

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Agosto 2024

Roberto Valladares R.
Analista Senior de Inversiones
roberto.valladares@security.cl

Nicolás Libuy I.
Subgerente Renta Variable Local
nicolas.libuy@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 julio de 2024, en conjunto con los de Aduanas de Chile para junio de 2024. 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 de hidróxido de litio de **SQM** se mantuvieron planos en junio comparado con mayo, mientras que los precios de carbonato mostraron una baja, semejante a lo observado en el mercado internacional. Por otro lado, los volúmenes exportados mostraron un alza año contra año conforme a la estrategia de la compañía. En tanto, las exportaciones de yodo siguen observando elevados niveles de precios dada la poca oferta a nivel mundial que existe. De cara a las carteras accionarias de agosto, mantenemos nuestra ponderación en el papel, pero advertimos de la gran volatilidad que ha presentado la acción por los riesgos asociados a su negocio de litio.
- Las exportaciones de hierro de **CAP** mostraron que el precio de venta aumenta mes a mes, al igual que los volúmenes y se observa como la empresa ha incrementado sus exportaciones del metal en el último año. El hierro en China ha mostrado una leve caída en julio, ubicándose en torno a US\$ 100/ton, con futuros que anticipan un escenario más negativo para los precios en los próximos meses e inventarios en puertos que se encuentran altos. Nos mantenemos fuera del papel en nuestras

carteras, dada la incertidumbre del sector construcción en China y las condiciones actuales del mercado.

- En relación con las compañías forestales (**CMPC** y **Copec**), se observan precios exportados aumentan m/m para CMPC y para Copec. Hemos visto una caída en el precio de celulosa de ambas fibras en China, debido a una demanda que se mostró más resiliente a la hora de comprar nuevo stock del producto. Sin embargo, los inventarios de celulosa continúan bajos tanto en China como Europa. Por otro lado, vemos que en el mercado europeo la celulosa continúa transando a niveles elevados, debido al cierre de plantas en la región por los altos costos que están experimentando las empresas. Nos posicionamos sobreponderados en el sector debido a un sector que ha mostrado mejores perspectivas, particularmente en cuanto a demanda.
- Respecto a **Concha y Toro**, si bien valoramos el carácter defensivo del sector, nos mantenemos cautos producto de las presiones en volúmenes y márgenes que continúa experimentando la industria, a pesar de que vemos una mejora en las perspectivas con respecto a los trimestres previos, ante una mayor normalización en los niveles de inventarios y una mejora incipiente en la demanda. Con todo, mantenemos el papel fuera de nuestras carteras.

SQM: Precio de Carbonato de Litio Varía a la Baja en Junio para SQM.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -64% a/a durante el mes de junio (-38% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 11.200/t durante el último mes, mostrando una caída respecto al mes anterior. Por otro lado, los datos de ventas de vehículos eléctricos en China han continuado al alza año contra año, pero con un crecimiento en torno a 15% a/a, que ha sido menor al 25% que se esperaba en un momento por parte del mercado.

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

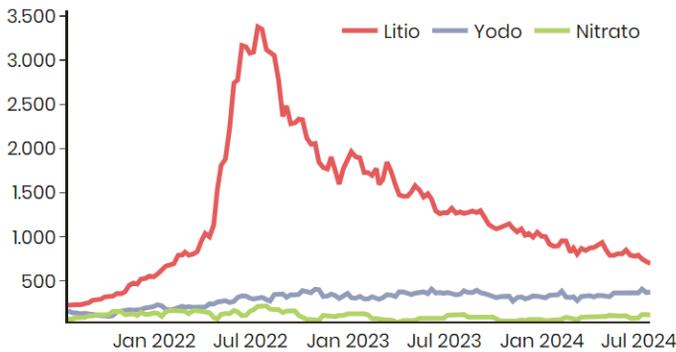


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Febrero-24	309,4	-36,9
Marzo-24	247,4	-61,0
Abril-24	297,8	-22,5
Mayo-24	264,0	-43,8
Junio-24	230,1	-45,3
Julio-24	142,6	-63,5

SQM exportó litio durante junio por US\$186,41 millones (-63,87% a/a), a un precio promedio de US\$10.699/t (-69,3% a/a; US\$10.590/t el carbonato y US\$11.592/t el hidróxido), con volúmenes por 17.424 TM (+17,8% a/a). Con esto, los envíos durante el 2024 ascienden a 97.868 (+17,0% a/a), a un precio promedio de US\$10.957/t (-75,6% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 11,2% y 74,6% del volumen exportado durante junio, con un carbonato de litio vendido a US\$12.177/t y US\$10.387/t, respectivamente.

