



Siderurgia e Mineração

Relatório Setorial

Agosto 2023

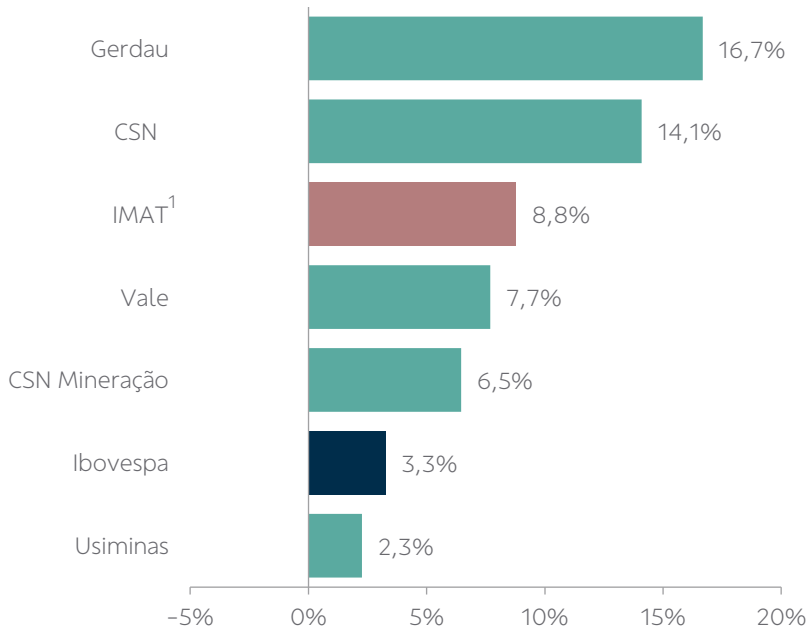
Por **André Oliveira**, CNPI-P

Performance das empresas cobertas

Em julho, o setor avançou como um todo na expectativa da retomada econômica da China via novos estímulos que foi parcialmente endereçada na reunião do Partido Comunista Chinês, ocorrida no final do mês.



Desempenho em Junho



| Empresa | Ticker | Cotação | Variação % ² | | | Preço-alvo BB-BI 2023e | Potencial de Valorização (%) | Recomendação |
|---------------|--------|----------|-------------------------|--------|----------|------------------------|------------------------------|------------------------|
| | | 31/07/23 | No mês | No ano | 12 meses | | | |
| Vale | VALE3 | 69,16 | 7,7% | -20,5% | 9,5% | 94,00 | 35,9% | Neutra |
| Gerdau | GGBR4 | 29,25 | 16,7% | 7,6% | 47,7% | 33,33 | 13,9% | Compra |
| CSN | CSNA3 | 13,84 | 14,1% | 4,0% | 20,6% | 16,00 | 15,6% | Neutra |
| Usiminas | USIM5 | 7,23 | 2,3% | 5,9% | -7,6% | 9,50 | 31,4% | Neutra |
| CSN Mineração | CMIN3 | 4,45 | 6,5% | 20,1% | 58,4% | 5,50 | 23,6% | Neutra |
| Ibovespa | IBOV | 121.943 | 3,3% | 11,1% | 19,3% | 127.000 | 4,1% | - |

Fonte: Bloomberg. (1) O IMAT (Índice de Materiais Básicos) é composto por ações de empresas dos segmentos de mineração, siderurgia, petroquímico e de papel e celulose. (2) Considerando o fechamento de 31/07/2023.

Resultados 2T23



Vale

US\$ milhões

| | 2T23 | 1T23 | 2T22 | t/t | a/a |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Receita Líquida | 9.673 | 8.434 | 11.157 | 14,7% | -13,3% |
| EBITDA Ajustado | 3.874 | 3.576 | 5.254 | 8,3% | -26,3% |
| Lucro Líquido | 892 | 1.837 | 4.093 | -51,4% | -78,2% |
| Dívida Líquida Expandida ² | 14.690 | 14.359 | 12.487 | 2,31x | 17,64x |

CSN

R\$ milhões

| | 2T23 | 1T23 | 2T22 | t/t | a/a |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Receita Líquida | 10.989 | 11.319 | 10.566 | -2,9% | 4,0% |
| EBITDA Ajustado | 2.263 | 3.203 | 3.262 | -29,3% | -30,6% |
| Lucro Líquido | 283 | -823 | 369 | - | -134,4% |
| Dívida Líquida/EBITDA | 2,8x | 2,5x | 1,3x | 0,3x | 1,5x |

