



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Análise de Empresas

Mineração & Siderurgia



28/01/2025

Prévia de Resultados (4T24): Metais básicos devem se destacar

Overview: Destacamos que o grupo de Metais Básicos se destaca como o de melhor desempenho, com a CBA sendo o principal destaque, devido aos preços mais altos do alumínio (8% maiores). Do lado do minério de ferro e aço, vemos tendências mistas em nossa cobertura — Gerdau deve registrar o pior desempenho, impactada principalmente pelo fraco desempenho na divisão americana, enquanto Vale, Usiminas, CSN e CSN Mineração devem se beneficiar dos preços mais altos do minério de ferro.

Companhia	Data de Divulgação		Receita Líquida				Receita Líquida				Lucro Líquido		
			4T24E	Δ T/T (%)	Δ A/A (%)	4T24E	Consenso	Δ T/T (%)	Δ A/A (%)	Consenso	4T24E	Δ T/T (%)	Δ A/A (%)
Usiminas	14/fev	RS milhões	6.222	-9%	-8%	472	606	11%	129%	-22%	(167)	-	-
Vale	19/fev	US\$ milhões	10.129	6%	-22%	4.045	4.336	8%	-40%	-7%	513	-79%	-79%
Gerdau	19/fev	RS milhões	16.865	-3%	15%	2.423	2.477	-20%	19%	-2%	896	-34%	50%
CBA	25/fev	RS milhões	2.144	0%	13%	447	483	9%	333%	-7%	(242)	-	-
CSN	12/mar	RS milhões	11.893	7%	-1%	2.945	2.847	29%	-19%	3%	(315)	-	-
CSN Mineração	12/mar	RS milhões	3.833	29%	-24%	1.826	1.550	60%	-34%	18%	713	60%	-48%

Fonte: Empresas e Bradesco BBI

CBA (CBAV3): Preços mais alto e real mais fraco. Estimamos o EBITDA em R\$ 447 milhões, com a margem se recuperando ainda mais, para 21% (de 19% no último trimestre). Também esperamos que os preços realizados (primário + transformação) subam 7%, impulsionados pelo real mais fraco e preços de referência mais elevados, parcialmente compensados por prêmios ligeiramente menores em transformação. Por outro lado, os volumes devem desacelerar 6%, refletindo sazonalidade mais fraca, enquanto o CPV/tonelada deve subir 4%, à medida que os custos de produção mais altos fluem pelos resultados. Além disso, esperamos que os resultados de energia permaneçam estáveis em R\$ 72 milhões, enquanto os resultados de níquel devem ficar em R\$ 25 milhões negativos, também impactados por despesas relacionadas ao cancelamento da venda de Niquelândia. Como resultado, esperamos que a alavancagem da CBA melhore ainda mais para 2,6x a relação Dívida Líquida/EBITDA no 4T24, contra 3,5x no 3T24 e 7,7x no 4T23.

CBA	4T24E		3T24	Δ%	4T23	Δ%
R\$ Milhões						
Receita Líquida	2.144	2.135	2.135	0,4%	1.904	12,6%
EBITDA ajustado	447	409	409	9,3%	103	334,0%
Margem Ebitda ajustada	20,8%	19,2%	19,2%	1,7 p.p.	5,4%	15,4 p.p.
Lucro Líquido	(242)	87	87	-	(586)	-

Fonte: CBA e Bradesco BBI

CSN (CSNA3) e CSN Mineração (CMIN3): Preço de minério de ferro mais forte impulsiona desempenho robusto. Estimamos que o EBITDA consolidado da CSN chegue a R\$ 2,9 bilhões. O número mais forte deve ser impulsionado principalmente pela divisão de minério de ferro. Esperamos que o EBITDA da divisão cresça 60% (mas ainda 34% menor em um ano), para R\$ 1,8 bilhão, impactado principalmente por um aumento material na realização de preço, refletindo a combinação de ligeira melhora nos preços de referência, descontos de qualidade menores, impacto positivo de mecanismos de precificação provisórios e um real mais depreciado — o que deve mais do que compensar volumes sazonalmente mais baixos (9% menores) e custos C1 mais altos (12% maiores). Ao mesmo tempo, esperamos que o EBITDA do Aço se recupere ainda mais para R\$ 471 milhões (vs. R\$ 389 milhões no 3T24) impulsionado por volumes maiores (volumes domésticos estáveis apesar da sazonalidade usual + exportações maiores).

