

# INFORME EXPORTACIONES CHILE

## Departamento de Estudios

Julio 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

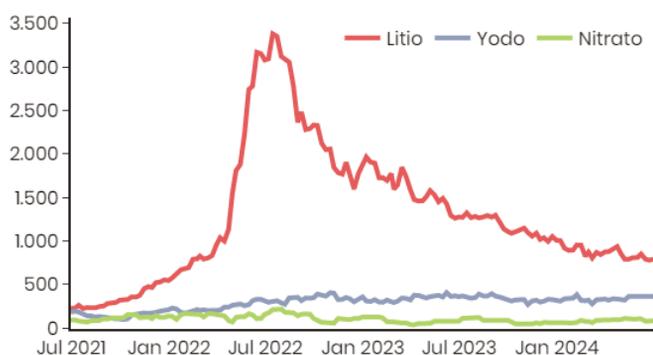
Este informe fue realizado en base a los datos del Banco Central y ODEPA de junio de 2024, en conjunto con los de Aduanas de Chile para mayo de 2024. Cabe mencionar que los datos del Banco Central y ODEPA representan las exportaciones totales a nivel de industria, mientras que Aduanas entrega detalles 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 mayo comparado con abril, mientras que los precios de carbonato lograron aumentar. Por otro lado, los volúmenes exportados mostraron un alza leve año contra año. 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 julio, 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 cae 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 junio, ubicándose en torno a US\$ 105/ton, pero 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.
- En relación con las compañías forestales (CMPC y Copec), se observan precios exportados aumentan m/m para CMPC y se mantiene relativamente plano para Copec. 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 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 al Alza en Mayo para SQM.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -45% a/a durante el mes de mayo (-12,8% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 12.500/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 muestra una desaceleración en su crecimiento, al igual que la producción de baterías para este tipo de vehículos, generando incertidumbre en el sector.

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



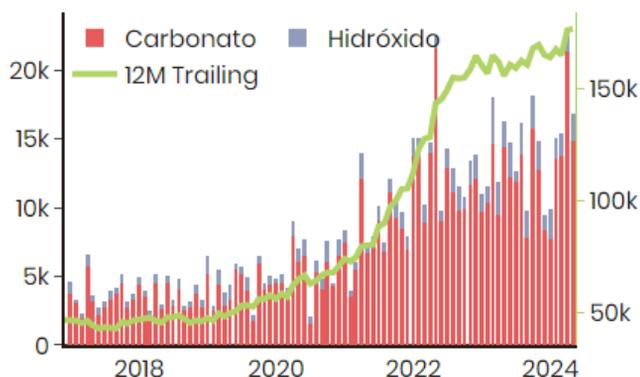
**Tabla 1:** Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Enero-24	317,3	-31,4
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

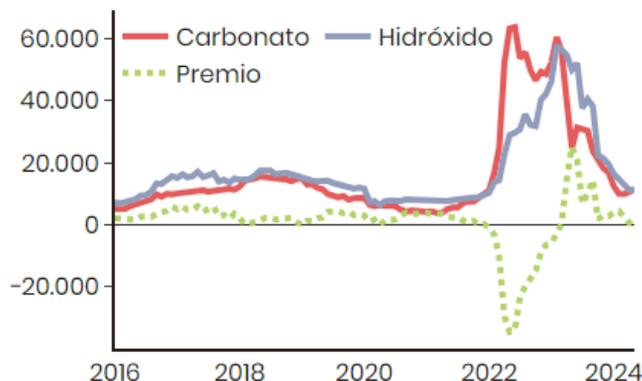
SQM exportó litio durante mayo por US\$194,98 millones (-56,97% a/a), a un precio promedio de US\$11.542/t (-58,4% a/a; US\$11.565/t el carbonato y US\$11.371/t el hidróxido), con volúmenes por 16.893 TM (+3,4% a/a). Con esto, los envíos durante el 2024 ascienden a 80.444 (+16,8% a/a), a un precio promedio de US\$11.013/t (-76,6% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 17,9% y 74,4% del volumen exportado durante mayo, con un carbonato de litio vendido a US\$12.340/t y US\$11.508/t, respectivamente.

