

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Diciembre 2023

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 noviembre de 2023, en conjunto con los de Aduanas de Chile para octubre de 2023. 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 litio de SQM cayeron en octubre comparado con septiembre, pero en mayor medida para hidróxido que carbonato. Los volúmenes exportados mostraron un aumento año contra año para el mes de octubre. Por el lado de yodo, seguimos observando elevados niveles de precios dada la poca oferta a nivel mundial que existe. De cara a las carteras accionarias de diciembre, nos ubicamos levemente sobreponderados en el papel respecto al IPSA en el papel.
- Las exportaciones de hierro de CAP no mostraron una variación en precio mes a mes, con volúmenes que disminuyeron levemente frente a septiembre. El metal en China ha mostrado un aumento, ubicándose en torno a US\$ 130/ton, pero con futuros que anticipan un escenario más negativo para los precios en los próximos meses. Nos mantenemos fuera del papel en nuestras últimas carteras.

- En relación con las compañías forestales (CMPC y Copec), se observan precios exportados que tuvieron leves variaciones m/m en Copec y en CMPC. Hemos visto cierta recuperación en el precio de celulosa fibra corta en China, debido a un aumento de demanda en ese país por los bajos precios de los últimos meses, pero que se ha moderado en el último tiempo. Por otro lado, vemos que el mercado europeo la celulosa continúa transando a niveles elevados, lo que eventualmente tendría mayores beneficios para CMPC en lugar de COPEC, debido a que poseen una mayor exposición en ese mercado. Nos posicionamos levemente sobreponderados en el sector, debido a las mejores perspectivas del sector y del precio de la celulosa.
- Respecto a Concha y Toro, si bien valoramos el carácter defensivo del sector, nos mantenemos cautos producto de las elevadas presiones en volúmenes y márgenes que continúa experimentando la industria, a pesar de una mejora en las perspectivas con respecto a los trimestres previos, ante una mayor normalización en los niveles de inventarios, lo que llevaría a recuperaciones a nivel de márgenes. En definitiva, mantenemos el papel fuera de nuestras carteras a la espera de mayores gatillantes de valorización.

SQM: Precio de Litio Exportado Cae Nuevamente m/m.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -46,4% a/a durante el mes de noviembre (-22,9% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 16.000/t durante el último mes, lo que es una disminución respecto al mes anterior. Por otro lado, los datos de ventas de vehículos eléctricos en China han continuado al alza año contra año, pero muestra una desaceleración en su crecimiento, al igual que la producción de baterías para este tipo de vehículos.

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

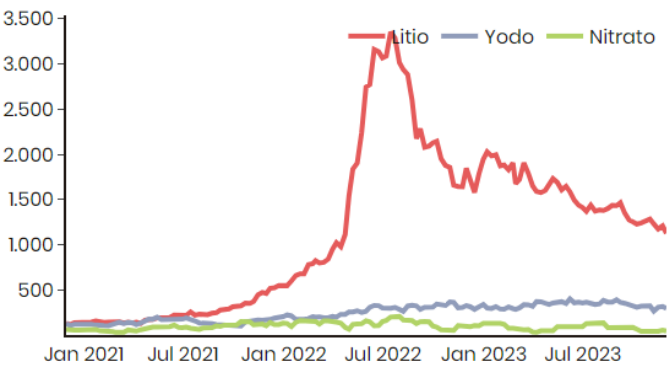


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Junio-23	463,7	-30,7
Julio-23	445,7	-45,0
Agosto-23	524,5	-24,4
Septiembre-23	285,0	-54,3
Octubre-23	476,9	-11,3
Noviembre-23	367,6	-46,4

SQM exportó litio durante octubre por US\$380,3 millones (-22,34% a/a), a un precio promedio de US\$20.928/t (-53,8% a/a; US\$20.698/t el carbonato y US\$22.427/t el hidróxido), con volúmenes por 18.171 TM (+68,2% a/a). Con esto, los envíos durante el 2023 ascienden a 140.569 (+2,5% a/a), a un precio promedio de US\$37.785/t (-11,5% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 22,2% y 70,4% del volumen exportado durante octubre, con un carbonato de litio vendido a US\$26.108/t y US\$19.789/t, respectivamente.

