

Setorial Mensal

SIDERURGIA E MINERAÇÃO

Janeiro: impactos de Brumadinho; guerra comercial ainda no holofote

Companhia	Ticker	Preço (R\$) Jan - 2019	Valor de Mercado	Variação (%)		
				Mês	2019	UDM
CSN	CSNA3	10.20	14,077	15.4%	15.4%	-7.2%
Usiminas	USIM5	9.81	13,289	7.2%	7.2%	-16.3%
Gerdau	GGBR4	15.65	24,951	5.6%	5.6%	11.3%
Vale	VALE3	45.50	234,807	-10.8%	-10.8%	14.2%
Ibovespa	IBOV	97,394	-	10.8%	10.8%	14.7%
IMAT	IMAT	3,353	-	6.5%	6.5%	22.2%

Fonte: Economática e BB Investimentos. *Bilhões.

Nos últimos dias de janeiro, tivemos o episódio com as operações da Vale em Brumadinho ([leia nosso relatório](#)) impactando todo o mercado de ações brasileiro e as ações das mineradoras no restante do mundo. Os papéis da empresa fecharam janeiro com queda de 10,8%, enquanto o Ibovespa subiu os mesmos 10,8%. Desde então, a empresa anunciou um plano de descomissionamento de dez barragens a montante na região, com um corte de capacidade de 40Mt em sua capacidade de minério de ferro. Posteriormente, cortamos os preços-alvos da companhia para 2019 e [rebaixamos](#) nossa recomendação de suas ações para *Market Perform*.

Muitas foram as notícias na mídia no que tange os possíveis resultados desta segunda tragédia em MG (a primeira foi a de Mariana, com Samarco). Conforme outras ações judiciais vão sendo tomadas, seja pela revogação de licenças operacionais ou outros, mas limitando a capacidade de produção da empresa, os preços futuros de MF dispararam, chegando ao seu maior nível desde 2014, próximo a US\$ 90/t (08/02/2019). O corte de produção anunciado poderia restringir o mercado internacional, compensando, provavelmente, o impacto da desaceleração econômica na China. Lembramos que esta semana é o Ano Novo Lunar no país e eles devem voltar às atividades na segunda, quando devemos ter uma visão mais clara de preços e demanda futuros.

Em janeiro, os estoques de MF na China subiram para 127,4Mt no mês, contra 124,2Mt em dezembro. Com relação ao frete, de Tubarão (BZ) a Qingdao (CH), a tarifa ficou estável, em US\$ 16,4/t em janeiro, depois do pico no 2S18. No que tange metais básicos, os preços de cobre subiram 3,1% m/m em janeiro com melhor demanda e preparação para a temporada de férias. Os preços de níquel dispararam 16% m/m em resposta a um tom mais ameno nas conversas entre China e EUA. O mesmo para zinco e alumínio, que subiram 11% e 3% m/m, respectivamente.

De acordo com a WSA¹, a produção bruta de aço mundial somou 147 Mt em dezembro (último dado disponível), queda de 1,7% m/m, porém +6,7% a/a. A produção chinesa somou 76,1Mt, caindo 1,9% m/m, mas 14% maior a/a, enquanto no Brasil, houve queda em ambas as comparações, 7,0% m/m e 6,3% a/a, para 2,6Mt. O PMI chinês veio em 49,5 pts em janeiro, alta de 0,1 pts m/m, porém ainda abaixo dos 50 pts, justificados com o pessimismo em relação a guerra comercial com os EUA. Agora, em relação aos EUA, o governo anunciou a criação de 304 mil vagas de trabalho em janeiro (*payroll*), contra uma expectativa de 165 mil. Ainda, a taxa de desemprego subiu para 4.0%. O ISM subiu para 57 pts, dos 54 pts em dezembro. Já para os preços de aço, observamos um leve aumento nos mercados chineses, provavelmente respondendo às atenuações nas discussões sobre a guerra comercial e à preparação para o Ano Novo Lunar.

Em relação ao Brasil, o relatório do IABr² mostrou retração na produção de aços planos e longos em dezembro, comparado a novembro, de 13% e 30%, respectivamente, devido, principalmente, à sazonalidade da época festiva. Quando comparado ao mesmo período do último ano, a produção caiu 11% e 32% respectivamente.

