

Siderurgia e Mineração

10 de julho de 2018

Junho: as ameaças se tornaram reais

Companhia	Ticker	Preço (BRL) Abr-2018	Valor de Mercado (BRL milhões)	Variação (%)		
				Mês	Ano	UDM
Vale	VALE3	48.67	252,959	15.3%	22.3%	81.1%
Gerdau	GGBR4	16.65	26,984	7.4%	34.7%	71.0%
Usiminas	USIM5	10.90	14,767	0.3%	20.3%	157.0%
CSN	CSNA3	8.78	11,916	-0.2%	4.8%	13.3%
IMAT	IMAT	3,239	-	8.1%	32.3%	81.6%
Ibovespa	IBOV	86,116	-	0.9%	12.7%	31.7%

Fonte: Economática and BB Investimentos

Após meses de ameaças, o governo americano decidiu impor tarifas em diversos produtos chineses importados e a guerra iminente surgiu, colocando em alerta o restante do mundo. Em resposta, a China também tornou as negociações com a economia americana mais difíceis e um jogo de poder se iniciou. As vítimas: mercados em todo o mundo. Os impactos devem continuar a serem vistos nos próximos meses, dependendo de quão longe ambos os governos estão dispostos a ir.

No setor de mineração, de acordo com o *CuSteel* de Beijing, o MF 62% fechou junho em média de USD 61.2/t, ante USD 62/t em maio. O spread entre o MF62% e o 65% ficou em USD 30/t em maio, contra uma média de USD 23/t desde o começo do ano (USD 17/t em 2017). Este comportamento confirma a alta demanda por produtos nobres e a força do movimento de *'flight to quality'* que temos mencionado. As importações chinesas da commodity em junho ficaram em 83.2mt, caindo 12% a/a. Os estoques nos portos chineses tiveram leve queda no mês para 139,5Mt, mantendo-se acima da média de 2017 de 123Mt, entretanto. O frete de Tubarão para Qingdao na China chegou a USD 20,8/t no período, espelhando os altos preços para o bunker de petróleo nos últimos períodos. Com relação aos metais básicos, contrariando o movimento que temos visto nos primeiros meses do ano, houve queda em quase todos os preços de metais, provável reflexo da guerra entre China e EUA. Os preços de alumínio caíram 5,5% m/m, com os estoques diminuindo 7,6% na mesma ocasião. Níquel e cobre apresentaram comportamento semelhante: os preços caíram 1,4% e 2,8%, respectivamente, enquanto os estoques reduziram 5,5% e 6,2%. Mesmo assim, os fundamentos se mantêm positivos, especialmente alavancado pelo mercado de baterias.

De acordo com a WSA¹, a produção mundial de aço bruto somou 155Mt em junho, alta de 6,6% a/a e 4,7% m/m. A produção chinesa somou 81,1Mt, 5,8% maior m/m e 8,9% acima a/a, ao passo que no Brasil, a produção caiu 9,2% m/m e 8,6% a/a para 2,7Mt, negativamente impactado pela greve dos caminhoneiros. As exportações chinesas de aço somaram 28,5Mt no acumulado do ano, queda de 16,7% comparado a 2017. Os estoques de aço na China subiram para 13,1 Mt, contra uma média em 2017 de 12,8Mt, mantendo-se como nosso ponto de atenção. O PMI na China veio em 51,5 pts., 0,4 pts. abaixo m/m, mas ainda acima dos 50 pts. Com relação aos EUA, os dados macro vieram forte, corroborando o momento positivo da economia norte-americana. O governo divulgou a criação de 213 mil vagas, contra uma expectativa de 195 mil. O ISM ficou em 60 pts. no mesmo período. Somado a isso, a taxa de desemprego subiu para 4%, porém em nível ainda baixo. Já para os preços de aço, nos EUA, BQ subiu 2,8% m/m, para USD 919/t este mês, enquanto as placas de carbono subiram 1,1%, para USD 963/t. O preço de sucata ficou estável em USD 370/t, apesar de ainda em nível alto, podendo pressionar os custos. Na China, os preços de BQ caíram 2,9% m/m a USD 643/t, enquanto vergalhões reduziram 1.8% para USD 643/t.

Com relação ao Brasil, esperava-se aumento de 10% a/a em maio para as vendas e compras de aço, de acordo com o Inda². Entretanto, com a greve dos caminhoneiros, o cenário virou de cabeça pra baixo. As compras caíram 3% comparado ao mesmo período do ano passado e as vendas, -15,8%. Devido à baixa performance no mês, o instituto espera uma forte recuperação para junho, de 15% a/a para ambas compras e vendas.

