

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Marzo 2021

Etienne Célery P.
Analista Sector Consumo,
Commodities, Forestal
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 febrero de 2021, en conjunto con los de Aduanas de Chile para enero de 2021. 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:

Las alzas de precios del litio comenzaron a materializarse en los envíos de SQM, aumentando 4,6% m/m en el caso del hidróxido, con mucho espacio de crecimiento para el resto del año en relación a las alzas internacionales del mineral. Observamos alzas significativas en los precios spot en ese país en los últimos 3 meses. En nuestras carteras nos mantuvimos subponderados en la acción.

Las exportaciones de hierro de Cap se mostraron débiles, a pesar de los elevados precios del metal, que ha cotizado por sobre los US\$ 160/t en febrero. Esto se explicaría por las paralizaciones en la producción y en los puertos, aunque según la compañía lograría recuperarlos en el resto del año. Tras el aumento en diciembre del precio de CAP, decidimos hacer toma de utilidad y sacarla de las carteras, manteniendo la decisión en marzo.

En relación con las compañías forestales, (Cmpc y Copec), observamos un aumento en los envíos de celulosa en CMPC, mientras que Copec continuó con alzas en el precio promedio de los envíos. Debido a los recientes aumentos del precio del commodity en China y Europa, las exportaciones del 2021 verían aumentos significativos, donde destacamos en el último mes las de Copec. En nuestras últimas carteras aumentamos la exposición, siendo nuestra principal sobreponderación.

Respecto a Concha y Toro, observamos una disminución de 24% en envíos, lo que no cambia nuestro optimismo en el sector y por el buen desempeño que ha mostrado la compañía en los últimos trimestres. Por otro lado, los envíos de vinos con denominación de origen, según la ODEPA, crecieron 2% a/a. Finalmente, estimamos buenos resultados en el 4T20 y el presente año para Concha y Toro, aprovechando el crecimiento global del sector y acotadas alzas en el precio de la uva, por lo que sumado a sus valorizaciones actuales, mantuvimos la sobreponderación en la acción.

SQM: Exportaciones Comienzan a Incorporar Alzas de Precios

El carbonato de litio registró una caída de 6,3% a/a durante el mes de febrero (-34,8% m/m), a pesar de las alzas en precios. Estimamos que los recientes aumentos 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.

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

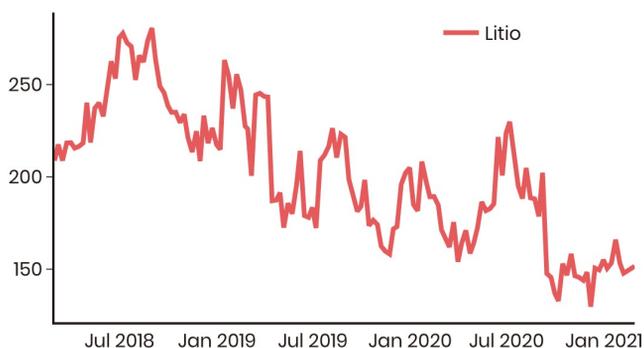


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Septiembre-20	49,3	44,2
Octubre-20	59,7	-15,9
Noviembre-20	39,4	-40,8
Diciembre-20	55,9	-16,9
Enero-21	57,9	-9,1
Febrero-21	37,7	-6,3

SQM exportó litio durante enero por US\$38,3 millones (-12,12% a/a), a un precio promedio de US\$4.589/t (-48,8% a/a; US\$4.203/t el carbonato y US\$8.051/t el hidróxido), con volúmenes por 8.345 TM (-28,4% a/a). Con esto, los envíos durante el 2021 ascienden a 8.345 (+71,6% a/a), a un precio promedio de US\$4.589/t (-48,8% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 29,4% y 50,0% del volumen exportado durante enero, con un carbonato de litio vendido a US\$5.839/t y US3.510/t, respectivamente.

