

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Julio 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 mayo de 2021, en conjunto con los de Aduanas de Chile para abril 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 comenzaron a hacerse presentes en los despachos de SQM de mayo. Por otra parte, continuamos observando aumentos de los volúmenes despachados del mineral. Esto estaría relacionado con el foco de la compañía en volúmenes, por sobre la estrategia de esperar a mejores precios. Aún así, mantuvimos el corto en la compañía en nuestras carteras de julio.

Las exportaciones de hierro de CAP continuaron mostrando crecimientos elevados. El metal en China continúa cotizando por sobre US\$ 215/ton., entregándole *upside* al sector y a la compañía. Creemos que los elevados precios se dan por una alta demanda, situación que continuaría en el cortísimo plazo, aunque no esperamos que los precios se mantengan en los niveles que transan actualmente más allá del 2021. En las carteras de julio continuamos con nuestra posición en CAP,

estimando que 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. En el último mes se han observado caídas en los precios de la celulosa en China, dando señales de lo que veríamos en los siguientes datos de Aduanas. En nuestras últimas carteras mantuvimos la exposición al sector, que ya redujimos en el mes anterior.

Respecto a Concha y Toro, observamos un aumento de 53% en sus envíos, continuando el crecimiento en países asiáticos y en Europa, que habían mostraron débiles cifras en los meses anteriores. Por otro lado, los envíos de vinos con denominación de origen, según la ODEPA, crecieron 29% a/a en el 2T21 acumulado, y 23% a/a en el último mes. 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 de la acción en nuestras carteras.

SQM: Precios del Litio Exportado Muestran Aumentos Tras Rezago

El carbonato de litio registró una caída de 24% a/a durante el mes de junio (+5,9% m/m). De acuerdo con nuestras proyecciones, las exportaciones de los siguientes meses continuarían creciendo en línea con las alzas de los precios en China que se observaron a principios de año.

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

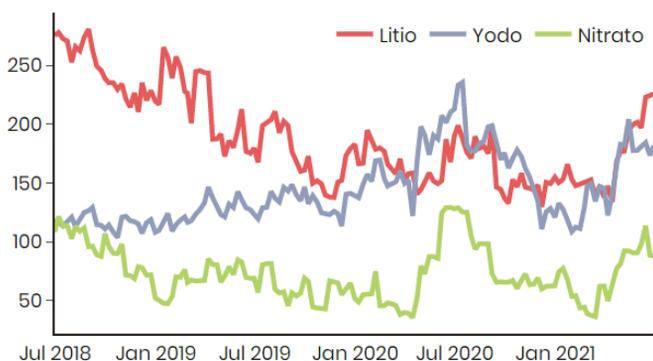


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Enero-21	57,9	-9,1
Febrero-21	37,7	-6,3
Marzo-21	42,3	-10,0
Abril-21	96,7	+68,9
Mayo-21	62,7	+38,5
Junio-21	66,4	-24,2

SQM exportó litio durante mayo por US\$39,87 millones (-9,92% a/a), a un precio promedio de US\$5.314/t (-15,9% a/a; US\$5.035/t el carbonato y US\$7.681/t el hidróxido), con volúmenes por 7.504 TM (+7,1% a/a). Con esto, los envíos durante el 2021 ascienden a 39.842 (+32,0% a/a), a un precio promedio de US\$4.594/t (-32,6% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 24,1% y 49,7% del volumen exportado durante mayo, con un carbonato de litio vendido a US\$5.348/t y US4.909/t, respectivamente.

Las alzas en los despachos de litio en el 2T21, medidos en dólares, acumulan +18,9% a/a, dando buenas señales de la recuperación del segmento tras los precios bajos que vimos en los últimos dos trimestres. Este positivo efecto, sumado a segmentos de yodo y nitratos que continúan favorecidos por mayores precios por estos minerales, nos lleva a mejorar nuestras estimaciones de resultados para este trimestre en particular y para el resto del año. No obstante, los riesgos locales del proyecto de royalty minero y precios del litio en china que han tendido a la baja, mantuvimos la subponderación de SQM en nuestras carteras recomendadas.

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

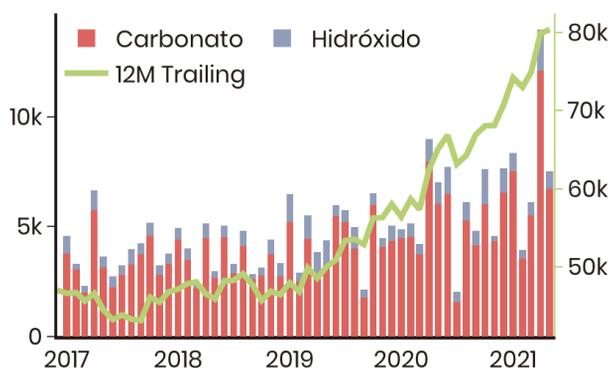
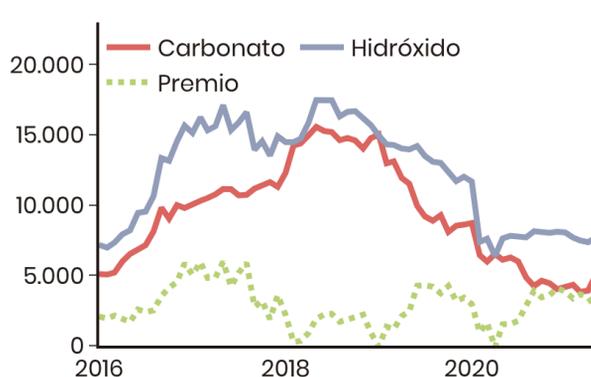


