

# INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Marzo 2023

**Roberto Valladares R.**  
Analista de Inversiones  
*roberto.valladares@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 febrero de 2023, en conjunto con los de Aduanas de Chile para enero 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:

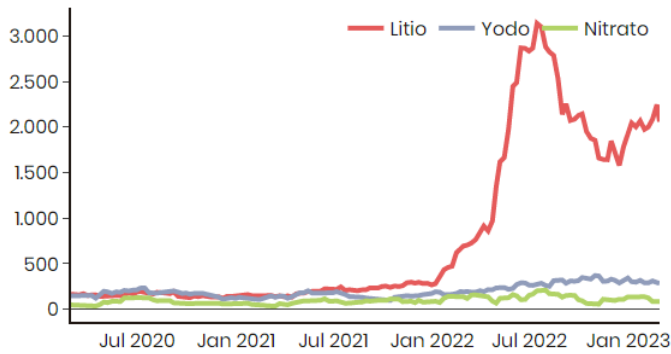
- Los precios de litio de **SOM** mostraron un aumento en hidróxido y planos en carbonato mes a mes. Por el lado de volúmenes despachados, en tanto, ya no observamos aumentos importantes a/a como el año anterior, ya que la expansión de capacidad será más lenta en los próximos años. De cara a las carteras accionarias de marzo, nos ubicamos levemente sobreponderados en el papel respecto al IPSA.
- Las exportaciones de hierro de **CAP** mostraron un aumento de precio mes a mes, con volúmenes que también mostraron un alza. El metal en China ha mostrado un repunte, superando los US\$ 120/ton y con futuros que anticipan un escenario más estable en los próximos meses. Lo anterior nos lleva a estar más positivos en la empresa, por lo que la mantuvimos en nuestras carteras de marzo.

- En relación con las compañías forestales (**CMPC** y **Copec**), se observan precios exportados más bajos m/m en Copec y más altos para CMPC. Hemos observado ciertas caídas en los precios de las fibras en China, pero manteniéndose en niveles elevados, mientras que Europa aún continúa en niveles históricos, bajando en el margen. Nos posicionamos levemente sobreponderados en el sector, dado el gran descuento al cual transan ambas acciones forestales.
- Respecto a **Concha y Toro**, si bien valoramos el carácter defensivo del sector, junto a una valorización atractiva de la acción, nos mantenemos cautos hacia mediano plazo producto de las presiones en volúmenes y márgenes provenientes de alzas en sus costos secos y GAV, lo cual nos lleva a mantener el papel fuera de nuestras carteras.

## SQM: Hidróxido de Litio Muestra Nuevo Aumento de Precio Exportado

El carbonato de litio registró un alza en exportaciones de 131% a/a durante el mes de febrero (+36,3% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$50.000/t durante el último mes, marcando una tendencia a la baja para el precio del mineral. El compromiso de las automotoras de cambiar una flota de vehículos de combustión a una flota 100% eléctrica ha generado una alta demanda por litio, pero ya vemos cierta caída dada la desaceleración mundial, lo que podría profundizar caídas en precios.

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



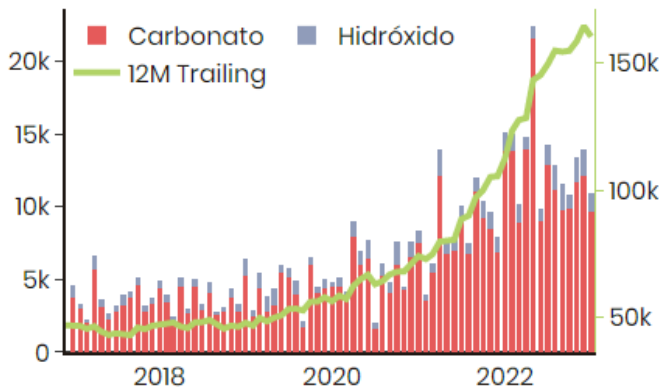
**Tabla 1:** Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Septiembre-22	623,1	+495,0
Octubre-22	537,4	+557,0
Noviembre-22	686,0	+583,3
Diciembre-22	723,3	+745,5
Enero-23	565,2	+105,6
Febrero-23	770,3	+130,8

