



# Agronegócios, Alimentos e Bebidas

## Relatório Setorial

Janeiro 2024

Por **Mary Silva, CNPI-P**

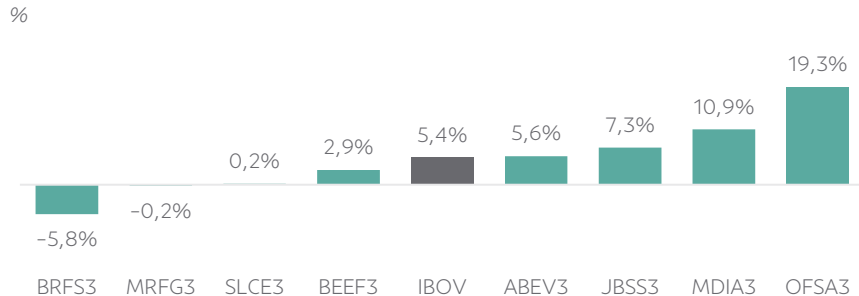


# Dados de mercado

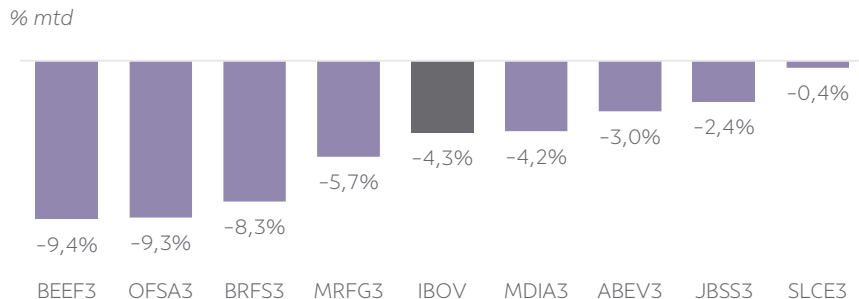
Desempenho mensal | Em linha com a expectativa de melhora do cenário para consumo no mercado interno brasileiro, as ações da Ambev, JBS e M Dias Branco foram os destaques positivos de dezembro e mantiveram a performance favorável nas primeiras semanas de janeiro.



## Desempenho em Dezembro



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



Fonte: Bloomberg e BB Investimentos | <sup>1</sup>Até 17/01.

Empresa	Ticker	Cotação		Variação %		Preço-alvo BB-BI 2024	Potencial (%)	Recomendação
		Em 17/01/24	Em Janeiro <sup>1</sup>	No ano	12 meses			
AMBEV	ABEV3	13,43	-2,2%	-2,2%	-0,4%	16,00	19,1%	<a href="#">Compra</a>
MINERVA	BEEF3	6,75	-9,6%	-9,6%	-38,9%	18,00	166,7%	<a href="#">Compra</a>
BRF	BRFS3	12,57	-9,0%	-9,0%	66,8%	16,00	27,3%	<a href="#">Neutra</a>
JBS	JBSS3	24,36	-2,2%	-2,2%	19,9%	32,00	31,4%	<a href="#">Compra</a>
M DIAS BRANCO	MDIA3	36,80	-4,7%	-4,7%	9,7%	48,00	30,4%	<a href="#">Compra</a>
MARFRIG	MRFG3	9,25	-4,6%	-4,6%	12,1%	12,00	29,7%	<a href="#">Neutra</a>
OUROFINO	OFSA3	23,60	-9,3%	-9,3%	8,9%	25,0	5,9%	<a href="#">Neutra</a>
SLC AGRICOLA	SLCE3	18,80	-0,1%	-0,1%	-6,1%	25,0	33,0%	<a href="#">Compra</a>

# Agronegócios – Panorama Setorial

Grãos | As exportações de soja e milho encerraram 2023 com volumes recordes. No levantamento de safra mais recente, a Conab reduziu mais uma vez as estimativas de produção de soja e milho para a safra atual em razão das adversidades climáticas causadas pelo El Niño.



## Panorama

Em dezembro, as exportações de **soja** foram de 3,9 milhões de toneladas (+71% sobre o mesmo mês do ano anterior). No acumulado de 2023, os embarques de soja somaram 104 milhões de toneladas – cerca de 28% acima do ano anterior. O preço médio permaneceu estável em relação aos últimos meses, mas ficou 24% abaixo na comparação a/a.