Outlook. Fevereiro deverá, por um lado, ser influenciado pelos desdobramentos do acidente em Brumadinho, que deverá impactar diretamente os preços de MF, e por outro lado, pelas discussões entre EUA e China sobre a guerra comercial. Lembramos que a temporada do 4T18 começará com Usiminas (15), seguida de Gerdau (21), CSN (talvez 22) e Vale em março (26), a qual, em nossa opinião, deverá vir pressionada por custos mais altos e menor demanda na siderurgia ([veja aqui](#)).

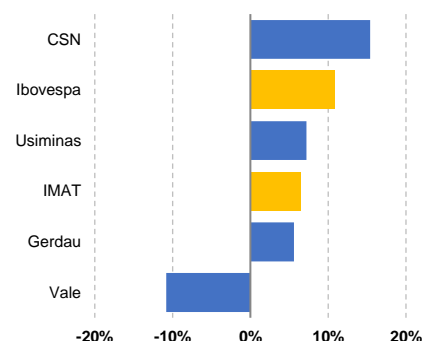
¹WSA – World Steel Association;

²IABr – Brazilian Steel Association

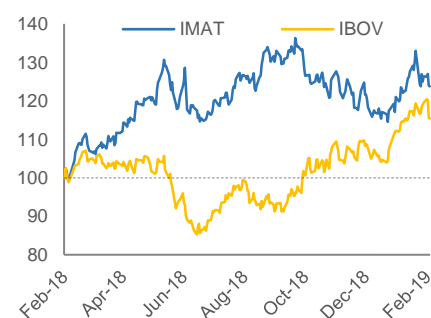
Preço-Alvo

Ticker	Preço-alvo	Upside	Rating
CSNA3	13.00	37%	OP
GGBR4	23.00	51%	OP
VALE (US\$)	16.00	43%	MP
VALE3	62.00	49%	MP
USIM5	12.50	32%	OP

Variação Mensal (%)



Imat vs. Ibovespa (UDM)



Fonte: Economática e BB Investimentos (*) Até 07/02/19.

Gabriela E Cortez

Senior Analyst
gabrielacortez@bb.com.br

Catherine Kiselar

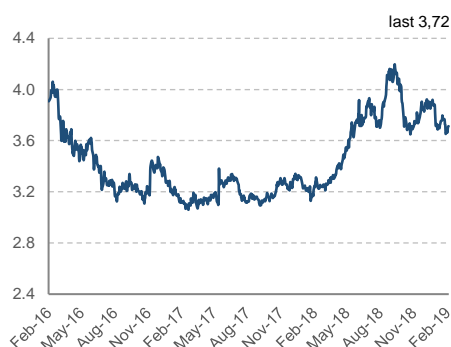
Analyst
ckiselar@bb.com.br

Variação cambial

R\$/US\$

O dólar ficou em média R\$ 3,73 em janeiro, ante uma média de R\$ 3,89 em dezembro.

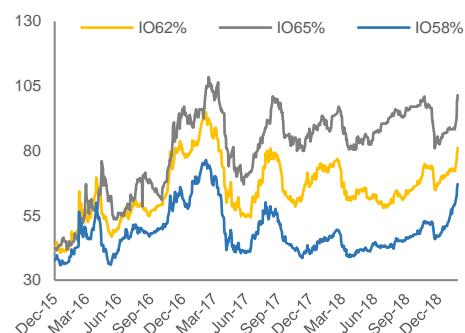
O spread entre o MF 65% e o 62% ficou em US\$ 20/t.



Fonte: Bloomberg

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

US\$/t



Produção mundial de aço

kton	Dez-18	Nov-18	m/m	Dez-17	a/a	UDM	a/a
China	76.121	77.621	-1,9%	67.047	13,5%	927.524	7,3%
Japão	8.467	8.659	-2,2%	8.721	-2,9%	104.329	-0,3%
Brasil	2.644	2.844	-7,0%	2.822	-6,3%	34.735	1,1%
EUA	7.568	7.399	2,3%	9.542	-20,7%	86.698	-25,1%
Europa	13.176	14.527	-9,3%	13.191	-0,1%	168.191	-0,2%
Total	147.084	149.676	-1,7%	137.835	6,7%	1.789.009	5,0%

