

# INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Febrero 2024

**Roberto Valladares R.**  
Analista Senior de Inversiones  
[roberto.valladares@security.cl](mailto:roberto.valladares@security.cl)

**Nicolás Libuy I.**  
Subgerente Renta Variable Local  
[nicolas.libuy@security.cl](mailto:nicolas.libuy@security.cl)

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

## Resumen

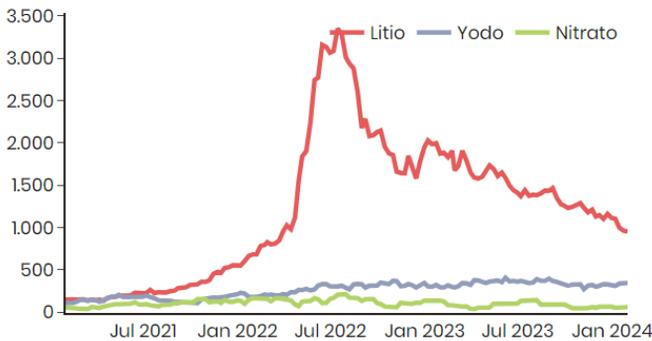
Este informe fue realizado en base a los datos del Banco Central y ODEPA de enero de 2024, en conjunto con los de Aduanas de Chile para diciembre de 2023. Cabe mencionar que los datos del Banco Central y ODEPA representan las exportaciones totales a nivel de industria, mientras que Aduanas entrega detalles para cada empresa, con volúmenes y precios, pero con 1 mes de rezago. Al respecto:

- Los precios de litio de SQM cayeron levemente en diciembre comparado con noviembre, al igual como se observó en el mercado internacional en ese periodo. De la misma forma, los volúmenes exportados mostraron una disminución año contra año para el mes de diciembre. 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 febrero, nos ubicamos sobreponderados en el papel respecto al IPSA, dado el gran castigo que ha mostrado el precio de la acción.
- Las exportaciones de hierro de CAP mostraron que el precio de venta disminuye levemente mes a mes, mientras que los volúmenes aumentan en diciembre. El metal en China ha mostrado una leve caída en el enero, ubicándose en torno a US\$ 130/ton, 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 estabilización en el precio de celulosa fibra corta en China, debido a una demanda que se ha moderado en el último tiempo. Por otro lado, vemos que 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 levemente sobreponderados en el sector, debido al rebote en el precio de la celulosa y los mayores volúmenes exportados por parte de las forestales.
- 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 que vemos 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 Levemente m/m.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -31,4% a/a durante el mes de enero (+19,0% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 12.000/t durante el último mes, manteniéndose plano 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\$)



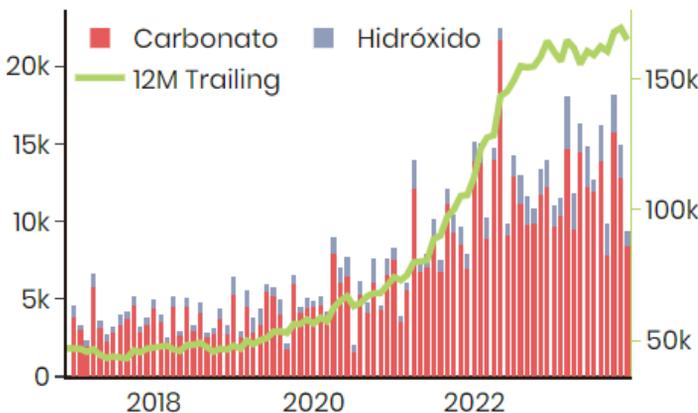
**Tabla 1:** Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Agosto-23	524,5	-24,4
Septiembre-23	285,0	-54,3
Octubre-23	476,9	-11,3
Noviembre-23	367,6	-46,4
Diciembre-23	266,7	-63,1
Enero-24	317,3	-31,4

