INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Enero 2021

Etienne Célèry P.
Analista Sector Consumo,
Commodities, Forestal,
Telecom y TI
etienne.celery@security.cl

Felipe Jaque S.
Economista jefe
felipe.jaque@security.cl

Resumen

Este informe fue realizado en base a los datos del Banco Central y ODEPA de septiembre de 2020, en conjunto con los de Aduanas de Chile para agosto de 2020. Cabe mencionar que los datos del Banco Central y ODEPA representan las exportaciones totales a nivel de industria, mientras que aduanas entrega detalles para cada empresa, con volúmenes y precios, pero con 1 mes de rezago. Al respecto:

Los precios del litio continúan disminuyendo y se mantienen menores a US$6.000/t., siendo aún menores en China, lo que presionaría los resultados del 4T20 de SQM. Entendemos que los precios spot de este país han evolucionado al alzaz en los últimos 2 meses, efecto que comenzaría a reflejarse en los envíos siguientes. En nuestras carteras nos mantuvimos subponderandos en la acción.

Las exportaciones de hierro de Cap se mantienen muy por sobre lo registrado durante los últimos años, ante la normalización en volúmenes, en conjunto con precios que han aumentado con fuerza en las últimas semanas, lo que le permitirían un importante crecimiento en resultados en el 4T20 y 2021. Tras el aumento en diciembre del precio de CAP, decidimos hacer toma de utilidad y sacarla de las carteras.

En relación con las compañías forestales, (Cmpc y Copec), observamos envíos débiles de celulosa en diciembre, y precios consolidados bajos aunque con leves señales de mejoras. Debido a los recientes aumentos del precio del commodity en China y Europa, las exportaciones del 2021 verán aumentos significativos, donde destacamos en el último mes el crecimiento en volúmenes por parte de Copec. . En nuestras últimas carteras mantuvimos la exposición, siendo nuestra principal sobreponderación.

Respecto a Concha y Toro, observamos un aumento del 55% en envíos. Esto se explica por las reaperturas de los países en donde opera la compañía y por el buen desempeño que ha tenido el sector, en donde a pesar del contexto de la crisis sanitaria, ha logrado aumentos en volúmenes. Por otro lado, los envíos de vinos con denominación de origen, según ODEPA, registraron una caída tras 4 meses de crecimiento, en donde Asia y Europa Occidental lideraron las disminuciones, con América del Sur siendo el único mercado que aumentó. Estimamos que Concha y Toro reportaría un 4T20 similar al anterior, por lo que sumado a sus valorizaciones mantuvimos la sobreponderación en la acción.

INVERSIONES security

SQM: Tercer Trimestre Registra Débiles Exportaciones de Litio.

El carbonato de litio registró una caída de 16,9% a/a durante el diciembre (+42,2% m/m), explicados por mejores precios. Los recientes aumentos en los precios en China del mineral continuarán impulsando las exportaciones de litio en los siguientes meses. Estas alzas se explican por mayores ventas de vehículos eléctricos y el aumento en la participación de mercado, con noviembre y diciembre anotando máximos históricos.

Gráfico 1: Exportaciones Carbonato de Litio según Banco Central 3M *Trailing* (MMUS$)

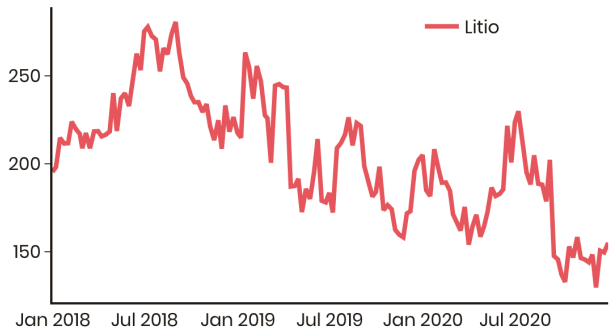


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS$)	Var. % a/a
Julio-20	38,3	-53,2%
Agosto-20	49,3	-28,4%
Septiembre-20	49,3	44,2%
Octubre-20	59,7	-15,9
Noviembre-20	39,4	-40,8
Diciembre-20	55,9	-16,9

SQM exportó litio durante noviembre por US$21,06 millones (-46,57% a/a), a un precio promedio de US$4.619/t (-47,6% a/a; US$4.440/t el carbonato y US$8.027/t el hidróxido), con volúmenes por 4.560 TM (-98,1% a/a). Con esto, los envíos durante el 2020 ascienden a 63.048 (+19,1% a/a), a un precio promedio de US$6.119/t (-45,2% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 36,6% y 48,7% del volumen exportado durante noviembre, con un carbonato de litio vendido a US$5.802/t y US3.616/t, respectivamente.