Outlook. O cenário parece um pouco mais desafiador agora, Nos mercados internacionais, vemos EUA e China impondo tarifas e batalhando por poder. Internamente, a economia não tem recuperado como o esperado, até o momento. As empresas têm anunciado aumentos de preços, já que o *metal spread* ainda está a favor da economia local. Não obstante, o poder do fornecedor deve ser um pouco mais limitado no 2S18. Lembramos que a temporada de resultados do 2T18 começa dia 25 de julho com a Vale, seguida pela Usiminas no dia 27.

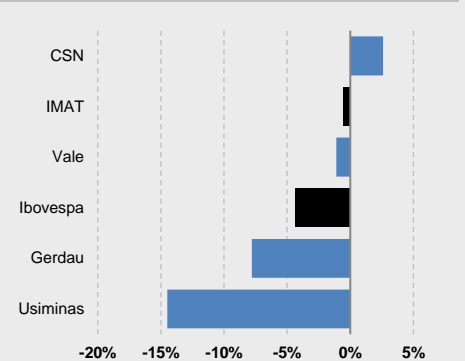
¹WSA – Associação Mundial do Aço

²INDA – Instituto Nacional dos Distribuidores de Aço

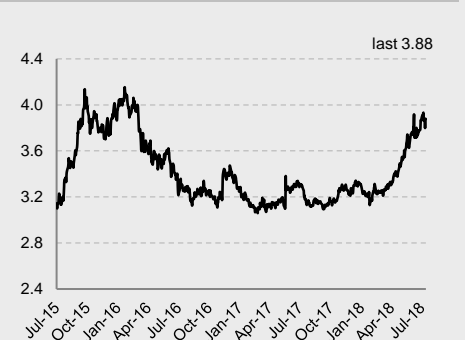
Setorial

Gabriela E Cortez, CNPI
gabrielaecortez@bb.com.br

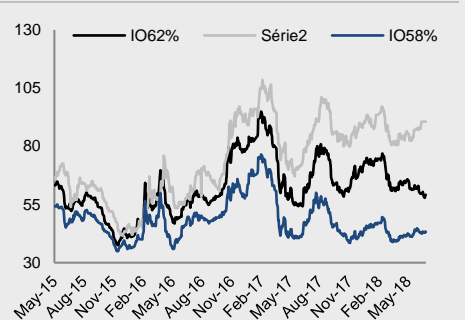
Variação Mensal (%)



Variação cambial (BRL/USD)



Minério de Ferro – IO 62% Fe (USD/t)



Fonte: Bloomberg e BB Investimentos

Produção mundial de aço bruto

<i>kt</i>							
	mai-18	abr-18	m/m	mai-17	a/a	UDM	a/a
China	81.127	76.698	5,8%	74.491	8,9%	867.855	5,9%
Japão	9.093	8.718	4,3%	8.929	1,8%	104.964	-0,4%
Brasil	2.678	2.949	-9,2%	2.931	-8,6%	34.563	4,7%
EUA	7.107	6.922	2,7%	9.691	-26,7%	82.574	-26,4%
Europa	14.979	14.738	1,6%	14.714	1,8%	169.742	2,8%
Total	154.856	147.894	4,7%	145.237	6,6%	1.719.070	5,0%

Fonte: World Steel Association

Produção brasileira de aço

<i>kt</i>						
	Mai-18	Abr-18	m/m	Mai-17	a/a	
Produção de aço bruto	2,678	2,949	-9.2%	2,928	-8.5%	
Produção de aços planos	1,244	1,222	1.8%	1,103	12.8%	
Produção de aços longos	706	783	-9.8%	710	-0.6%	
Vendas de aços plano (MI)	649	893	-27.3%	824	-21.2%	
Vendas de aços longos (MI)	492	583	-15.6%	541	-9.1%	
Exportações	1,253	1,098	14.1%	1,238	1.2%	
Importações	242	203	19.2%	233	3.9%	

