

Setorial Mensal

# SIDERURGIA E MINERAÇÃO

## Julho: protecionismo crescendo ao redor do mundo

Companhia	Ticker	Preço (R\$) Julho - 2018	Variação (%)		
			Mês	2018	UDM
Usiminas	USIM5	8.87	13,230	21.2%	-2.1%
Gerdau	GGBR4	16.68	25,963	19.9%	35.6%
CSN	CSNA3	9.18	12,458	16.8%	9.5%
Vale	VALE3	53.30	285,027	10.6%	37.8%
Ibovespa	IBOV	79,220	-	8.9%	3.7%
IMAT	IMAT	3,412	-	8.6%	39.4%

Fonte: Economatica e BB Investimentos

Em julho, deu-se início à temporada de resultados do 2T18 com Vale e Usiminas divulgando seus resultados no fim do mês. Além disso, julho também foi marcado pelos desdobramentos da guerra comercial entre EUA e seus aliados. Com a intensificação das medidas antidumping, vemos uma onda de protecionismo ganhando força ao redor do mundo e, como consequência, a Europa decidiu tarifar alguns produtos de aço importados. O resultado para o comércio global ainda é incerto, mas já podemos observar algumas mudanças de cenário que podem fazer surgir alguns pontos de atenção para nossas projeções.

No setor de mineração, de acordo com o Beijing CuSteel, o MF 62% fechou julho em uma média de US\$ 60,9/t ante US\$ 61,2/t em junho. O spread entre o MF62% eo MF65% aumentou, uma vez mais, para US\$ 34/t no mês, contra uma média de US\$ 20/t no início do ano e US\$ 13/t em 2016. A demanda por produtos de alta qualidade na China tem crescido desde o início da reforma endereçada no país. Ainda, o aumento da preocupação com a poluição tem também intensificado as inspeções ambientais no país, fechando plantas poluentes e ineficientes. Com os desentendimentos entre EUA e China ganhando força, as pressões sobre o governo chinês se intensificam, o que poderia impulsionar o cenário de incertezas que vemos hoje. Contudo, um ponto de atenção surge com as exportações de aço na China crescendo novamente desde o começo do ano. Apesar de ainda abaixo dos volumes de 2017, vemos um maior nível de aço deixando o país (veja gráfico na página 3). Os estoques totais de MF nos portos chineses apresentaram leve queda no mês, para 136,6 Mt, abaixo da média de 142,3 Mt em 2018. O frete de Tubarão (BR) a Qingdao (CH) chegou a US\$ 22,9/t em junho, maior nível desde out/14.

De acordo com a WSA<sup>1</sup>, a produção bruta de aço mundial somou 151 Mt em julho, queda de 2% m/m, porém +5,8% a/a. A produção chinesa somou 80,2 Mt, 1,1% menor m/m e 7,5% maior a/a, enquanto no Brasil, a produção caiu 3,3% m/m e 2,2% a/a, para 2,6 Mt. O PMI chinês veio em 51,2 pts em julho, queda de 0,3 pts m/m, mas ainda acima dos 50 pts. Em relação aos EUA, o governo anunciou a criação de 154 mil vagas de trabalho em junho (payroll), contra uma expectativa de 193 mil. O ISM caiu para 58 pts no mesmo período. Ainda, a taxa de desemprego subiu para 4%, mas ainda em níveis bem baixos. Já para os preços de aço, eles se mantiveram em altos níveis nos EUA, em resposta às tarifas impostas nas importações. Na China, os preços caíram, apesar de ainda em patamares confortáveis.

Em relação ao Brasil, o IABr<sup>2</sup> revisou para baixo as projeções de 2018 após ajustes para os efeitos da greve e da onda protecionista mundo afora. O instituto agora espera um crescimento na produção de 4,3% este ano (8,6% anteriormente). Já para vendas no MI, o novo valor ficou em +5% (ante 6,6% anteriormente). As exportações devem contrair 0,6% contra uma alta esperada de 10,7%. No 1S18, as vendas no MI subiram 9,9% a/a, ao passo que o consumo aparente teve alta de 9,3%. As exportações, por outro lado, caíram 5,7%, já resultado de um ambiente internacional mais competitivo.

