

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Marzo 2024

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 febrero de 2024, 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 SQM cayeron en enero comparado con diciembre, 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 enero. 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 marzo, nos ubicamos levemente sobreponderados en el papel respecto al IPSA, 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 sube levemente mes a mes, mientras que los volúmenes exportados se mantienen fuertes. El metal en China ha mostrado una leve caída en el febrero, ubicándose en torno a US\$ 120/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 aumentan m/m para Copec y se mantienen planos para 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 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 y donde se ha visto un menor impacto por incendios forestales frente a años anteriores.
- 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 por SQM Cae en Enero.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -36,9% a/a durante el mes de enero (-2,5% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 14.000/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\$)

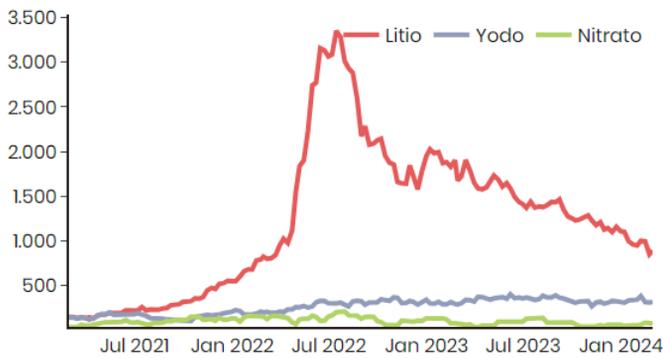


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
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
Febrero-24	309,4	-36,9

SQM exportó litio durante enero por US\$132,85 millones (-76,59% a/a), a un precio promedio de US\$13.338/t (-74,1% a/a; US\$12.461/t el carbonato y US\$16.388/t el hidróxido), con volúmenes por 9.960 TM (-9,4% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 33,1% y 43,6% del volumen exportado durante enero, con un carbonato de litio vendido a US\$14.117/t y US\$10.106/t, respectivamente.

En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato cayeron respecto al mes anterior (-26,3% 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 enero (-16,6% 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, que ha comenzado a observarse con aumentos leves en precio. 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. Estaremos monitoreando las futuras variaciones de precios del litio y al avance del acuerdo con Codelco.

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

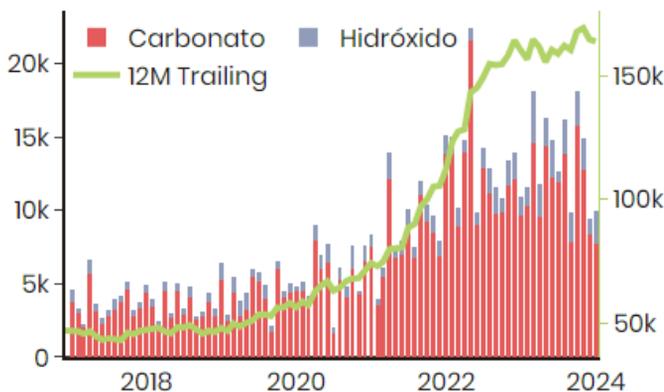
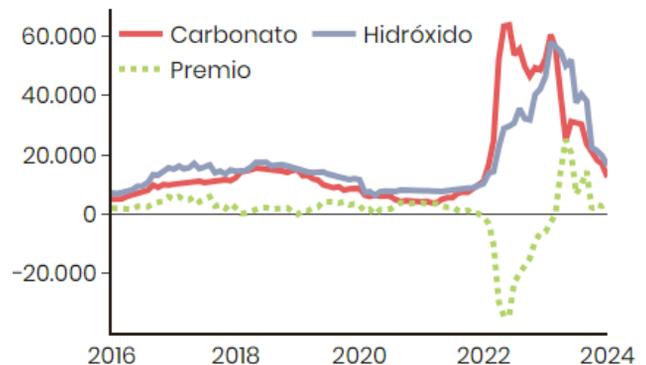


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



CAP: Precio del Hierro Exportado por CAP No Varía m/m.

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para febrero mostraron un aumento año contra año, internalizando parte de los aumentos en precio que se habían observado en el mercado internacional. Sin embargo, 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\$ 120/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 podrían afectar a los márgenes futuros de la compañía.