En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato cayeron respecto al mes anterior, alcanzando US\$ 20.698/t (-22,5% m/m), lo que es un reflejo de lo que hemos observado en el mercado chino. De la misma forma, el precio de hidróxido vio un descenso mayor en octubre (-41,3% m/m), transando aún con una prima por sobre el carbonato a pesar de mostrar una corrección mayor en precio. Vemos que existe un descalce entre los precios en China y los precios de venta de SQM para hidróxido de litio, lo que estaría explicado por la venta de producto en mercados como el japonés y surcoreano, y los acuerdos que tendría la compañía con sus clientes. Los precios actuales entrado en un terreno que complica algunas empresas en China, dado que este estaría bajo sus costos marginales.

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

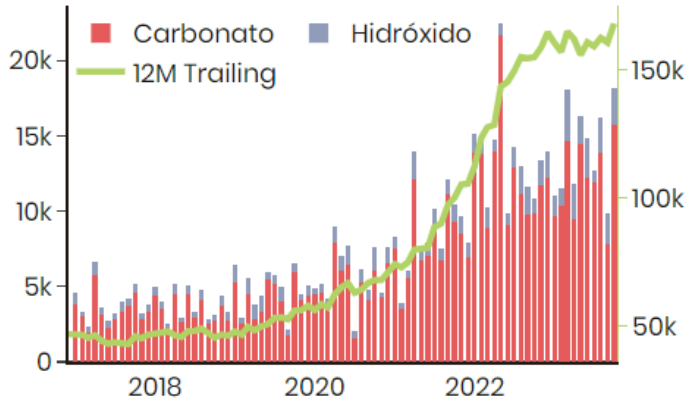
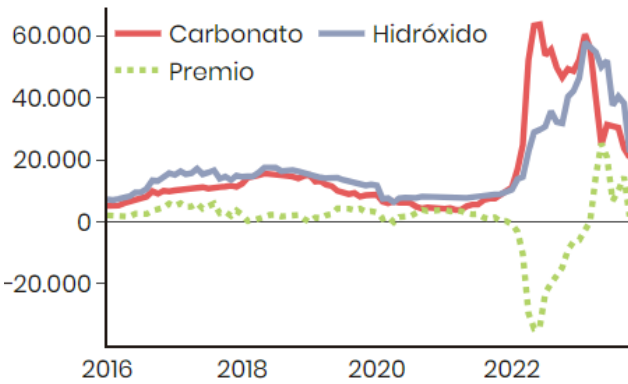


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



CAP: Precio del Hierro Sin Variaciones Relevantes m/m.

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para noviembre mostraron un auemnto año contra año, reverbando en cierta medida la marcada tendencia a la baja que se había observado durante gran parte de 2022. Sin embargo, existe un panorama incierto en el sector construcción en China, donde hemos observado 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 un aumento, transando cerca de los US\$ 130/ton, lo cual implica un incremento respecto del mes anterior. Aun así, los costos de energía y de otros insumos afectan a la compañía, como se observó en los resultados del tercer trimestre del año, y consideramos que esta tendencia continuaría golpeando los márgenes.

Por otra parte, los futuros indican una reducción de este valor a medida que aumentan las expectativas de desaceleración global en el corto/mediano plazo. También, estimamos costos de producción aún golpeados por la inflación y un segmento de acero que ha incurrido en problemas, complicando las perspectivas de la compañía. Decidimos excluir al papel en nuestras carteras de diciembre, privilegiando otros sectores donde podría existir un mayor valor. Los futuros indican caídas para el hierro en el corto plazo a los niveles actuales, normalizando el precio para los distintos grados del mineral que se venden.

