

# INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Mayo 2021

**Etienne Célery P.**  
Analista Sector Consumo,  
Commodities, Forestal  
[etienne.celery@security.cl](mailto:etienne.celery@security.cl)

**Felipe Jaque S.**  
Economista jefe  
[felipe.jaque@security.cl](mailto:felipe.jaque@security.cl)

## Resumen

Este informe fue realizado en base a los datos del Banco Central y ODEPA de marzo de 2021, en conjunto con los de Aduanas de Chile para febrero 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 en China no se hicieron presentes en los despachos de SQM en marzo, viéndose reducidos los resultados esperados del IT21, como lo esperábamos. Con todo, los resultados del resto del año continuarían debilitados, a la espera de incorporaciones significativas en los despachos, aunque en el último mes de abril tuvimos buenas señales de posibles alzas de estos o de muy buenos volúmenes.

Las exportaciones de hierro de Cap continuaron el segundo mes de crecimiento, reportando envíos por US\$ 214 millones, con un metal que continúa sorprendiendo y cotizando por sobre los US\$ 220/t. En las carteras de mayo, volvimos a incorporar a la compañía en nuestra cartera fundamental, con un nuevo precio objetivo de \$16.000 y con recomendación Sobreponderar. Los resultados del 2021 continuarían sorprendiendo al mercado.

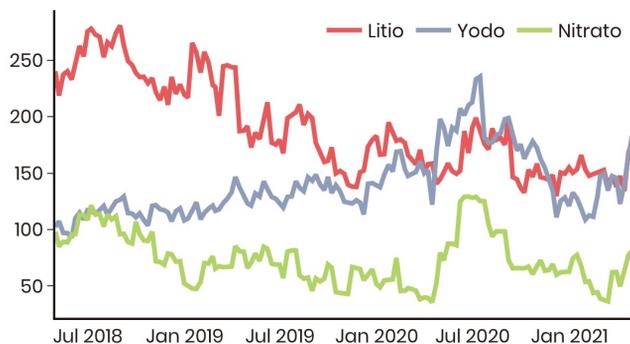
En relación con las compañías forestales, (Cmpc y Copec), observamos un aumento en los envíos de celulosa en CMPC, mientras que Copec continuó con alzas en el precio promedio de los envíos. Debido a los recientes aumentos del precio del commodity en China y Europa, las exportaciones del 2021 verían aumentos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

Respecto a Concha y Toro, observamos un aumento de 34% en sus envíos, destacando las reversiones en los países asiáticos y de Europa Oriental que se mostraron débiles en los meses anteriores. Por otro lado, los envíos de vinos con denominación de origen, según la ODEPA, crecieron 42% a/a. Finalmente, estimamos buenos resultados para todo el 2021 para la viña, aprovechando el crecimiento global del sector y una vendimia 2021 abundante, por lo que sumado a sus valorizaciones actuales, mantuvimos la sobreponderación en la acción.

## SQM: Precios del Litio Exportado Continúan Rezagados

El carbonato de litio registró alzas de 68,9% a/a durante el mes de abril (+64,8% m/m), dando posibles señales de alzas en precios. Estas alzas internacionales 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\$)



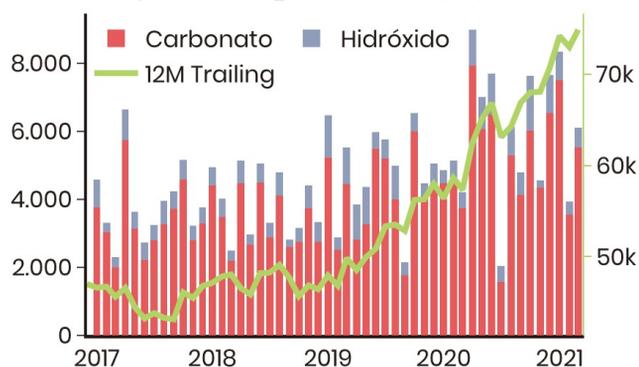
**Tabla 1:** Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Noviembre-20	39,4	-40,8
Diciembre-20	55,9	-16,9
Enero-21	57,9	-9,1
Febrero-21	37,7	-6,3
Marzo-21	42,3	-10,0
Abril-21	96,7	+68,9

