



Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Relatório Setorial | Março de 2023

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

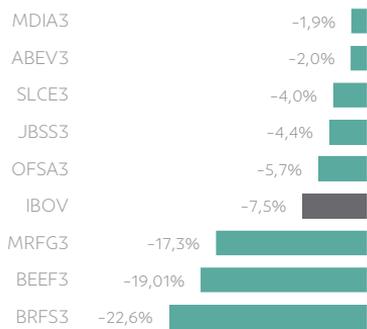
Dados de mercado

Desempenho mensal | Ao longo de fevereiro, a aversão ao risco predominou no mercado acionário e foi potencializada pela suspensão das exportações brasileiras de carne bovina à China, pesando no desempenho das ações dos frigoríficos, especialmente Marfrig e Minerva. Em março, a confirmação da atipicidade da doença (“mal da vaca louca”) trouxe certo alívio – embora os embarques ainda não tenham sido retomados – mas a volatilidade do cenário macro global tem influenciado de forma mais intensa na performance das ações do setor como um todo.



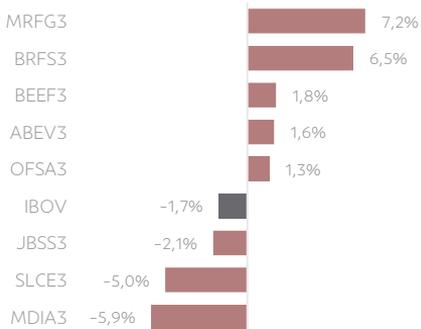
Desempenho em FEVEREIRO

% m/m



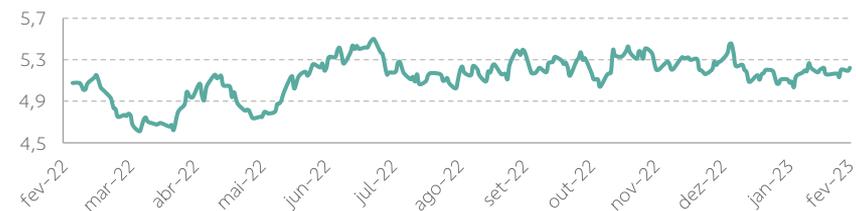
Desempenho em MARÇO¹

% mtd



Câmbio

R\$/US\$



Fontes: Bloomberg e BB Investimentos. | ¹Até o dia 13/03.

Empresa	Ticker	Cotação		Variação %			Preço-alvo BB-BI 2023e	Potencial (%)	Recomendação
		Em 28/02/23	Em Fevereiro	No ano	12 meses				
AMBEV	ABEV3	13,4	-2,0%	-3,0%	-0,9%	15,00	12,0%	Neutra	
MINERVA	BEEF3	11,3	-19,0%	-12,3%	27,4%	18,00	58,9%	Compra	
BRF	BRFS3	6,2	-22,6%	-21,0%	-63,2%	11,00	78,6%	Neutra	
JBS	JBSS3	19,2	-4,4%	-14,1%	-37,9%	28,00	45,9%	Neutra	
M DIAS BRANCO	MDIA3	33,6	-1,9%	-11,8%	52,8%	40,00	19,2%	Neutra	
MARFRIG	MRFG3	6,4	-17,3%	-22,2%	-51,6%	11,00	72,7%	Neutra	
OUROFINO	OFSA3	25,3	-5,7%	6,2%	-1,6%	26,00	2,6%	Neutra	
SLC AGRICOLA	SLCE3	49,3	-4,0%	0,1%	20,9%	62,00	25,8%	Compra	

Agronegócios – Panorama Setorial

Grãos | A Conab reduziu sua estimativa para a produção de soja brasileira em 1,5 milhão de toneladas em razão da perda estimada no Rio Grande do Sul. No entanto, o avanço da colheita e a maior disponibilidade da oleaginosa, combinados à produtividade satisfatória nos estados do Centro-Oeste, têm exercido pressão baixista nos preços.