Fonte: IABR

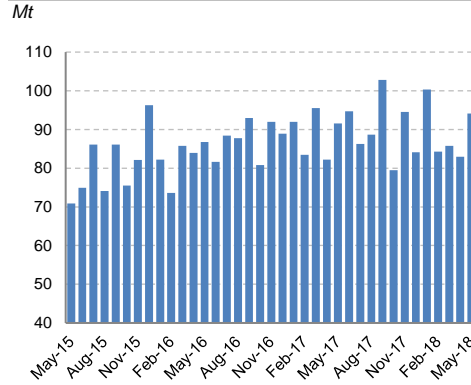
Distribuidores brasileiros de aço

<i>kt</i>							
	Mai-18	Abr-18	m/m	Mai-17	m/m	2018	a/a
Compras	224	264	-14.9%	231	-3.0%	1,282	5.7%
Vendas	203	225	-9.8%	241	-15.8%	1,235	6.1%
Estoques	947	926	2.3%	950	-0.2%	4,496	-4.1%
Giro do Estoque (meses)	4.7	4.1	0.6	3.9	0.8	3.7	-0.1

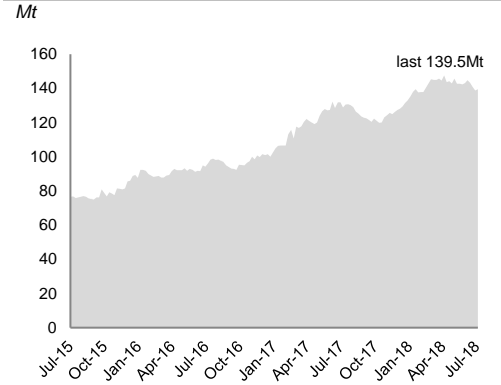
Fonte: INDA

Importações de minério de ferro na China subiram 13,5% em maio ante abril e 2,9% a/a, mas se mantiveram estáveis a/a; Os estoques de MF na China caíram para 139,5Mt.

Importação chinesa de MF

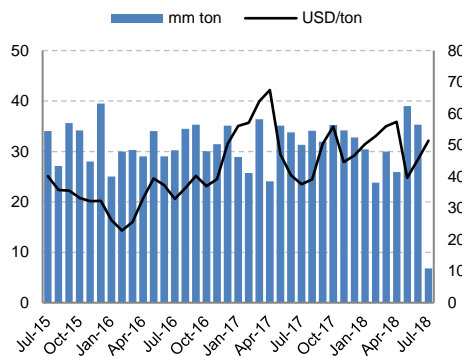


Estoques totais na China

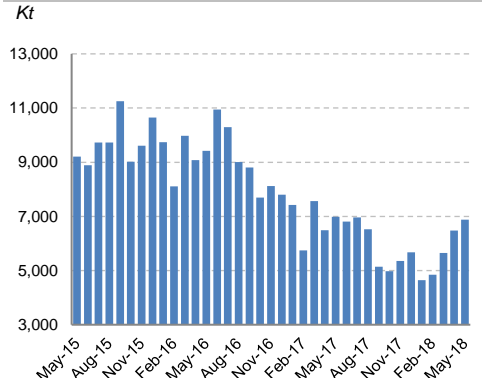


As exportações de aço chinês acumuladas em 2018 somaram 28,5Mt, uma queda de 16,7% comparado ao mesmo período de 2017.

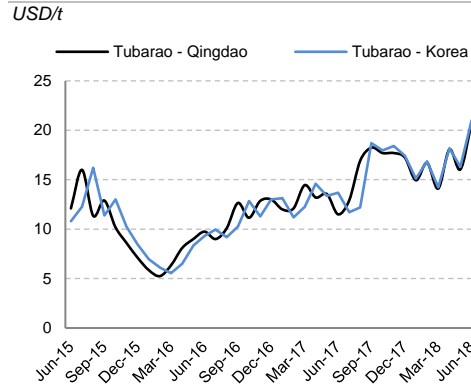
Exportação brasileira de MF



Exportação chinesa de aço

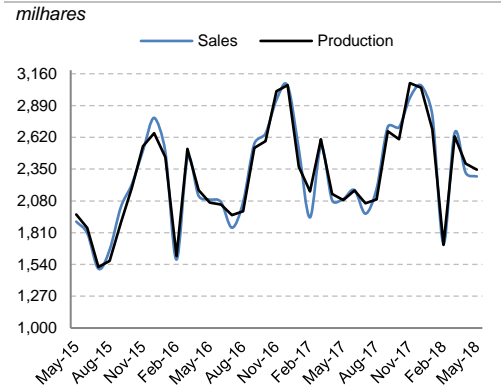


Frete Brasil - Ásia

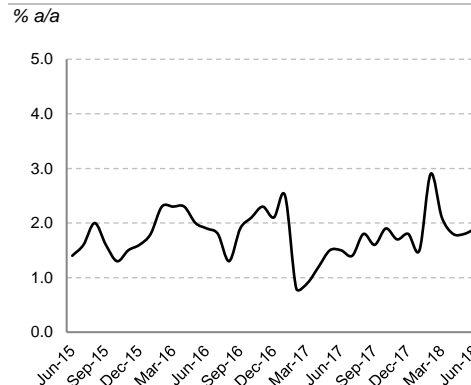


O frete para Qingdao foi altamente impactado pela subida nos preços do bunker de óleo, chegando a USD 20,8/t no mês.