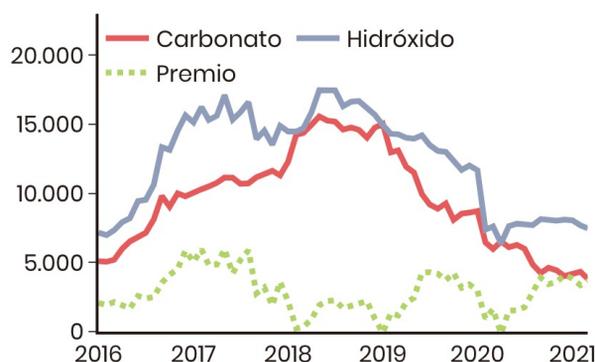
SQM exportó litio durante marzo por US\$25,43 millones (-1,68% a/a), a un precio promedio de US\$4.169/t (-32,2% a/a; US\$3.820/t el carbonato y US\$7.475/t el hidróxido), con volúmenes por 6.101 TM (-54,9% a/a). Con esto, los envíos durante el 2021 ascienden a 18.378 (+29,4% a/a), a un precio promedio de US\$4.463/t (-38,5% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 21,1% y 55,4% del volumen exportado durante marzo, con un carbonato de litio vendido a US\$5.113/t y US\$3.542/t, respectivamente.

**Las caídas en los despachos de litio continuaron en marzo, estando además con precios aún más bajos que los vistos a finales del 2020. Si bien nuestro escenario base para SQM contempla resultados débiles en el 1T21, y en general, para el resto del 2021, los datos Aduanas no han mostrado mejoras en los precios en el primer trimestre. Debido a que los montos exportados crecieron en abril, esperamos que las alzas ya se estén incorporando. Con respecto al escenario externo, los precios se han mantenido estables el último mes, con buenos datos de ventas de vehículos eléctricos en Europa y China. En las carteras mantenemos la subponderación en la acción.**

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



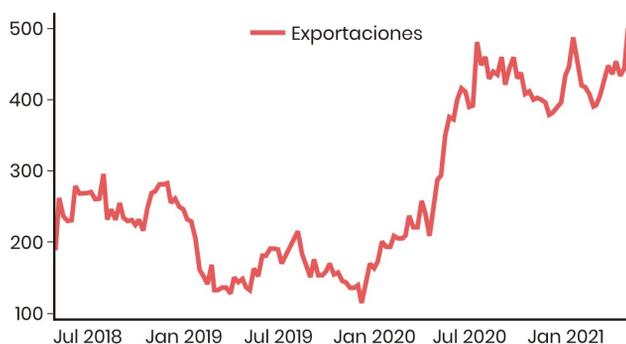
**Gráfico 3:** Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



## Cap: Elevados Precios Se Suman a Buenos Volúmenes Despachados

El hierro continúa sorprendiendo, cotizando sobre los US\$ 220 por tonelada, teniendo un impulso adicional en valorizaciones en el último mes. La compañía se vería adicionalmente favorecida debido a premios por ley más elevados que en el promedio histórico, razón por la cual observamos aumentos significativos en el precio implícito de los despachos de CAP. Si bien la compañía ya ha capturado las alzas del mineral en sus valorizaciones, las recientes alzas del acero impulsarían los resultados del 2021 y podrían llevar al segmento a cifras positivas. Con respecto al último mes, en abril vimos crecimientos de 74% a/a en los despachos, con una estimada normalización de los volúmenes. Los resultados al IT21 nos sorprendieron negativamente en cuanto a volúmenes, aunque la compañía acumuló inventarios y lograría colocarlos a un mayor precio en los siguientes meses. Mantenemos la sobreponderación en la compañía, en un escenario de precios muy por sobre los niveles históricos.

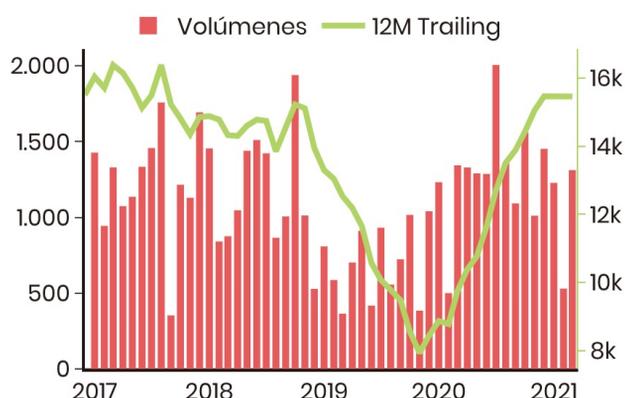
**Gráfico 4:** Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)



