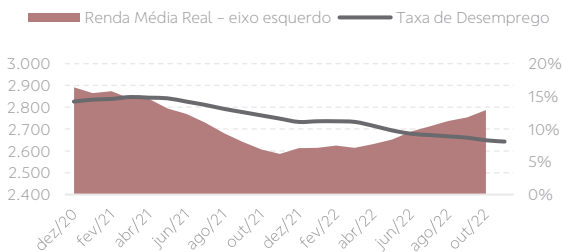
## Confiança do Empresário

Acima de 50 pontos indica confiança



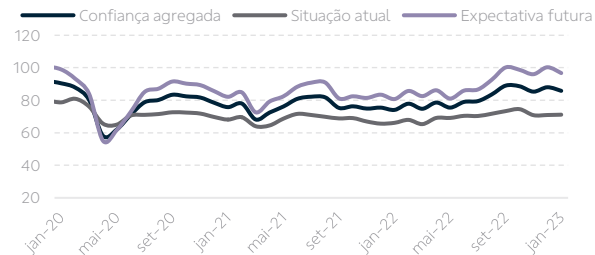
## Renda Real e Taxa de Desemprego

R\$ (eixo esquerdo) e %



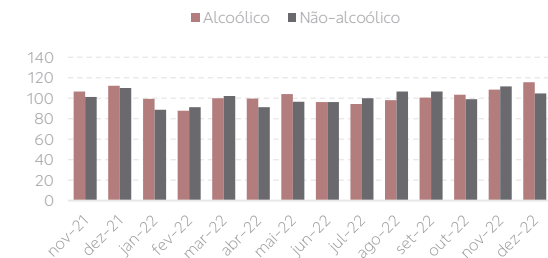
## Confiança do Consumidor

Índice – Base 100 = set/2005 (com ajuste sazonal)



## Produção de Bebidas

Produção Física: Número Índice – Base 100, média 2012





# Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB | Economia e Mercado



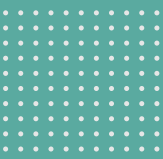
[bb.com.br/analises](https://bb.com.br/analises)



Canal Podcast  
BB | Empreendedorismo  
e Negócios



[bb.com.br/carteirasugerida](https://bb.com.br/carteirasugerida)





# Disclaimer

## Informações relevantes.



Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A ("Grupo") pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.

# Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.



## Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 – As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens					
	1	2	3	4	5	6
Mary Silva	x	x	x	-	-	-
Melina Constantino	x	x	-	-	-	-

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

**RATING:** “RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.



# Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research

## Diretor BB-BI

Francisco Augusto Lassalvia

[lassalvia@bb.com.br](mailto:lassalvia@bb.com.br)

## Head de Private Bank

Julio Vezzano

[juliovezzano@bb.com.br](mailto:juliovezzano@bb.com.br)

## Gerente Executiva

Karen Ferreira

[karen.ferreira@bb.com.br](mailto:karen.ferreira@bb.com.br)

## Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

[victor.penna@bb.com.br](mailto:victor.penna@bb.com.br)

Wesley Bernabé, CFA

[wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@bb.com.br)

## Renda Variável

### Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva

[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

Melina Constantino

[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

### Bancos

Rafael Reis

[rafael.reis@bb.com.br](mailto:rafael.reis@bb.com.br)

### Educação e Saúde

Melina Constantino

[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

### Imobiliário

André Oliveira

[andre.oliveira@bb.com.br](mailto:andre.oliveira@bb.com.br)

### Óleo e Gás

Daniel Cobucci

[cobucci@bb.com.br](mailto:cobucci@bb.com.br)

### Serviços Financeiros

Luan Calimerio

[luan.calimerio@bb.com.br](mailto:luan.calimerio@bb.com.br)

### Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

### Transporte e Logística

Renato Hallgren

[renatoh@bb.com.br](mailto:renatoh@bb.com.br)

### Utilities

Rafael Dias

[rafaeldias@bb.com.br](mailto:rafaeldias@bb.com.br)

### Varejo e Shoppings

Georgia Jorge

[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@bb.com.br)

### Fundos Imobiliários

Richard Ferreira

[richardi@bb.com.br](mailto:richardi@bb.com.br)

## Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

**Especialista:** Leonardo Nitta

[leonardo.nitta@bb.com.br](mailto:leonardo.nitta@bb.com.br)

Catherine Kiselar

[ckiselar@bb.com.br](mailto:ckiselar@bb.com.br)

Hamilton Moreira Alves

[hmoreira@bb.com.br](mailto:hmoreira@bb.com.br)

José Roberto dos Anjos

[robertodosanjos@bb.com.br](mailto:robertodosanjos@bb.com.br)

Renato Odo

[renato.odo@bb.com.br](mailto:renato.odo@bb.com.br)

## BB Securities – London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Niklas Stenberg

## Banco do Brasil Securities LLC – New York

Managing Director – Andre Haui

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet