

Siderurgia: Produção de aço cresce no Brasil e no mundo

Luiz Francisco Caetano, CNPI*

lcaetano@plannercorretora.com.br

+55 11 2172-2563

Disclosure e certificação do analista estão localizados na última página deste relatório.

Em fevereiro, a produção de aço apresentou elevação no Brasil e no mundo. No Brasil, o volume produzido aumentou 2,3% no mês, somando um crescimento de 5,1% no primeiro bimestre. Porém, esta elevação no volume produzido é destinada à exportação, já que no mercado interno a demanda continua caindo. O aumento das exportações vai reduzir ainda mais a já baixa rentabilidade das siderúrgicas nacionais. Para piorar a situação do setor, as importações continuam em expansão, apesar da diminuição na demanda interna e da desvalorização do real.

A produção de aço no mundo cresceu 0,6% em fevereiro, puxada pela China. A demanda chinesa por aço continua crescendo pouco, o que leva as usinas daquele país a se voltarem para as exportações, fazendo com que os preços caiam em todo o mundo. Todo este cenário têm reforçado nosso pessimismo com os resultados das siderúrgicas brasileiras. Nossas recomendações para as ações do setor são: Compra para GGBR4 (Preço Justo de R\$ 12,80), Manutenção para USIM5 (R\$ 5,00) e Venda para CSNA3 (R\$ 6,20).

Produção brasileira cresce: Segundo dados do Instituto Aço Brasil, a produção brasileira de aço teve aumento de 2,3% em fevereiro/2015, comparado ao mesmo mês do ano passado. Foram destaques o aumento de 11,4% na produção de aços planos e o salto no volume produzido de semiacabados (31,9%), principalmente de placas (33,3%). No primeiro bimestre do ano, a produção já cresce 5,1%, destacando-se os mesmo itens (aços planos e placas). Interessante notar que a produção de aços longos, que já havia caído 5,5% no ano passado, em 2015 acumula queda de 8,0%.

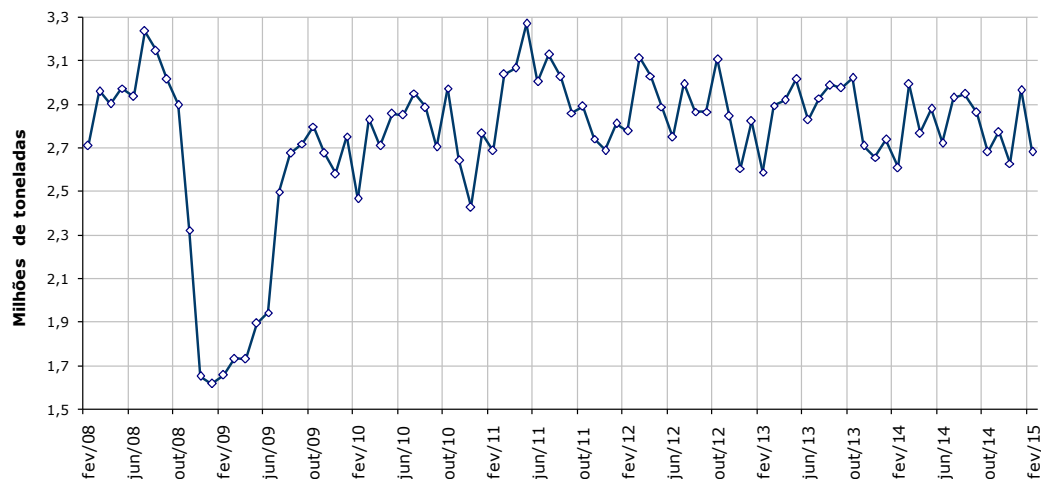
Produção Brasileira de Aço

mil toneladas	Fev/14	Fev/15	Var. %	Jan- Fev/14	Jan- Fev/15	Var. %
Aço Bruto	2.622	2.681	2,3%	5.374	5.646	5,1%
Planos	1.080	1.204	11,4%	2.246	2.490	10,9%
Longos	901	862	-4,3%	1.785	1.643	-8,0%
Semiacabados	442	583	31,9%	829	1.103	33,1%
Placas	383	511	33,3%	748	981	31,2%
Lingotes, Blocos e Tarugos	58	72	22,8%	81	122	50,6%