En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato disminuyeron un -8,4% respecto al mes anterior, mientras que el precio de hidróxido se mantuvo plano (+2,0% m/m). Sin embargo, el aumento de los volúmenes en lo que va del año logra compensar parte de la reducción en precios. El mercado de litio en China aún se encuentra mostrando señales inciertas respecto a una recuperación, con una demanda que se mantiene cauta y a la espera de un repunte más pronunciado de las ventas de autos eléctricos. Por otro lado, el acuerdo de renovación del contrato de extracción de litio en el Salar de Atacama continúa siendo un factor de preocupación para los inversionistas, afectando el precio de la acción en el último tiempo. Mantuvimos la ponderación de la acción en nuestras carteras de agosto, dado el espacio de valorización que existe para la acción hoy en día.

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

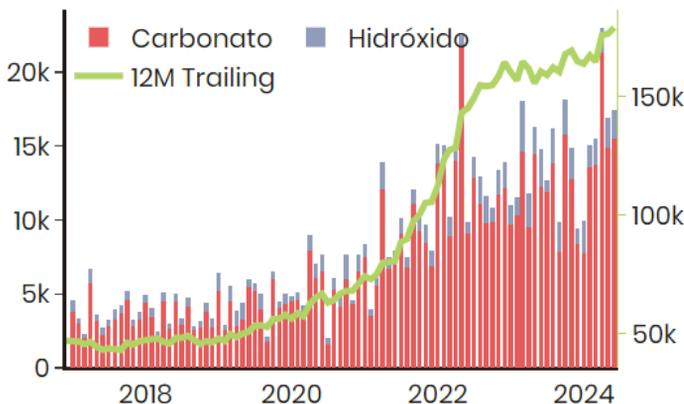
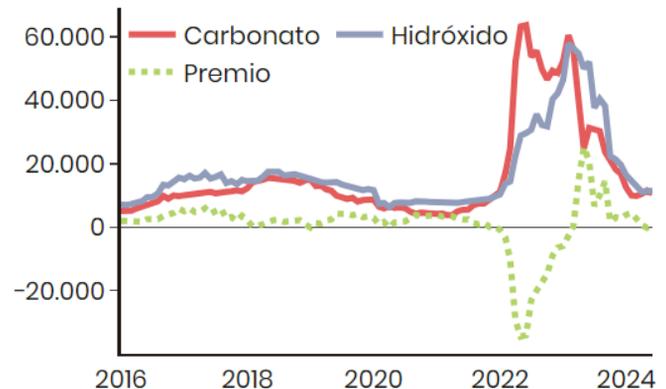


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



CAP: Precio del Hierro Exportado por CAP Varía Positivamente m/m.

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para julio mostraron una caída año contra año, lo cual podría estar explicado la volatilidad de los precios que se han mostrado en el último periodo. Existe un panorama incierto en el sector construcción en China, donde hemos visto datos macroeconómicos que han generado volatilidades en los precios de los insumos.

En las últimas semanas el precio del hierro de ley 62% ha experimentado una leve caída en China, transando cerca de los US\$ 100/ton, dada la gran incertidumbre que existe en el sector de construcción en ese país, inventarios que aún se mantiene altos y recientemente temores de una desaceleración mundial, lo que ha causado un empeoramiento de las perspectivas del precio futuro. De la misma forma, los costos de energía y de otros insumos afectan a la compañía podrían afectar a los márgenes en los próximos resultados.

Por otra parte, pese a las políticas de antidumping impuestas por el gobierno a la venta de acero chino en nuestro país, CAP ha tomado la decisión de detener indefinida de la planta siderúrgica de CAP dado que la empresa no ha podido traspasar estas correcciones en el precio a sus ventas, detención que se llevará a cabo paulatinamente para culminarse en el mes de septiembre. En Agosto, decidimos excluir al papel en nuestras carteras de agosto, privilegiando otros sectores, dada la incertidumbre actual de la economía global y particularmente del sector construcción en China.