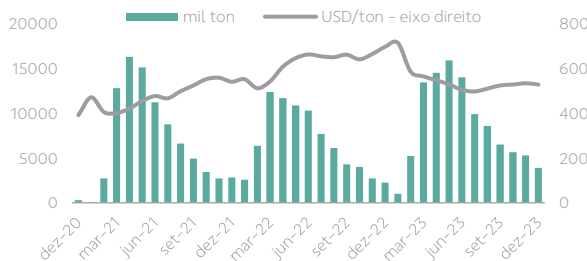
Já as exportações de **milho** foram de 6 milhões de toneladas (-5,4% na comparação anual, e a primeira queda desde a colheita da 2ª safra). No acumulado de 2023, os embarques do cereal totalizaram 56 milhões de toneladas – cerca de 29% acima do ano anterior. O preço médio também teve queda em relação ao mesmo mês do ano anterior (-21,5%), embora tenham permanecido estáveis em relação aos praticados em todo o segundo semestre do ano.

Em seu 4º levantamento de safra, a Conab relatou que as condições climáticas instáveis, com chuvas mal distribuídas e temperaturas elevadas na região central do país e excesso de precipitações na região Sul, continuaram provocando o atraso do plantio e redução do potencial produtivo das lavouras. Assim, pelo segundo mês consecutivo, a Conab reduziu sua estimativa para a produção brasileira de milho e soja para a próxima safra, para 155,3 milhões de toneladas para a soja e 117,6 milhões de toneladas para o milho. Vale ressaltar que, no caso do milho, além da queda de rendimento, houve redução de área plantada.

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

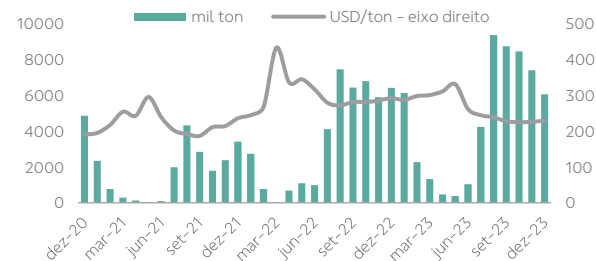
## Soja – Exportações Brasil

(Vol = eixo esquerdo e Preço = eixo direito)



## Milho – Exportações Brasil

(Vol = eixo esquerdo e Preço = eixo direito)



## Estimativas Conab – Produção de Grãos no Brasil

Milhões de toneladas

Safra	2022/23	2023/24e	2023/24e	Var. (%)	
	Jan/24 (a)	Dez/23	Jan/24		
<b>Milho Total</b>	<b>131,9</b>	<b>118,5</b>	<b>117,6</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-10,9%</b>
Milho 1ª safra	27,4	25,3	24,4	-3,7%	-10,9%
Milho 2ª safra	102,4	91,2	91,2	0,0%	-10,9%
Milho 3ª safra	2,2	2,0	2,0	0,0%	-10,1%
<b>Soja</b>	<b>154,6</b>	<b>160,2</b>	<b>155,3</b>	<b>-3,1%</b>	<b>0,4%</b>

# Agronegócios – Panorama Setorial

Na contramão das expectativas do mercado, o USDA revisou para cima as estimativas de produção e estoques finais de soja e de milho para a safra 2023/24, o que se refletiu em queda na cotação dos grãos no mercado futuro.