Indústria automotiva chinesa

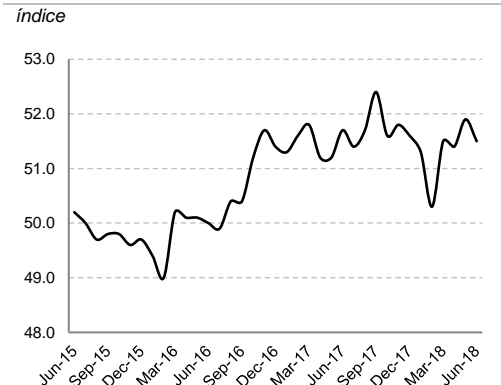


China - CPI



O PMI manufatura na China veio em 51,5 pts.

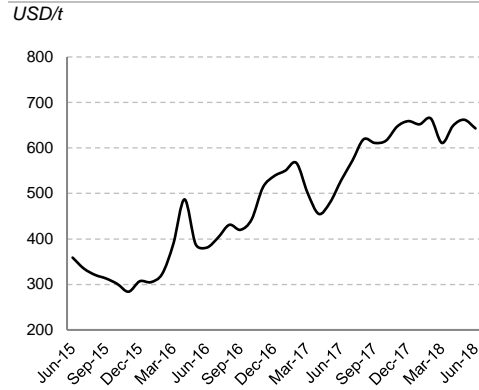
China - PMI manufatura



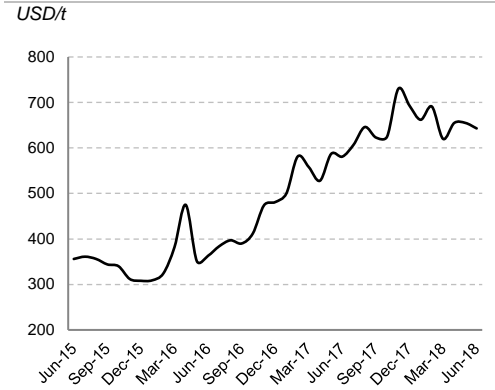
Fonte: Bloomberg e Secex

Preços do aço nos EUA chegaram no pico, respondendo ao cenário atual de medidas antidumping. Os preços de sucata se mantiveram em alta e devem continuar a pressionar os custos das companhias