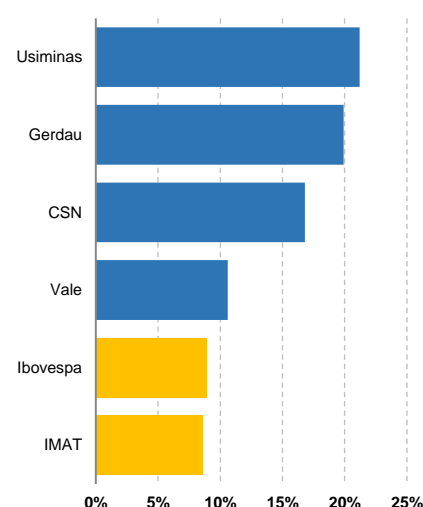
**Outlook.** Vemos dois possíveis cenários vindos da intensificação do protecionismo mundial: o primeiro, negativo, tem relação com a velha-recente ameaça de excesso de aço vindo da China ao mercado, já que os produtores de aços estão cada vez mais eficientes com a reforma acontecendo. A segunda, positiva, diz respeito ao setor de mineração que poderia beneficiar-se da maior demanda por produtos premiums já que as pressões na China tendem a crescer. Esperamos que os preços do MF subam levemente no CP e a demanda se mantenha estável. Internamente, o crescimento esperado para o ano foi revisado para baixo, entretanto, as empresas continuam otimistas com relação a implementação de aumento de preços.

<sup>1</sup>WSA – World Steel Association; <sup>2</sup>IABr – Brazilian Steel Association

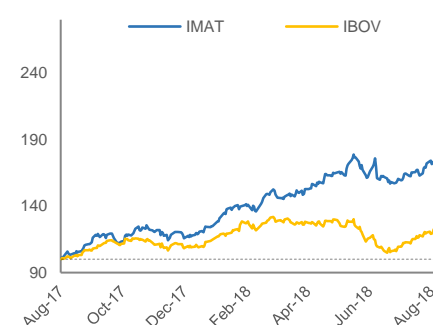
### Preço-Alvo

Ticker	2018E	Upside	Rating
CSNA3	8.50	-11.9%	MP
GGBR4	21.00	22.9%	OP
VALE3	56.00	6.7%	OP
USIM5	14.00	54.7%	OP

### Variação Mensal (%)



### Imat vs. Ibovespa (UDM)



Fonte: Economatica e BB Investimentos (\*) Até 03/08.

**Gabriela E Cortez**

Senior Analyst

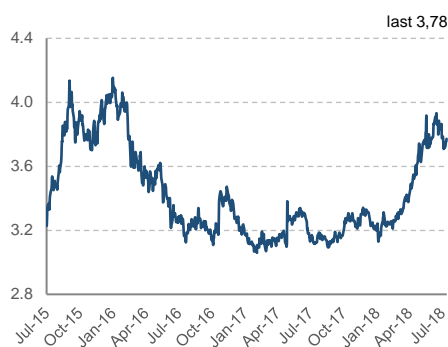
[gabrielacortez@bb.com.br](mailto:gabrielacortez@bb.com.br)

### Variação cambial

R\$/US\$

O dólar ficou em média R\$ 3,83 em julho, ante uma média de R\$ 3,78 em junho.

O spread entre o MF 65% e o 62% continua se expandindo, e chegou a um pico de US\$34/t no dia 31 de julho.



Fonte: Bloomberg

### Minério de Ferro – IO 62%, 65% e 58% Fe

US\$/t



### Produção mundial de aço bruto

kton	Jun-18	May-18	m/m	Jun-17	y/y	LTM	y/y
China	80.196	81.127	-1,1%	74.624	7,5%	874.820	6,0%
Japão	8.760	9.097	-3,7%	8.410	4,2%	105.318	0,3%
Brasil	2.590	2.678	-3,3%	2.649	-2,2%	34.504	4,2%
EUA	6.847	7.263	-5,7%	9.658	-29,1%	82.784	-26,2%
Europa	14.393	14.941	-3,7%	14.214	1,3%	169.778	2,6%
Total	151.379	154.395	-2,0%	143.096	5,8%	1.728.488	5,1%

