



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Análise de Empresas

Proteínas



03/02/2025

Prévia de Resultados (4T24): Números ainda devem ser fortes, mas o ritmo está mudando

A temporada de resultados do 4T24 para o setor de Proteínas começará em 26 de fevereiro (após o fechamento do mercado) com os resultados da BRF e da Marfrig. A JBS deve apresentar seus números no dia 25 de março.

Nossa visão: os resultados do 4T24 devem ser novamente fortes para empresas do setor de Proteínas, impulsionados principalmente pela operação de aves, mas desta vez a história é muito mais sobre o efeito de carregamento/manutenção das fortes margens do 3T24, ao invés de nova expansão, como aconteceu ao longo de 2024. Com isso em mente, acreditamos que os resultados da JBS não serão apenas fortes, com a empresa provavelmente atingindo o limite superior de sua orientação para o ano, mas também sinalizarão uma forte história de carregamento para 2025 (esperamos um rendimento dos fluxos de caixa livre, ou FCFE, de aproximadamente 15%). Também esperamos que a BRF entregue um número recorde no 4T24, mas a falta de gatilhos para uma nova revisão positiva dos lucros no futuro pode limitar a atratividade das ações, em nossa opinião. Por fim, a Marfrig deve entregar resultados fortes em sua divisão na América do Sul, mas isso pode continuar sendo compensado pelo cenário difícil no segmento de carne bovina dos EUA. Reiteramos a JBS como nossa Top Pick no setor.

BRF (Neutra, preço-alvo de R\$ 23): Fortes margens no mercado doméstico, alguma acomodação no internacional. Esperamos que a BRF reporte receita líquida no 4T24 de R\$ 16,6 bilhões (aumento anual de 15% e de 7% no trimestre), EBITDA de R\$ 3,1 bilhões (aumento anual de 62% e 4% no trimestre) e lucro líquido ajustado de R\$ 1,5 bilhão (aumento anual de 247% e 56% no trimestre). No mercado doméstico, a demanda aquecida, a sazonalidade favorável e a execução sólida devem gerar receitas de R\$ 8,2 bilhões (aumento anual de 11%), com volumes aumentando 10% em base anual. O EBITDA esperado da divisão é de R\$ 1,4 bilhão (aumento anual de 21%), com margem recorde de 17,1% (aumento de 0,5pp no trimestre e de 1,5pp em base anual). Enquanto isso, esperamos receitas de R\$ 1,3 bilhão (aumento anual de 21%) no mercado internacional, impulsionadas por preços mais altos denominados em reais, enquanto a margem EBITDA deve ver alguma acomodação sequencial para um número ainda muito forte de 21% (aumento anual de 0,99pp e recuo de 1,2pp no trimestre).

BRF R\$ milhões	BBI			BBI	
	4T24	3T24	Δ%	4T23	Δ%
Receita Líquida	16.638	15.563	7,0%	14.439	15,0%
EBITDA Ajustado	3.087	2.968	4,0%	1.903	62,0%
Margem EBITDA Ajust.	18,6%	19,1%	-0,5 pp	13,2%	5,4 pp
Lucro Líquido Ajustado	1.499	963	56,0%	432	56,0%
Margem Líquida Ajust.	9,0%	6,2%	2,8 pp	3,0%	6,0 pp

Fonte: Bloomberg e Bradesco BBI

Henrique Brustolin 

J. Ricardo Rosalen 

A ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.

Marfrig (Neutra, preço-alvo de R\$ 19): Operação da América do Sul deve ser desatque. Em uma base independente e excluindo totalmente as operações descontinuadas, esperamos que a Marfrig entregue receita líquida no 4T24 de R\$ 23,1 bilhões (aumento trimestral de 4%) e EBITDA ajustado de R\$ 877 milhões (aumento de 3% no trimestre). Na América do Sul, a maior disponibilidade de gado proveniente da integração da empresa com o confinamento deve beneficiar os volumes (aumento de 2% no trimestre) em um momento em que o abate da indústria se contraiu. A margem EBITDA deve contrair em 1,1pp no trimestre, já que os custos mais altos com gado devem ser compensados apenas parcialmente pelos melhores preços da carne bovina nos mercados doméstico e de exportação, mas ainda esperamos que ela permaneça sólida em 11%. Auxiliado por uma forte receita (aumento de 64% no trimestre), esperamos que o EBITDA nominal na divisão cresça 71% no trimestre para R\$ 563 milhões. Na América do Norte, esperamos que uma maior restrição na disponibilidade animal pressione as margens, que devem chegar a 2,1% (queda de 0,3pp no trimestre), embora isso ainda não seja necessariamente tão ruim dada a sazonalidade.