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

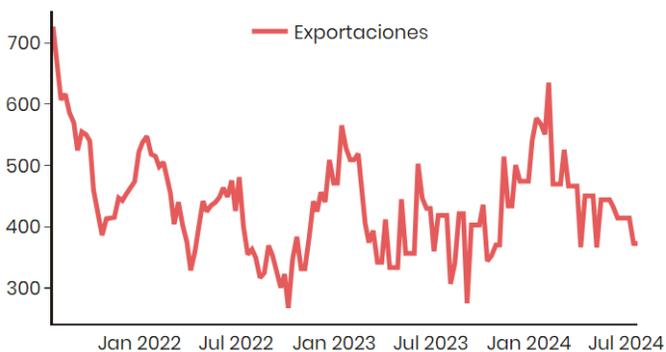


Tabla 2: Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Febrero-24	96,8	+9,4
Marzo-24	172,0	+115,6
Abril-24	181,6	+10,0
Mayo-24	90,5	-18,9
Junio-24	142,3	-7,1
Julio-24	139,6	-9,1

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

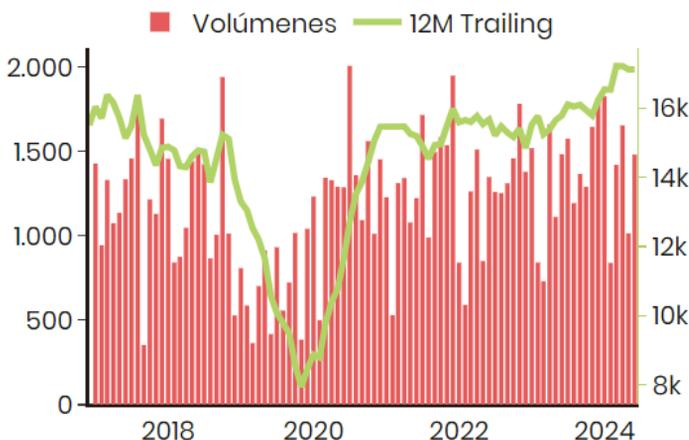
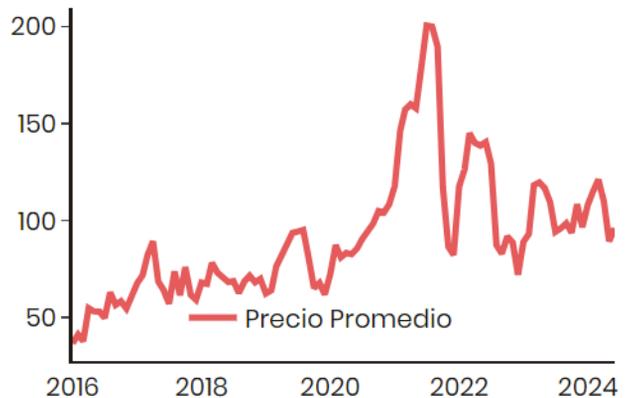


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Aumento de Precios Exportados por Forestales m/m.

Con respecto a los datos de Aduanas de junio, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 27,9% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 17,3% a/a. A su vez, CMPC presentó un alza de 61,5% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 25,2% a/a. Los precios en China de celulosa experimentaron una fuerte caída en la última semana, debido a una demanda que se mostró más resiliente a la compra de celulosa. Por su lado, Europa ha estado afectada por cierre de plantas tanto temporales como permanentes y protestas en Finlandia, uno de los productores importantes de la zona.

Es importante mencionar que Chile representa cerca del 60% de la capacidad instalada de CMPC (65% es fibra corta) y 70% de la de Copec (fibra corta alcanza un 54% ahora que MAPA ha alcanzado su operación estimada). Por otro lado, ambas empresas han generado esfuerzos de crecimientos en Brasil para distintos segmentos de negocio, con CMPC realizando el último anuncio de expansión en ese país.

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

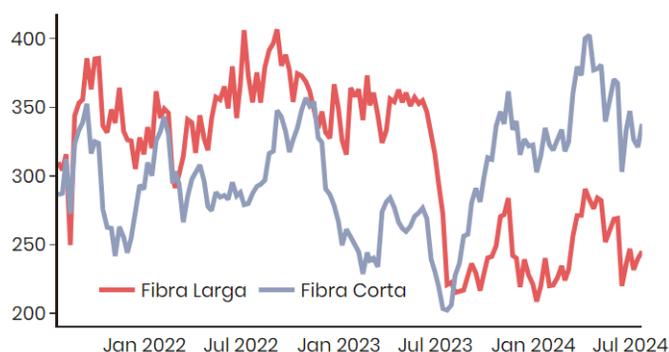


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Febrero-24	186,3	+24,2
Marzo-24	248,0	+13,3
Abril-24	227,7	-4,9
Mayo-24	163,2	-2,6
Junio-24	203,2	+45,7
Julio-24	192,8	+58,5

Para el mes de junio se observó que los volúmenes exportados de celulosa que nuevamente aumentaron respecto al mes anterior para COPEC, explicado por la entrada en operación de MAPA y una demanda por el producto fuerte. Dentro de nuestras carteras de agosto mantuvimos nuestra ponderación en el sector, dado los altos niveles de precios que se encuentran aun transando sobre su promedio histórico y los buenos volúmenes que han mostrado las compañías. Por otro lado, las compañías han mostrado mejoras operacionales en otros segmentos de negocio, como es el caso de Softys para CMPC. En consideración de lo último, estamos sobreponderados en el sector, a la espera que puedan internalizar estas mejores condiciones de mercado en sus resultados financieros futuros y debido al espacio de valorización de las empresas actualmente.

