



Siderurgia e Mineração

Relatório Setorial

Maio 2024

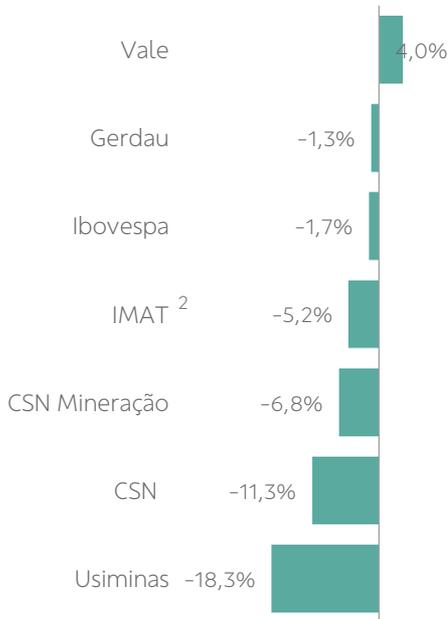
Por **Mary Silva, CNPI-P**

Performance das empresas cobertas

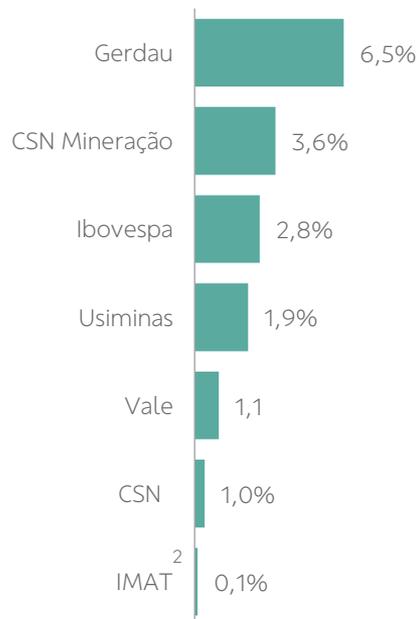
Em abril, os papéis do setor tiveram performance negativa na bolsa, em geral, com destaque para as ações da Usiminas, que despencaram após a divulgação do resultado do 1T24 abaixo do esperado, enquanto VALE3 seguiu na contramão e apresentou alta consistente ao longo do mês, encerrou o mês no campo positivo.



Desempenho em ABRIL



Desempenho em MAIO¹



Empresa	Ticker	Cotação	Variação % ³			Preço-alvo BB-BI 2024e	Potencial de Valorização (%)	Recomendação
		08/05/24	No mês	No ano	12 meses			
CSN Mineração	CMIN3	5,12	3,6%	-33,9%	18,3%	5,40	5,5%	Neutra
CSN	CSNA3	14,06	1,0%	-28,5%	13,2%	15,40	9,5%	Neutra
Gerdau	GGBR4	19,45	6,5%	-1,3%	1,9%	23,00	18,3%	Compra
Usiminas	USIM5	8,06	1,9%	-10,2%	9,3%	10,30	27,8%	Neutra
Vale	VALE3	63,99	1,1%	-13,4%	2,3%	80,00	25,0%	Compra
Ibovespa	IBOV	129.481	2,8%	-3,5%	20,5%	141.000	8,9%	-

Fonte: Bloomberg. (1) Até o dia 08/05. (2) O IMAT (Índice de Materiais Básicos) é composto por ações de empresas dos segmentos de mineração, siderurgia, petroquímico e de papel e celulose. (3) Considerando o fechamento de 08/04/2024.

Resultados 1T24

De maneira geral, as siderúrgicas conseguiram contornar o cenário ainda adverso no Brasil pela continuidade da forte entrada de aço importado no país neste início de ano e apresentaram recuperação parcial das margens operacionais. Na mineração, a sazonalidade mais fraca e os menores preços médios já eram esperados.



Vale

US\$ milhões

	1T24	4T23	1T23	t/t	a/a
Receita Líquida	8.459	13.054	8.434	-35,2%	0,3%
EBITDA Ajust.	3.479	6.850	3.825	-49,2%	-9,0%
Lucro Líquido	1.679	2.418	1.867	-30,6%	-8,6%
Dív Líq Expandida ¹	16.388	16.164	14.359	1,4%	14,1%

Gerdau

R\$ milhões

	1T24	4T23	1T23	t/t	a/a
Receita Líquida	16.210	14.716	18.872	10,2%	-14,1%
EBITDA Ajust.	2.813	2.039	2.813	38,0%	0,0%
Lucro Líquido	1.245	732	2.388	70,1%	-47,9%
Dív Líq/EBITDA	0,4x	0,4x	0,2x	0,0x	0,2x

Usiminas

R\$ milhões

	1T24	4T23	1T23	t/t	a/a
Receita Líquida	6.223	6.781	7.255	-8,2%	-14,2%
EBITDA Ajust.	416	625	783	-33%	-47%
Lucro Líquido	36	975	544	-87%	-76%
Dív Líq/EBITDA	0,2x	-0,1x	0,1x	0,3x	0,2x

Destaques da temporada

Positivo:

Apesar da sazonalidade mais fraca do período, a [Vale](#) apresentou crescimento de volumes de minerais ferrosos e de cobre na comparação anual, o que compensou parcialmente os menores preços médios realizados, preservando as margens operacionais.