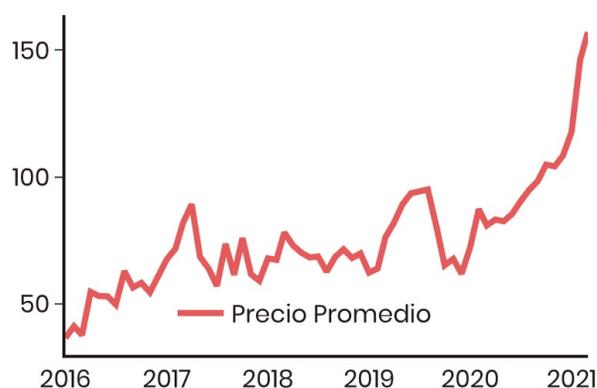
**Tabla 2:** Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Noviembre-20	107,8	+313,2
Diciembre-20	162,6	+152,7
Enero-21	149,8	+59,5
Febrero-21	80,1	+81,5
Marzo-21	206,2	+71,9
Abril-21	214,4	+73,9

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



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

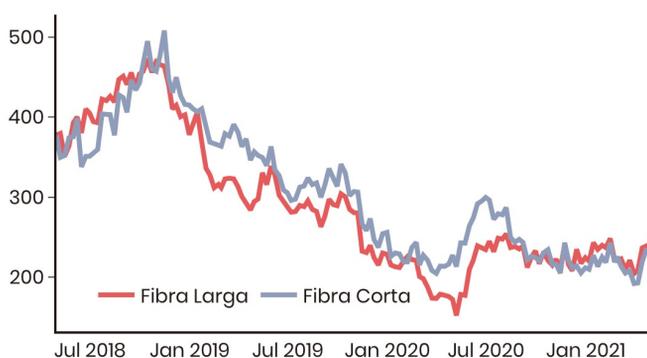


## Forestales: Copec Reporta Mayores Alzas de Precios que CMPC

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%).

Con respecto a los datos de aduanas de marzo, los volúmenes de celulosa exportada por Copec disminuyeron -13,5% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 23,8% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han disminuido -2,1% a/a, con precios +11,8% a/a y volúmenes -12,4% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -18,2% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 8,3% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2021 han subido un 20,2% a/a (volúmenes +19,6% a/a y precios +0,5% a/a).

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

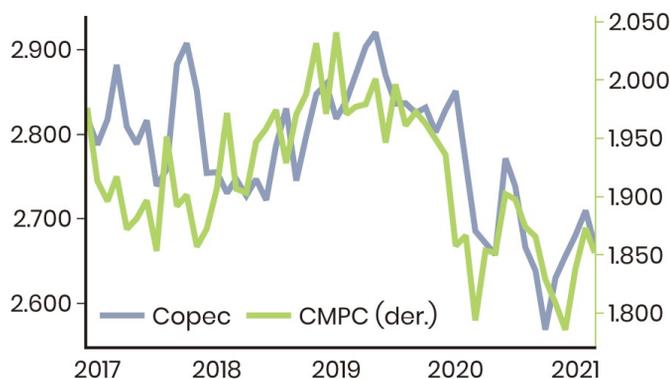


**Tabla 3:** Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

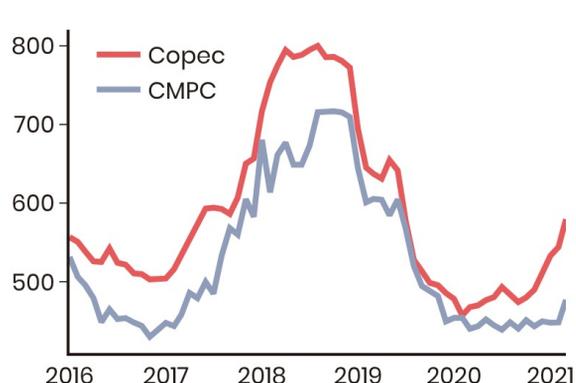
Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Noviembre-20	149,5	+7,2
Diciembre-20	151,1	-2,7
Enero-21	164,4	+10,9
Febrero-21	130,7	+16,2
Marzo-21	101,5	-13,4
Abril-21	236,5	+39,0%

**Los menores precios de la celulosa han comenzado a incorporarse en los despachos de las compañías (ver gráfico 7). Dichas alzas ya se incorporaron en los resultados de las compañías al 1T21, con CMPC reportando crecimientos en los precios, aunque con un rezago respecto a sus referencias en China y Europa. En el caso de Copec, observamos por cuarto mes consecutivo un aumento en el precio exportado promedio, superando a su par. Por ello y otras razones –relacionadas con los elevados precios de la madera *upside* adicional en el segmento Combustibles– la preferimos por sobre CMPC. Con todo, nuestra visión positiva del efecto en resultados de las alzas de precios, aumentamos nuestra preferencia por el sector.**