Si bien los precios internacionales del litio comenzaron a recuperarse desde noviembre, esperamos una disminución en los precios consolidados de SQM al 4T20 en relación al trimester anterior. Estimamos que los trimestres siguientes incorporarían precios muy por sobre lo registrado en los resultados recientes, sumado a mayores volúmenes exportados, que con datos a noviembre anticipan ser en torno a 30% a/a para el 4T.

Gráfico 2: Volúmenes Mensuales de Litio Exportados por SQM Según Aduanas (TM)

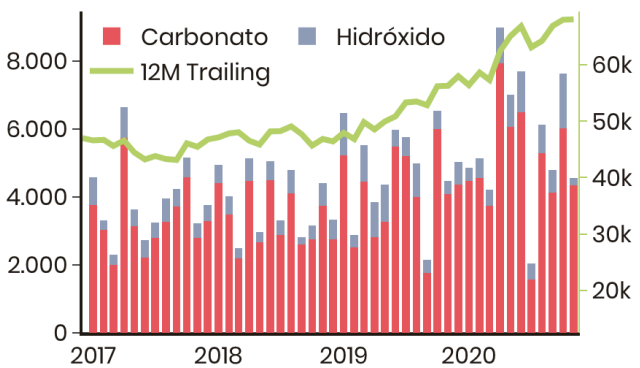
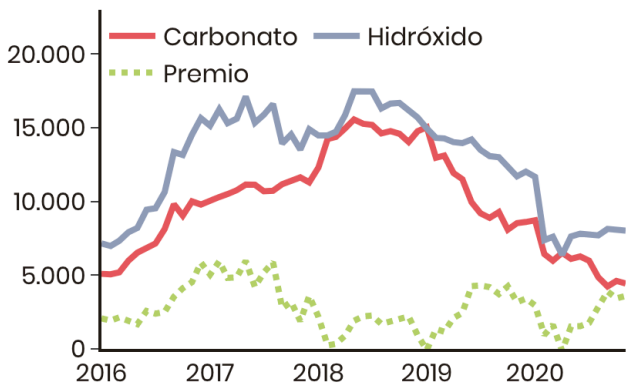


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US$/T.)



Cap: Mayor Precio del Hierro Mantiene los Envíos Elevados.

Tras el fuerte aumento del hierro en China, cotizando sobre US$ 160/t, CAP registró un buen mes en despachos, registrando US$ 162,6 millones en diciembre (+152,7% a/a y +50,9% m/m). Si bien en octubre registró despachos por montos similares, debido a los mayores precios del hierro anticipamos volúmenes menores a lo estimado. Esperamos tener más detalles de dichos precios consolidados con los datos de Aduanas de enero.

Gráfico 4: Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M *Trailing* (MMUS$)

Tabla 2: Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS$)	Var. % a/a
Julio-20	183,1	108,4
Agosto-20	129,0	143,6
Septiembre-20	107,5	84,5
Octubre-20	163,7	146,6
Noviembre-20	107,8	313,2
Diciembre-20	162,6	152,7

Con respecto al 4T20 y según las cifras del Banco Central, CAP aumentó sus exportaciones un 176,9% a/a, por un monto total de US$ 434 millones. Las exportaciones se mantienen elevadas, explicado con un precio para el commodity que continúa aumentando y la normalización en los volúmenes exportados por Cap. Esto último, en conjunto a un *cash cost* que se iría normalizando, permitirían importantes recuperaciones en los resultados de la compañía en sus resultados de cierre de año y comienzos del 2021.