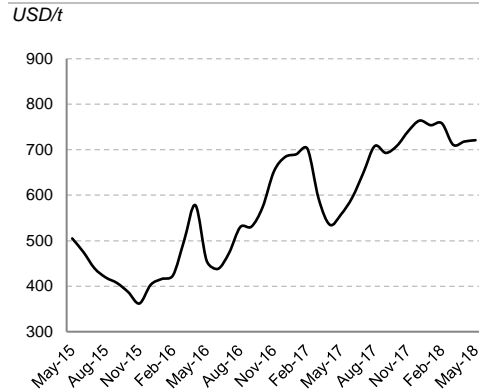
China: laminados a quente



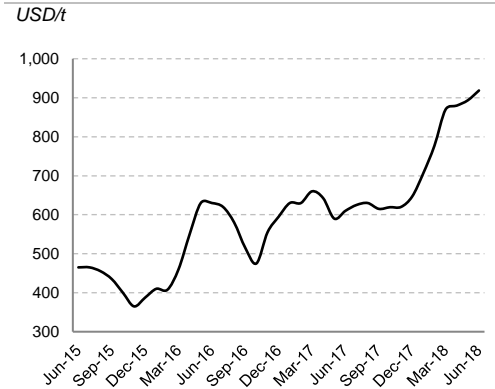
China: vergalhões



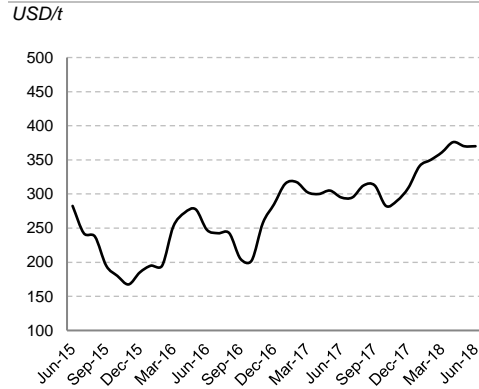
China: laminados a frio



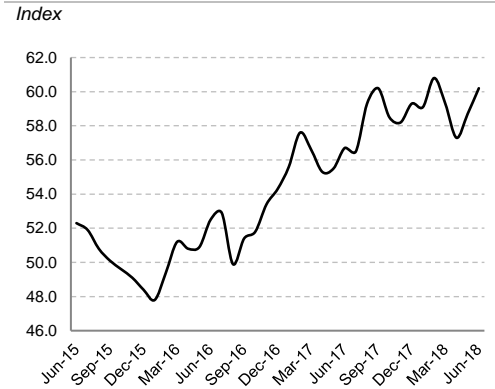
US: laminados a quente



US: sucata

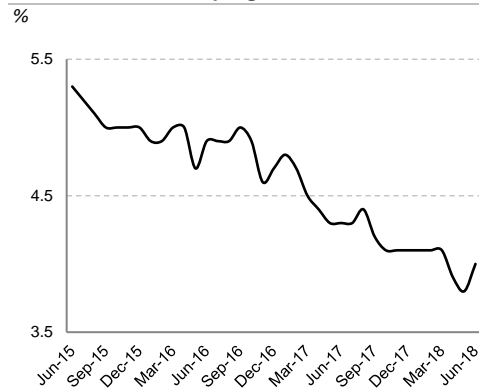


US - ISM

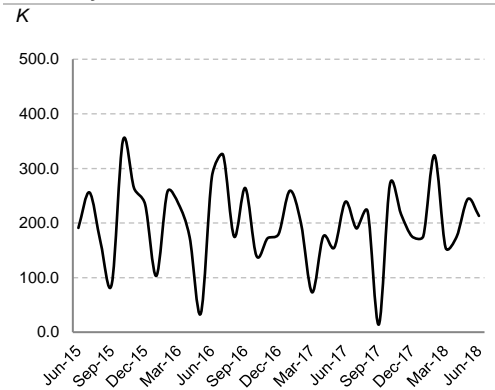


ISM nos EUA ficou em 60 pts em junho, mostrando o otimismo da economia

US – taxa de desemprego



US - Payroll

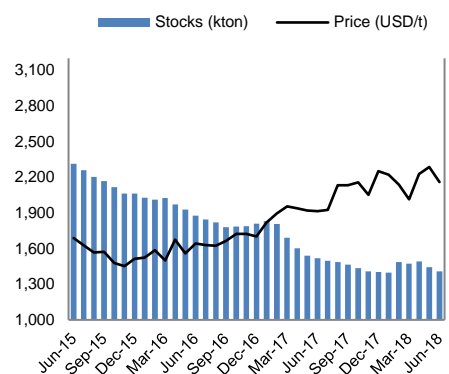


Foram criadas em junho 213 mil vagas de emprego (payroll) nos EUA, acima do consenso do mercado de 195 mil. Nível de desemprego subiu para 4%, confirmando o forte momento da economia.

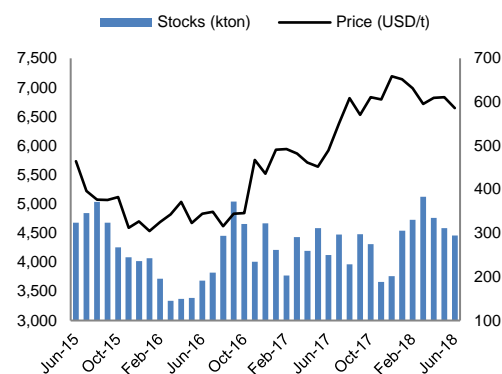
Fonte: Bloomberg, Secex

Os preços dos metais básicos caíram no mês passado, após subir fortemente desde o começo do ano. Entretanto, os fundamentos parecem estar sendo positivamente afetados pelo mercado de baterias.