Fonte: Instituto Aço Brasil (IABr)

Com a redução na produção industrial no Brasil, o crescimento do volume de aço produzido é apenas destinado às exportações, que estão sendo beneficiadas pela desvalorização do real. No ano, até o dia 23 de março, o real já teve desvalorização de 19,7%, o que torna as exportações um pouco mais rentáveis. Neste momento de queda dos preços do aço no exterior, mais uma vez a exportação para as siderúrgicas brasileiras é uma forma de manter o nível de produção, mas sem rentabilidade expressiva. Usualmente, exportar paga os custos de produção, mas não gera lucro líquido.

Figura 1: Produção Brasileira de Aço



Fonte: Instituto Aço Brasil - IABr

Mercado brasileiro continua desaquecido: As siderúrgicas nacionais continuam enfrentando uma expressiva redução nas vendas no mercado interno. Em fevereiro, as vendas de laminados no país caíram 15,6%, principalmente puxadas pela forte redução em aços longos (19,1%). No primeiro bimestre/2015, o pior desempenho é também de longos, com queda de 13,2%. A produção de planos não é muito melhor, com queda de 12,6% no mês e 11,1% no acumulado do ano. A diminuição das vendas no mercado interno é consequência da redução na demanda de setores intensivos no uso de aço, como a produção de automóveis, máquinas, autopeças e outros.

Desempenho da Siderurgia Brasileira

mil toneladas	Fev/14	Fev/15	Var. %	Jan- Fev/14	Jan- Fev/15	Var. %
Vendas no Merc. Interno						
- Aços Planos	942	823	-12,6%	1.907	1.695	-11,1%
- Aços Longos	819	663	-19,1%	1.585	1.376	-13,2%
Total de Laminados	1.761	1.486	-15,6%	3.493	3.071	-12,1%
Exportações						
- Semiacabados	428	443	3,5%	883	1.221	38,2%
- Aços Planos	100	161	60,3%	302	331	9,9%
- Aços Longos	89	69	-22,4%	226	176	-22,5%
Total - Tons	628	688	9,7%	1.432	1.757	22,7%
Total - US\$ milhões	416	410	-1,3%	1.029	1.092	6,1%
Importações						
- Aços Planos	146	201	37,9%	290	396	36,7%
- Aços Longos	62	79	27,0%	186	218	17,6%
- Transformados	41	34	-18,4%	85	79	-7,2%
Total - Tons	250	315	25,8%	561	696	24,0%
Total - US\$ milhões	279	324	16,2%	628	708	12,7%

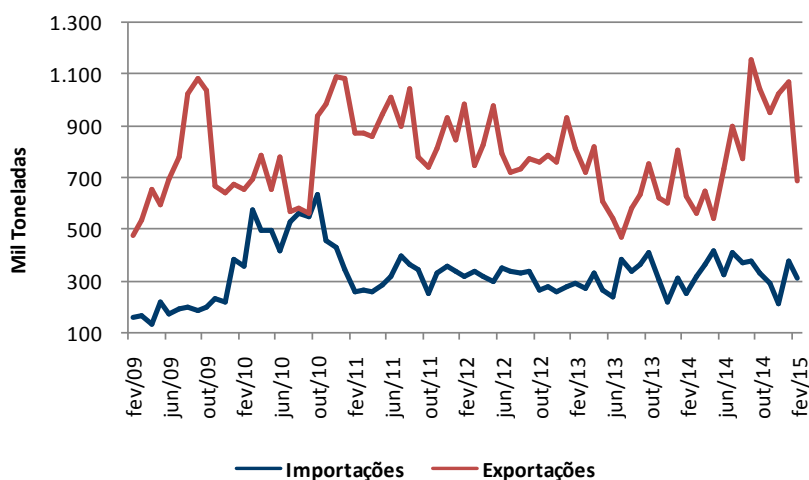
Fonte: Instituto Aço Brasil (IABr)

Em fevereiro, o consumo aparente nacional de produtos siderúrgicos foi de 1,8 milhão de toneladas, uma queda de 10,8% em relação ao mesmo mês de 2014. No bimestre, a redução foi de 7,4%.