Panorama

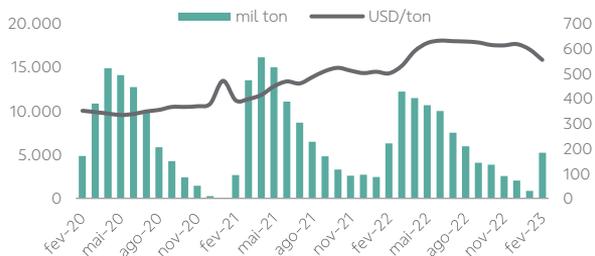
Em fevereiro, as exportações de **soja** somaram ~5,2 milhões de toneladas, queda de 17% na comparação anual. O preço médio em USD/ton apresentou crescimento de 10,8% a/a, mas recuou 7% na comparação com o mês passado, diante da expectativa de aumento da oferta de soja em função do avanço da colheita brasileira, que alcançou 53,4% do total nos 12 estados produtores até o último dia 11/mar, abaixo do realizado em 2022 (63,1%). Os embarques de **milho** totalizaram ~2,3 milhões de toneladas em fevereiro, um crescimento de 196% a/a. O preço em USD/ton avançou 5,4% em relação ao mês anterior, enquanto na comparação anual o preço teve alta de 13,8% a/a. O principal destino do milho brasileiro em fevereiro foi o Japão (~23% do total), enquanto a China desacelerou as compras em relação aos meses anteriores e representou somente 3% do total embarcado no mês.

Perspectivas. No 6º levantamento da Safra 2022/23, a Conab estimou a produção brasileira de soja em 151,4 milhões de toneladas, redução de 1,5 milhão de toneladas, motivada principalmente pela redução de produção no Rio Grande do Sul por problemas climáticos no desenvolvimento da lavoura. Para o milho, a safra total é estimada em 124,7 milhões de toneladas, um aumento de 0,8% em relação à projeção do mês passado e avanço de 10,5% na comparação com a safra 2021/22, justificada pelo aumento de área plantada e da produtividade. A estimativa sobre o consumo doméstico do grão permaneceu em 79,4 milhões de toneladas e as exportações são estimadas em 48 milhões de toneladas para a safra 2022/23.

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)	Fev/23 (b)	Mar/23 (c)	c/a	c/b
Milho Total	87,1	112,8	123,7	124,7	+10,5%	+0,8%
Milho 1ª safra	24,7	25,0	26,5	26,8	+6,9%	+1,1%
Milho 2ª safra	60,7	85,6	95,0	95,6	+11,7%	+0,7%
Milho 3ª safra	1,6	2,2	2,3	2,3	+5,6%	+0,0%
Soja	139,4	125,5	152,9	151,4	+20,6%	-1,0%

Agronegócios – Panorama Setorial

USDA | No relatório mensal de oferta e demanda de março, o USDA **reduziu substancialmente suas estimativas de produção** para a soja (-8,0 milhões ton) e o milho (-7,0 milhões ton) na **Argentina**, como reflexo da estiagem na região. Não houve alteração nas projeções para as safras brasileira e dos EUA. O corte nos estoques finais de soja não se refletiu nos preços no dia do relatório (08/mar), enquanto o milho fechou em queda de 1,2%.



Estimativas USDA – Março de 2023

Em milhões de toneladas

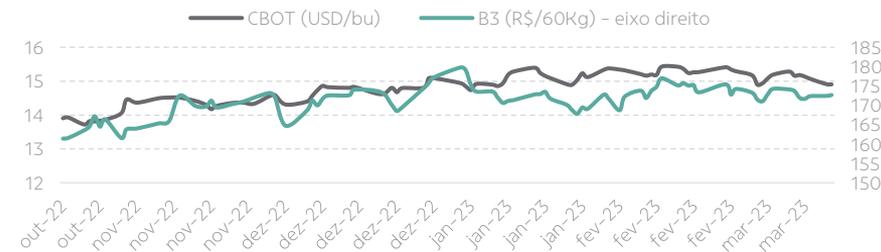
Soja	Safra	2020/2021	2021/2022 Mar (a)	2022/23 Fev (b)	2022/23 Mar (c)	Var. % (c/b)
	Estoque inicial	94,7	100,0	98,8	99,0	+0,2%
	Produção	368,5	358,1	383,0	375,2	-2,1%
	EUA	114,8	121,5	116,4	116,4	-
	Brasil	139,5	129,5	153,0	153,0	-
	Consumo	363,8	362,3	376,4	371,1	-1,4%
	Estoque final	100,0	99,0	102,0	100,0	-2,0%
	% Estoque/Usado	27,5%	27,3%	27,1%	26,9%	-0,2 p.p.