## Estimativas USDA – Janeiro de 2024

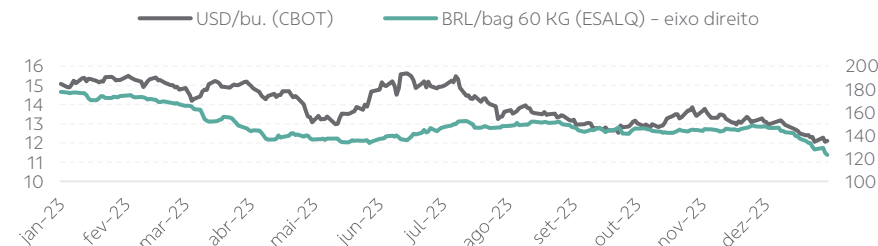
Em milhões de toneladas

	Safra	2021/22	2022/23 Jan (a)	2023/24 Dez (b)	2023/24 Jan (c)	Var. % (c/b)
Soja	Estoque inicial	100,3	98,0	101,9	101,9	0,0%
	Produção	360,4	375,4	398,9	399,0	0,0%
	EUA	121,5	116,2	112,4	113,3	0,8%
	Brasil	130,5	160,0	161,0	157,0	-2,5%
	Consumo	364,0	364,7	384,0	383,7	-0,1%
	Estoque final	98,0	101,9	114,2	114,6	0,3%
	% Estoque/Usado	26,9%	27,9%	29,7%	29,9%	0,1
Milho	Safra	2021/22	2022/23 Jan (a)	2023/24 Dez (b)	2023/24 Jan (c)	Var. % (c/b)
	Estoque inicial	293,0	310,5	300,1	300,6	0,2%
	Produção	1217,3	1155,6	1222,1	1235,7	1,1%
	EUA	382,9	346,7	387,0	389,7	0,7%
	Brasil	116,0	137,0	277,0	288,8	4,3%
	Consumo	1199,9	1165,6	1207,0	1211,1	0,3%
	Estoque final	310,3	300,6	315,2	325,2	3,2%
	% Estoque/Usado	25,9%	25,8%	26,1%	26,1%	0,0

Fontes: USDA, Bloomberg, B3, BB Investimentos.

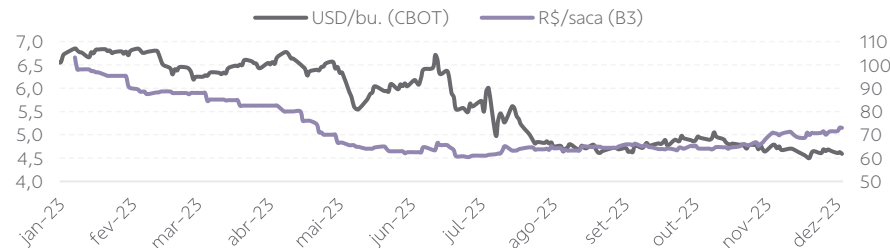
## Preços Futuros – Soja

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** | As exportações de carne bovina atingiram volume recorde em 2023. O preço da arroba do boi, medido pelo Indicador CEPEA, continuou a tendência de alta iniciada em setembro e encerrou o ano acima de R\$ 250.



## Panorama

Em dezembro, as exportações brasileiras de **carne bovina** registraram volume recorde mensal (208,4 milhões de toneladas), com crescimento de 36% a/a. No acumulado de 2023, os embarques superaram 2 bilhões de toneladas – ligeiramente acima do volume de 2022. Os preços médios se mantiveram estáveis em relação aos meses anteriores, em cerca de US\$ 4.500 por tonelada, mas representam uma queda de 8% a/a. Apesar de ter avançado quase 18% a/a, o volume embarcado para a China teve ligeira queda na participação no total exportado.

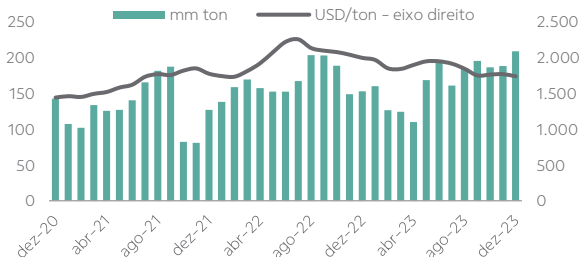
Os dados preliminares até a segunda semana de janeiro mostram crescimento de 32% no volume médio diário na comparação anual, mas os preços médios seguiram a tendência de queda na comparação anual (-6,5%).

O indicador do **boi gordo**, medido pelo CEPEA/ESALQ, encerrou dezembro em R\$ 252,30/@, cerca de 5% superior ao encerramento de novembro, continuando o movimento de alta iniciado em setembro em razão da redução de animais disponíveis para abate devido às piores condições climáticas e de pastagens decorrentes do El Niño.

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

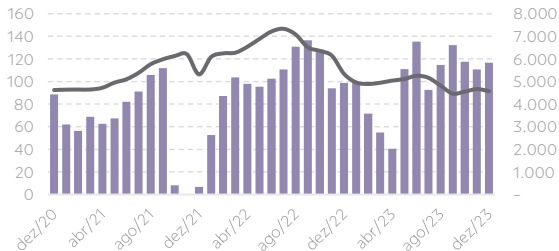
## Exportação brasileira de carne bovina

(Vol: mil toneladas e Preço em US\$/ton – eixo direito)



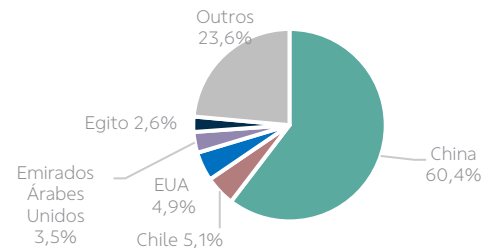
## Exportações carne bovina para a China

(Vol: mil toneladas e Preço em US\$/ton – eixo direito)