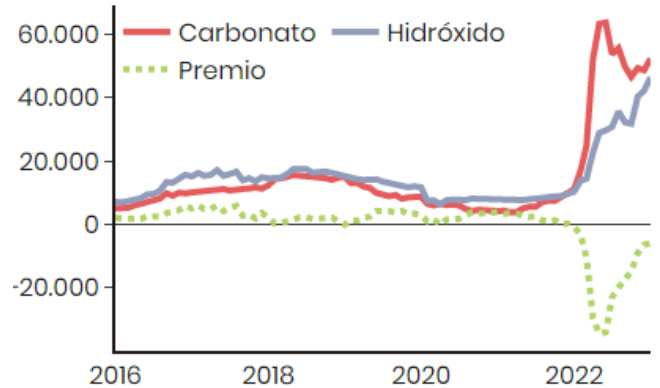
SQM exportó litio durante enero por US\$567,38 millones (+239,74% a/a), a un precio promedio de US\$51.596/t (+367,6% a/a; US\$52.286/t el carbonato y US\$46.386/t el hidróxido), con volúmenes por 10.997 TM (-27,3% a/a). Con esto, los envíos durante el 2023 ascienden a 10.997 (-27,3% a/a), a un precio promedio de US\$51.596/t (+367,6% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 19,0% y 77,8% del volumen exportado durante enero, con un carbonato de litio vendido a US\$35.371/t y US\$56.160/t, respectivamente.

**En el segmento de litio para SQM se observó un aumento en el precio de carbonato respecto al mes de diciembre, y también en hidróxido, que aumenta nuevamente, acercándose de a poco a los niveles que se transa en el mercado internacional. Vemos un descalce entre los precios en China y los precios de venta de SQM, 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. Por otro lado, yodo se sigue transando a un alto precio debido a una oferta limitada, mientras que potasio ha caído en exportaciones por mayor stock de este en mercados importantes, como el brasilero.**

**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 Rebota Moderadamente m/m para CAP

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para febrero mostraron una caída, tanto mes a mes como año contra año. Sin embargo, en China hemos observado un rebote del precio del metal, debido a mejores expectativas del rendimiento del sector por menores restricciones ligadas al COVID.

En las últimas semanas el precio del hierro de ley 62% ha repuntado en cierta medida, revirtiendo las caídas de hace unos meses, superando los US\$ 120/ton en el último periodo, lo que ha provocado un aumento en el precio de la acción de Cap. Aún así, esperamos volatilidades para el metal dada la dependencia a la actividad del sector construcción en China.

**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, entran en consideración los problemas de la cadena logística mundial, otros costos de producción aún golpeados por la inflación y un segmento de acero que ha incurrido en problemas, complicando las perspectivas de la compañía. A pesar de ciertos riesgos que pudiesen afectar a los flujos de CAP, mantuvimos al papel dentro de nuestras carteras de marzo, principalmente debido a la recuperación del precio del hierro, lo que beneficiaría los resultados futuros al incurrir en mayores ingresos, compensando la operación deficiente del segmento de acero.**

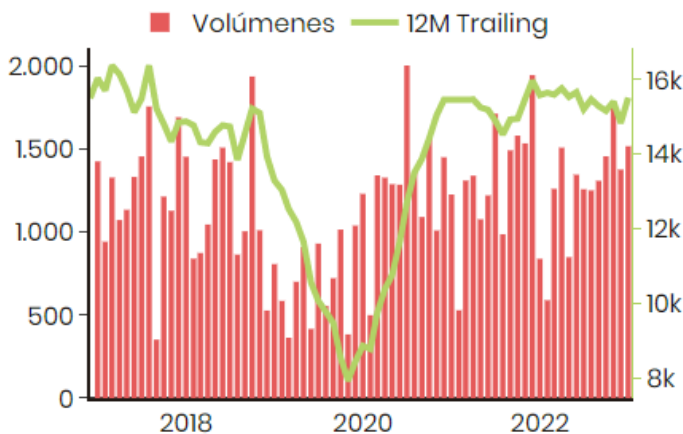
**Gráfico 4:** Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)



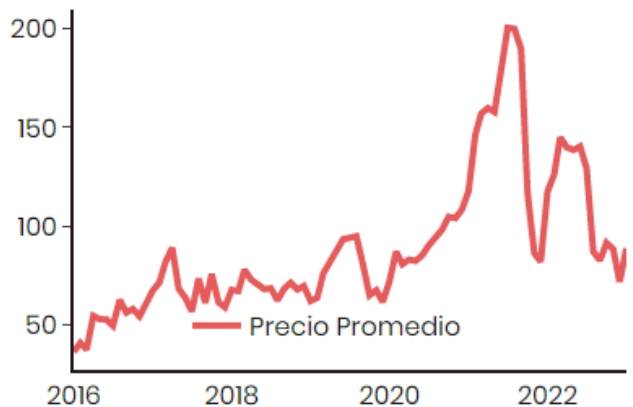
**Tabla 2:** Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Septiembre-22	108,6	-62,4
Octubre-22	133,8	-27,8
Noviembre-22	157,8	+18,8
Diciembre-22	99,3	-38,0
Enero-23	135,1	+10,4
Febrero-23	78,4	-8,7