Tras las Fuertes alzas de precios en China del hidróxido y carbonato de litio en los últimos 3 meses (+41% a/a / y +128% a/a, respectivamente), . En el caso de SQM, gradualmente se irían incorporando dichos aumentos en los resultados, observando el primer aumento en enero en el caso del carbonato (+4,6% m/m), mientras que el hidróxido se mantuvo estable. No esperamos variaciones significativas en los volúmenes del 2021 respect del año anterior.

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

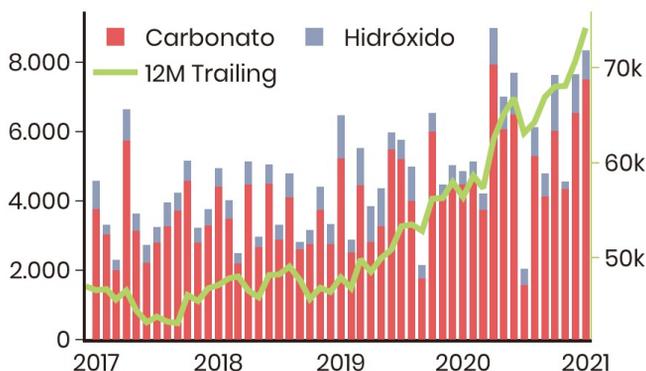
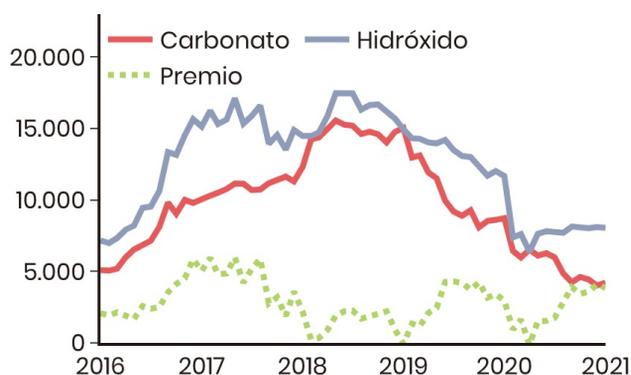


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



Cap: Elevados Precios Contrarrestarían Débiles Exportaciones de Febrero

El hierro continúa cotizando sobre los US\$ 160 por tonelada, lo que favorecería los resultados de CAP en todo el 2021. No obstante, en el segundo mes del año y de acuerdo con cifras del Banco Central, la compañía registró un mal mes en envíos, registrando solo US\$ 80,1 millones (+81,5% a/a y -46,5% m/m). Esto se explicaría por el efecto de las paralizaciones ocurridas tanto en la producción como en el puerto, lo que habría provocado las disminuciones pero que según el *guidance* de la compañía, se recuperarían en el resto del año. Respecto a nuestras proyecciones del 2021, estimamos un *cash cost* conservador de US\$ 46/t, permitiendo un crecimiento en Ebitda de 25% a/a, mientras que los envíos alcanzarían las 16,2 miles de toneladas.

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
Septiembre-20	107,5	84,5
Octubre-20	163,7	146,6
Noviembre-20	107,8	313,2
Diciembre-20	162,6	152,7
Enero-21	149,8	59,5
Febrero-21	80,1	81,5

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

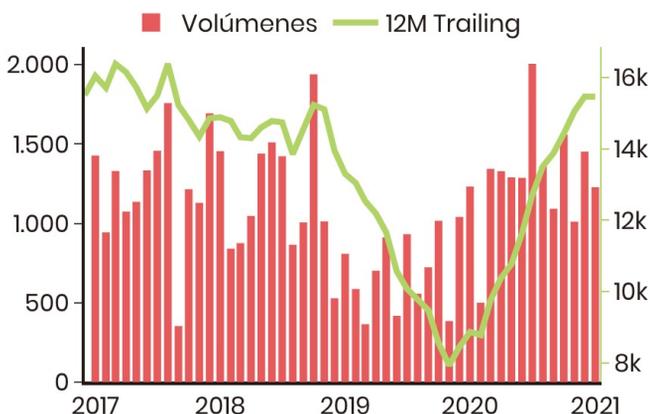
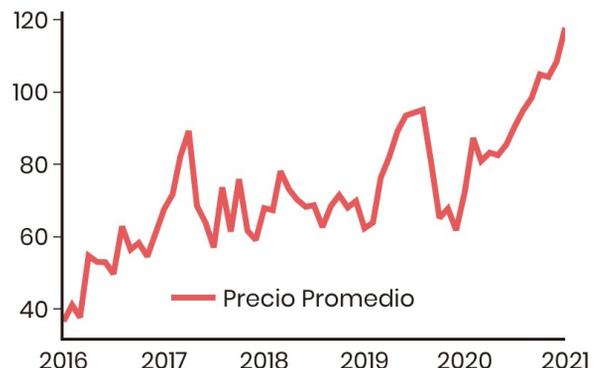