Rafael Barcellos 

Renato Chanes 

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

Ao mesmo tempo, a receita por tonelada deve ficar estável, pois preços ligeiramente mais altos no mercado doméstico e um real mais depreciado devem ser compensados por um mix pior (maiores exportações), enquanto os custos também devem ficar estáveis, beneficiados por medidas de eficiência em andamento. Além disso, a divisão de cimento deve reportar EBITDA em R\$ 350 milhões, estável (volumes ligeiramente menores compensados por preços ligeiramente maiores). Finalmente, o EBITDA de Logística (R\$ 353 milhões) e Energia (R\$ 40 milhões) deve se deteriorar sequencialmente, impactado principalmente por volumes e realização de preços mais baixos, respectivamente.

CSN					
R\$ Milhões	4T24E	3T24	Δ%	4T23	Δ%
Receita Líquida	11.893	11.067	7,5%	12.005	-0,9%
EBITDA ajustado	2.945	2.284	28,9%	3.626	-18,8%
<i>Margem Ebitda ajustada</i>	<i>24,8%</i>	<i>20,6%</i>	<i>4,1 p.p.</i>	<i>30,2%</i>	<i>-5,4 p.p.</i>
Lucro Líquido	(315)	(751)	-	851	-137,0%
Volume					
Aço	1.214	1.166	4,1%	1.064	14,1%
<i>Mercado Doméstico</i>	<i>869</i>	<i>866</i>	<i>0,3%</i>	<i>762</i>	<i>14,0%</i>
<i>Mercado Externo</i>	<i>345</i>	<i>300</i>	<i>15,0%</i>	<i>302</i>	<i>14,2%</i>
Minério de Ferro	10,8	11,9	-9,2%	11,1	-2,7%

Fonte: CSN e Bradesco BBI

CSN Mineração					
R\$ Milhões	4T24E	3T24	Δ%	4T23	Δ%
Receita Líquida	3.833	2.973	28,9%	5.018	-23,6%
EBITDA ajustado	1.826	1.139	60,3%	2.759	-33,8%
<i>Margem Ebitda ajustada</i>	<i>47,6%</i>	<i>38,3%</i>	<i>9,3 p.p.</i>	<i>55,0%</i>	<i>-7,3 p.p.</i>
Lucro Líquido	713	554	28,7%	1.359	-47,5%
Volume					
Minério de Ferro	10.801	11.884	-9,1%	11.144	-3,1%
<i>Mercado Doméstico</i>	<i>1.063</i>	<i>1.106</i>	<i>-3,9%</i>	<i>1.558</i>	<i>-31,8%</i>
<i>Mercado Externo</i>	<i>9.737</i>	<i>10.778</i>	<i>-9,7%</i>	<i>9.586</i>	<i>1,6%</i>

Fonte: CSN Mineração e Bradesco BBI

Gerdau (GGB4): Dinâmica de resultados mais fraco à frente. Estimamos o EBITDA em R\$ 2,4 bilhões, impactado principalmente pelo fraco desempenho na divisão americana. Esperamos que as margens na região caiam para 12% (de 17% no 3T24), impactadas por volumes sazonalmente mais fracos (7% menores), preços realizados mais baixos (4% menores, por conta de cortes de preços de comerciantes/mix mais fraco) e custos mais altos (7% maiores, impactados por uma maior concentração de paradas de manutenção). No Brasil, as margens devem cair ligeiramente, para 16,5% (de 16,9%), refletindo volumes domésticos sazonalmente mais fracos (5% menores), preços estáveis (com um mix pior) e custos estáveis (quase R\$ 200 milhões em iniciativas de eficiência compensaram as maiores paradas de manutenção). Quanto às divisões restantes, Aços Especiais deve apresentar desempenho mais fraco no trimestre, impactada principalmente por um cenário desafiador para o setor automotivo nos Estados Unidos, enquanto as margens da América Latina devem permanecer estáveis no trimestre em 16%.