Negativo:

Mesmo tendo apresentado uma ligeira recuperação das margens no segmento de siderurgia, a [Usiminas](#) reportou números consolidados abaixo do esperado no 1T24, refletindo a deterioração da rentabilidade do segmento de mineração em razão de uma série de fatores desfavoráveis que impactaram volumes, preços médios e custos.

> A CSN e a CSN Mineração divulgarão seus resultados em 09/05/2024, após o fechamento do mercado.

Recentemente revisamos nossos modelos financeiros das siderúrgicas e apresentamos nossos novos preços-alvo 2024e. Clique [aqui](#) para ler o relatório.

Chuvas no Rio Grande do Sul

No dia 06/05, a Gerdau comunicou que paralisou temporariamente suas operações no Estado em uma medida preventiva para priorizar a proteção e a segurança das pessoas, uma vez que suas plantas não foram diretamente afetadas. Além disso, tem atuado ativamente em diversas frentes de apoio à população da região.

Fonte: Site das empresas | (1) A Dívida Líquida Expandida da Vale inclui outras obrigações e compromissos relevantes.

Panorama setorial – Mineração

Na China, dados mais recentes da indústria siderúrgica mostram que a produção e o consumo de aço continuaram se recuperando, o que pode ter sustentado o ritmo das importações de minério de ferro pelo país e o nível de estoques da commodity.



Cenário – China

Em abril, o **PMI Industrial** da China recuou 0,4 ponto para 50,4 pontos, mantendo-se ligeiramente acima da linha de 50 pontos pelo segundo mês consecutivo, indicando a manutenção da expectativa de expansão da atividade.

A **produção e o consumo de aço** de março¹ deram sequência à alta iniciada em janeiro e atingiram volumes de 88,3 Mt e 79,0 Mt, respectivamente, (+8,7% e +6,0% m/m). Na comparação anual, a produção teve queda de 2,4%, enquanto o consumo retraiu 10,7%.

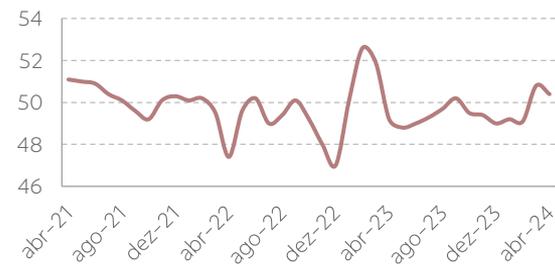
As **importações** de minério de ferro tiveram incremento de 3,3% em relação ao mês anterior e superaram as 100 Mt, estável na comparação anual.

Por fim, os **estoques de minério de ferro** mantiveram-se elevados e encerraram o mês de abril próximos de 128 Mt, acima da média histórica, o que, combinado com os demais dados da indústria siderúrgica no país, pode sugerir que há expectativa de que o forte ritmo de produção de aço permaneça.