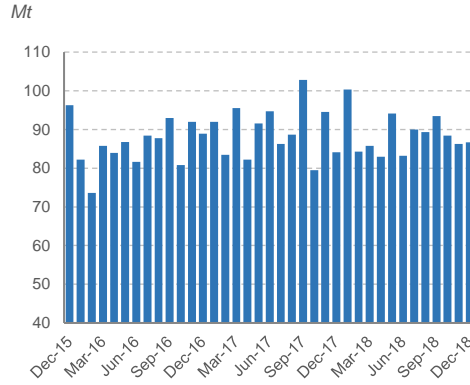
Fonte: World Steel Association

Produção brasileira de aço

kton	Dez-18	Nov-18	m/m	Dez-17	a/a
Produção de aço bruto	2.847	3.022	-5,8%	2.955	-3,7%
Produção de aços planos	1.075	1.233	-12,8%	1.202	-10,6%
Produção de aços longos	538	771	-30,2%	785	-31,5%
Vendas de aços planos (MI)	893	966	-7,6%	824	8,4%
Vendas de aços longos (MI)	455	539	-15,6%	611	-25,5%
Exportações	-	-	-	-	-
Importações	160	172	-7,0%	186	-14,0%

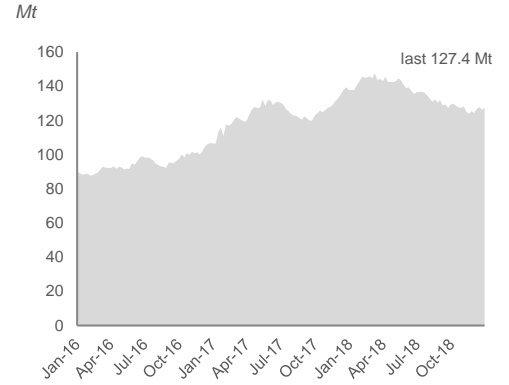
Fonte: IABR, * dados de exportação faltando devido à mudança de metodologia da SECEX/MDIC

Importação chinesa de MF

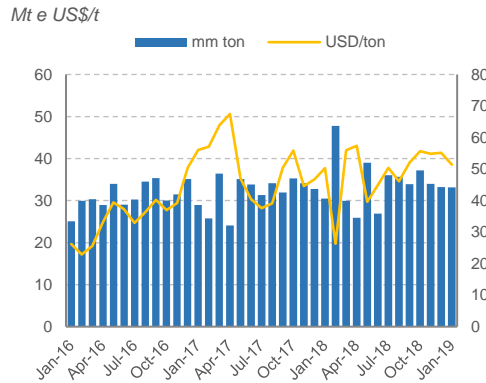


As importações de MF na China ficaram estáveis m/m, apesar de subirem 3% a/a em dezembro (último dado disponível). Os estoques chineses de MF ficaram em 127.4 mt, após um pico de 147,6 mt em abril de 2018.

Estoques totais na China

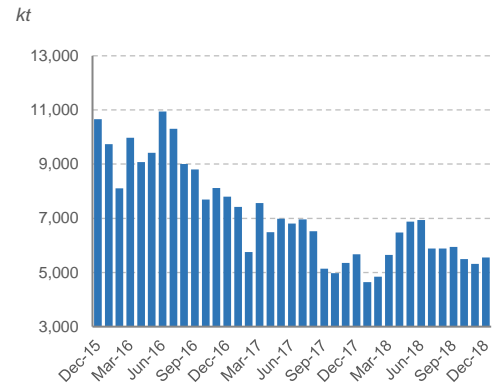


Exportação brasileira de MF

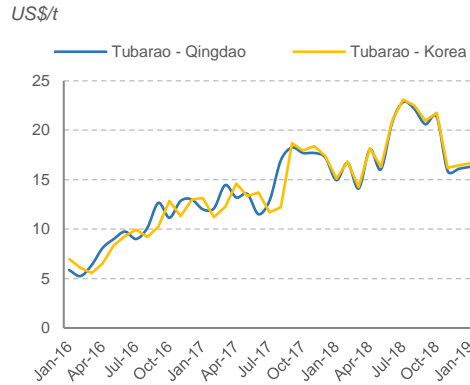


A exportações chinesas de aço somaram 5,56 mt em dezembro, -1,9% a/a. Já na comparação de 2018, as exportações somaram 69,6 mt, queda de 8% ante 2017.