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

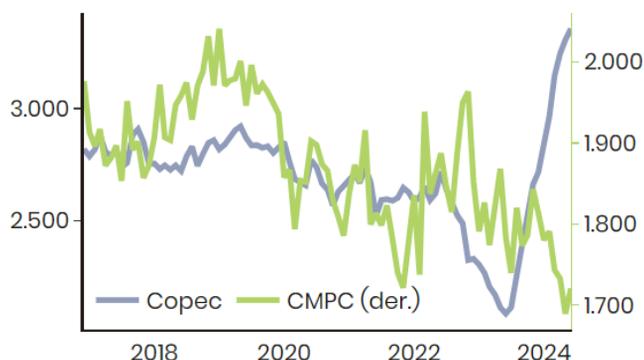
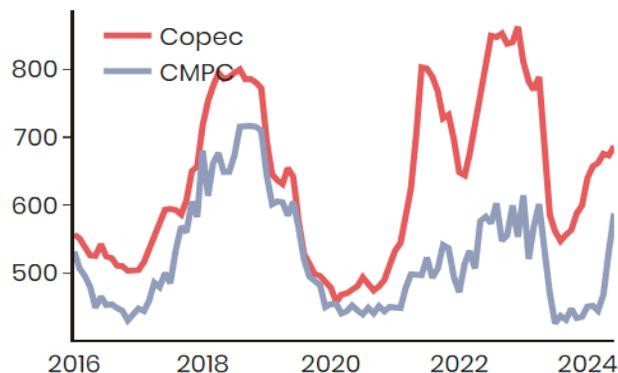


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: En Junio Exportaciones Muestran Caídas a/a.

En julio, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 140,1 millones a nivel de industria (23,7% a/a), con una variación de precios y volúmenes de -8,6% a/a y 35,3% a/a, respectivamente. Según las cifras registradas por ODEPA, los principales mercados muestran alzas en volúmenes, registrando un crecimiento de 104% a/a en América del Sur, 35% a/a en Europa y 32% a/a en América del Norte, a diferencia de la caída registrada en Asia (-5% a/a). Con esto, vemos una recuperación en los envíos a nivel internacional, luego de las caídas mostradas durante los últimos meses.

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

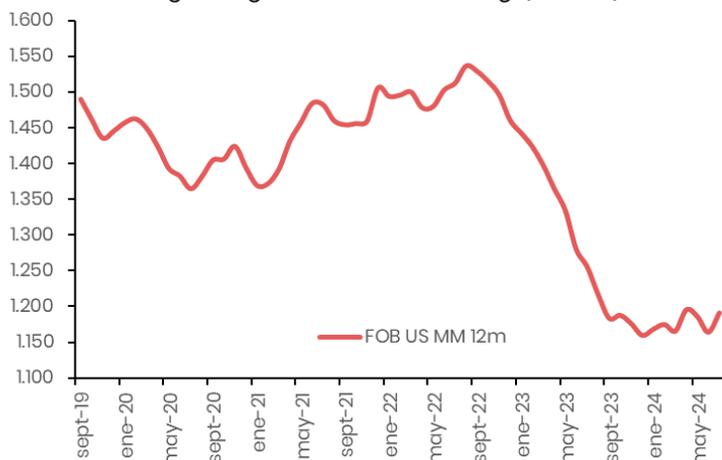


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
nov-23	103,6	-10,2%
dic-23	86,9	-15,8%
ene-24	102,7	9,1%
feb-24	78,2	9,2%
mar-24	82,2	-10,1%
abr-24	106,9	38,7%
may-24	96,9	-8,9%
jun-24	82,7	-20,9%
jul-24	140,1	23,7%

Por otro lado, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en junio por US\$ 38,4 millones, una caída de -18,6% respecto al mismo mes de 2023. Con esto, persiste una caída en el acumulado de los últimos doce meses, por lo que mantenemos una nota de cautela producto de una demanda que se mantiene contenida.