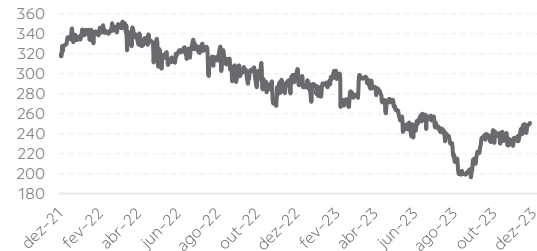
## Principais destinos

Exportações de carne bovina brasileira (acumulado 2023)



## Preço do Boi Gordo no Brasil

Indicador CEPEA/B3 – em R\$/@



# Alimentos – Panorama Setorial

Carne de Frango e Suína | As exportações de carnes de frango e suína avançaram em dezembro e atingiram volume recorde anual em 2023. Os preços de milho avançaram em função da potencial redução de produção brasileira em razão das condições climáticas desfavoráveis, mas arrefeceram nas primeiras semanas de janeiro.

## Panorama

As exportações de **carne de frango** tiveram alta expressiva em dezembro, tanto em relação ao mês anterior (+22,4%) como na comparação anual (+24,6%), somando 331 milhões de toneladas, o segundo maior volume mensal já registrado. No acumulado de 2023, foram embarcadas 3,7 bilhões de toneladas (+10% em relação a 2022). Os preços médios, no entanto, seguiram a trajetória de queda dos meses anteriores e encerraram o ano em ~US\$ 1.740 por tonelada (-13% a/a).

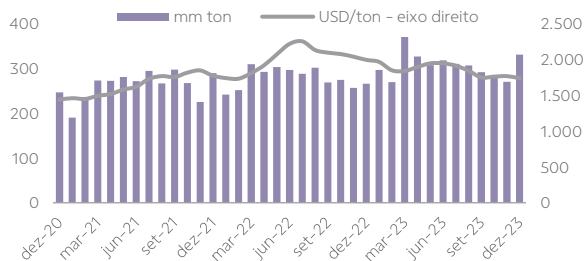
As exportações de **carne suína** cresceram em ritmo mais lento (3,9% a/a), mas no acumulado de 2023 totalizaram 1,1 bilhão de toneladas, o que representa uma alta de 7,3% em relação ao ano anterior e um volume recorde anual, apesar dos desafios do segmento. Os preços médios continuaram arrefecendo para ~US\$ 2.230 por tonelada (-13% a/a).

Os **preços de milho** avançaram ao longo do mês de dezembro, principalmente as cotações do cereal no mercado interno, que tocaram o maior patamar desde abril/2023, refletindo as preocupações com os impactos do El Niño na 2ª safra de milho no Brasil. Apesar das incertezas ainda presentes e das revisões baixistas de estimativas para a produção nesta safra, os preços seguem gradualmente nas primeiras semanas de janeiro.

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

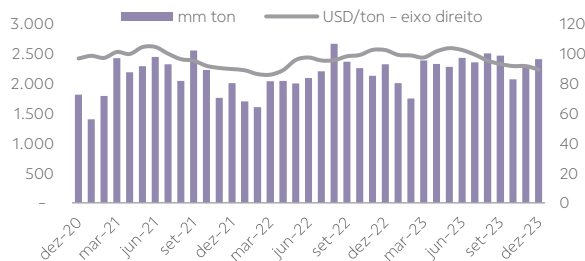
## Exportação Carne de Frango do Brasil

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



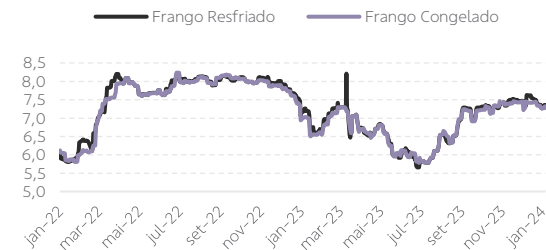
## Exportação de Carne Suína do Brasil

(Volume = eixo direito e Preço em USD/Kg eixo esquerdo)



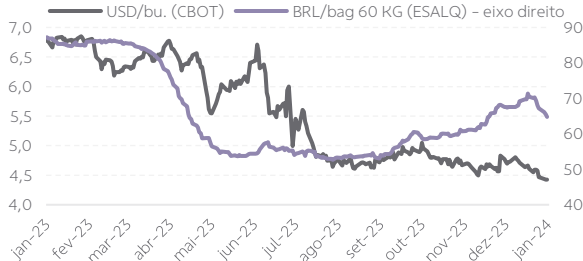
## Preço da Carne de Frango no Brasil

R\$/Kg



## Preço do Milho

CBOT eixo esquerdo, ESALQ eixo direito



# Bebidas – Panorama Setorial

Bebidas | Dados mais recentes mostram que os índices de confiança do consumidor e do empresário industrial voltaram a crescer, puxados pela melhoria da expectativa futura. Além disso, houve nova melhoria nos indicadores do mercado de trabalho e a produção de bebidas acelerou.