Fonte: World Steel Association

### Produção brasileira de aço

kton	Jun-18	May-18	m/m	Jun-17	y/y
Produção de aço bruto	2.920	2.678	9,0%	2.649	10,2%
Produção de aços planos	1.134	1.244	-8,8%	1.083	4,7%
Produção de aços longos	746	706	5,7%	714	4,5%
Vendas de aços plano (MI)	1.077	649	65,9%	824	30,7%
Vendas de aços longos (MI)	674	492	37,0%	544	23,9%
Exportações	1.451	753	92,7%	1.201	20,8%
Importações	231	242	-4,5%	233	-0,9%

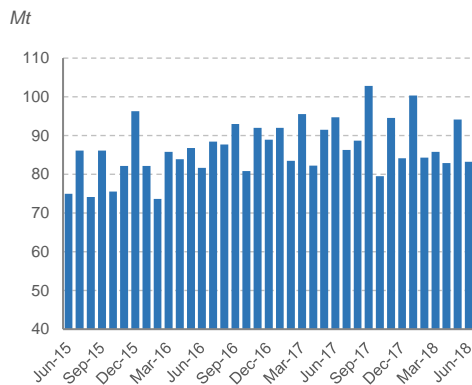
Fonte: IABR

### Distribuidores brasileiros de aço

kton	Jun-18	May-18	m/m	Jun-17	y/y	LTM	y/y
Compras	271	224	20,7%	230	17,9%	1,552	7,7%
Vendas	307	203	51,4%	223	37,7%	1,542	11,2%
Estoques	911	947	-3,9%	956	-4,7%	5,406	-4,2%
Giro do Estoque (meses)	128	111	15,5%	102	24,6%	638	9,8%

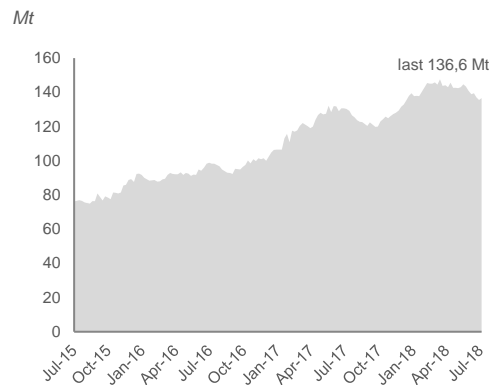
Fonte: INDA

### Importação chinesa de MF

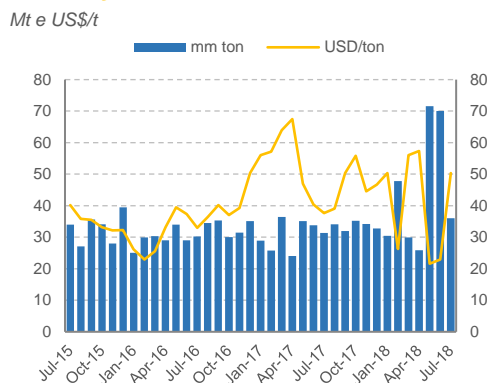


As importações de MF na China reduziram 11,6% m/m e 12,1% a/a em junho (último dado disponível). Os estoques chineses de MF caíram para 136 Mt, abaixo da média de 2018 de 142,3 Mt

### Estoques totais na China

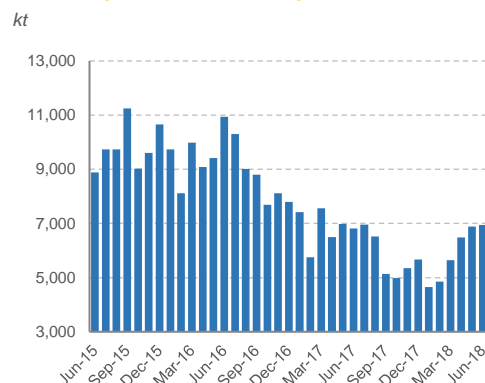


### Exportação brasileira de MF

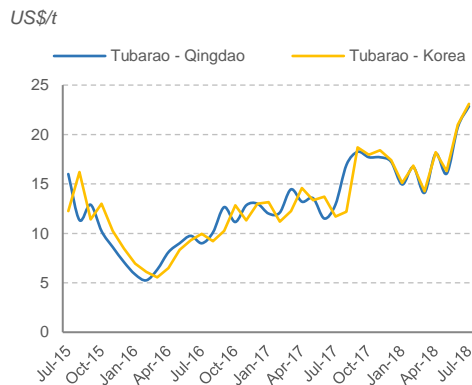


A exportações chinesas de aço somaram 6,9Mt em junho, alta de 2% a/a. Já na comparação de 2018, as exportações somaram 35,5Mt, queda de 13,4% ante 2017. Importante ressaltar que as exportações têm subido desde Abr/18.