Exportação chinesa de aço

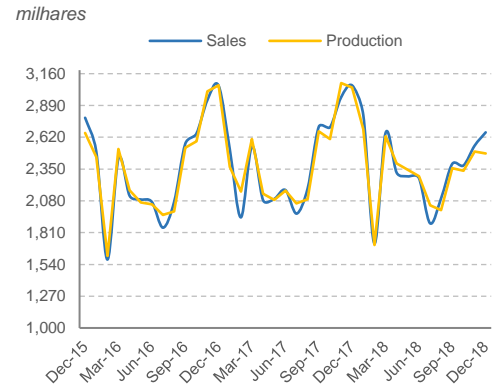


Frete Brasil - Ásia

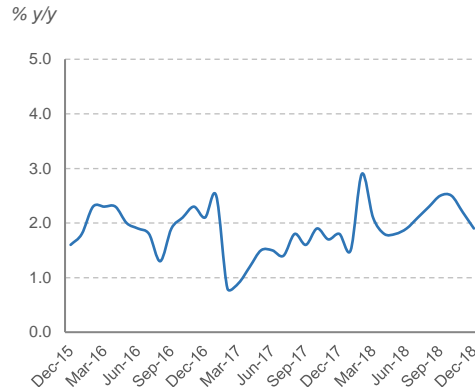


O frete de Tubarão a Qingdao subiu contra o mês anterior para US\$ 16,3/t ante US\$ 16,1/t.

Indústria automotiva chinesa

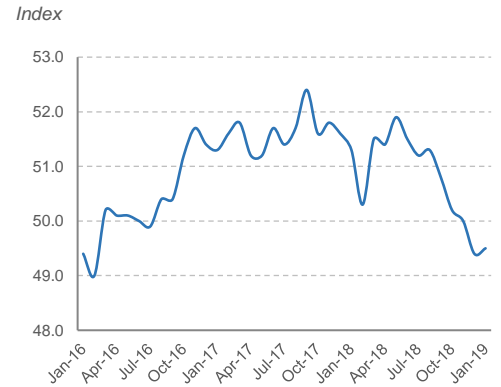


China - CPI



O PMI manufatura na China ficou em 49.5 pts, abaixo dos 50 pts, com a deterioração da confiança com guerra comercial entre EUA e China.

China - PMI manufatura

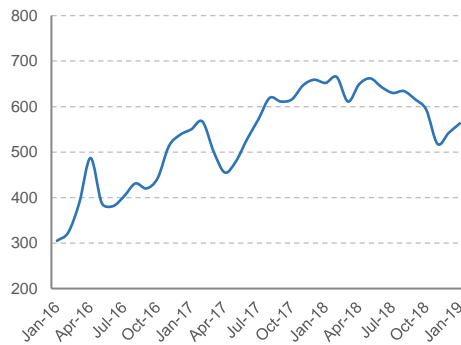


Fonte: Bloomberg, Secex

Os preços do aço apresentaram leve alta em janeiro, respondendo às atenuações entre a guerra comercial dos EUA com China.