Gráfico 5: Volúmenes Mensuales de Hierro Exportados por Cap según Aduanas (miles de TM)

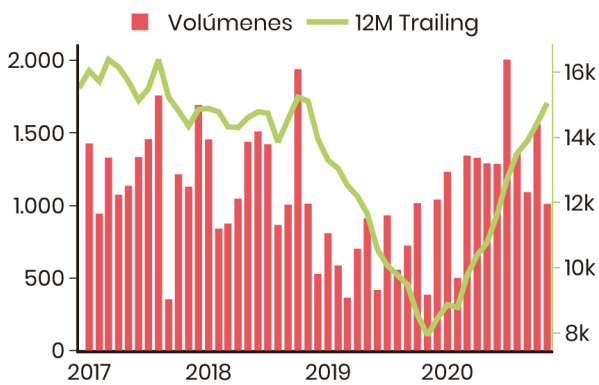
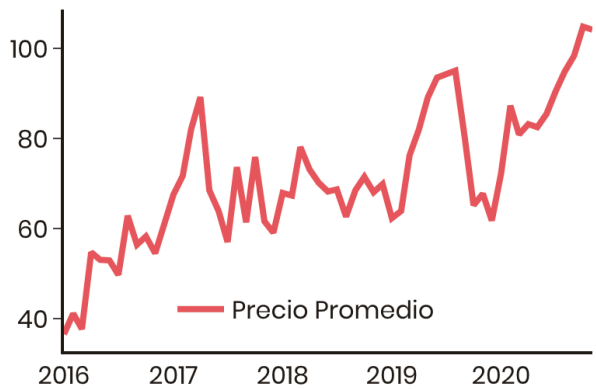


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US$/T.)



Forestales: Exportaciones Bajo los Niveles del Segundo Trimestre.

En primer lugar, es importante mencionar que Chile representa cerca del 60% de la capacidad instalada de Cmpc (65% es fibra corta) y un 75% de la de Copec (variable, pero fibra corta es aproximadamente un 40%).

Los menores precios de la celulosa han afectado a la baja las exportaciones de celulosa (ver gráfico 7). Sin embargo, en los últimos 2 meses hemos observado un significativo repunte de estos, efecto que se incorporaría totalmente en las exportaciones del 2021. Durante diciembre las exportaciones de celulosa de fibra corta y larga disminuyeron en 2,7% a/a.

Gráfico 7: Exportaciones Celulosa Fibra Corta/Larga según Banco Central 3M *Trailing* (MMUS$)

Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS$)	Var. % a/a
Julio-20	161,7	-27,2
Agosto-20	143,7	-33,4
Septiembre-20	152,1	-19,8
Octubre-20	135,7	-32,6
Noviembre-20	149,5	7,2
Diciembre-20	151,1	-2,7

Con respecto a los datos de aduanas de noviembre, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 23,2% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en -1,1% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han disminuido -26,6% a/a, con precios -19,3% a/a y volúmenes -9,0% a/a. A la vez, CMPC presentó una baja de -20,6% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -7,9% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2020 han caído un -26,1% a/a (volúmenes -7,2% a/a y precios -20,4% a/a).

Gráfico 8: Volúmenes de Celulosa Exportados por Cmpc /Copec Según Aduanas (mTons., 12M Trailing)

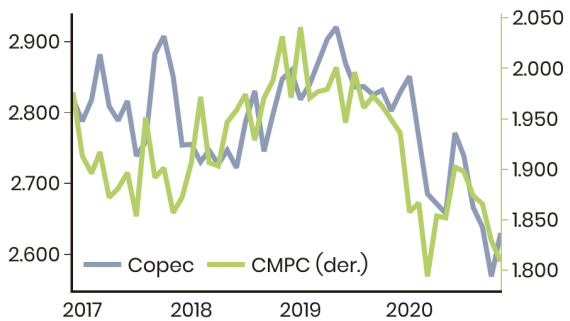
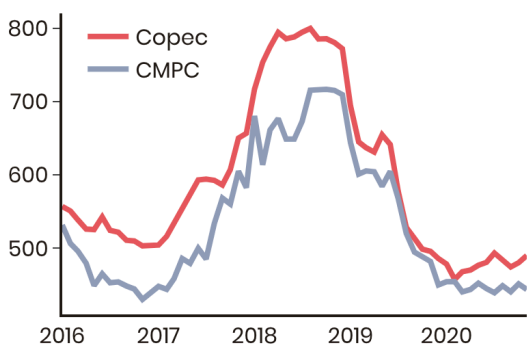


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US$/T.)



Conchatoro: Envíos de Agosto Alcanzan Máximos Históricos

En septiembre las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron los 92,7 MMUS$ a nivel de industria (24% menor respecto a 2019). Después de 4 meses de crecimiento, observamos caídas en los envíos en todas las regiones salvo América del Sur (+14,4% a/a en volumen). Asia y Europa Occidental registraron disminuciones en los montos totales por -26,1% y -24,7% a/a, respectivamente, con caídas similares en volúmenes.