Outra má notícia: Apesar da queda na demanda interna e a desvalorização do real, as importações continuam crescendo. Neste ano, o volume importado já aumentou 24,0% em tonelagem e 12,7% em valor. Isso é extremamente prejudicial para a siderurgia nacional, que enfrenta um grande concorrente em um momento de fraqueza. O volume de importações chegou a 18,0% das vendas das siderúrgicas nacionais no bimestre e foi de 21,8% em fevereiro.

A opção das exportações: Com a redução das vendas no mercado interno, as siderúrgicas nacionais têm buscado as exportações. Porém, em todo o mundo o ambiente é de excesso de oferta de aço e preços caindo. Com isso, as empresas exportam produtos de menor valor agregado, que geram retornos muito baixos. Em fevereiro, as exportações deram um forte salto crescendo 9,7% em tonelagem, mas com queda de 1,3% em valor, por conta da diminuição nos preços e do *mix* pior. O crescimento das exportações ocorreu principalmente em aços planos (60,3%) e nos semiacabados (3,5%). É interessante notar este forte aumento nas exportações de planos, compensando parte da grande redução de vendas deste produto no mercado interno.

Figura 12: Exportações e Importações Brasileiras de Aço



Fonte: Instituto Aço Brasil – IABr

Produção mundial em alta: Segundo dados do World Steel Association, a produção mundial de aço cresceu 0,6% em fevereiro, atenuando parte do declínio de 2,9% em janeiro. Em fevereiro, a produção praticamente cresceu apenas na China (3,4%), Índia (5,6%) e Rússia (5,6%), com quedas em todas as outras grandes regiões produtoras, como União Europeia (-1,8%) e América do Norte (-6,8%). Entre os maiores países produtores, tivemos reduções fortes nos volumes produzidos pelo Japão (0,2%), Coreia do Sul (4,4%), Alemanha (1,6%) e Estados Unidos (7,9%).

A taxa de utilização média das usinas em todo o mundo em fevereiro foi de 73,4%, que é 1,7 ponto percentual menor que em fevereiro/2014, porém foi 3,8 pp maior que no mês anterior. Este baixo nível de utilização das usinas evidencia a existência de um enorme excesso na

capacidade mundial de produção, que mantém os preços sob pressão e em baixa a rentabilidade das empresas.

Produção Mundial de Aço

mil tons.	Fev/15	Fev/14	Var. %	Jan- Fev/15	Jan- Fev/14	Var. %
Brasil	2.681	2.622	2,3%	5.646	5.374	5,1%
China	65.030	62.890	3,4%	130.530	131.617	-0,8%
Mundo ex-China	62.596	63.990	-2,2%	130.877	132.353	-1,1%
Total Mundial	127.626	126.880	0,6%	261.407	263.970	-1,0%

Fonte: IABr e World Steel Association

Na China, a produção de aço em fevereiro/15 foi de 65,0 milhões de toneladas volume 3,4% maior que no mesmo mês do ano passado. A produção chinesa acumulada em 2015 atingiu 130,5 milhões de toneladas, 0,8% inferior à de 2014. A siderurgia na China continua crescendo pouco, influenciada pelo menor nível de construção civil residencial, além da queda nos preços e das imposições governamentais para redução da poluição. No ano passado, o consumo aparente chinês de aço bruto caiu 3,4%. Este declínio no consumo, aliado aos elevados estoques tem mantido os preços caindo na naquele país. Com isso, as siderúrgicas chinesas, que enfrentam demanda interna, se voltaram para as exportações, fazendo com que os preços do aço caiam em todo o mundo.