CSN Mineração

R\$ milhões

| | 2T23 | 1T23 | 2T22 | t/t | a/a |
|-----------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Receita Líquida | 3.611 | 4.115 | 2.587 | -12,2% | 39,6% |
| EBITDA Ajustado | 1.098 | 2.018 | 907 | -45,6% | 21,1% |
| Lucro Líquido | 494 | 516 | 826 | -4,3% | -40,2% |
| Dívida Líquida/EBITDA | 0,03x | -0,11x | -0,12x | -0,2x | 0,2x |

Usiminas

R\$ milhões

| | 2T23 | 1T23 | 2T22 | t/t | a/a |
|-----------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| Receita Líquida | 6.887 | 7.255 | 8.531 | -5,1% | -19,3% |
| EBITDA Ajustado | 366 | 783 | 1.930 | -53,3% | -81,0% |
| Lucro Líquido | 287 | 544 | 1.060 | -47,2% | -72,9% |
| Dívida Líquida/EBITDA | 0,4x | 0,1x | 0,1x | 0,3x | 0,3x |

Destaques da temporada

Positivo: a [Vale](#) apresentou piora no comparativo anual, em decorrência da queda no preço das commodities, mas melhora em relação ao 1T23, devido aos incrementos na produção. Já a [Gerdau](#) apresentou números sólidos, mesmo com a desaceleração já esperada da demanda de aço.

Negativo: impactada pela queda no preço do minério e aumento de despesas, a [CSN](#) apresentou queda de margens t/t ainda que parcialmente amenizado por operações de *hedge* de minério, culminando na elevação da alavancagem da companhia.

Gerdau

R\$ milhões

| | 2T23 | 1T23 | 2T22 | t/t | a/a |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Receita Líquida | 18.265 | 18.872 | 22.968 | -3,2% | -20,5% |
| EBITDA Ajustado | 3.792 | 4.322 | 6.680 | -12,3% | -43,2% |
| Lucro Líquido | 2.143 | 2.388 | 4.298 | -10,3% | -50,1% |
| Dívida Líquida/EBITDA | 0,4x | 0,3x | 0,2x | 0,1x | 0,2x |

Fonte: Site das empresas | (1) A Dívida Líquida Expandida da Vale inclui outras obrigações e compromissos relevantes – uma nova metodologia de cálculo foi apresentada pela empresa a partir do 3T22.

Panorama setorial – Mineração

A atividade econômica na China trouxe números mistos em julho em relação à expectativa do mercado, com os dados do segmento siderúrgico apresentando melhora na margem, mas os estoques de minério ainda não mostram sinais de recuperação aos níveis históricos.



Cenário – China

Os dados de atividade econômica da China divulgados em julho vieram mistos em relação à expectativa do mercado. O **PIB da China** cresceu 0,8% no segundo trimestre e 6,3% em relação ao ano anterior, mas ficou abaixo das expectativas do mercado, que apontavam crescimento anual na casa de 7,1%. Por outro lado, a **Produção Industrial** da China superou as expectativas e avançou para 4,4% a/a, após alta de 3,5% a/a em junho, o que mostra incremento contínuo.

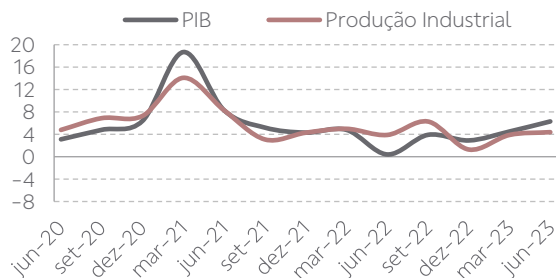
Nesse mesmo mês (junho), a **produção de aço no país** cresceu 1,1% m/m para 91,1 Mt e voltou para campo positivo na visão anual (+0,4% a/a) após dois meses no negativo. Já o **consumo de aço** apresentou alta marginal de 0,3% m/m para 84,4 Mt e estendeu a alta anual para 11,9%.

As **importações** de minério de ferro na China recuam pelo segundo mês seguido para 93,4 Mt (-2,1% m/m). Já os **estoques de minério de ferro** avançaram 0,5% em relação ao mês anterior para 110 Mt, mas seguem pressionados na visão anual (-6,9% a/a) – abaixo também da média normalizada (pré-pandemia) e da média dos últimos 3 anos.