## Panorama

Após dois meses de queda, o **Índice de Confiança do Consumidor** voltou a crescer em dezembro (+0,7 ponto), para 93,7 pontos, puxado pela melhoria da expectativa futura, já que a confiança sobre a situação atual continuou em declínio.

De acordo com a FGV IBRE, houve recuperação das perspectivas dos consumidores de classes de renda mais baixa sobre a melhora do mercado de trabalho e do cenário de inflação.

A taxa de **desemprego** divulgada pelo IBGE atingiu 7,5% no trimestre encerrado em novembro<sup>1</sup>, enquanto a renda média real registrou avanço de 7,0% a/a, voltando a superar R\$ 3.000, maior patamar desde outubro/2020.

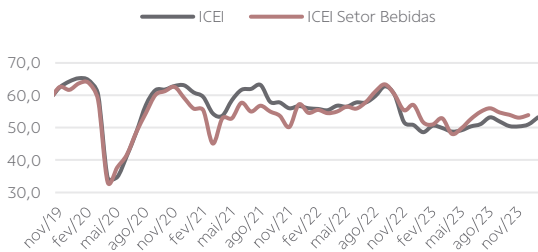
O **Índice de Confiança do Empresário Industrial** avançou 2,2 pontos em janeiro, para 53,2 pontos, como resultado da melhoria das condições atuais e das expectativas. Na análise setorial, os dados de dezembro<sup>1</sup> mostram que o índice de confiança do empresário do setor de bebidas voltou a crescer (+0,8 ponto, para 53,9 pontos), após três meses de queda.

A **produção de bebidas** continuou se recuperando em ritmo acelerado em novembro<sup>1</sup> e atingiram o maior patamar desde dezembro/2020, de acordo com os dados do IBGE, especialmente de bebidas não alcoólicas.

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

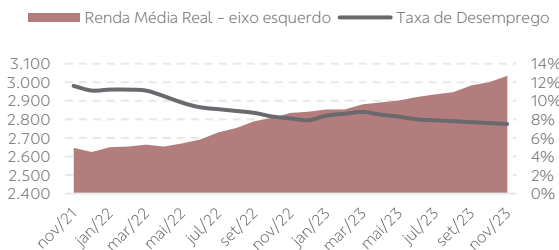
## Confiança do Empresário

Acima de 50 pontos indica confiança



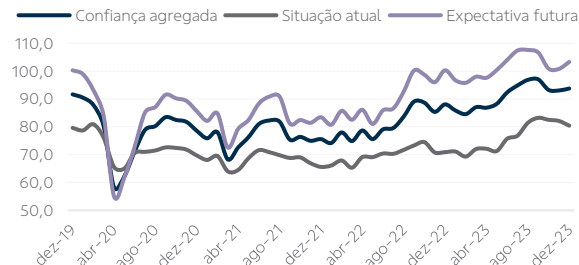
## Renda Real e Taxa de Desemprego

R\$ (eixo esquerdo) e %



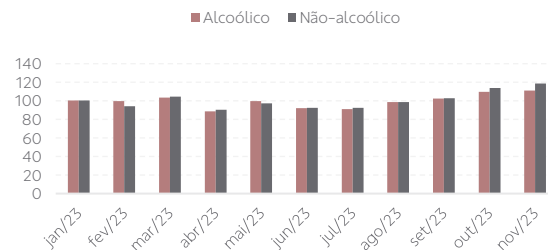
## Confiança do Consumidor

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



## Produção de Bebidas

Produção Física: Número Índice – Base 100, média 2022





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

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB | Economia e Mercado



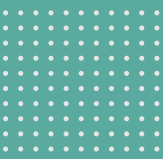
[bb.com.br/analises](https://bb.com.br/analises)



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	-	-	-

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

Geraldo Morete Júnior

[morete@bb.com.br](mailto:morete@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 e Serviços Financeiros

Rafael Reis

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

William Bertan

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

### Educação e Saúde

Melina Constantino

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

William Bertan

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

### Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

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

### Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA

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

André Oliveira

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