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Exportaciones Comienzan a Incorporar Alzas de Celulosa

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 3 meses hemos observado un significativo repunte de estos, efecto que se incorporaría totalmente en las exportaciones del 2021. De hecho, en el caso de Copec observamos por segundo mes consecutivo un aumento en el precio exportado promedio, marcando la tendencia a seguir por el resto del año. En febrero, las exportaciones crecieron 16,7% a/a, aunque retrocedieron 20,5% m/m.

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

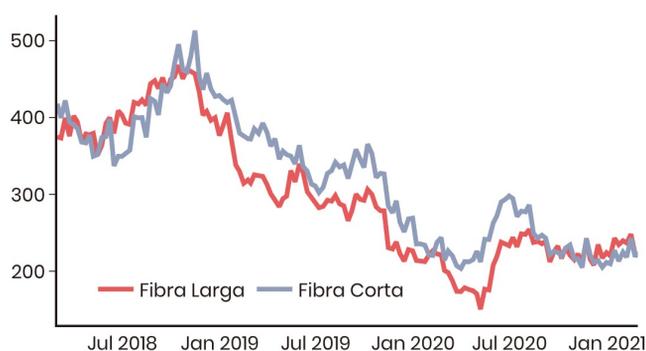


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Septiembre-20	152,1	-19,8
Octubre-20	135,7	-32,6
Noviembre-20	149,5	7,2
Diciembre-20	151,1	-2,7
Enero-21	164,4	10,9
Febrero-21	130,7	16,7

Con respecto a los datos de aduanas de enero, los volúmenes de celulosa exportada por Copec disminuyeron -3,2% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 11,4% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han disminuido -3,2% a/a, con precios +5,8% a/a y volúmenes -8,5% a/a. A la vez, CMPC presentó una alza de 48,4% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -1,4% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2021 han subido un 48,4% a/a (volúmenes +50,4% a/a y precios -1,4% a/a).

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

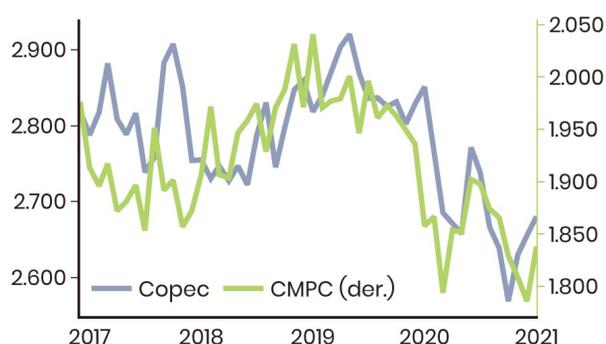
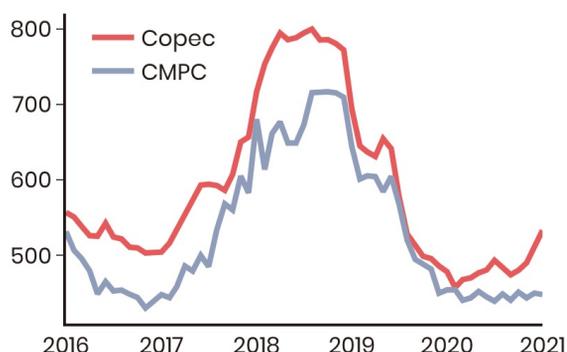