Fonte: Bloomberg, World Steel Association, BB Investimentos. (1) Dados mais recentes disponíveis.

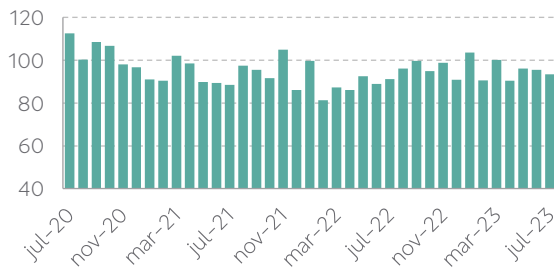
PIB e Produção Industrial China

Variação % a/a



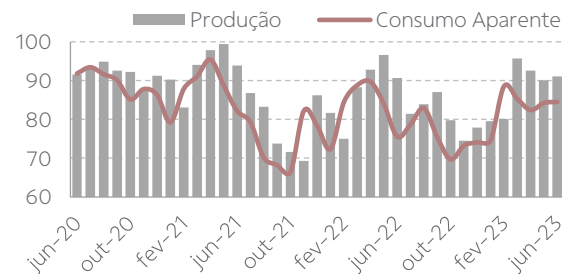
Importações de MF na China

Mt



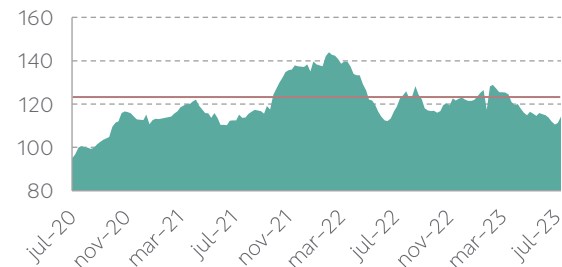
Produção x Consumo de aço na China

Mt



Estoques totais de MF na China

Mt - Posição semanal — Média 3 anos pré-Covid-19



Panorama setorial – Mineração

Preços de minério de ferro seguem pressionados, com reflexo na performance das ações da Vale, que também sofre pressão dos investidores em meio aos dados fracos de atividade na China. Exportações brasileiras apresentam nova queda em julho m/m.



Preços de MF seguem pressionados

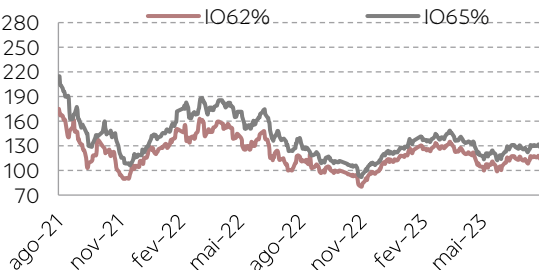
Após alta no mês de junho, os **preços de Minério de Ferro** voltaram a cair e registraram queda de 2% em julho frente ao mês anterior, refletindo a expectativa de demanda mais fraca na China e ausência de estímulos.

Segundo a SECEX, o **volume brasileiro de exportações** de minério de ferro recuou pelo segundo mês seguido para 32 Mt (-6,4% m/m), mas com avanço do valor médio por tonelada para US\$ 74,8 (+5,8% m/m), resultando em uma receita de exportações de quase US\$ 2,4 bilhões (-0,93% m/m).

Após um pico em janeiro de 2023, seguindo a valorização do Minério de Ferro, o movimento de queda da **VALE3** se intensificou nos últimos dois meses, refletindo o desapontamento em relação às promessas pró-crescimento da China, em especial no apoio ao setor imobiliário.