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

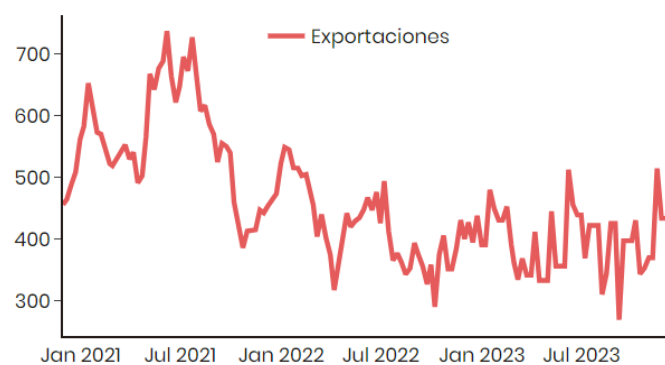


Tabla 2: Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Junio-23	162,4	+13,0
Julio-23	148,2	+5,3
Agosto-23	114,5	+4,8
Septiembre-23	134,7	+23,7
Octubre-23	120,8	-9,7
Noviembre-23	178,1	+12,9

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

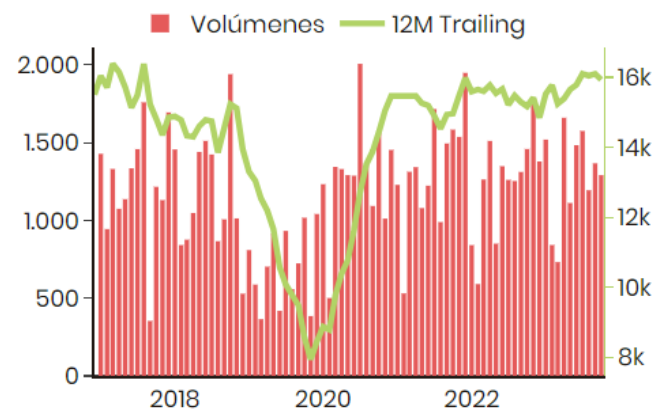
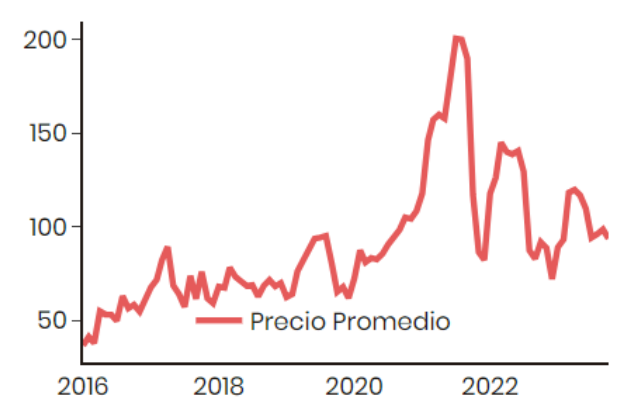


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Aumento de Precios de Celulosa m/m en Octubre.

Con respecto a los datos de Aduanas de octubre, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 0,2% a/a, sin embargo, los precios lo hicieron en -32,7% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -13,3% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -19,4% a/a. Los niveles de precio de celulosa alcanzados en China han generado una recuperación de la demanda que ha provocado cierta recuperación en precio, los cuales se deberían reflejar en los informes siguientes.

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 alcanzaría un 54% una vez MAPA alcance su operación estimada). Por otro lado, ambas empresas han generado esfuerzos de crecimientos en Brasil para distintos segmentos de negocio.

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

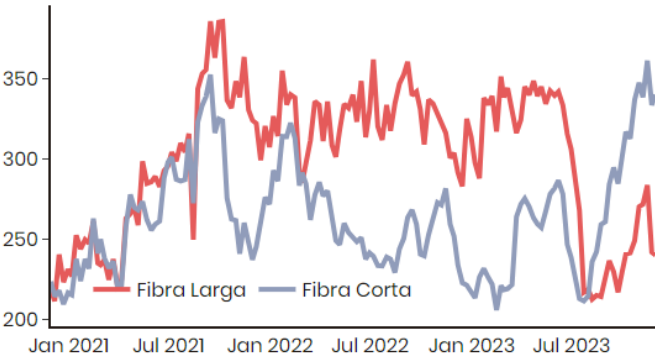


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Junio-23	135,9	-40,8
Julio-23	125,1	-28,6
Agosto-23	224,8	+13,1
Septiembre-23	181,7	-8,2
Octubre-23	211,3	+3,3
Noviembre-23	187,2	+22,2