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: Envíos de Febrero por Debajo del Promedio Histórico

En febrero las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron los 99,8 MMUS\$ a nivel de industria (16% a/a), revirtiendo las débiles cifras de los últimos 2 meses. Por región, América del Sur mostró el mayor crecimiento, con un 45,6% respecto al mismo mes del año anterior, seguido por Asia (+7,8%) y Europa Occidental (+1,3%). Europa Oriental mostró una caída de -10,6% en el mismo período, mientras que América del Norte lideró las disminuciones con -31,1%.

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

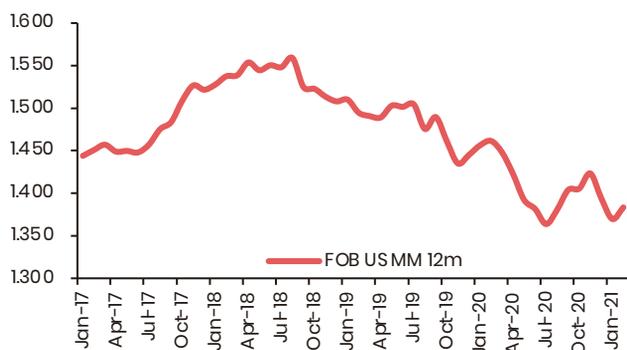


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
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%
Jan-21	124,0	-16,4%
Feb-21	99,8	15,8%

Por su parte, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en enero por 42 millones de dólares, 24% menor respecto al mismo mes del año pasado (volumen: -26,2% a/a; precio (US\$): +2,9% a/a). Estos montos están en línea con lo reportado por la ODEPA el mes anterior, cuando observamos disminuciones en Asia y Europa Occidental.

La caída en el volumen exportado en diciembre y enero están en línea con lo reportado por la ODEPA a nivel industria, y no cambian nuestras estimaciones de crecimientos de la demanda en Europa y Asia. Esta última región sería de gran relevancia este año, principalmente (i) por la normalización de los volúmenes tras la caída en el 2020 producto de la pandemia, y (ii) los elevados impuestos en China al vino de Australia, lo que favorecería a viñas nacionales como Concha y Toro al tener una mayor presencia en el país.

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

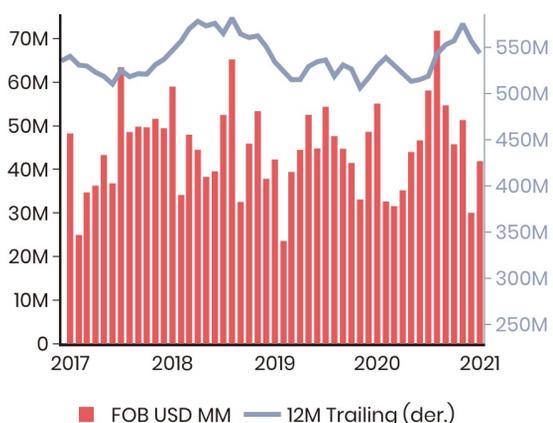


Tabla 5: Principales Destinos enero y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
1° REINO UNIDO	5,8	-38%	REINO UNIDO	121,5	26,7%
2° JAPON	5,2	-48%	BRASIL	45,1	43,9%
3° CHINA	4,0	17%	JAPON	43,3	-18,4%
4° BRASIL	3,9	-18%	U.S.A.	42,4	-4,8%
5° CANADA	3,1	-3%	HOLANDA	36,0	26,6%
6° U.S.A.	2,7	55%	CANADA	28,4	2,1%
7° HOLANDA	2,4	-20%	CHINA	24,4	-19,7%
8° MEXICO	2,1	13%	MEXICO	22,8	-2,8%
9° DINAMARCA	1,5	-12%	IRLANDA	21,7	47,1%
10° NORUEGA	1,5	174%	FRANCIA	19,8	16,7%
TOTAL	41,9	-24,0%	TOTAL	543,9	2,6%