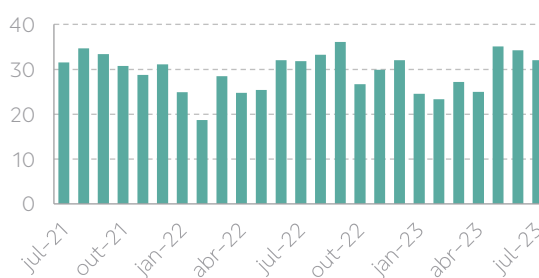
Preços de minério de ferro

US\$/t



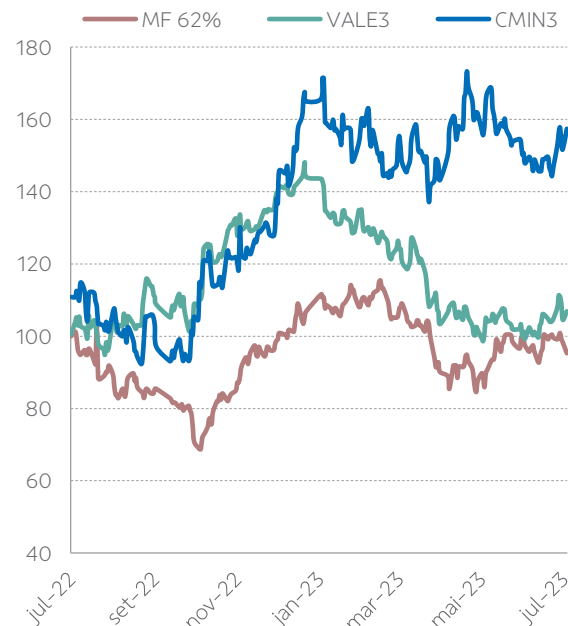
Exportações brasileiras

Mt



MF x Vale x CMIN

Base 100 – jun/22



Fonte: Bloomberg, SECEX e BB Investimentos. (1) Cotação de referência do minério de 62% de teor de ferro.

Panorama setorial – Siderurgia

Nos EUA, houve queda no preço do aço laminado e da sucata, enquanto no mercado chinês o mesmo reporta avanço. No Brasil, a confiança dos empresários da indústria do aço permanece estável (m/m) diante da queda da confiança na situação atual compensada pela melhora das expectativas.



Preços de aço também arrefecem

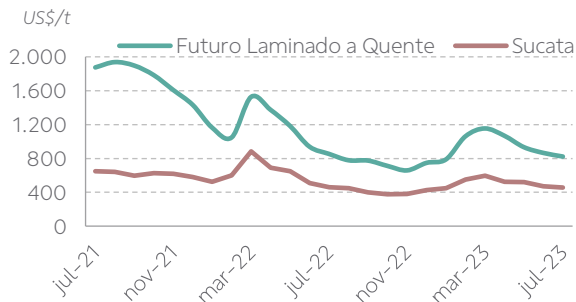
Os preços de aço nos **EUA** recuaram pelo quarto mês seguido, encerrando o mês de julho com queda de 5% no laminado e de 3,2% da sucata em comparação com o mês anterior.

Já na **China**, a cotação da bobina laminada a quente encerrou maio em US\$ 569/t (+6,2% m/m).

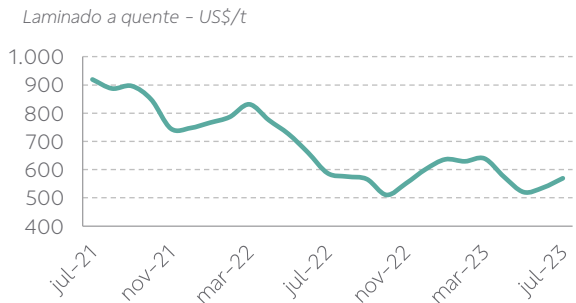
No **Brasil**, o Índice de Preços ao Produtor da Metalurgia de junho¹ recuou 0,90% m/m e acumula queda de 16,5% (-0,34 p.p. m/m) frente ao mesmo período de 2022.

Após leve alta em junho, a **confiança do empresário da indústria do aço** permaneceu estável em 44,1 pontos em julho. Destaque para a substancial queda da confiança do empresário do setor sobre as expectativas para a economia atual (-6,8% m/m) após alta expressiva dos últimos meses, compensado parcialmente pelo avanço das expectativas para a economia em períodos à frente (+4,8 m/m).