Milho	Safra	2020/2021	2021/2022 Mar (a)	2022/2023 Fev (b)	2022/2023 Mar (c)	Var. % (c/b)
	Estoque inicial	307,5	292,8	306,3	305,7	-0,2%
	Produção	1.129,3	1.216,0	1.151,4	1.147,5	-0,3%
	EUA	358,5	382,9	348,8	348,8	-
	Brasil	87,0	116,0	125,0	125,0	-
	Consumo	1.144,0	1.203,2	1.162,4	1.156,8	-0,5%
	Estoque final	292,8	305,7	295,3	296,5	+0,4%
	% Estoque/Usado	25,6%	25,4%	25,4%	25,6%	0,23 p.p.

Fontes: USDA, Bloomberg, B3, BB Investimentos.

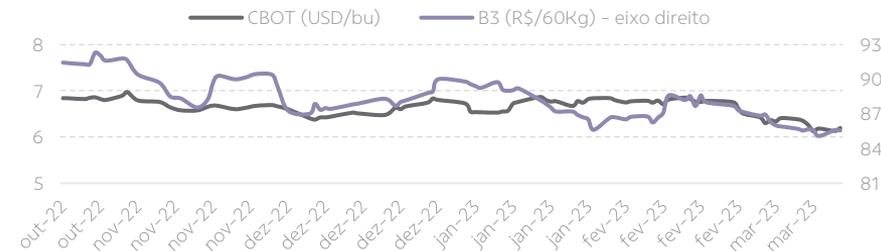
Preços Futuros – Soja

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 embarques brasileiros de carne bovina desaceleraram em fevereiro, possivelmente refletindo a suspensão das exportações à China desde o dia 22/fev. Os dados preliminares de março indicam bons volumes e preços estáveis.



Panorama

As exportações brasileiras de **carne bovina** recuaram 21,1% em fevereiro, na comparação com janeiro, interrompendo o ritmo de recuperação de volumes dos últimos meses do ano passado, possivelmente já refletindo a suspensão das exportações da proteína brasileira à China a partir de 22/fev, após a confirmação de um caso atípico do “**mal da vaca louca**” no país. Mesmo com a confirmação da atipicidade da doença, que ocorreu no último dia 02/mar pelo Ministério da Agricultura e Pecuária, a retomada das compras depende da iniciativa da China, conforme protocolo sanitário vigente entre os dois países. As autoridades brasileiras e chinesas têm sinalizado que a retomada deve ocorrer em breve, embora não haja definição de data. De acordo com dados preliminares de março da Secex, a média diária dos volumes exportados atingiu 8,4 mil toneladas até 13/mar (+9,6% a/a) enquanto os preços se mantiveram estáveis em relação à média de fevereiro (~USD 4,8/kg). No mercado interno, as incertezas em relação à questão sanitária com a China têm limitado as negociações no mercado físico e contribuíram para pressionar as cotações da arroba no final do mês – o indicador de preço do boi gordo encerrou fevereiro em R\$ 268/@, queda de 7,2% em relação a janeiro. **Perspectivas.** Em 08/mar, o governo brasileiro confirmou a habilitação de 34 frigoríficos para exportação de carne bovina ao **México** (8 plantas da Marfrig e 6 da Minerva; a JBS não confirmou quantas unidades foram autorizadas). A abertura de novos mercados é bastante relevante e corrobora com o potencial do Brasil no mercado global da proteína bovina.

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

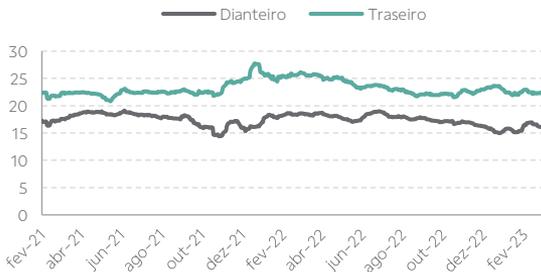
Exportação de Carne Bovina do Brasil

(Vol = eixo direito e Preço = eixo esquerdo)