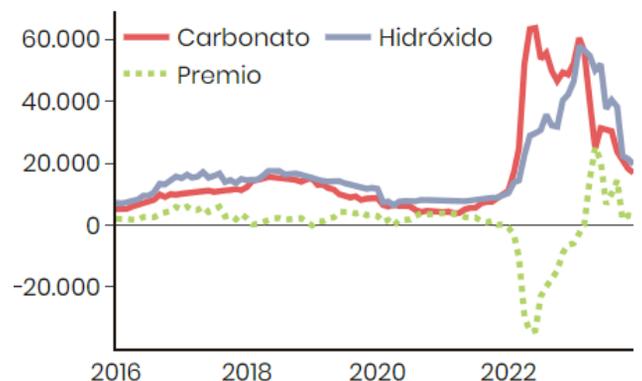
SQM exportó litio durante diciembre por US\$162,11 millones (-75,64% a/a), a un precio promedio de US\$17.209/t (-64,0% a/a; US\$16.903/t el carbonato y US\$19.659/t el hidróxido), con volúmenes por 9.420 TM (-32,4% a/a). Con esto, los envíos durante el 2023 ascienden a 164.912 (+0,3% a/a), a un precio promedio de US\$34.880/t (-19,9% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 15,2% y 65,2% del volumen exportado durante diciembre, con un carbonato de litio vendido a US\$13.581/t y US\$16.557/t, respectivamente.

**En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato cayeron respecto al mes anterior (-9,5% 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 en diciembre (-7,9% m/m), transando con una prima por sobre el carbonato. Los precios actuales entrado en un terreno que complica algunas empresas en China, dado que este estaría bajo sus costos marginales, por lo que se espera una recuperación en el corto plazo, pero que aún no se observa. El acuerdo de renovación del contrato de extracción de litio en el Salar de Atacama garantiza la operación para la compañía por un mayor periodo de tiempo, pero bajo condiciones que generan nuevas incógnitas que podrían afectar a los flujos de SQM. Sin embargo, nos posicionamos sobreponderados en el papel dado el gran castigo que ha tenido el precio de 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: Precio del Hierro Exportado por CAP Varía a la Baja m/m.

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para enero mostraron un aumento año contra año, lo que se condice con el repunte de la actividad del sector en el mercado internacional en el último periodo. 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 una leve caída en China, transando cerca de los US\$ 130/ton, después de anuncios del gobierno chino que han generado volatilidades en el precio del metal. 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 febrero, 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.**

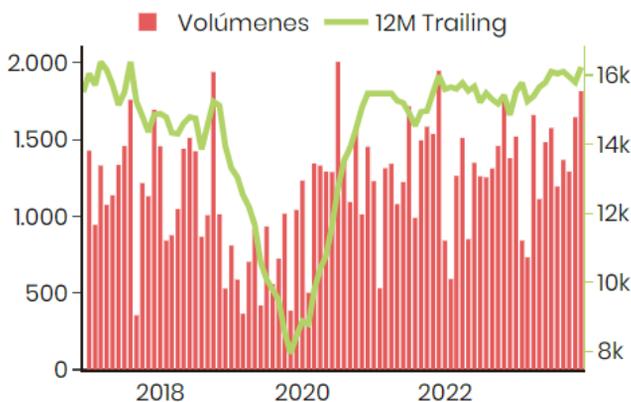
**Gráfico 4:** Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)



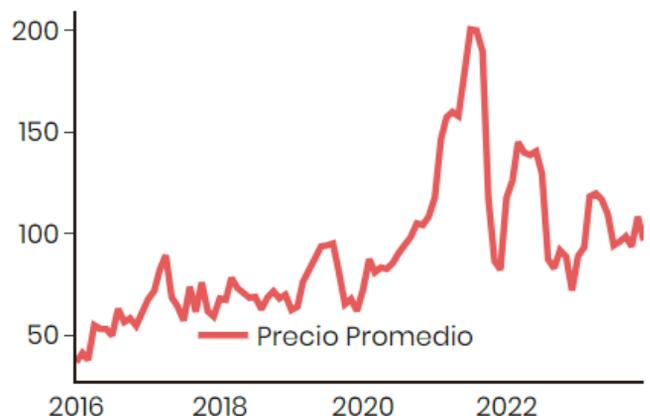
**Tabla 2:** Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Agosto-23	114,5	+4,8
Septiembre-23	134,7	+23,7
Octubre-23	120,8	-9,7
Noviembre-23	178,1	+12,9
Diciembre-23	175,2	+76,5
Enero-24	197,4	+13,7