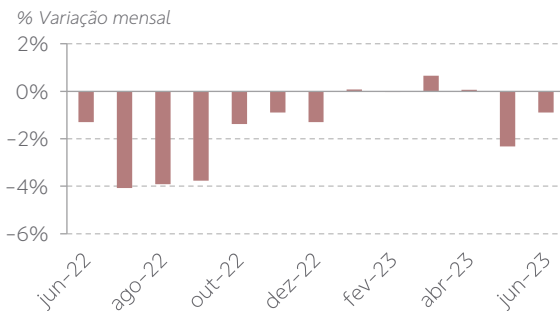
Preços de Aço - EUA



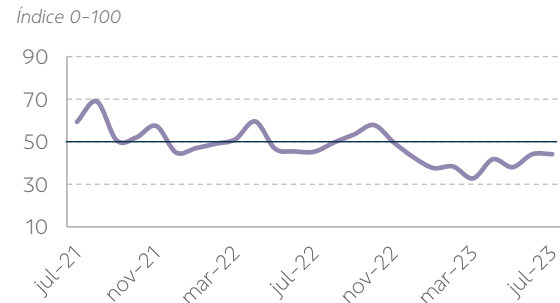
Preços de Aço - China



Δ Preços ao Produtor Metalurgia^{1,2} - Brasil



Confiança da Indústria do Aço - Brasil



Fonte: IBGE, Bloomberg, Instituto Aço Brasil – IABR, BB Investimentos. (1) Dados mais recentes disponíveis. (2) IPP inclui produtos siderúrgicos e materiais não ferrosos (cobre, ouro e alumínio).

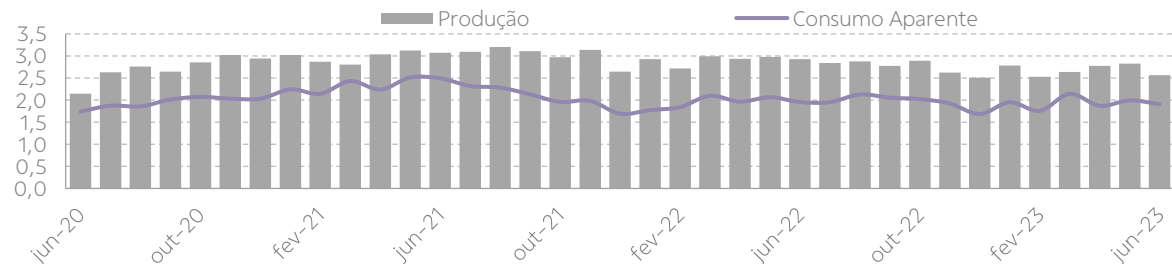
Panorama setorial – Siderurgia

Ao contrário do mês anterior, dados mais recentes da indústria de aço no Brasil mostram deterioração dos volumes de produção de aço e vendas no mercado interno, mas exportações totais avançam puxadas por laminados.



Produção x Consumo Aparente de aço no Brasil

Mt



Indústria brasileira de aço

Mt

| | jun/23 | mai/23 | m/m | jun/22 | a/a |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Produção de aço bruto | 2,57 | 2,82 | -9,1% | 2,93 | -12,5% |
| Aços planos | 0,88 | 1,08 | -18,7% | 1,11 | -20,9% |
| Aços longos | 0,72 | 0,80 | -10,3% | 0,83 | -13,0% |
| Vendas de planos (mercado interno) | 0,88 | 0,93 | -5,5% | 0,99 | -10,9% |
| Vendas de longos (mercado interno) | 0,67 | 0,69 | -3,5% | 0,74 | -9,6% |
| Exportações Totais | 1,20 | 1,16 | 3,2% | 1,05 | 13,5% |
| Importações Totais | 0,38 | 0,39 | -1,5% | 0,20 | 93,9% |

Fonte: Bloomberg, World Steel Association, Instituto Aço Brasil – IABR, BB Investimentos. (1) Dados mais recentes disponíveis.

Indústria siderúrgica no Brasil

Os dados de junho¹ da indústria siderúrgica no Brasil mostraram recuo expressivo na **produção** de aço bruto, após quatro meses seguidos de alta, para 2,57 Mt (-9,1% m/m), puxada principalmente pelas categorias de laminados (-15,1% m/m), enquanto a de semiacabados ficou mais estável (-1,6% m/m).

As vendas no **mercado interno** também recuaram quase 5% m/m, para mais de 1,57 Mt, refletindo a piora na comercialização de laminados (-4,6% m/m) para 1,54 Mt.

Já as **exportações de laminados** avançaram após dois meses de queda, para 230 Mt (+40% m/m), se aproximando da média dos últimos 3 anos (+267 Mt), enquanto as **importações de laminados** seguem mais resilientes, com variação de -0,9% m/m para 331 Mt.

Por fim, o **consumo aparente**, que havia recuperado queda em maio, variou -4,3% m/m para 1,9 Mt, seguindo acima da média histórica.



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 |
| André Oliveira | 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

Francisco Augusto Lassalvia
lassalvia@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

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

Head de Private Bank

Guilherme Rossi
guilhermerossi@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

Gerente Executiva

Karen Ferreira
karen.ferreira@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

Richard 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