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



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

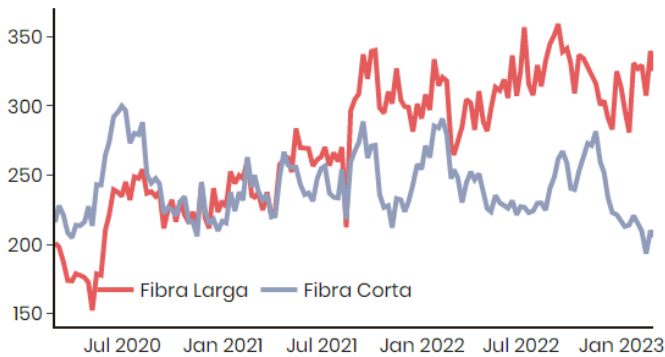


## Forestales: CMPC Muestra Nuevo Aumento en Precios de Celulosa

En primer lugar, 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.

Con respecto a los datos de Aduanas de enero, las exportaciones de celulosa de Copec aumentaron 19,6% a/a, a la vez que los precios aumentaron en 25,1% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -6,2% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 30,2% a/a.

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

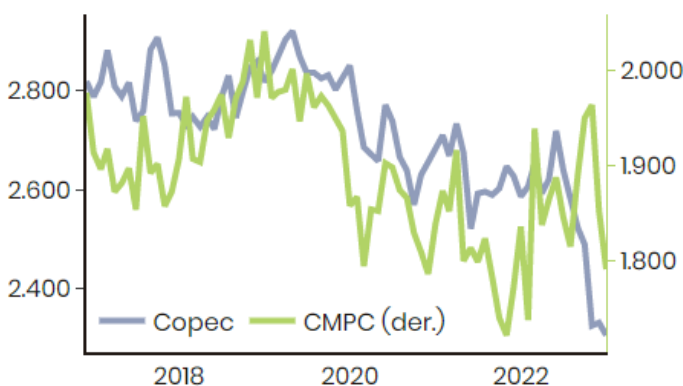


**Tabla 3:** Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

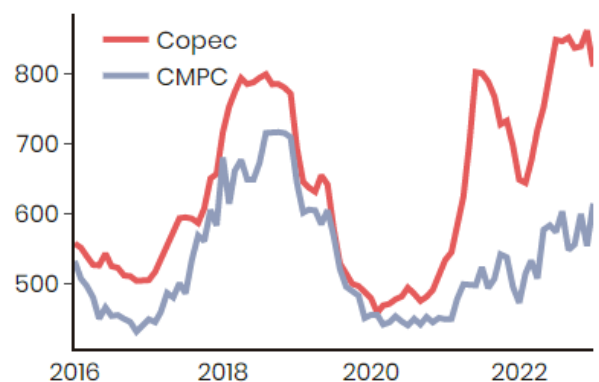
Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Septiembre-22	197,9	+21,1
Octubre-22	204,6	+27,3
Noviembre-22	153,1	-23,1
Diciembre-22	173,1	-6,8
Enero-23	215,8	+0,8
Febrero-23	141,8	+19,2

**En enero se observó una caída en los precios de venta de COPEC respecto al mes anterior, como ocurre en el mercado internacional, mientras que CMPC muestra un aumento respecto al mes anterior. Dentro de nuestras carteras nos posicionamos levemente sobreponderados en el sector, dado el descuento relevante al cual transan ambos papales, pero modificamos nuestra preferencia, entregando un mayor peso a CMPC dado que no está expuesto al segmento de paneles, cuya demanda se ha visto fuertemente afectada en el último tiempo. Sin embargo, estamos atentos a lo que pueda ocurrir con los incendios al sur del país, que han impactado a los activos forestales de ambas empresas, pero en mayor medida a COPEC. Es relevante mencionar que en los últimos resultados de ambas empresas se vio una venta de celulosa a precios elevados, pese a las caídas que hubo en los precios en China en el último trimestre del 2022.**