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

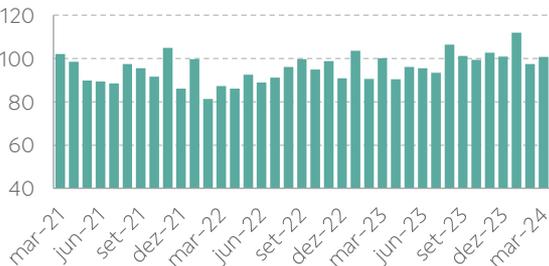
PMI Industrial – China

Pontos



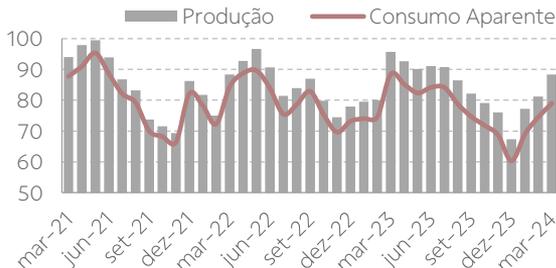
Importações de MF na China

Mt



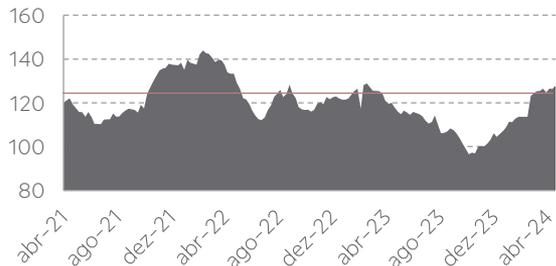
Produção x Consumo de aço na China

Mt



Estoques totais de MF na China

Mt – Posição semanal — Média 3 anos



Panorama setorial – Mineração

Os preços de minério de ferro tiveram forte recuperação durante o mês de abril e encerraram o mês em ~US\$ 109 por tonelada, apoiada na melhora da demanda na China. As exportações brasileiras da commodity voltaram a avançar e se aproximaram de 30 milhões de toneladas em abril, indicando um ritmo firme de embarques.



Preços de minério em recuperação

Os preços de minério de ferro tiveram forte recuperação, encerrando o mês de abril em US\$ 108,7/tonelada (+14,6% m/m¹) e continuando a se valorizar no início de maio, refletindo a elevação da demanda em razão da forte ritmo de produção de aço na China.

O volume brasileiro de exportações de minério de ferro somou 29,7 Mt em abril que representa um forte incremento de 11,6% m/m e de 19,5% em relação ao mesmo período do ano anterior. O valor médio por tonelada foi de US\$ 81,3/t (-11,9% m/m), resultando em receita das exportações de estável em relação ao mês anterior, em US\$ 2,4 bilhões.

As ações das mineradoras tiveram desempenhos mistos no mês de abril. Enquanto **VALE3** acompanhou a valorização do minério, **CMIN3** continuou a trajetória de correção, refletindo a expectativa do mercado de um resultado fraco no 1T24 a ser divulgado em 09/05 (após o fechamento do mercado), apoiada em volumes sazonalmente mais fracos, na queda dos preços médios realizados e na elevação dos custos de fretes marítimos.

Fonte: Bloomberg, SECEX e BB Investimentos. (1) Cotação de referência do minério de 62% de teor de ferro à vista no Porto de Qingdao.

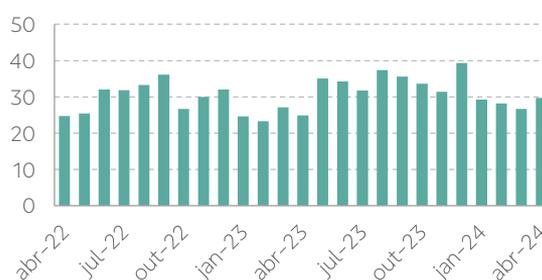
Preços de minério de ferro

US\$/t



Exportações brasileiras

Mt



MF x Vale x CMIN

Base 100 – mai/22



Panorama setorial – Siderurgia

Os preços internacionais de aço se moveram em diferentes direções no mês de abril, tendo voltado a arrefecer nos EUA, enquanto houve elevação na China. No Brasil, a confiança do empresário do setor teve forte avanço, indicando a expectativa de melhora no ambiente de negócios para o setor.

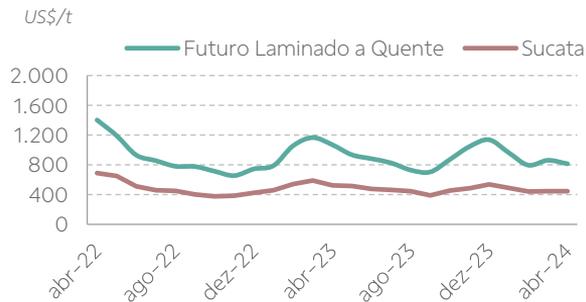
Preços de aço em direções opostas

Em abril, os preços internacionais de aço tiveram comportamento misto nas diferentes regiões. Enquanto nos **Estados Unidos**, as cotações de laminado a quente reverteram a alta do mês anterior e encerraram o mês em US\$ 813/tonelada (-5,5% m/m), na **China**, o preço do laminado a quente subiu 1,9% em relação a março para US\$ 527/tonelada. No **Brasil**, embora tenha desacelerado, o Índice de Preços ao Produtor da Metalurgia permaneceu no campo positivo em março¹ tendo avançado 0,75% m/m. Vale mencionar que a alta foi puxada pelo segmento de metais não-ferrosos, refletindo a forte e recente elevação nos preços de alumínio e do ouro, já que o subgrupo de siderurgia apresentou queda no período acompanhando os preços de minério de ferro nos meses anteriores.