Gerdau					
R\$ milhões	4T24E	3T24	Δ%	4T23	Δ%
Receita Líquida	16.865	17.378	-3,0%	14.716	14,6%
EBITDA Ajustado	2.423	3.016	-19,7%	2.039	18,8%
<i>Margem Ebitda</i>	<i>14,4%</i>	<i>17,4%</i>	<i>-3,0 p.p.</i>	<i>13,9%</i>	<i>0,5 p.p.</i>
Lucro Líquido	896	1.347	-33,5%	596	50,3%
Volume (mil toneladas)					
Brasil	1.312	1.290	1,7%	1.268	3,5%
<i>Mercado Doméstico</i>	<i>1.006</i>	<i>1.059</i>	<i>-5,0%</i>	<i>964</i>	<i>4,4%</i>
<i>Exportações</i>	<i>306</i>	<i>231</i>	<i>32,5%</i>	<i>304</i>	<i>0,7%</i>
América do Norte	908	976	-7,0%	885	2,6%
América do Sul	260	263	-1,1%	243	7,0%
Aços Especiais	362	381	-5,0%	339	6,8%

Fonte: Gerdau e Bradesco BBI

Usiminas (USIM5): Melhores resultados em mineração, mas siderurgia deve permanecer estável.

Estimamos o EBITDA em R\$ 472 milhões, impulsionado principalmente por maiores resultados na divisão de mineração. Esperamos que o EBITDA da mineração suba para R\$ 97 milhões (de R\$ 43 milhões no 3T24), impulsionado pela maior realização do preço do minério de ferro, parcialmente compensado por custos ligeiramente mais altos (3% maiores no trimestre) e volumes sazonalmente menores (2% menores no trimestre). Enquanto isso, esperamos um EBITDA da siderurgia de R\$ 375 milhões, praticamente estável no trimestre, já que preços domésticos ligeiramente mais altos (1% maiores), custos estáveis e exportações mais altas devem ser compensados por volumes domésticos sazonalmente mais baixos (10% menores no trimestre) e preços de exportação mais baixos.

Usiminas					
R\$ Milhões	4T24E	3T24	Δ%	4T23	Δ%
Receita Líquida	6.222	6.817	-8,7%	6.781	-8,2%
EBITDA ajustado	472	426	10,8%	206	129,1%
<i>Margem Ebitda ajustada</i>	<i>7,6%</i>	<i>6,2%</i>	<i>1,3 p.p.</i>	<i>3,0%</i>	<i>4,5 p.p.</i>
Lucro Líquido	(167)	164	-	875	-

Fonte: Usiminas e Bradesco BBI

Vale (VALE3): Melhor desempenho de minério de ferro e metais básicos.

Esperamos EBITDA ajustado de US\$ 4 bilhões. As vendas totais de minério de ferro e pelotas devem chegar a 83 milhões de toneladas, 1% maiores no trimestre, mas 9% menores no ano. A realização do preço do minério de ferro deve ser ligeiramente maior no trimestre, a US\$ 93/tonelada, influenciada por preços de referência mais altos, enquanto a realização do preço das pelotas deve ser menor, impactada por prêmios mais baixos e mecanismos de preços provisórios. Ao mesmo tempo, esperamos que os custos C1 melhorem US\$ 3, para US\$ 21/tonelada, refletindo menores compras de terceiros, levando os custos all-in a cair para US\$ 50/tonelada, de US\$ 55 no 3T24. No lado dos Metais Básicos, prevemos que o EBITDA se recupere para US\$ 443 milhões (contra US\$ 248 milhões no 3T24), impulsionado por maiores vendas de cobre e níquel e melhor desempenho de custos (o 3T24 foi impactado por uma maior concentração de paradas de manutenção), parcialmente compensado por preços ligeiramente mais baixos de níquel (preços de cobre estáveis no trimestre).

Vale					
US\$ Milhões	4T24E	3T24	Δ%	4T23	Δ%
Receita Líquida	10.129	9.553	6,0%	13.054	-22,4%
EBITDA ajustado	4.045	3.741	8,1%	6.730	-39,9%
<i>Margem Ebitda ajustada</i>	<i>39,9%</i>	<i>39,2%</i>	<i>0,8 p.p.</i>	<i>51,6%</i>	<i>-11,6 p.p.</i>
Lucro Líquido	513	2.412	-78,7%	2.418	-78,8%
Volume					
Minério de Ferro (milhões tons)	83	82	1,2%	90	-7,8%
Cobre (mil tons)	100	75	33,3%	97	3,1%
Níquel (mil tons)	45	41	9,8%	48	-6,3%

Fonte: Vale 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

Maria 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

/ Seus investimentos merecem um time Classe Ágora \



Acompanhe nossas redes sociais



Disclaimer

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 prover 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., Brisanet 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., Brisanet 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).