Si bien valoramos el carácter defensivo del sector, nos mantenemos cautos producto de las presiones en volúmenes y márgenes que continúa experimentando la industria, a pesar de que vemos una mejora en las perspectivas con respecto a los trimestres previos, ante una mayor normalización en los niveles de inventarios y una mejora incipiente en la demanda. Con todo, mantenemos el papel fuera de nuestras carteras.

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

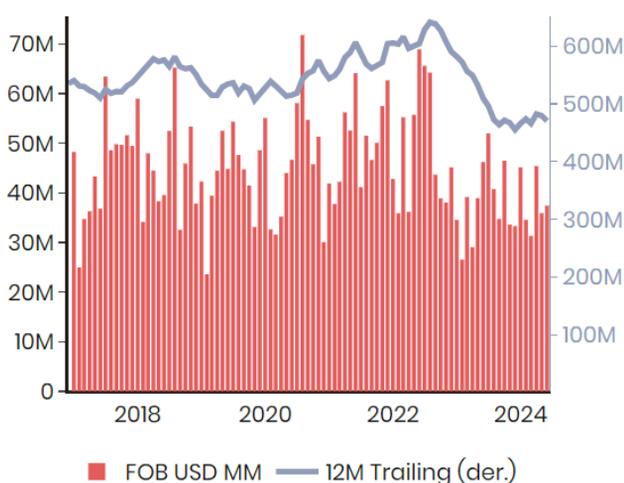


Tabla 5: Principales Destinos a Junio y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	6,2	-8%	REINO UNIDO	86,2	-4,6%
BRASIL	5,1	-10%	U.S.A.	47,8	18,3%
U.S.A.	4,5	0%	BRASIL	45,4	-1,3%
CANADA	3,2	43%	JAPON	42,0	-13,5%
CHINA	3,0	-38%	MEXICO	32,4	13,1%
MEXICO	3,0	49%	CHINA	27,3	-19,8%
FRANCIA	2,7	-47%	CANADA	25,3	-7,3%
JAPON	1,7	-37%	FRANCIA	22,6	1,7%
PAISES BAJOS	0,9	2%	PAISES BAJOS	22,0	793,3%
SUECIA	0,8	68%	IRLANDA	14,0	-3,9%
TOTAL	38,4	-18,6%	TOTAL	492,5	-3,9%

Este informe es proporcionado únicamente con fines de orientación e información general, por lo que, en ningún caso él debe emplearse o considerarse como asesoría de inversión y/o financiera, recomendación, y/o oferta a firme de compra ni venta de valores. Asimismo, este informe no es un documento de oferta, por lo que no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas a ningún acto. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables, la que, por tanto, a nuestro mejor saber y entender, se ajusta a los hechos y no contiene omisiones que puedan afectar su comprensión. Sin embargo, podría contener, eventualmente, errores, los que, no son atribuibles a, ni aceptados como propios por los autores de este informe, Grupo Security y sus filiales. Si bien hemos tomado precauciones razonables para que la información tenida en cuenta al tiempo de la elaboración de este informe se mantuviera actualizada, no podemos asegurar que ella no haya variado durante su elaboración y emisión. Asimismo, la información contenida aquí puede estar sujeta a cambios sin previo aviso. Los precios, estimaciones o valores indicados están sujetas a riesgos, incertidumbres y otros factores que pueden provocar que los eventos reales difieran materialmente de cualquier desarrollo anticipado, y, por tanto, pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Los inversionistas deben comprender que (i) las proyecciones futuras pueden no concretarse y (ii) el rendimiento pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro. Todas las inversiones mencionadas en este informe tienen riesgo de pérdida. Este informe no garantiza que las proyecciones contenidas en él estén libres de error. Ni los autores de este informe, ni Grupo Security y sus filiales hacen representación o garantía, expresa o implícita, sobre la precisión, completitud o integridad de este informe, por lo que ellos no asumen responsabilidad frente a ninguna persona por el empleo, uso o comprensión de este informe ni por la información contenida en él. Este informe no tiene en cuenta objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ninguna persona específica, por lo que las inversiones especificadas en él pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos, horizontes de inversión, y sus niveles de riesgo específicos. En el caso de la renta variable local, sus valorizaciones se efectúan a través de un modelo de descuento de flujos de caja proyectados, cuya tasa de descuento se basa en un modelo de costo de capital ponderado. Los autores de este informe se encuentran sujetos a estrictas reglas de inversión con el objeto de evitar potenciales conflictos de interés, por lo que no hay conflicto que informar. Para más información sobre estas reglas, por favor dirigirse al siguiente link: [\[Reglamento\]](#). Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada o duplicada por cualquier forma o medio, o (ii) redistribuida sin el previo consentimiento escrito de Grupo Security.