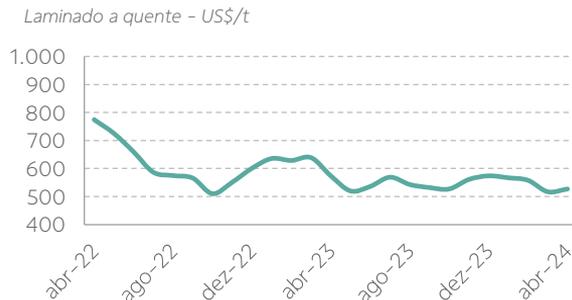
A **confiança do empresário da indústria do aço no Brasil** medida em abril avançou 7,4 pontos em relação ao mês anterior, para 52 pontos, impulsionada pela melhora significativa dos componentes de confiança sobre as expectativas sobre a empresa (+12,8 pontos m/m) e sobre a situação atual da empresa (+7,3 pontos m/m).

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).

Preços de aço - EUA



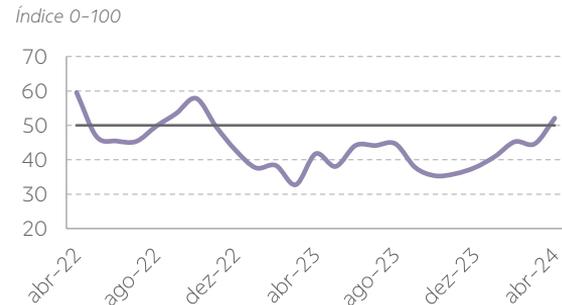
Preços de aço - China



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



Confiança da Indústria do Aço - Brasil



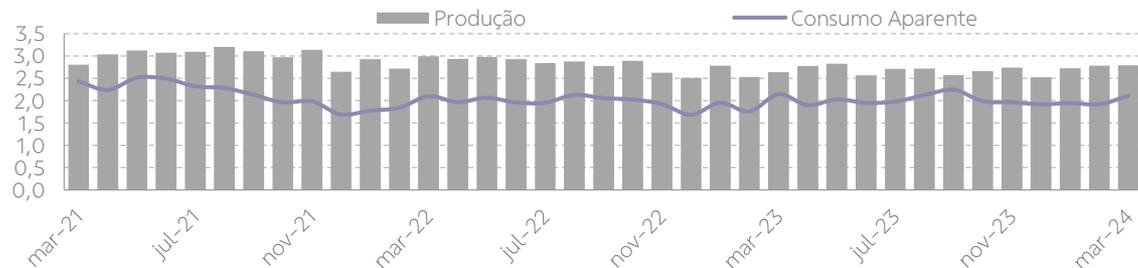
Panorama setorial – Siderurgia

Em março, a produção de aço bruto se manteve estável na comparação trimestral, enquanto as vendas internas e o consumo tiveram crescimento no período. As importações continuaram em patamar elevado, mas a recente aprovação da elevação da tarifa de importação de alguns produtos siderúrgicos pode trazer alívio parcial ao setor.



Produção x Consumo Aparente de aço no Brasil

Mt



Importações de aço no Brasil

kt



Fonte: Bloomberg, World Steel Association, Instituto Aço Brasil – IABR, BB Investimentos. (1) Dados mais recentes disponíveis. (2) Média 18,5%, já impactada pelo incremento das importações desde o início de 2023.

Indústria siderúrgica no Brasil

Em março¹, a **produção** brasileira de aço bruto se manteve estável na comparação mensal em ~2,8 Mt, enquanto as **vendas internas** e o **consumo aparente** tiveram forte incremento no período, para 1,7 Mt e 2,1 Mt, respectivamente (+8,2% m/m e +9,8% m/m).

As **exportações**, que haviam despencado no mês anterior, voltaram a se aproximar da média mensal dos 12 meses anteriores para 942 kt. Já as **importações**, que têm sido a principal preocupação do setor desde o ano passado, permaneceram em patamar elevado, atingindo 486 kt (+8,9% m/m). O volume representou 23% do **consumo aparente** do Brasil (+4,5 p.p. sobre a média dos últimos 3 anos²).

Com relação às importações, vale mencionar que, no último dia 23/04, foi **aprovada a elevação da tarifa de importação** de alguns produtos siderúrgicos, em sua maioria da categoria de planos, que poderá contribuir para a melhora do ambiente competitivo no mercado interno e favorecer os resultados das siderúrgicas brasileiras nos próximos trimestres, especialmente aquelas com maior participação de aços planos em suas vendas totais, como a Usiminas e a CSN.



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

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo
e Negócios



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.



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, a 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. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

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. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). 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 artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

- 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 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 Grupo 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 cobertas pelo BB-BI.

Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.



Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

- 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.
- 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
Mary Silva	-	-	-	-

1 – 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.

2 – 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.

3 – 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.

4 – 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 Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior

morete@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias

kleuvanio@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA

wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita

felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci

cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros e Saúde

William Bertan

williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA

luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias

rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira

andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva

viviane.silva@bb.com.br

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Fernando Cunha Filho

fernandocunha@bb.com.br