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



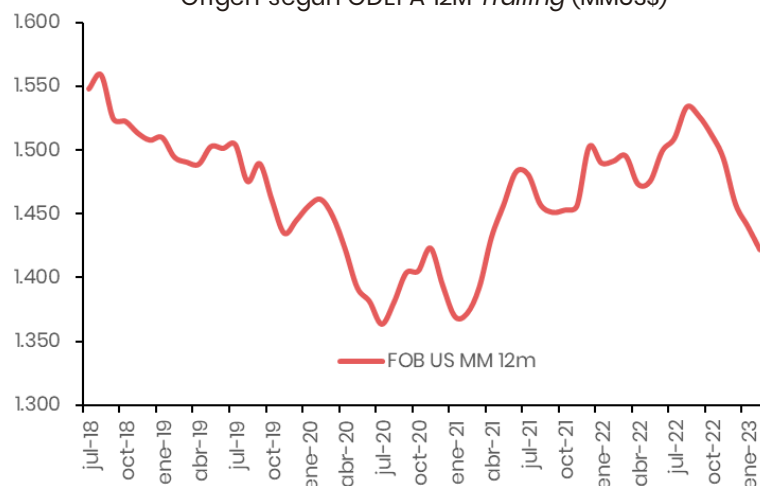
**Gráfico 9:** Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



## Conchatoro: Sus Exportaciones Muestran Disminución en Enero a/a

En febrero, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 71,6 millones a nivel de industria (-20,5% a/a y -15,4% a/a en volumen), con una caída en precios de -6,3% a/a. Según las cifras registradas por la ODEPA, América del Norte, Asia y Europa Occidental muestran descensos en volúmenes de -33,7%, -23,0% y -15,0% respectivamente, siendo contrarrestada parcialmente por el aumento de +24,1% en volumen por parte de América del Sur.

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



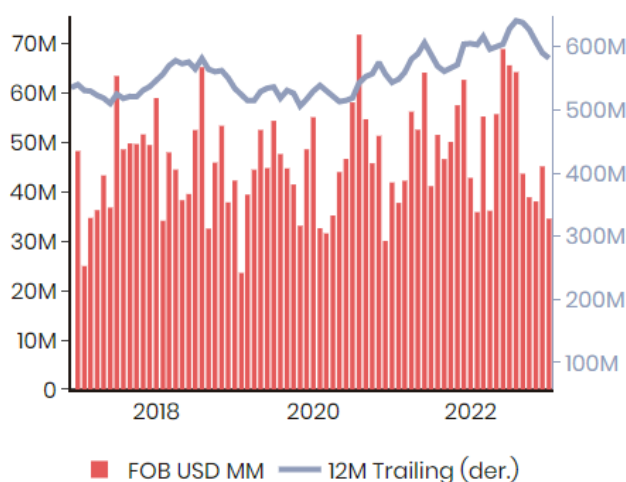
**Tabla 4:** Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
jun-22	158,8	17,6%
jul-22	137,9	7,8%
ago-22	152,1	19,2%
sept-22	116,6	-5,8%
oct-22	108,7	-11,5%
nov-22	115,2	-14,1%
dic-22	103,2	-25,8%
ene-23	94,0	-15,6%
feb-23	71,6	-20,5%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en enero por US\$ 34,5 millones, -19,3% menor respecto al mismo mes de 2022. Las cifras registradas en enero se suman a la tendencia negativa vista al cierre del año 2022, manteniendo una nota de cautela con respecto a volúmenes.

**Nos mantenemos levemente positivos respecto de la compañía producto del carácter defensivo del sector y un mix de monedas que permanece favorable, a la vez que consideramos presenta una valorización atractiva. Sin embargo, seguimos cautos hacia mediano plazo producto de las presiones en volúmenes y márgenes provenientes de alzas en sus costos secos y GAV, lo cual nos lleva a mantener el papel fuera de nuestras carteras.**

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



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

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	7,0	0%	REINO UNIDO	100,8	-17,3%
JAPON	4,8	-25%	JAPON	51,8	15,2%
U.S.A.	3,5	-3%	BRASIL	50,0	7,5%
HOLANDA	2,1	-24%	U.S.A.	41,9	-13,3%
CANADA	2,0	-20%	CHINA	40,1	-1,3%
CHINA	1,6	-45%	CANADA	35,9	15,0%
MEXICO	1,4	-28%	HOLANDA	33,3	-12,2%
BRASIL	1,1	-49%	MEXICO	32,8	17,7%
COREA DEL SUR	1,0	-18%	FRANCIA	22,0	-4,6%
SUECIA	0,9	-12%	COREA DEL SI	16,4	-15,5%
<b>TOTAL</b>	<b>34,5</b>	<b>-19,3%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>582,2</b>	<b>-3,8%</b>