Para el mes de noviembre se observó que los volúmenes exportados de celulosa disminuyeron con respecto al mes anterior, en particular en fibra larga, lo que se podría explicar por una mayor demanda por esta fibra. Como anticipamos los resultados del tercer trimestre, tanto de CMPC como de COPEC, reflejaron la caída de precios de celulosa que se han ocurrido en el mercado internacional, pero esperaríamos que se internalizara el rebote de los precios de fibra corta en el último trimestre del año. Dentro de nuestras carteras de diciembre nos mantuvimos levemente sobreponderados en el sector, dada las buenas perspectivas que se tienen de la celulosa. En este sentido, CMPC también destacamos las mejoras en el segmento de Softys que ha mostrado un constante aumento en ingresos como consecuencia de las incursiones que la empresa ha realizado en Brasil y México para este negocio.

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

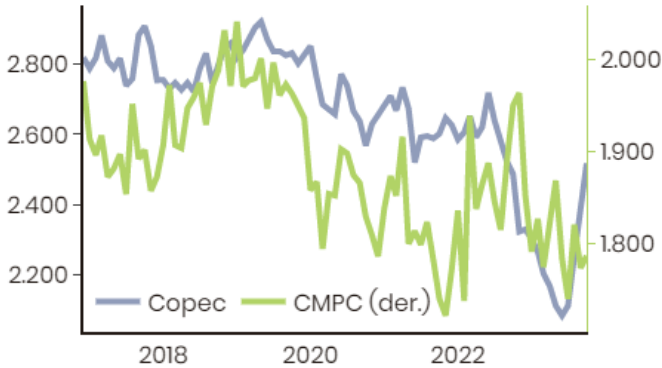
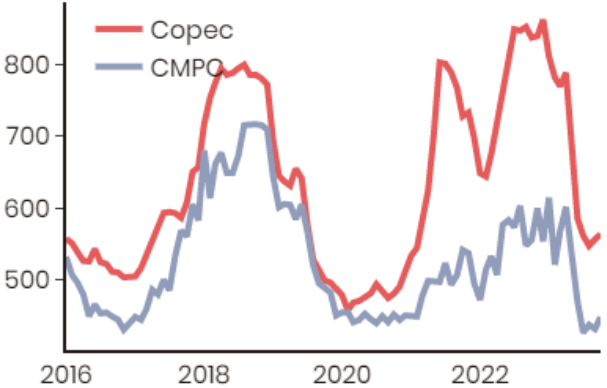


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: En Octubre Exportaciones Muestran Recuperaciones a/a.

En octubre, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 103,6 millones a nivel de industria (-10,1% a/a y -2,3% a/a en volumen), con una variación de precio de -8% a/a. Según las cifras registradas por ODEPA, Asia muestra un descenso en volúmenes de -27,8% a/a, mientras que América del Norte, América del Sur y Europa aumentan sus volúmenes de venta en +21,3% a/a, 14,9% a/a y +10,8% a/a. Con esto, vemos los mercados operando de manera mixta a nivel internacional.