Gráfico 10: Exportaciones Vino con Denominación de Origen según ODEPA 12M *Trailing* (MMUS$)

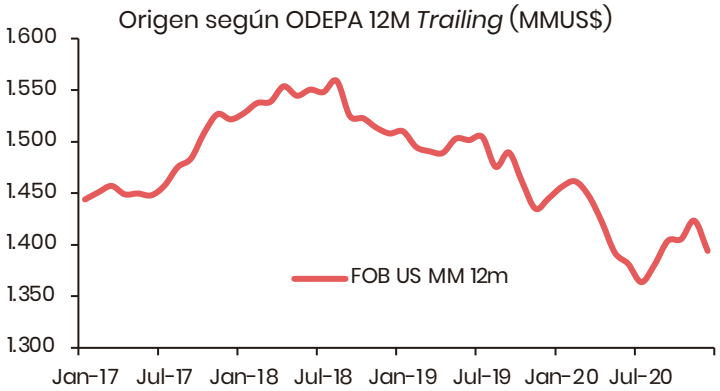


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
Apr-20	92,6	-21,5%
May-20	109,1	-21,8%
Jun-20	109,4	-8,9%
Jul-20	129,8	-12,1%
Aug-20	151,1	12,7%
Sep-20	129,9	21,6%
Oct-20	121,0	1,3%
Nov-20	130,9	15,8%
Dec-20	92,7	-24,0%

Por su parte, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en noviembre por 51,3 millones de dólares, 54,9% mayor respecto al mismo mes del año pasado (volumen: +28,6% a/a; precio (US$): +12,0% a/a). Estos montos están en línea con lo reportado por la ODEPA el mes anterior, cuando observamos aumentos en Asia y Europa Occidental.

Tras los favorables resultados del tercer trimestre en donde la viña reconoció un crecimiento de 18,5% en el volumen del segmento exportaciones, observamos que las exportaciones han mantenido el crecimiento por varios meses consecutivos, destacando el aumento del precio promedio en noviembre. Esto se justificaría por la reapertura de sus principales mercados y el crecimiento observado en el segmento de exportación, destacando la capacidad del sector en donde hubo mayores volúmenes vendidos a pesar del contexto de la pandemia y una economía global más débil. Respecto de los resultados del 4T20, a nivel de márgenes, los datos preliminares de la vendimia 2020 no han registrado un aumento significativo en el costo de la uva, lo que sumado a los buenos volúmenes exportados, nos permite proyectar un buen cierre de año en términos de resultados.

Gráfico 11: Exportaciones Concha y Toro Según Aduanas (MM USD)

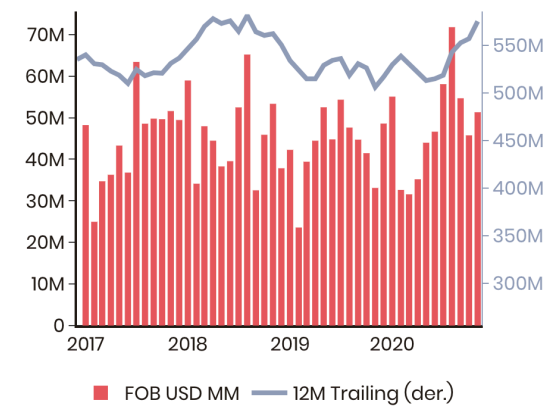


Tabla 5: Principales Destinos Agosto-20 y Últimos 12 meses (MM USD).

	Destino			12m Trailing		
	Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
1°	BRASIL	7,0	294%	REINO UNIDO	128,0	41,0%
2°	JAPON	5,5	55%	JAPON	50,9	-3,0%
3°	REINO UNIDO	5,4	-37%	U.S.A.	44,8	2,8%
4°	CHINA	5,4	118%	BRASIL	44,5	62,0%
5°	U.S.A.	3,9	51%	HOLANDA	38,7	51,9%
6°	CANADA	2,8	140%	CANADA	30,2	22,5%
7°	COREA DEL SUR	2,2	338%	CHINA	25,8	-9,2%
8°	IRLANDA	2,1	59%	MEXICO	22,3	-6,7%
9°	HOLANDA	1,7	-22%	IRLANDA	21,5	53,9%
10°	POLONIA	1,7	379%	FRANCIA	20,1	21,3%
	TOTAL	**51,3**	**54,9%**	**TOTAL**	**575,7**	**13,7%**