Figura 3: Evolução Mensal da Produção Chinesa de Aço



Fonte: World Steel Association

Preços seguem em queda: Depois das quedas entre 2012 e 2014, na maioria dos mercados e produtos, os preços do aço continuam caindo em 2015. Uma forte pressão nos preços vem do aumento das exportações chinesas. Como o consumo de aço na China cresceu apenas 1% em 2014 e neste ano não deve se expandir mais que 0,8%, as siderúrgicas daquele país estão se voltando para o mercado externo. Em 2014, as exportações de aço chinesas cresceram 51,4%, atingindo 93,8 milhões de toneladas, volume equivalente a 5,6% da produção mundial. Neste ano, apesar de perder o ímpeto em função de novas regulamentações internas, as exportações já atingiram nos primeiros dois meses a 18,1 milhões de toneladas, quantidade que é 56,8% maior

que em 2014. Assim, com a expectativa de pequeno crescimento da demanda interna em 2015, as exportações chinesas devem continuar aumentando e pressionando os preços.

Evolução de Preços do Aço

	2009	2010	2012	2013	2014	2015
Planos - Europa	-19,5%	34,5%	-1,0%	-9,8%	-10,6%	-0,5%
Planos - América do Norte	4,4%	23,9%	-8,8%	6,6%	-11,6%	-21,1%
Planos - China	-1,0%	17,3%	-5,8%	-12,5%	-13,8%	-14,3%
Longos - América do Norte	-31,2%	45,2%	-12,3%	-1,5%	-2,9%	-10,4%
Longos - China	-2,9%	26,7%	-17,8%	-4,7%	-10,9%	-13,6%

Fonte: Bloomberg

Parâmetros do Rating da Ação

Nossos parâmetros de rating levam em consideração o potencial de valorização da ação, do mercado, aqui refletido pelo Índice Bovespa, e um prêmio, adotado neste caso como a taxa de juro real no Brasil, e se necessário ponderação do analista. Dessa forma teremos:

Compra: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for superior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Neutro: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for em linha com o potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

Venda: Quando a expectativa do analista para a valorização da ação for inferior ao potencial de valorização do Índice Bovespa, mais o prêmio.

EQUIPE

Mario Roberto Mariante, CNPI
mmariante@plannercorretora.com.br

Cristiano de Barros Caris
ccaris@plannercorretora.com.br

Luiz Francisco Caetano, CNPI
lcaetano@plannercorretora.com.br

Victor Luiz de Figueiredo Martins, CNPI
vmartins@plannercorretora.com.br

Ricardo Tadeu Martins, CNPI
rmartins@plannercorretora.com.br

DISCLAIMER

Este relatório foi preparado pela Planner Corretora e está sendo fornecido exclusivamente com o objetivo de informar. As informações, opiniões, estimativas e projeções referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças como resultado de alterações nas condições de mercado, sem aviso prévio. As informações utilizadas neste relatório foram obtidas das companhias analisadas e de fontes públicas, que acreditamos confiáveis e de boa fé. Contudo, não foram independentemente conferidas e nenhuma garantia, expressa ou implícita, é dada sobre sua exatidão. Nenhuma parte deste relatório pode ser copiada ou redistribuída sem prévio consentimento da Planner Corretora de Valores.

(*) Conforme o artigo 16, parágrafo único, da ICVM 483, declaro ser inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise.

Declaração do(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento), nos termos do art. 17 da ICVM 483

O(s) analista(s) de valores mobiliários (de investimento) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que as recomendações contidas neste refletem exclusivamente sua(s) opinião (ões) pessoal(is) sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Planner Corretora e demais empresas do Grupo.

Declaração do empregador do analista, nos termos do art. 18 da ICVM 483

A Planner Corretora e demais empresas do Grupo declaram que podem ser remuneradas por serviços prestados à(s) companhia(s) analisada(s) neste relatório.