### Exportação chinesa de aço

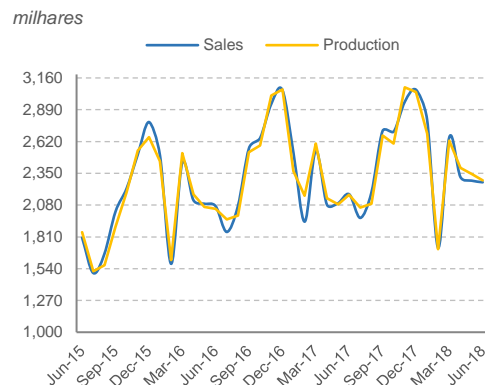


### Frete Brasil - Ásia

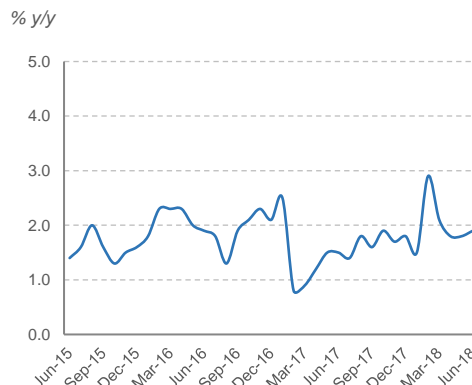


O frete de Tubarão a Qingdao subiu novamente no mês passado, para US\$ 22,9/t, mais alto nível desde out/14.

### Indústria automotiva chinesa

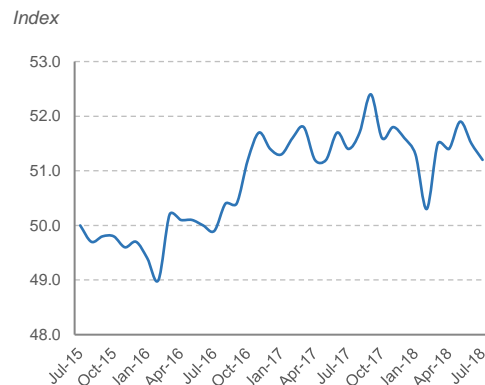


### China - CPI



O PMI manufatura na China reduziu-se levemente para 51,2 pts.

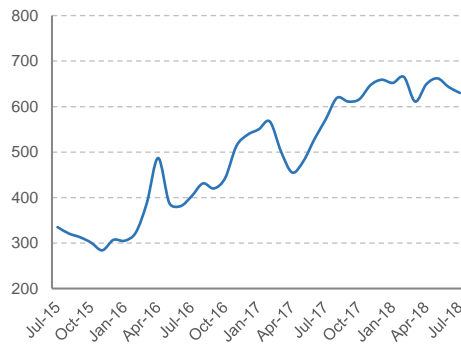
### China - PMI manufatura



Fonte: Bloomberg, Secex

**China: laminados a quente**

US\$/t

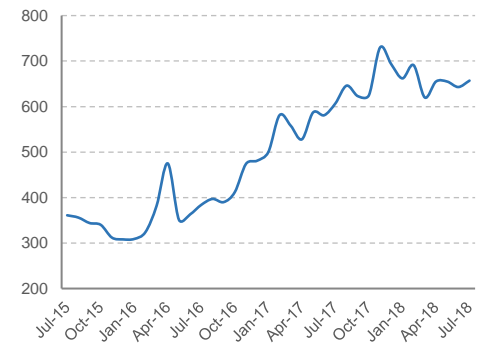


Os preços do aço em níveis altos nos EUA, como resposta às tarifas impostas nas importações.

Na China, os preços caíram, apesar de ainda em níveis também altos.

