

Petrobras (PETR4)

COMPRA

Relatório de Produção e Vendas do 4T20: Em linha com nossas expectativas

A Petrobras divulgou um relatório de vendas e produção que recebemos de forma positiva. Em exploração e produção, houve esperada queda na produção mediante as paradas programadas efetuadas pela companhia ao longo do último trimestre. Apesar do fato, a produção comercial em 2020 evoluiu 1,2% vs. 2019, motivada pelo crescimento no pré-sal, que segue representando 61,5% do total comercial produzido pela companhia, que registrou ainda avanços em Gás & Energia e no Refino, onde apresentou manutenção do fator de utilização e aumento do volume de vendas no mercado interno.

Destaque:

No 4T20, produção comercial cai 12,6% YoY: Devido a paradas programadas, necessárias uma vez que foram postergadas durante a fase mais aguda da pandemia, Petrobras apresentou queda anual em todas as modalidades produtivas. Destacamos que a de menor intensidade (-4,4%) ocorreu no pré-sal, segmento primordial para que a mesma retome seus níveis de competitividade de outrora. Ainda que as paradas programadas que mais impactaram a produção ocorreram em campos deste tipo (majoritariamente nos campos de Tupi, Búzios e Jubarte), a companhia foi habilidosa para reduzir o nível de queda produtiva oriunda neste nicho.

Participação no pré-sal se mantém: A proporção de participação do pré-sal no mix produtivo foi de 61,5% vs. 62,7% no 3T20 e 56,2% no 4T19. Ressaltamos que a manutenção do patamar no 4T20 é mais uma prova da diligência do *management* da companhia, focado em aumentar a rentabilidade de seu portfólio enquanto o torna mais enxuto. Nesta linha, destacamos a redução produtiva anual de 71,2% em campos de águas rasas, que chegam a ter um custo de extração 6x superior ao do pré-sal.

Sem grandes surpresas no refino: A companhia manteve seu fator de utilização do parque de refino em 82% (vs. 83% no 3T20 e 76% no 4T19) e ainda que, comumente o 4T reserve uma sazonalidade tradicionalmente negativa à operação do *midstream*, a companhia conseguiu fechar o trimestre com uma alta de 2,1% no volume de vendas no mercado interno YoY. Destacamos ainda que, embora RECAP e REFAP tenham observado paradas programadas ao longo do último trimestre do ano, o volume de produção total evoluiu 5,9% vs. 4T19.

Vendas de Diesel aceleram: As vendas de diesel no mercado interno subiram 0,7% QoQ e 8,2% no ano enquanto as de gasolina avançaram 3,2% QoQ e 0,8% YoY. O fato corrobora o sucesso na realização de leilões executados pela companhia ao longo do ano. Tanto para superar a acumulação de estoques pontuais como acessar novos mercados, a estratégia se mostrou satisfatória sobretudo diante do atual cenário do setor.

Vendas de óleo Combustível e QAV também avançam: Favorecidas pela maior demanda para uso em geração termelétrica, as vendas de óleo combustível evoluíram 54,5% QoQ e 37,8% YoY no 4T20. Já o QAV também verificou expressiva recuperação, marcando uma evolução de 78,9% QoQ. Apesar do registrar queda de 43,8% em 2020, a recuperação verificada no trimestre corrobora uma tendência positiva de recuperação deste mercado.

Gás e Energia: No segmento, a hidrologia menos favorecida no período e a retomada na demanda beneficiaram a geração elétrica da companhia, que saltou 315,4% no trimestre e 35,3% no ano. No tocante ao mercado de gás, a realização de paradas somadas ao retorno de níveis de consumo mais normalizados resultaram em maior importação de gás oriundo da Bolívia e GNL.

Key takeaway:

Mantemos nossa visão positiva para Petrobras. Continuamos verificando a companhia estável em sua trajetória de busca por eficiência e acreditamos que os dados relativos a venda e produção no 4T20 conduzem a entrega de mais um trimestre operacional e financeiramente saudável por parte da companhia.

terça-feira, 2 de fevereiro de 2021

Itaú	
Valor de Mercado	R\$ 376.981,1
Preço	R\$ 28,66
Price Target	R\$ 35,90
Upside	25,3%



Comps			
Múltiplos	12m	24m	Média 3y
P/L	11,5x	8,3x	8,7x
P/VPA	1,2x	-	0,8x
Oscilação	30d	12m	2020
PETR4	1,1%	1,1%	0,7%
Ibov	-0,7%	-0,7%	3,9%

Fonte: Ativa Research

Quer saber mais sobre a empresa?

[Clique aqui e confira o nosso relatório de recomendação](#)

DISCLAIMER

O(s) analista(as) de investimento envolvido(s) na elaboração do presente relatório declara(m) que as recomendações aqui contidas refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre as companhias e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores.

A remuneração variável do(s) analista(s) responsável(eis) pelo presente relatório depende parcialmente das receitas resultantes da atividade de intermediação da Ativa S.A. Corretora de Títulos, Câmbio e Valores. Todavia, dita remuneração está estruturada de forma a preservar a imparcialidade do(s) analista(s).

RESEARCH

ANÁLISE DE EMPRESAS

Ilan Arbetman, CNPI-P

research@ativainvestimentos.com.br

ATENDIMENTO

0800 285 0147

OUVIDORIA

0800 717 7720

INSTITUCIONAL

AÇÕES | RENDA FIXA | MERCADOS FUTUROS

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290

Mesa SP: (55 11) 3339-7036

SALES

Institucional: Tel.: (55 21) 3515-0202

PESSOA FÍSICA

Mesa SP: (55 11) 3896-6994/6995/6996

Mesa RJ: (55 21) 515-0256/3958-0256

Mesa MG: (55 31) 3025-0601

Mesa PR: (55 41) 3075-7400

Mesa RS: (55 51) 3017-8707

Mesa GO: (55 62) 3270-4100