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



Cap: Crecimientos en Exportaciones ante Precios que Continúan Elevados

Junio fue un mes de consolidación de los elevados precios del hierro y acero, tras las caídas que vimos el mes anterior. Actualmente continúa cotizando sobre los US\$ 215 por tonelada, con buenos datos fundamentales de la demanda en China, mayores costos de envío y con un *guidance* por parte de Vale –el mayor productor de hierro del mundo– bajo las expectativas del mercado.

Continuamos positivos en los resultados de CAP para el resto del 2021 y 2022, con precios que continúan sorprendiendo al alza. Las actuales valorizaciones de la compañía consideran caídas muy por sobre la curva de futuros del hierro, la cual proyecta precios de US\$ 150/ton a finales del 2021. Dichos precios impulsarían los resultados en los siguientes trimestres marcando récords en estos, con la posibilidad de dividendos extraordinarios en el presente año.

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
Enero-21	149,8	+59,5
Febrero-21	80,1	+81,5
Marzo-21	206,2	+71,9
Abril-21	214,4	+73,9
Mayo-21	173,2	+34,0
Junio-21	219,1	+59,5

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

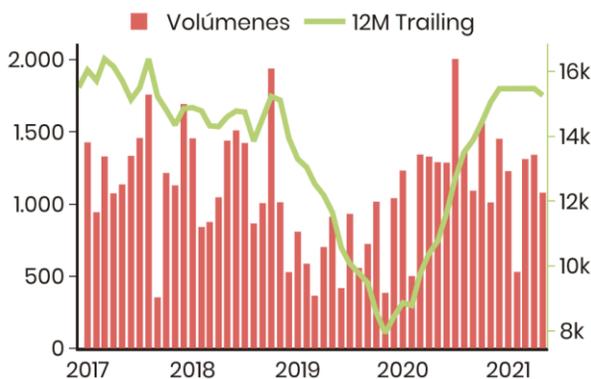
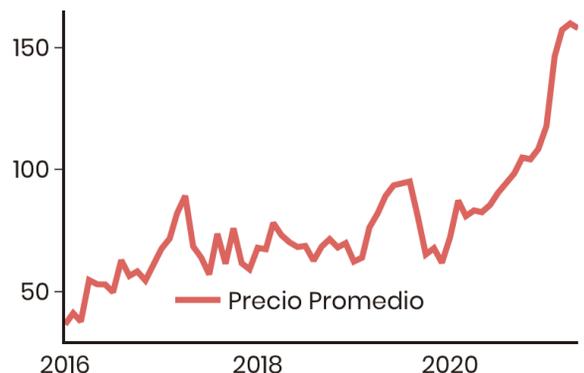


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Copec Continúa Reportando 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 mayo, los volúmenes de celulosa exportada por Copec disminuyeron -5,8% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 47,3% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han disminuido 7,1% a/a, con precios +14,7% a/a y volúmenes -6,7% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -54,3% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 10,0% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2021 han subido un 7,3% a/a (volúmenes +7,0% a/a y precios +0,2% 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
Enero-21	164,4	+10,9
Febrero-21	130,7	+16,2
Marzo-21	101,5	-13,4
Abril-21	236,5	+39,0
Mayo-21	131,9	-29,4
Junio-21	125,5	-29,2

Las exportaciones de celulosa continúan mostrando crecimientos, que se explican por los mayores precios del commodity a los que transaban en en mayo y junio. En el caso de Copec, observamos por quinto mes consecutivo un aumento en el precio exportado promedio, superando a su par. A pesar de las mejores cifras para Copec, preferimos a CMPC por sobre esta debido a su alta producción en Brasil, sumado a un segmento Combustibles que se vería golpeado por la revalorización de sus inventarios debido a un peso chileno más depreciado y mayores precios del petróleo. Por último, en julio hemos visto caídas en los precios en China, dando señales de lo que observaríamos en las cifras de los siguientes meses.