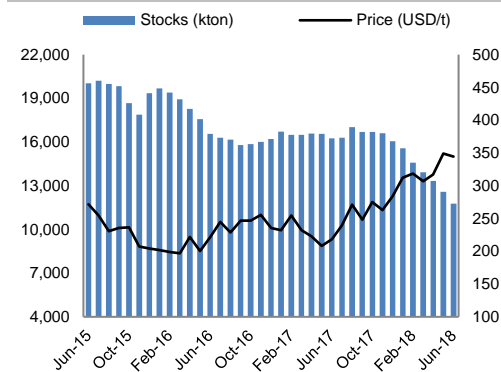
Alumínio



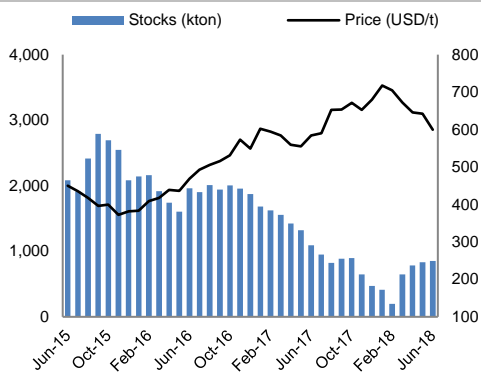
Cobre



Níquel

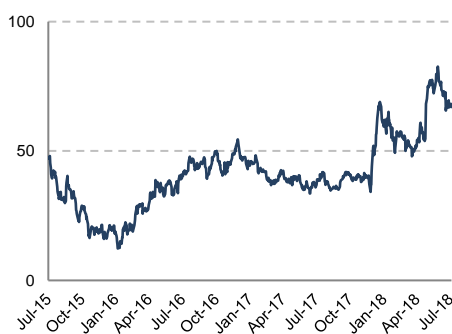


Zinco



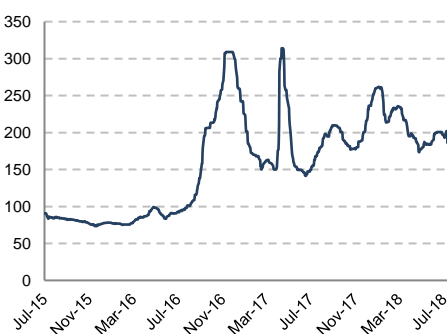
Carvão - Austrália

Preços de carvão normalizando, apesar de ainda em níveis elevados.



Dow Jones – US Carvão

USD/t



Fonte: Bloomberg, Secex

INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. 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 uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, 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 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), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da 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. detem indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB – Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB – Banco de Investimento S.A.

Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste 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 o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Items		
	3	4	5
Gabriela E Cortez	x		

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

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.

BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI

Av. Paulista, 1.230 – 9º andar

São Paulo (SP) - Brazil

+55 (11) 4298-7000

Diretor	Gerente Executivo	BB Securities - London
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato	4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St. London EC2N 1ER - UK +44 (207) 3675800
Gerentes da Equipe de Pesquisa		
Estratégia - Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna victor.penna@bb.com.br	Managing Director Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801
Renda Variável		Director of Sales Trading Boris Skulczuk +44 (207) 3675831
Agronegócios	Siderurgia e Mineração	Head of Sales Nick Demopoulos +44 (207) 3675832
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Institutional Sales Annabela Garcia +44 (207) 3675853 Melton Plummer +44 (207) 3675843
Bancos e Serviços Financeiros	Óleo e Gás	Trading Bruno Fantasia +44 (207) 3675852 Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842
Wesley Bernabé wesley.bernabe@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br	
Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br	Papel e Celulose	
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	
Bens de Capital	Imobiliário	
Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	Banco do Brasil Securities LLC - New York 535 Madison Avenue 33th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)
Utilities	Varejo	Managing Director Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br	Institutional Sales - Equity Charles Langalis +1 (646) 845-3714
Alimentos e Bebidas	Fabio Cardoso fcardoso@bb.com.br	Institutional Sales - Fixed Income Fabio Frazão +1 (646) 845-3716 Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Transporte e Logística	DCM Richard Dubbs +1 (646) 845-3719
	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	Syndicate Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
Macroeconomia e Estratégia de Mercado	Renda Fixa	
Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br	
Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br	
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br		
Equipe de Vendas	Varejo	BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore 6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909
Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	acoess@bb.com.br	Managing Director Marcelo Sobreira +65 6420-6577
Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico	Director, Head of Sales José Carlos Reis +65 6420-6570
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira	Institutional Sales Zhao Hao +65 6420-6582
Bruno Finotello	Sandra Regina Saran	
Daniel Frazatti Gallina		
Denise Rédua de Oliveira		
Edger Euber Rodrigues		
Elisangela Pires Chaves		
Fábio Caponi Bertoluci		
Henrique Reis		
Marcela Andressa Pereira		