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



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

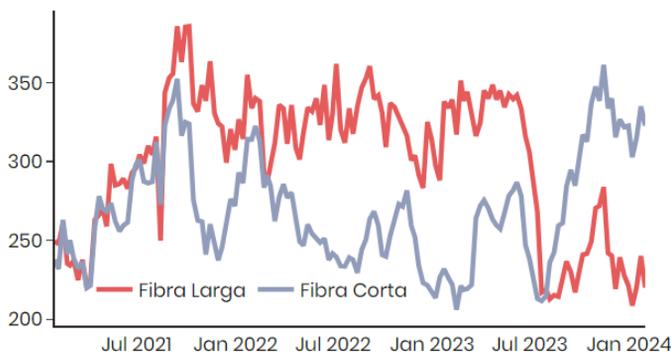


## Forestales: Aumento de Volúmenes Exportados por Copec m/m.

Con respecto a los datos de Aduanas de diciembre, los volúmenes de celulosa exportada por Copec disminuyeron -9,3% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en -30,5% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -48,8% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -21,3% 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, lo cual se ha reflejado en las exportaciones de las forestales, particularmente Copec.

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\$)

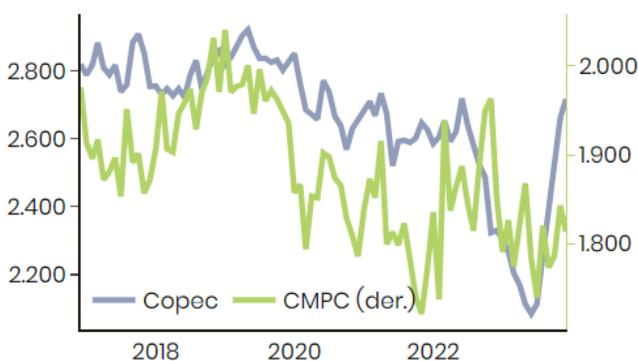


**Tabla 3:** Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

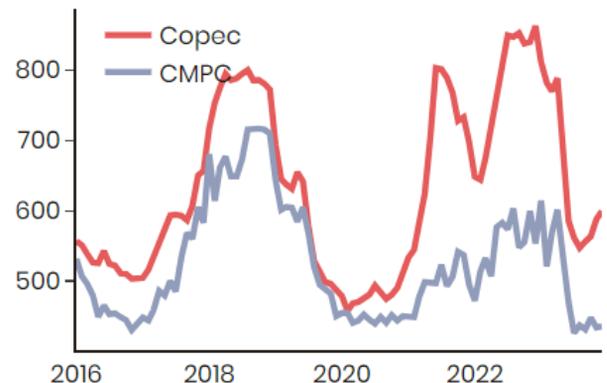
Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Agosto-23	224,8	+13,1
Septiembre-23	181,7	-8,2
Octubre-23	211,3	+3,3
Noviembre-23	187,2	+22,2
Diciembre-23	145,3	-16,0
Enero-24	210,2	-10,1

Para el mes de enero se observó que los volúmenes exportados de celulosa aumentaron levemente con respecto al mes anterior, destacando el repunte que ha experimentado la fibra corta en el último periodo, lo que debiese estar explicado por la entrada en operación de MAPA. Dentro de nuestras carteras de febrero nos mantuvimos levemente sobreponderados en el sector, dada la estabilización de los precios y los buenos volúmenes que han mostrado las compañías. En consideración de lo último, mantenemos un leve largo en COPEC dada la diversificación de la compañía, los esfuerzos para reducir su deuda en su filial de Arauco y el aumento constante en volúmenes de venta que ha generado. Por el lado de CMPC, sus resultados del 4T23 mostraron una disminución en los volúmenes de celulosa vendidos dado que tuvieron que detener su planta en Brasil para poder iniciar su proyecto de BioCMPC que aumentaría la producción de celulosa.

