

A low-angle, upward-looking photograph of several modern skyscrapers at night. The buildings are covered in glass facades that reflect the city lights and the dark sky. The perspective creates a sense of height and scale. The text 'Análise de Research' is overlaid in the center in a white, sans-serif font.


Análise de Research


Agenda de Research

Análise de 3T2023 da Eucatex.....	2
Recomendação.....	3

Para mais informações:

 Alison Cordeiro Sousa

 alison.sousa1997@hotmail.com

 (11) 95352-5390

Recomendação

COMPRA

Sumário

Ticker	EUCA4
Preço Alvo (R\$)	21,08
Preço (R\$)	16,96
Listagem	PN N1
Market Cap. (R\$ mn)	1.564
Vol. Méd. 12M (R\$ mn)	3.300
Atualização Preço-alvo	22/03/2024

Valuation

Indicador	2023	2024E
P/L	5,3x	5,8x
EV/EBITDA	3,4x	3,6x

Performance

Março (%)	1,9%
12M (%)	74,8%

Rentabilidade

Comparação	EUCA4	Setor
ROE	11.9x	4.4x
ROA	6.5x	1.2x

Preço Ação



Resultados do 3T23

Eucatex Surpreende com Crescimento de Receita e Lucro

A Eucatex reportou resultados com avanços de sua saúde financeira para o 3T23 evidenciando uma gestão eficaz em um cenário de recuperação das exportações do setor de painéis de Madeira. O aumento do índice de confiança do consumidor, a estabilidade na taxa de desemprego, e o fortalecimento de programas sociais contribuíram para o aumento do poder de compra das famílias.

A Eucatex reportou no 3T23 resultados que mostram uma sólida performance operacional, com um aumento na receita líquida de 1,8% em relação ao mesmo período do ano anterior, atingindo R\$ 684,7 milhões. O lucro bruto também apresentou um significativo crescimento de 15,1%, refletindo uma melhoria na eficiência operacional e uma margem bruta ampliada de 3,9 pontos percentuais. Embora a margem EBITDA ajustada tenha experimentado uma leve contração, o lucro líquido e o lucro recorrente aumentaram consideravelmente, 34,4% e 51,1% respectivamente, destacando a capacidade da empresa de gerar ganhos apesar dos desafios enfrentados. O endividamento líquido diminuiu, contribuindo para uma estrutura de capital mais saudável.

Performance sólida, com avanços notáveis na Indústria Moveleira e de Construção

No 3T23, a Eucatex apresentou um crescimento diversificado em seus segmentos, com a Indústria Moveleira e Revenda liderando a expansão em receita com um aumento de 9,5% em relação ao 3T22, impulsionado por uma demanda robusta por painéis de MDF. O setor de Construção Civil também viu um crescimento significativo de 10,1%, destacando-se nos produtos de tintas e portas. Contudo, o segmento de Exportação enfrentou desafios, registrando uma queda de 13,5% na receita líquida, afetado por preços mais baixos e a desaceleração em mercados chave como os Estados Unidos. A empresa buscou mitigar estes impactos com estratégias focadas em diversificação de produtos e expansão de mercado. Em relação ao Custo dos Produtos Vendidos (CPV), houve uma redução de 1,8% no período, beneficiando-se da diminuição dos preços das matérias-primas, embora pressionado pelo aumento nos custos de madeira, energia, e mão de obra.

Tabela 1: Outlook da Eucatex

Valuation	2020	2021	2022	2023	2024E
ROIC (EBIT) %	5,9	13,2	10,1	6,9	6,9
EV/EBITDA	4,7	1,9	2,3	3,4	3,6
P/L	4,5	1,9	2,2	5,3	5,8
Dividend Yield %	-	7,9	-	10,8	5,5
Resumo Financeiro (R\$ milhões)	2020	2021	2022	2023	2024E
Receita	1.797	2.449	2.510	3.303	1.637
EBITDA	369	678	510	599	704
Lucro Líquido	144	428	257	422	692
LPA (R\$)	1,56	4,64	2,79	2,89	3,00
DPA líquido (R\$)	0,21	0,62	0,37	0,61	1,00
(Dívida Líquida)/Caixa	59,3	8,5	23,3	17,7	13,4

Fonte: Eucatex.

Geração de fluxo de caixa operacional positiva após ajustes de Capex; dívida líquida reduzida para R\$515,6 milhões.

Apesar de um contexto operacional desafiador, marcado por um aumento nas despesas operacionais, a Eucatex conseguiu assegurar uma geração de fluxo de caixa operacional positiva após o Capex, evidenciada pela redução de 6,3% na dívida líquida para R\$515,6 milhões. Este desempenho é notável, considerando a diminuição significativa de custos e despesas não recorrentes e um ambiente de custo mais controlado. No entanto, a leve contração na margem EBITDA ajustada recorrente, de -7,6% nos 9M23 comparado ao ano anterior, reflete um EBITDA ajustado pressionado. A gestão eficaz da dívida e a estratégica alocação de capital resultaram numa sólida posição de caixa, apesar da alavancagem financeira apresentar uma leve melhoria, demonstrando a resiliência da empresa perante as adversidades do mercado.

Mantendo a recomendação: Compra

Os resultados da Eucatex no 3T23 ilustram um cenário de desafios e adaptação. Apesar de um crescimento na receita e uma gestão eficaz da dívida que resultou em sua redução, a companhia enfrentou pressões nas margens EBITDA ajustadas e um aumento significativo nas despesas operacionais. A melhoria na geração de fluxo de caixa operacional destaca uma gestão focada na eficiência e controle de custos, mas a retração nas margens reflete os desafios do ambiente operacional. Diante dessas circunstâncias e considerando a capacidade da Eucatex de implementar ajustes operacionais e financeiros em um período complexo, recomendamos uma posição de **Compra** em relação às ações da EUCA4. É crucial monitorar a continuidade das estratégias de otimização de custos e as iniciativas para melhoria da rentabilidade operacional, especialmente em um contexto de volatilidade econômica e pressões de mercado.

Tabela 2: Resultados do 3T23

Categoria	3T23	3T22	Var. (%) 3T	9M23	9M22	Var. (%) 9M
Receita Líquida	684,7	672,8	1,8%	2014,5	1871,6	7,6%
Lucro Bruto	230,3	200,2	15,1%	665,3	598,4	11,2%
Margem Bruta	33,6%	29,8%	3,9 p.p.	33,0 %	32,0 %	1,1 p.p.
LAJIDA Ajustado por Eventos não Caixa	123,2	122,5	0,6%	335,3	362,8	(7,6%)
LAJIDA Ajustado Recorrente	140,1	126,2	11,1%	418,1	368,0	13,6%
Margem LAJIDA Ajustada Recorrente	20,5%	18,8%	1,7 p.p.	20,8%	19,7%	1,1 p.p.
Dívida Líquida	515,6	550,3	(6,3%)	515,6	530,2	(2,8%)
Dívida Líquida/EBITDA Recorrente	1,0	1,0	0,3%	1,0	1,0	0,3%
Despesas Gerais e Administrativas	(19,8)	(17,0)	16,9%	(61,5)	(58,1)	5,9%
Despesas de Vendas	(102,5)	(85,5)	19,9%	(279,5)	(239,4)	16,7%
Total de Despesas Operacionais	(122,4)	(102,5)	19,4%	(340,9)	(297,5)	14,6%
% da Receita Líq.	17,9%	15,2%	2,6 p.p.	16,9%	15,9%	0,9 p.p.

Fonte: Eucatex.