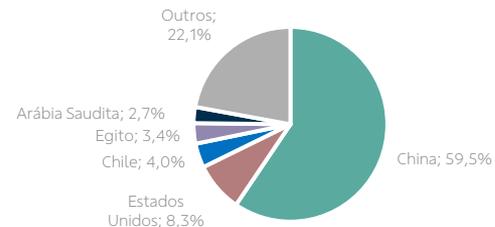
Preço da Carne Bovina no Brasil

R\$/Kg



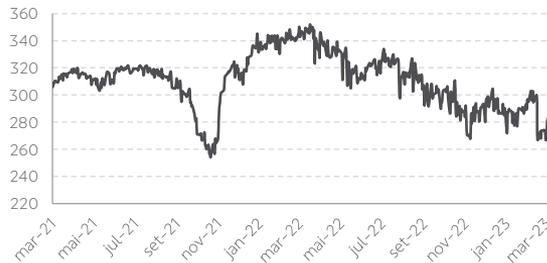
Principais destinos

Exportações de carne bovina brasileira em janeiro 2023



Preço do Boi Gordo no Brasil

Indicador CEPEA/B3 – em R\$/@



Alimentos – Panorama Setorial

Carne de Frango e Suína | Apesar da elevada competitividade das proteínas brasileiras no comércio global, o excesso de oferta de carne de frango no mercado tem limitado o avanço de preços, enquanto os elevados custos de produção persistem.



Panorama

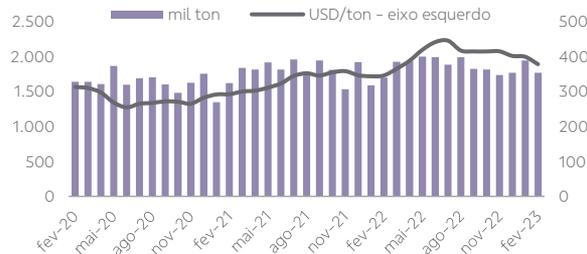
Os embarques de **carne de frango** somaram 353,4 mil toneladas em fevereiro, um acréscimo de 4,1% na comparação anual, mas um queda de 9,1% em relação às exportações de janeiro. O preço médio em USD/ton continuou em declínio, embora tenha avançado 9,3% a/a. No mês, o principal destino das exportações brasileiras de carne de frango foi novamente a China (14,6% do total), seguido por África do Sul (9,4%) e Arábia Saudita (8,5%). Apesar das restrições de oferta em razão da ocorrência de casos de influenza aviária em diversos países produtores, observa-se um excesso de carne de frango no mercado global há alguns meses, o que vem exercendo pressão sobre os preços – a BRF, maior produtora e exportadora de carne de aves do país, reportou um [resultado bastante negativo](#) em seu segmento de exportações diretas no 4T22. As exportações de **carne suína** tiveram alta de 9,1% a/a em fevereiro, com preço médio ~14,5% superior, na mesma base de comparação. A China foi o destino de 43% dos embarques da proteína no mês, seguido por Chile e Hong Kong, com ~10% cada um.

Perspectivas. Os custos de produção não têm dado trégua para a avicultura e suinocultura, com a manutenção do preço do milho em patamar mais elevado do que a média histórica. Os preços da carne de frango no mercado interno permaneceram com tendência baixista em fevereiro, refletindo o cenário macroeconômico doméstico desfavorável ao consumo e o excesso de oferta, mas apresentaram leve recuperação em março.