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



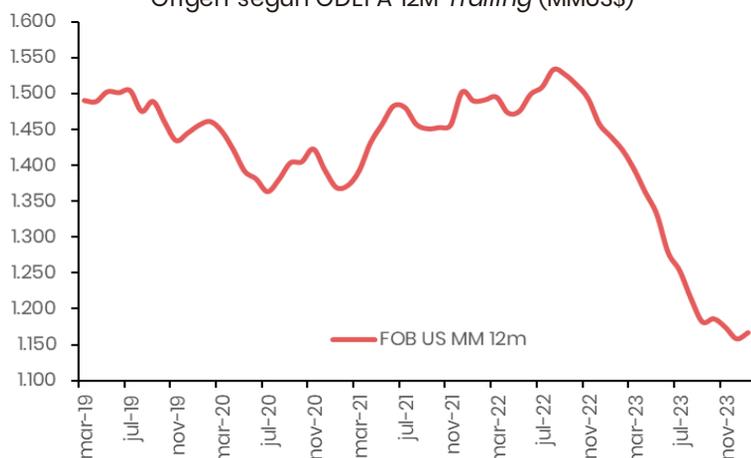
**Gráfico 9:** Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



## Conchatoro: En Diciembre Exportaciones Muestran Caídas a/a.

En enero, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 102,6 millones a nivel de industria (9,1% a/a), con una variación de precios y volúmenes de -4,5% a/a y 13,6% a/a, respectivamente. Según las cifras registradas por ODEPA, Asia, América del Sur y América del Norte muestran alzas en volúmenes de 31,3% a/a, 21,5% a/a y 15,6% a/a, respectivamente, mientras que Europa disminuye sus volúmenes exportados en -5,9% a/a. Con esto, vemos los mercados operando de manera mixta a nivel internacional.

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



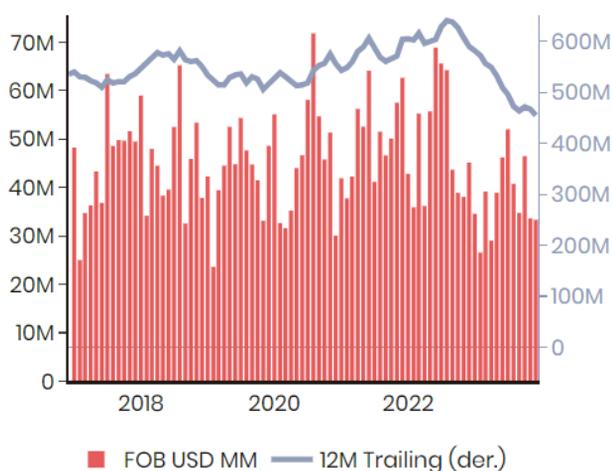
**Tabla 4:** Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
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%
dic-23	86,9	-15,8%
ene-24	102,6	9,1%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en diciembre por US\$ 36 millones, una baja de 20,3% respecto al mismo mes de 2022. Las cifras registradas en diciembre mantienen una nota de cautela frente a una demanda mundial que se mantienen contenida, lo que ha llevado a una mayor debilidad en las cifras desde fines de 2022.

**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 que vemos 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.**

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



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

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
JAPON	5,2	-37%	REINO UNIDO	82,9	-17,8%
REINO UNIDO	5,0	-1%	JAPON	41,6	-22,0%
U.S.A.	4,1	-28%	BRASIL	41,4	-18,9%
PAISES BAJOS	2,7	0%	U.S.A.	38,8	-7,8%
BRASIL	2,6	150%	MEXICO	33,5	0,6%
CANADA	1,7	-30%	CHINA	28,7	-30,8%
SUIZA	1,6	331%	FRANCIA	25,1	15,0%
POLONIA	1,6	182%	CANADA	24,2	-33,6%
CHIPRE	1,5	1%	PAISES BAJOS	14,6	0,0%
CHINA	1,3	-57%	IRLANDA	13,9	-2,7%
<b>TOTAL</b>	<b>36,0</b>	<b>-20,3%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>469,8</b>	<b>-20,4%</b>