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 pérdidas, complicando las perspectivas de la compañía. A pesar de que observamos mejores volúmenes exportados por la compañía en el primer mes del año, decidimos excluir al papel en nuestras carteras de marzo, privilegiando otros sectores donde podría existir un mayor valor.

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-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
Febrero-24	96,8	+9,4

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

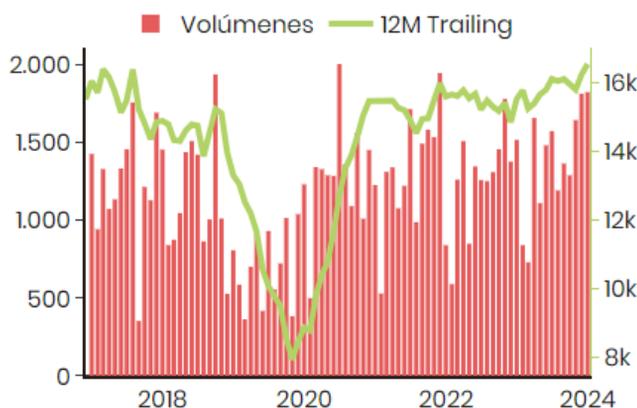
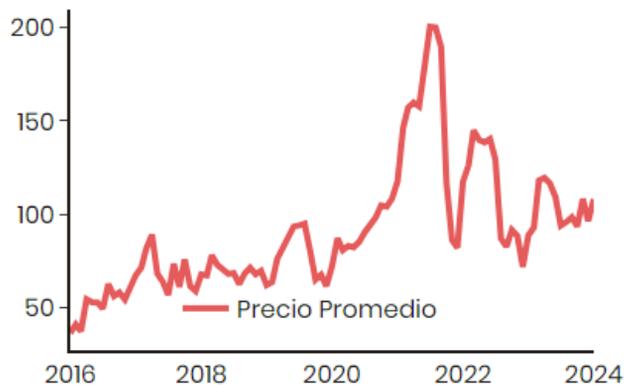


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



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

Con respecto a los datos de Aduanas de enero, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 20,8% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en -21,1% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -41,9% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -26,6% a/a. Los niveles de precio de celulosa alcanzados en China hace unos meses generaron 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\$)

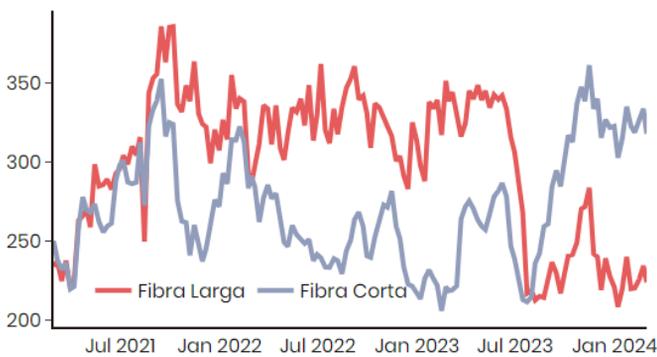


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
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
Febrero-24	186,3	+24,2

Para el mes de febrero se observó que los volúmenes exportados de celulosa se mantienen planos 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 marzo 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 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)

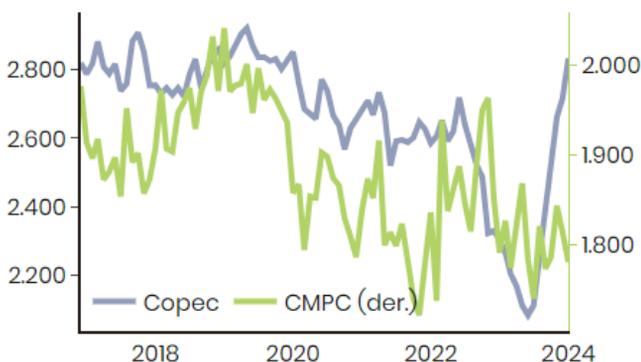
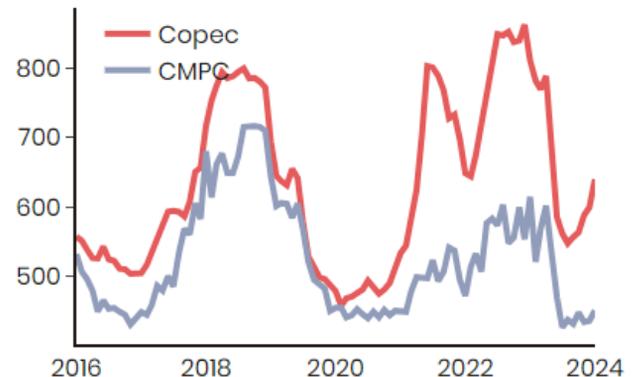


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: En Enero Exportaciones Muestran Alza a/a.