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

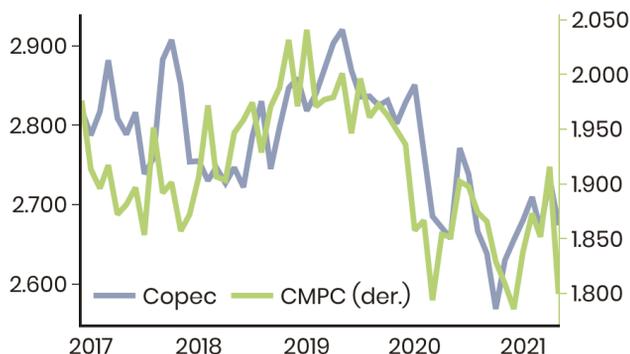
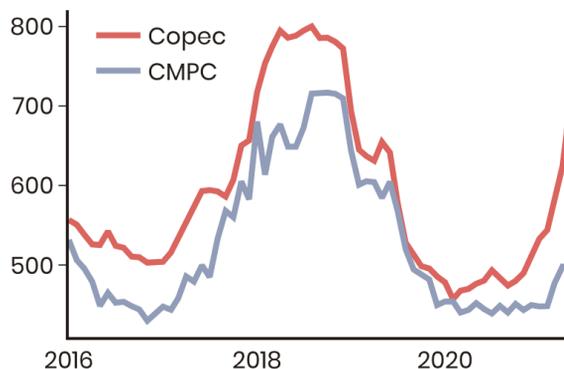


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: Precios Muestran Crecimiento Récord, Exportaciones Continúan Creciendo en Asia y Europa

En junio las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 135 millones a nivel de industria (+23% a/a y +4% a/a en volumen). Las cifras totales del segundo trimestre del 2021 acumularon un crecimiento de 29% a/a (+16% a/a en volumen), marcando otro trimestre excepcional para la industria. Específicamente en el último mes, la ODEPA reportó aumentos en las exportaciones a todos los continentes, donde destacaron Asia (+44% a/a), Europa Occidental (+17% a/a) y América del Sur (+14% a/a).

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

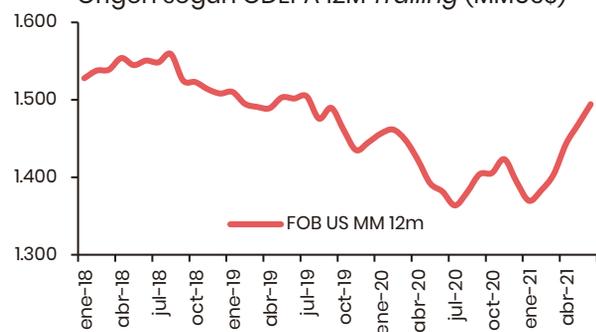


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
oct-20	121,0	1,3%
nov-20	130,9	15,8%
dic-20	92,7	-24,0%
ene-21	124,0	-16,4%
feb-21	99,8	15,8%
mar-21	113,4	22,0%
abr-21	131,8	42,3%
may-21	134,7	23,4%
jun-21	135,0	23,4%

Por su parte, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en mayo por 52,5 millones de dólares, 19,5% mayor respecto al mismo mes del año pasado (volumen: +1% a/a; precio (US\$): +18% 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 séptimo mes consecutivo de alzas en el precio promedio de los despachos, siendo el último registro el mayor en la historia de la compañía, y que sería un driver adicional para mejorar los márgenes del 2021.

Continuamos observando crecimientos en Europa y Asia para Concha y Toro y para la industria consolidada. 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 IT21 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)

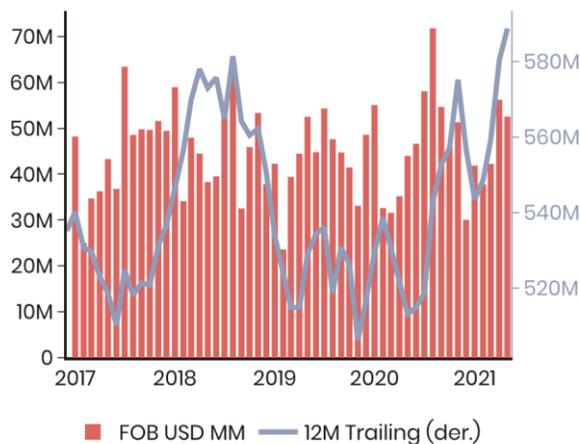


Tabla 5: Principales Destinos marzo y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino	Destino		12m Trailing			
	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a	
1º	REINO UNIDO	13.6	18%	REINO UNIDO	130.3	31.7%
2º	BRASIL	6.8	847%	BRASIL	55.1	92.0%
3º	CHINA	4.4	355%	JAPON	41.6	-22.1%
4º	FRANCIA	3.5	740%	U.S.A.	40.6	-9.2%
5º	MEXICO	2.5	53%	HOLANDA	40.6	34.7%
6º	IRLANDA	2.3	36%	CHINA	34.1	30.6%
7º	U.S.A.	2.2	-41%	CANADA	27.2	-3.8%
8º	JAPON	2.2	-56%	MEXICO	25.4	27.5%
9º	COREA DEL SUR	2.1	13%	FRANCIA	23.3	38.3%
10º	CANADA	2.0	-47%	IRLANDA	23.3	50.0%
	TOTAL	52.5	19.5%	TOTAL	589.3	14.8%