**En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato aumentaron un 9,7% respecto al mes anterior, mientras que el precio de hidróxido se mantuvo plano (+2,0% m/m). Destaca también el aumento de los volúmenes en lo que va del año, lo que 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 una reactivación de las ventas de autos eléctricos. El acuerdo de renovación del contrato de extracción de litio en el Salar de Atacama ha sido anunciado con pocas variaciones respecto al memorándum entregado hace meses. Mantuvimos la ponderación de la acción en nuestras carteras de julio, posicionándonos neutrales en nuestra exposición respecto al IPSA.**

**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 Negativamente m/m.

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para abril 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\$ 105/ton, dada la gran incertidumbre que existe en el sector de construcción en ese país e inventarios que aún se mantiene altos, 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, estimamos costos de producción aún golpeados por la inflación para CAP, pese a que el segmento de acero debiese beneficiarse en cierta medida por las políticas de antidumping, aunque sea de forma temporal para las empresas del rubro. A pesar de que observamos mejores volúmenes exportados por la compañía en el primer trimestre del año, decidimos excluir al papel en nuestras carteras de julio, privilegiando otros sectores.**

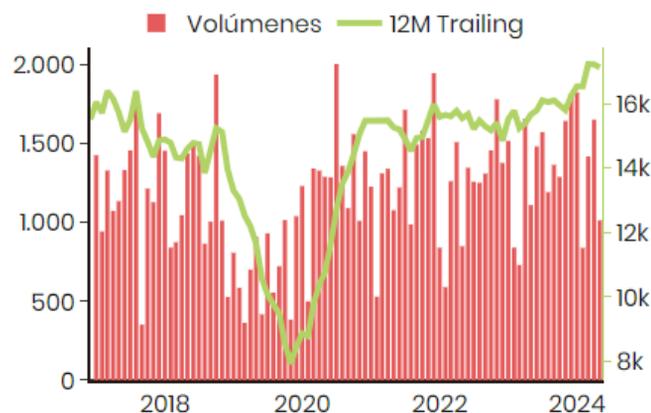
**Gráfico 4:** Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)



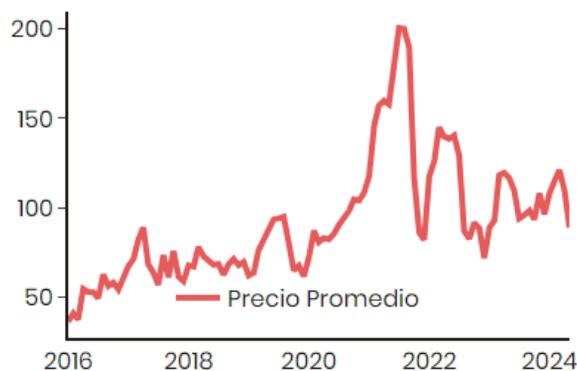
**Tabla 2:** Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Enero-24	197,4	+13,7
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

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



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

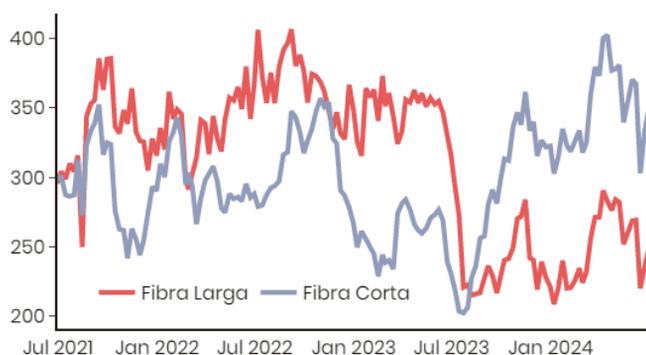


## Forestales: Aumento de Precios Exportados por CMPC m/m.

Con respecto a los datos de Aduanas de mayo, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 17,9% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en -3,3% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -28,6% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -0,9% a/a. Hemos observado cierta estabilización en los precios de celulosa en los últimos meses en China, los cuales han sido reflejo de una demanda saludable. 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\$)

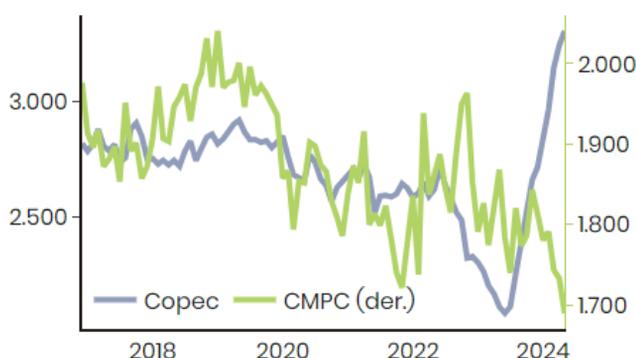


**Tabla 3:** Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

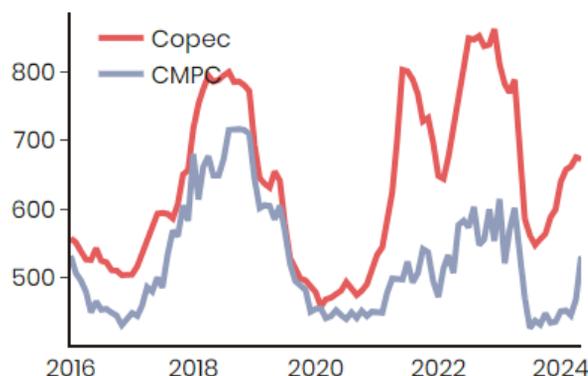
Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Enero-24	210,2	-10,1
Febrero-24	186,3	+24,2
Marzo-24	248,0	+13,3
Abril-24	227,7	-4,9
Mayo-24	163,2	-2,6
Junio-24	203,2	+45,7