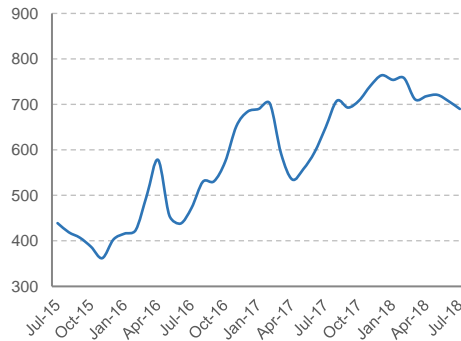
**China: vergalhões**

US\$/t



**China: laminados a frio**

US\$/t



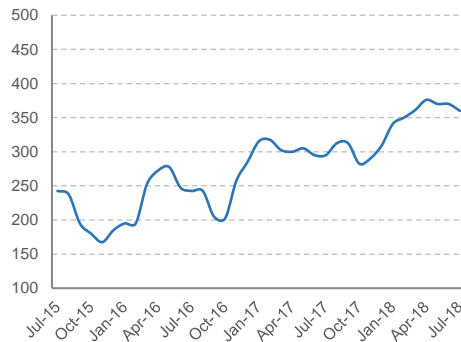
**US: laminados a quente**

US\$/t



**US: sucata**

US\$/t



ISM US caiu para 58 pts em julho, 2 pts abaixo m/m.

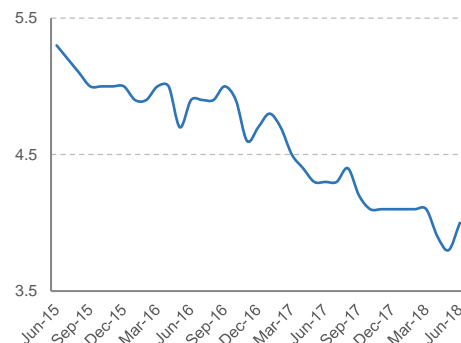
**US - ISM**

Index



**US - taxa de desemprego**

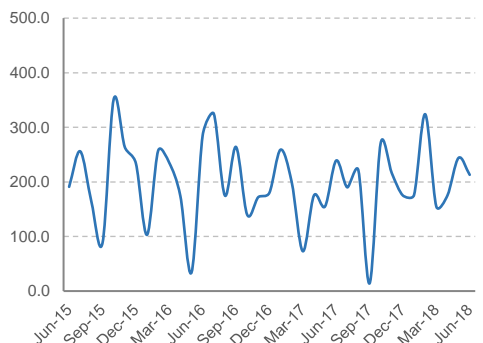
%



Em julho, nos EUA foram criadas 157 mil vagas, abaixo do esperado pelo consenso do mercado de 193 mil. A taxa de desemprego subiu para 4%, apesar de ainda em patamares bem baixos.

**US - Payroll**

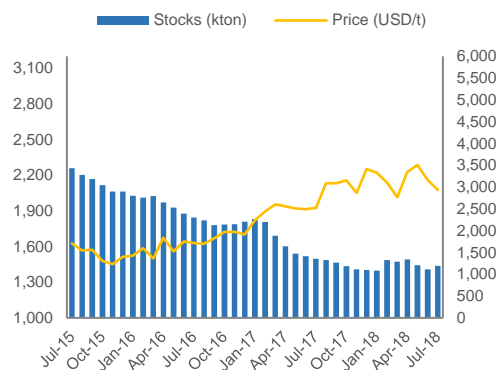
milhares



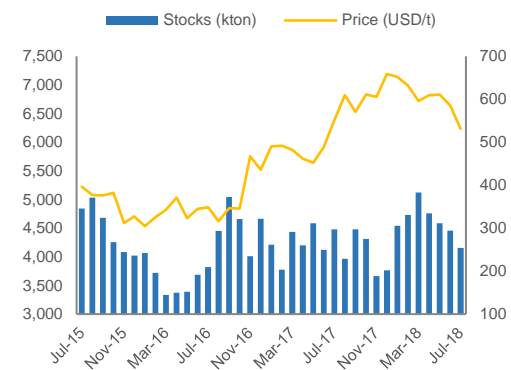
Fonte: Bloomberg, Secex

Os preços dos metais básicos caíram novamente este mês, após subirem bastante desde o início do ano. Entretanto, os fundamentos continuam afetados positivamente pelo mercado de baterias.