Marfrig R\$ milhões	BBi 4T24	BBi 3T24	Δ%	BBi 4T23	Δ%
Receita Líquida	23.148	22.261	4,0%	22.178	4,0%
EBITDA Ajustado	877	908	-3,0%	1.074	-18,0%
Margem EBITDA Ajust.	3,8%	4,1%	-0,3 pp	4,8%	-1,1 pp
Lucro Líquido Ajustado	615	603	2,0%	424	45,0%
Margem Líquida Ajust.	2,7%	2,7%	-	1,9%	6,0 pp

Fonte: Bloomberg e Bradesco BBI

JBS (Compra, preço-alvo de R\$ 48): Indo para o limite superior do guidance. Esperamos que a JBS relate receita líquida do 4T24 de R\$ 115,1 bilhões (aumento anual de 19% e de 4% no trimestre) e EBITDA ajustado de R\$ 10,2 bilhões (aumento de 100% em base anual e queda de 14% no trimestre), o que significa que a empresa deve atingir o limite superior de sua orientação para o EBITDA do quarto trimestre de R\$ 9,1 bilhões a R\$ 10,2 bilhões. O lucro líquido ajustado, por sua vez, deve chegar a R\$ 3,9 bilhões (vs. R\$ 309 milhões no 4T23; queda de 7% no trimestre). A sazonalidade mais fraca deve significar que as margens se contrairão sequencialmente em todos os setores, mas isso já deve ter sido antecipado. Vale ressaltar que esperamos que a PPC e a Seara sejam as unidades de negócio com melhor desempenho, com margens EBITDA atingindo 15,5% (aumento anual de 5,8pp; queda trimestral de 1,4pp) e 20,5% (aumento de 14,1pp em base anual e recuo de 0,5pp no trimestre). Também acreditamos que os resultados da US Beef (carne bovina nos EUA) podem ser melhores do que o temido, com uma margem EBITDA de 1% (aumento anual de 2,6pp e queda de 0,9pp no trimestre). Em outros segmentos, esperamos que a operação de carne suína dos EUA permaneça resiliente (margem EBITDA de 10%), enquanto a JBS Brasil (margem EBITDA de 5%) e a Austrália (margem EBITDA de 9,2%) devem ser as únicas unidades com margens caindo em base anual, mas os resultados em reais ainda devem crescer em ambas.

JBS R\$ milhões	BBi 4T24	BBi 3T24	Δ%	BBi 4T23	Δ%
Receita Líquida	115.099	110.498	4,0%	96.341	19,0%
EBITDA Ajustado	10.160	11.876	-14,0%	5.069	100,0%
Margem EBITDA Ajust.	8,8%	10,7%	-1,9 pp	5,3%	3,6 pp
Lucro Líquido Ajustado	3.918	4.223	-7,0%	309	-
Margem Líquida Ajust.	3,4%	3,8%	-0,4 pp	0,3%	3,1 pp

Fonte: Bloomberg e Bradesco BBI



ÁGORA
INVESTIMENTOS



Região Metropolitana (RJ e SP)
4004 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

ECONOMIA

Dalton Gardimam

Economista – Chefe

María Clara W. F. Negrão

Economista, CNPI

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI – Superintendente de Research

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Ricardo Faria França

CNPI - Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI - Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI - Analista de Investimentos

Renato Cesar Chanes

CNPI - Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen

CNPI-P - Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

ANÁLISE GRÁFICA

Ernani T. Reis

CNPI-T - Analista Gráfico

Henrique Procopio Colla

CNPI-P - Analista de Investimentos

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade



Acompanhe nossas redes sociais



Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de fornecer informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora CTVM:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A. detentor do Bradesco BBI e da Ágora CTVM, tem participação acionária indireta em Log Commercial Properties, Vitru e Zamp S.A.

Ágora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI pode prestar serviços relacionados a assessoria financeira/M&A para a(s) companhia(s) mencionada(s) neste relatório.

Bradesco BBI está participando como coordenador nas Ofertas Públicas de Valores Mobiliários de CIA Saneamento Básico de São Paulo - SABESP e IOCHPE-MAXION S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Americanas S.A., Assaí S.A., Auren Energia S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisnet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cognia S.A., Cosan S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobras S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Localiza S.A., Movida S.A., Multiplan S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Tupy S.A., VALE S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora CTVM participou, como instituição intermediária, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Assaí S.A., Auren Energia S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisnet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cemig S.A., Cognia S.A., Cosan S.A., CSN S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobrás S.A., Eletromidia S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Jalles Machado S.A., Localiza S.A., Movida S.A., Multiplan S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Santos Brasil S.A., Tupy S.A., VALE S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

A Ágora CTVM recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Enjoei S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).