En febrero, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 78,2 millones a nivel de industria (9,3% a/a), con una variación de precios y volúmenes de 4% a/a y 5,2% a/a, respectivamente. Según las cifras registradas por ODEPA, América del Norte y Europa muestran alzas en volúmenes de 16,2% a/a y 13,2% a/a, respectivamente, mientras que Asia y América del sur disminuyen sus volúmenes en -11,2% a/a y -2,1% a/a respectivamente. 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\$)

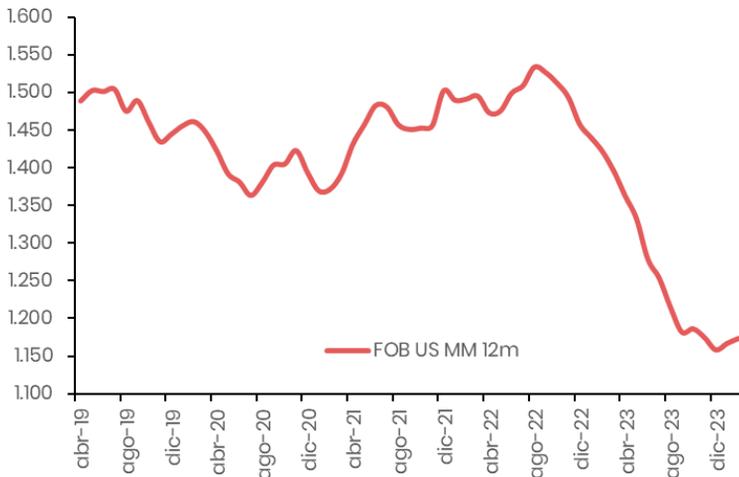


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
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%
feb-24	78,2	9,3%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en enero por US\$ 46,9 millones, un alza de 35,7% respecto al mismo mes de 2023. Las cifras registradas en enero muestran una mejora con respecto a las caídas mostrada desde fines de 2022, aunque 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 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)

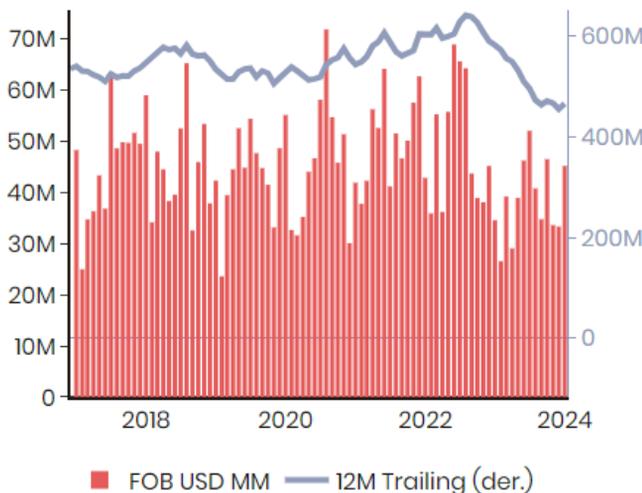


Tabla 5: Principales Destinos a Enero y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	8,3	18%	REINO UNIDO	84,2	-16,5%
JAPON	7,8	63%	JAPON	44,6	-13,9%
U.S.A.	5,4	55%	BRASIL	43,3	-13,4%
BRASIL	3,0	163%	U.S.A.	40,7	-2,9%
COREA DEL SUR	2,7	162%	MEXICO	34,0	3,8%
CHINA	2,3	46%	CHINA	29,4	-26,7%
MEXICO	1,9	38%	FRANCIA	25,0	13,9%
CANADA	1,8	-10%	CANADA	24,0	-33,2%
PAISES BAJOS	1,7	0%	PAISES BAJOS	16,3	N.A.
IRLANDA	1,0	18%	IRLANDA	14,0	1,9%
TOTAL	46,9	35,7%	TOTAL	482,1	-17,2%