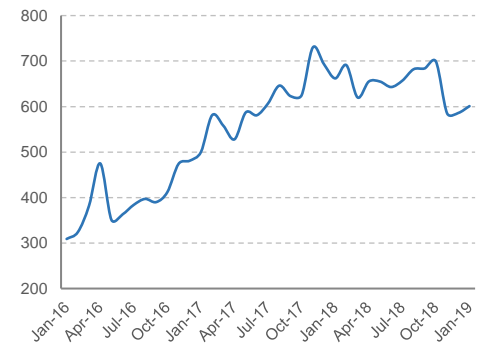
China: laminados a quente

US\$/t



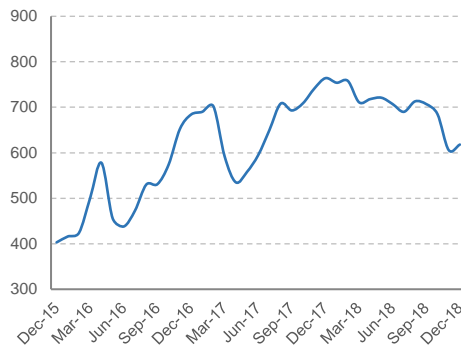
China: vergalhões

US\$/t



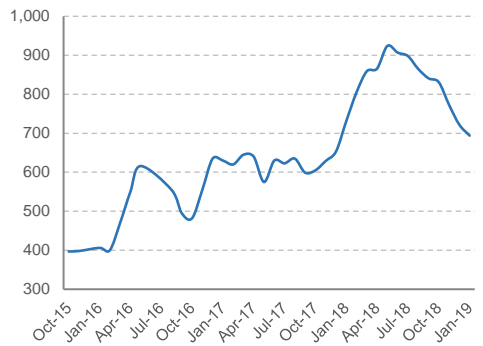
China: laminados a frio

US\$/t



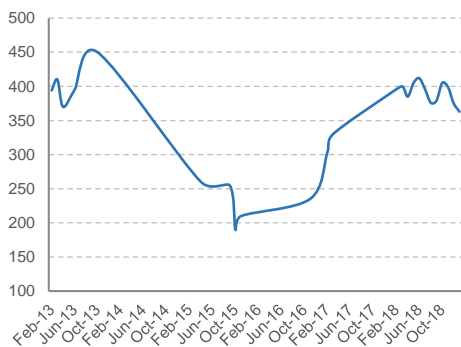
US: laminados a quente

US\$/t



US: Sucata

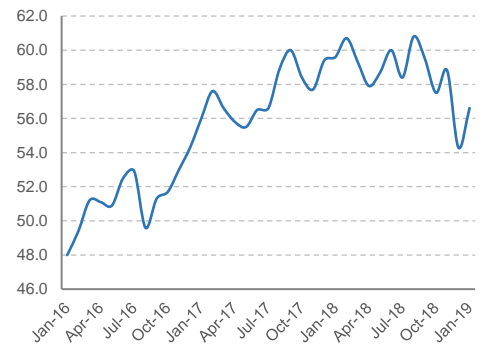
US\$/t



ISM US subiu para 57 pts em janeiro, 3 pts acima m/m.

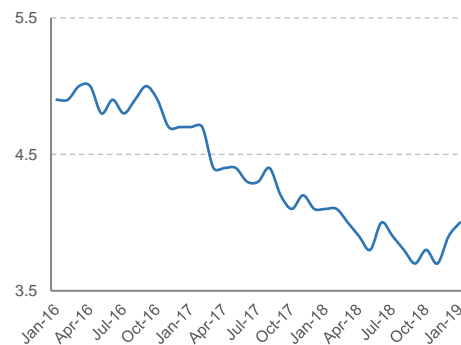
US - ISM

Index



US - Taxa de Desemprego

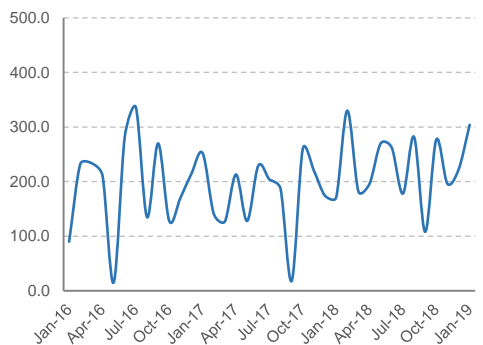
%



Em outubro, nos EUA, foram criadas 304 mil vagas, número muito acima do esperado pelo mercado de 165 mil. A taxa de desemprego subiu para 4,0%.

US - Payroll

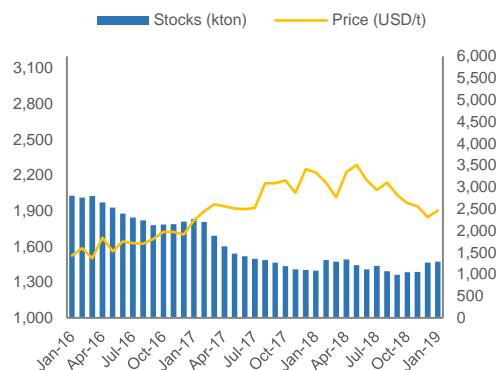
milhares



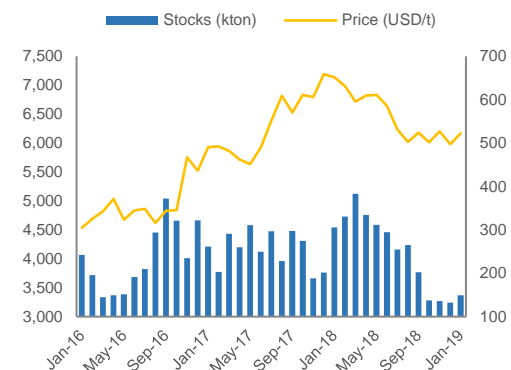
Fonte: Bloomberg, Secex

Os preços dos metais básicos subiram refletindo as atenuações nas conversas entre EUA e China e o período pré-Ano Novo Lunar.