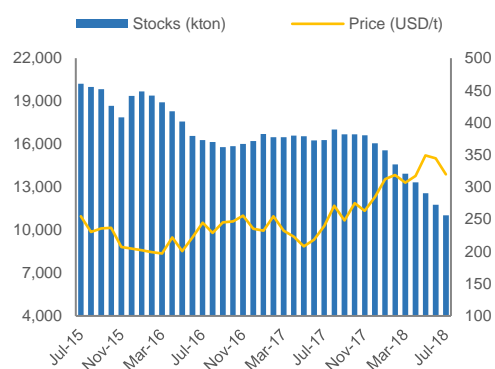
### Alumínio



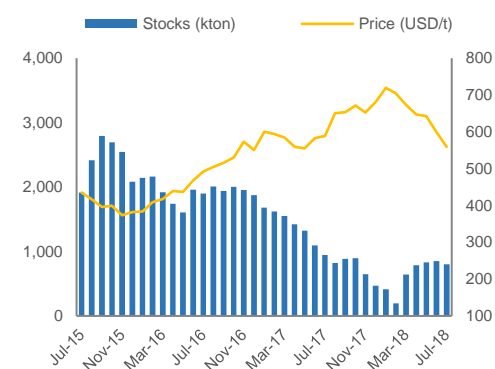
### Cobre



### Níquel



### Zinco

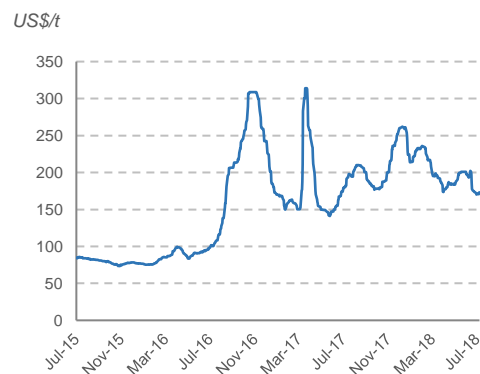


### Carvão - AUS



Preços do carvão normalizando, embora ainda em patamares elevados.

### Dow Jones – US Mercado Total de Carvão



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. 18 da ICVM 483, 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.

### 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	Itens		
	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
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato

**Gerentes da Equipe de Pesquisa**

Estratégia - Wesley Bernabé	Análise de Empresas - Victor Penna
wesley.bernabe@bb.com.br	victor.penna@bb.com.br

**Renda Variável**

Agronegócios	Siderurgia e Mineração
Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

**Bancos e Serviços Financeiros**

Wesley Bernabé	Óleo e Gás
wesley.bernabe@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Carlos Daltozo	Papel e Celulose
daltozo@bb.com.br	Gabriela E Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Kamila Oliveira	Imobiliário
kamila@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

Bens de Capital	Varejo
Viviane Silva viviane.silva@bb.com.br	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Utilities	Fabio Cardoso
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	fcardoso@bb.com.br

Alimentos e Bebidas	Transporte e Logística
Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

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
Investidor Institucional bb.distribuicao@bb.com.br	aco@bb.com.br

Gerente - Antonio Emilio Ruiz	Gerente - Mario D'Amico
Bianca Onuki Nakazato	Fabiana Regina de Oliveira
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	

**BB Securities - London**

4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St.

London EC2N 1ER - UK

+44 (207) 3675800

Managing Director	
Admilson Monteiro Garcia	+44 (207) 3675801
Director of Sales Trading	
Boris Skulczuk	+44 (207) 3675831
Head of Sales	
Nick Demopoulos	+44 (207) 3675832
Institutional Sales	
Annabela Garcia	+44 (207) 3675853
Melton Plummer	+44 (207) 3675843
Trading	
Bruno Fantasia	+44 (207) 3675852
Gianpaolo Rivas	+44 (207) 3675842

**Banco do Brasil Securities LLC - New York**

535 Madison Avenue 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Managing Director	
Carla Sarkis Teixeira	+1 (646) 845-3710
Institutional Sales - Equity	
Charles Langalis	+1 (646) 845-3714
Institutional Sales - Fixed Income	
Fabio Frazão	+1 (646) 845-3716
Michelle Malvezzi	+1 (646) 845-3715
Rute Wada	+1 (646) 845-3713
DCM	
Richard Dubbs	+1 (646) 845-3719
Syndicate	
Kristen Tredwell	+1 (646) 845-3717

**BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore**

6 Battery Road #11-02

Singapore, 049909

Managing Director	
Marcelo Sobreira	+65 6420-6577
Director, Head of Sales	
José Carlos Reis	+65 6420-6570
Institutional Sales	
Zhao Hao	+65 6420-6582