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



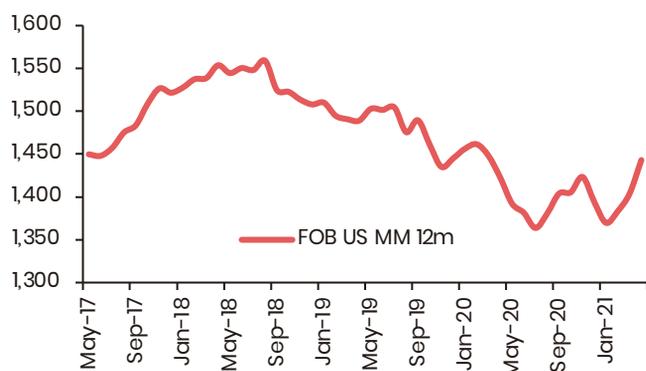
**Gráfico 9:** Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US\$/T.)



## Conchatoro: Envíos Crecen en Europa

En abril las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron los MMUS\$ 131,8 a nivel de industria (+42% a/a y +30% a/a en volumen). Por región, Asia, Europa Oriental y América del Sur lideraron los crecimientos, con +71% a/a, +62% a/a y +58% a/a, respectivamente. Esto entrega muy buenas señales respecto de la recuperación del mercado asiático, en donde los resultados de Concha y Toro mostraron un favorable crecimiento de tres dígitos, y que esperamos continúe de la mano con la nueva oficina comercial en China.

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



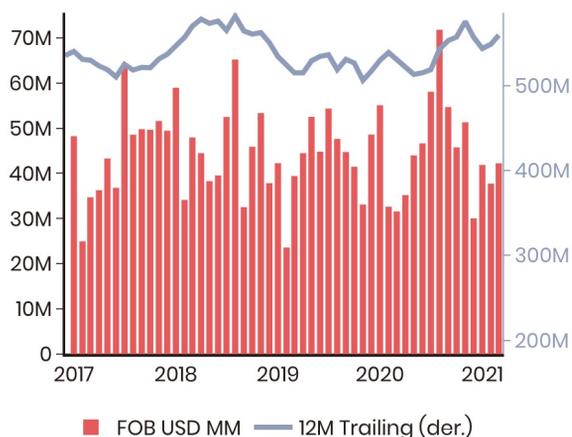
**Tabla 4:** Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
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%
Mar-21	113.4	22.0%
Apr-21	131.8	42.3%

Por su parte, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en febrero por 42,3 millones de dólares, 34% mayor respecto al mismo mes del año pasado (volumen: +21% a/a; precio (US\$): +11% a/a). Estos montos están en línea con lo reportado por la ODEPA el mes anterior, favoreciendo los resultados de la viña al segundo trimestre. Destacamos el quinto mes consecutivo de alzas en el precio promedio de los despachos.

**Continuamos observando crecimientos en Europa y Asia en la compañía. Esta última región sería clave 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, y (iii) será el foco del mercado en ver si la compañía logra otro año exitoso, particularmente en Reino Unido, y si podrá mantener los altos volúmenes comercializados el 2020. Tras los excelentes resultados del 1T21 y por nuestra visión positiva de la compañía, mantuvimos la exposición a la viña en nuestras carteras.**

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



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

Destino	Destino		12m Trailing			
	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a	
1º	REINO UNIDO	9.3	14%	REINO UNIDO	124.1	27.8%
2º	CHINA	4.0	667%	BRASIL	44.8	40.4%
3º	BRASIL	3.6	-6%	JAPON	43.8	-17.9%
4º	U.S.A.	3.6	21%	U.S.A.	41.6	-9.3%
5º	HOLANDA	2.7	134%	HOLANDA	41.1	49.1%
6º	CANADA	2.4	67%	CANADA	28.4	-2.3%
7º	MEXICO	1.9	53%	CHINA	27.5	-9.6%
8º	COREA DEL SUR	1.7	272%	MEXICO	22.6	0.2%
9º	JAPON	1.6	-13%	IRLANDA	22.4	57.2%
10º	SUECIA	1.4	59%	FRANCIA	20.1	19.5%
<b>TOTAL</b>	<b>42.3</b>	<b>33.8%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>559.7</b>	<b>5.3%</b>	