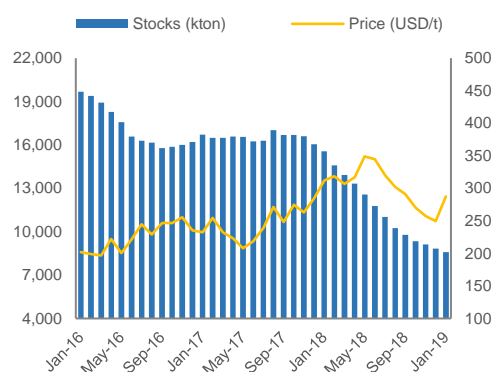
Alumínio



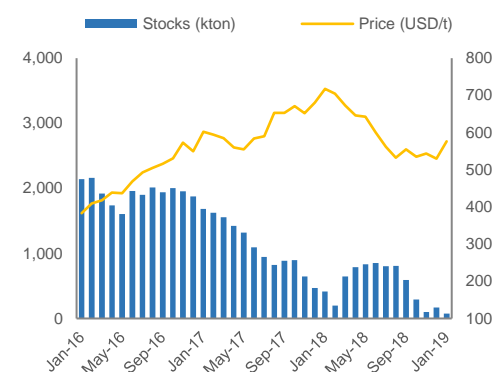
Cobre



Níquel



Zinco



Fonte: Bloomber e, 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		
Catherine Kiselar			

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) - Brasil

+55 (11) 4298 7000

Diretor	Gerente Executivo
Fernando Campos	Denisio Augusto Liberato

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Análise de Empresas - Victor Penna 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, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	Óleo e Gás
Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br

Vinícius Soares vinicius.soares@bb.com.br	Papel e Celulose
	Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br

Bens de Capital

Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	Imobiliário
Catherine Kiselar ckiselar@bb.com.br	Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br

	Varejo
	Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br

Utilities	Transporte e Logística
Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	Renato Hallgren renatoh@bb.com.br

Alimentos e Bebidas

Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	
---	--

Macroeconomia e Estratégia de Mercado

Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br	Renda Fixa
Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	Renato Odo renato.odo@bb.com.br
	José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br

Equipe de Vendas

Investidor Institucional	
bb.distribuicao@bb.com.br	

Varejo	
aco@bb.com.br	

Head - Antonio Emilio Ruiz	Henrique Reis
Antonio de Lima Junior	Marcela Andressa Pereira
Bruno Finotello	Pedro Gonçalves
Daniel Frazatti Gallina	Rafael Reis
Denise Rédua de Oliveira	Renata Simões
Fábio Caponi Bertoluci	Sandra Regina Saran
Fernando Leite	Vinicius Aboboreira

BB Securities - London

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

EC2N 1ER – London – UK

+44 (20) 7367 5800

Managing Director

Admilson Monteiro Garcia +44 (20) 7367 5801

Deputy Managing Director

João Domingos Cicarini Junior +44 (20) 7367 5802

Director of Sales Trading

Boris Skulczuk +44 (20) 7367 5831

Head of Sales

Nick Demopoulos +44 (20) 7367 5832

Institutional Sales

Annabela Garcia +44 (20) 7367 5853

Melton Plummer +44 (20) 7367 5843

Trading

Bruno Fantasia +44 (20) 7367 5852

Gianpaolo Rivas +44 (20) 7367 5842

Banco do Brasil Securities LLC - New York

535 Madison Avenue, 33th Floor

New York City, NY 10022 - USA

(Member: FINRA/SIPC/NFA)

Deputy Managing Director

Gabriel Cambui Mesquita Santos +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

DCM

Richard Dubbs +1 (646) 845 3719

Syndicate

Shinichiro Fukui +1 (646) 845 3865

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

Li Jing Ting +65 6420 6578