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

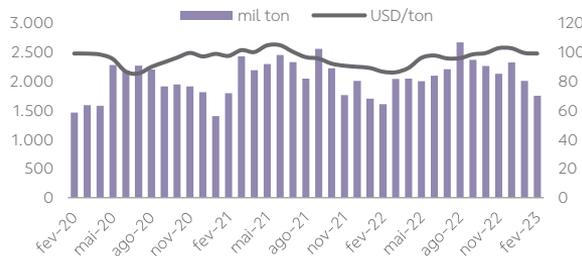
Exportação Carne de Frango do Brasil

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



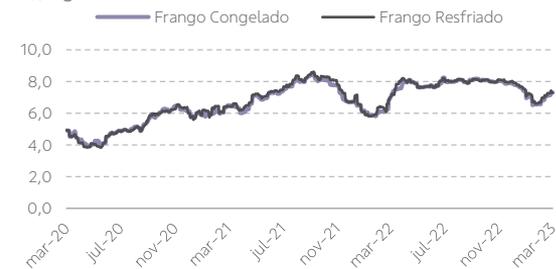
Exportação de Carne Suína do Brasil

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



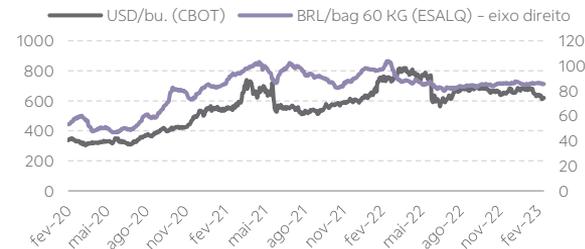
Preço da Carne de Frango no Brasil

R\$/Kg



Preço do Milho

CBOT eixo esquerdo, ESALQ eixo direito



Bebidas – Panorama Setorial

Bebidas | Após uma sequência de quedas, a confiança do empresário industrial teve leve recuperação em fevereiro, mas voltou a recuar em março, encerrando no patamar de 49,9 pontos. A Ambev apresentou um resultado positivo no 4T22 especialmente pela boa performance comercial no Brasil.



Panorama

Em março, o índice agregado de confiança do empresário industrial voltou a recuar e encerrou o mês abaixo da linha divisória que marca a confiança e a falta de confiança (50 pontos), em 49,9 pontos. De acordo com a Confederação Nacional da Indústria, o resultado reflete a piora da avaliação dos empresários sobre as condições atuais da economia brasileira – a análise atual sobre este aspecto é a mais negativa desde julho de 2020. A confiança do consumidor apresentou a mesma tendência baixista, embora com quedas menos expressivas, na comparação mensal. A taxa de desocupação ficou em 7,9% no trimestre encerrado em dezembro/22¹, com a renda média real apresentando elevação de 0,2% m/m.

Perspectivas. A Ambev divulgou resultados positivos no 4T22, especialmente pela boa performance comercial no Brasil, enquanto as operações internacionais continuaram enfrentando uma série de desafios. A Ambev entregou o melhor quarto trimestre da história em termos de volumes, desempenho que foi apoiado pela realização da Copa do Mundo e do impulsionamento de ocasiões de consumo fora da residência. Consideramos que as perspectivas para a Ambev são menos empolgantes para os próximos trimestres e, por isso, alteramos nossa recomendação de Compra para Neutra para ABEV3 – consulte o relatório completo [aqui](#).

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

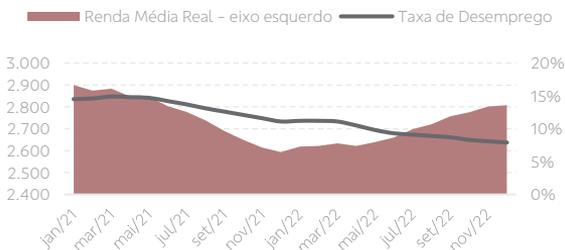
Confiança do Empresário

Acima de 50 pontos indica confiança



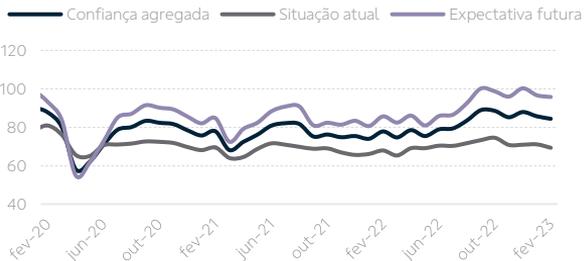
Renda Real e Taxa de Desemprego

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



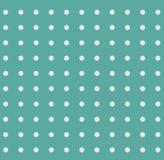
bb.com.br/analises



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo
e Negócios



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

Head de Private Bank

Julio Vezzano
juliovezzano@bb.com.br

Gerente Executiva

Karen Ferreira
karen.ferreira@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas
 Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde
 Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário
 André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Óleo e Gás
 Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros
 Luan Calimerio
luan.calimerio@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose
 Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística
 Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Utilities
 Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo e Shoppings
 Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários
 Richardi Ferreira
richardi@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