**Para el mes de mayo se observó que los volúmenes exportados de celulosa que nuevamente aumentaron respecto al mes anterior COPEC, explicado por la entrada en operación de MAPA y una demanda por el producto fuerte. Dentro de nuestras carteras de julio mantuvimos nuestra ponderación en el sector, dada la estabilización de los precios y los buenos volúmenes que han mostrado las compañías. 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. Por otro lado, las compañías han mostrado mejoras operacionales en otros segmentos de negocio, como es el caso de Softys y Biopackaging para CMPC.a**

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



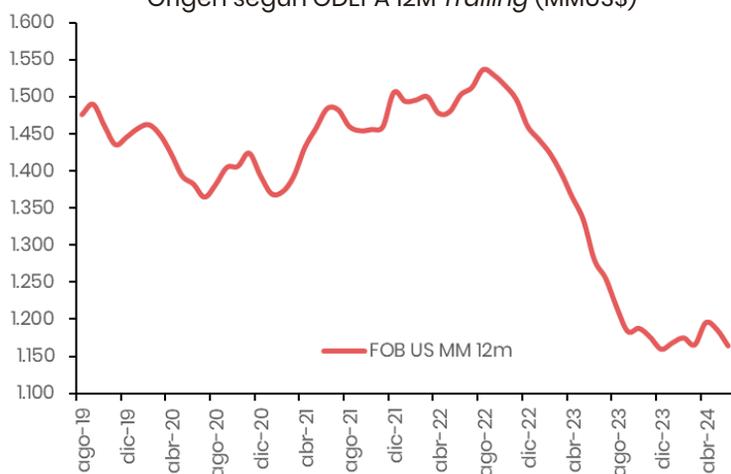
**Gráfico 9:** Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



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

En junio, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 82,7 millones a nivel de industria (-20,9% a/a), con una variación de precios y volúmenes de -2,1% a/a y -19,2% a/a, respectivamente. Según las cifras registradas por ODEPA, los principales mercados muestran bajas en volúmenes, registrando una caída de -28,3% a/a en Europa, -21,1% a/a en Asia y -20,3% a/a en América del Sur, a diferencia del alza registrada en América del Norte (6,3% a/a). Con esto, vemos un ajuste en los envíos a nivel internacional, luego de las recuperaciones mostradas durante los últimos meses.

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



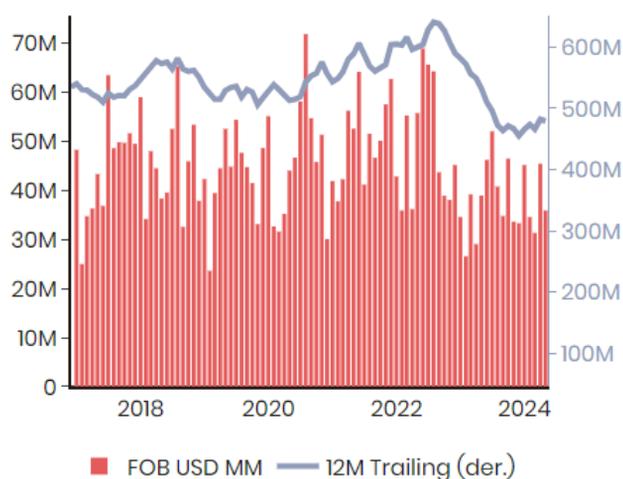
**Tabla 4:** Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
oct-23	112,9	3,9%
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%

Por otro lado, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en mayo por US\$ 37,6 millones, una caída de -7,1% 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 Mayo y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	5,7	-30%	REINO UNIDO	86,8	-7,3%
U.S.A.	5,5	64%	U.S.A.	47,7	20,5%
BRASIL	5,4	-8%	BRASIL	46,0	-5,3%
CHINA	2,4	-2%	JAPON	43,0	-11,6%
MEXICO	1,9	-52%	MEXICO	31,4	1,4%
CANADA	1,9	-29%	CHINA	29,1	-13,6%
IRLANDA	1,8	15%	FRANCIA	25,0	17,2%
PAISES BAJOS	1,7	11%	CANADA	24,3	-21,4%
JAPON	1,3	-46%	PAISES BAJOS	22,0	1335,8%
CHIPRE	1,3	102%	IRLANDA	14,2	-5,6%
<b>TOTAL</b>	<b>37,6</b>	<b>-7,1%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>501,2</b>	<b>-6,2%</b>

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.