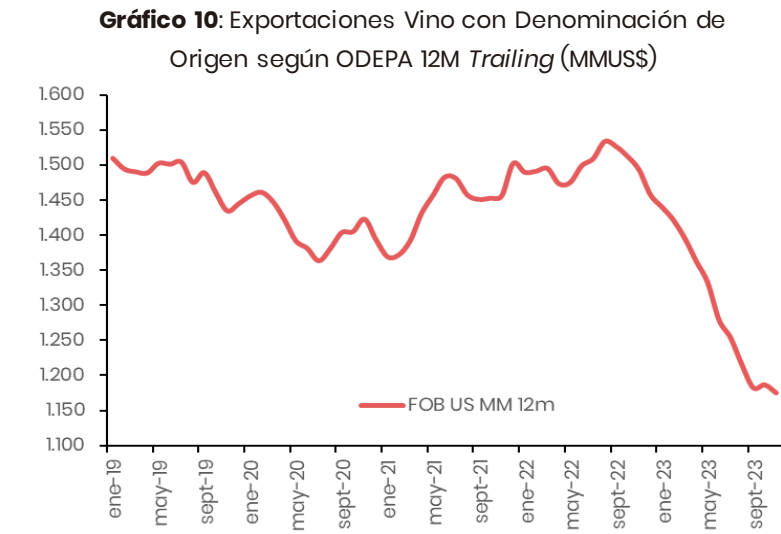


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
mar-23	91,4	-22,2%
abr-23	77,0	-29,9%
may-23	106,4	-22,2%
jun-23	105,2	-33,8%
jul-23	112,8	-18,2%
ago-23	113,2	-25,6%
sept-23	83,8	-28,1%
oct-23	112,9	3,9%
nov-23	103,6	-10,1%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en octubre por US\$ 48,9 millones, un alza de 25,6% respecto al mismo mes de 2022. Las cifras registradas en octubre muestran una mejora en el margen con respecto a la tendencia negativa vista desde el cierre de 2022, manteniendo una nota de cautela frente a una demanda mundial que se mantienen contenida.

Si bien valoramos el carácter defensivo del sector, nos mantenemos cautos producto de las elevadas presiones en volúmenes y márgenes que continúa experimentando la industria, a pesar de una mejora en las perspectivas con respecto a los trimestres previos, ante una mayor normalización en los niveles de inventarios, lo que llevaría a recuperaciones a nivel de márgenes. En definitiva, mantenemos el papel fuera de nuestras carteras a la espera de mayores gatillantes de valorización.

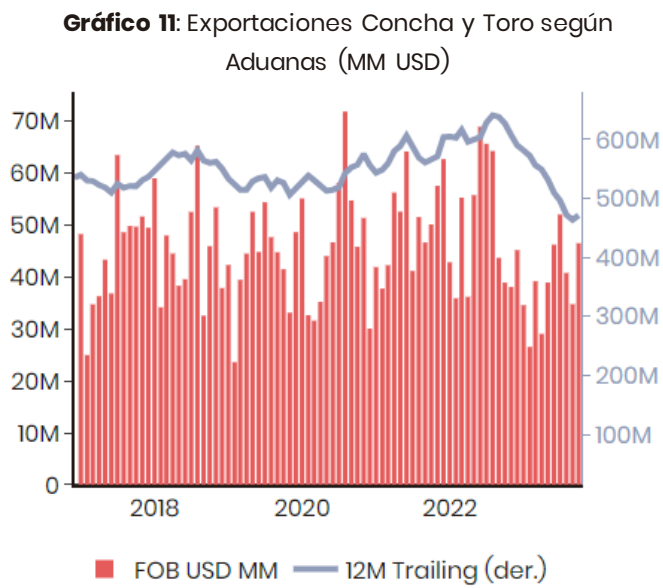


Tabla 5: Principales Destinos a Octubre y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	7,6	43%	REINO UNIDO	81,8	-26,6%
JAPON	6,9	52%	JAPON	48,4	-6,1%
MEXICO	6,6	266%	U.S.A.	39,9	-10,9%
BRASIL	4,7	122%	BRASIL	39,4	-27,0%
U.S.A.	3,3	9%	MEXICO	32,2	-13,4%
CANADA	2,6	26%	CHINA	31,4	-27,2%
IRLANDA	2,5	-1%	FRANCIA	26,0	20,4%
PAISES BAJOS	2,4	0%	CANADA	25,4	-37,1%
CHINA	1,4	19%	IRLANDA	13,9	-11,2%
COREA DEL SUR	1,1	90%	COREA DEL SI	12,5	-18,5%
TOTAL	48,9	25,6%	TOTAL	481,0	-23,3%