

# INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Mayo 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

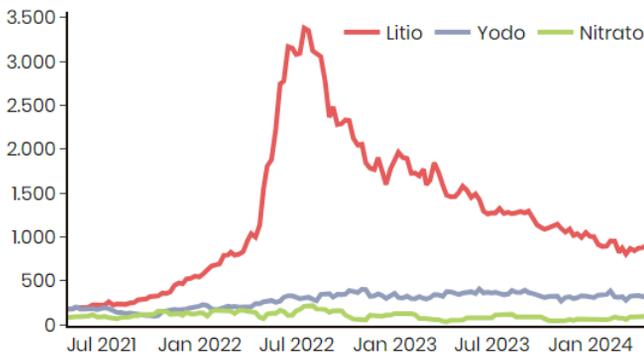
Este informe fue realizado en base a los datos del Banco Central y ODEPA de abril de 2024, en conjunto con los de Aduanas de Chile para marzo de 2023. Cabe mencionar que los datos del Banco Central y ODEPA representan las exportaciones totales a nivel de industria, mientras que Aduanas entrega detalles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

- Los precios de hidróxido de litio de SQM volvieron a caer en marzo comparado con febrero, mostrando un rezago respecto a la recuperación que vimos en el mercado internacional. Por otro lado, los volúmenes exportados mostraron una disminución año contra año. 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 mayo, 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 sube mes a mes, al igual que los volúmenes. El metal en China ha mostrado un leve repunto en abril, ubicándose en torno a US\$ 110/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 últimas carteras.
- En relación con las compañías forestales (CMPC y Copec), se observan precios exportados aumentan m/m para Copec y se mantiene relativamente plano 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 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 Hidróxido de Litio Cae Nuevamente en Marzo para SQM.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -22% a/a durante el mes de abril (+20,4% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 15.000/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, reduciendo el interés por el sector.

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



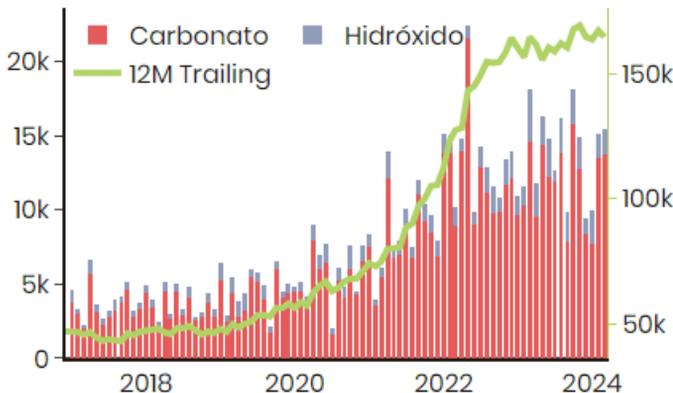
**Tabla 1:** Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes – Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Noviembre-23	367,6	-46,4
Diciembre-23	266,7	-63,1
Enero-24	317,3	-31,4
Febrero-24	309,4	-36,9
Marzo-24	247,4	-61,0
Abril-24	297,8	-22,5

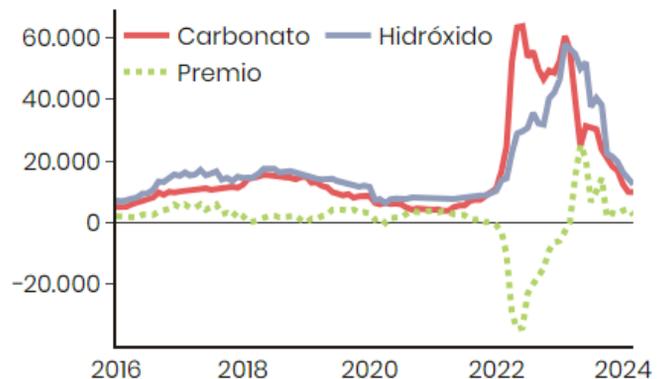
SQM exportó litio durante marzo por US\$157,06 millones (-84,53% a/a), a un precio promedio de US\$10.155/t (-81,9% a/a; US\$9.868/t el carbonato y US\$12.407/t el hidróxido), con volúmenes por 15.466 TM (-14,6% a/a). Con esto, los envíos durante el 2024 ascienden a 40.529 (-0,3% a/a), a un precio promedio de US\$11.036/t (-80,3% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 17,8% y 70,8% del volumen exportado durante marzo, con un carbonato de litio vendido a US\$12.462/t y US\$9.490/t, respectivamente.

**En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato se mantuvieron planos respecto al mes anterior, mientras que el precio de hidróxido vio un descenso en marzo, pero continúa transando con una prima por sobre el carbonato. 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 tomado nueva relevancia para el precio de la acción, debido a la oposición de uno de sus mayores accionistas, Tianqi, lo que ha generado volatilidad en el valor del papel. Mantuvimos la ponderación de la acción en nuestras carteras de mayo, neutralizando 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 Positivamente m/m.

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para marzo mostraron una leve caída año contra año, lo cual podría estar explicado por la caída de precios que experimentó el material durante el mes. 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 un aumento en China, transando cerca de los US\$ 110/ton, dada un repunte de la demanda por la caída en precios que se había observado en marzo, pero con inventarios que aún se mantiene altos, lo que podría afectar nuevamente las perspectivas de 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, los futuros indican una reducción de este valor ante expectativas de desaceleración global en el corto/mediano plazo. También, estimamos costos de producción aún golpeados por la inflación, 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 mayo, privilegiando otros sectores.**

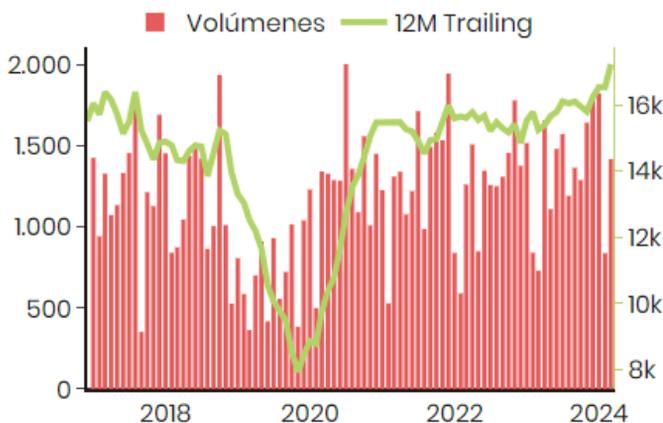
**Gráfico 4:** Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)



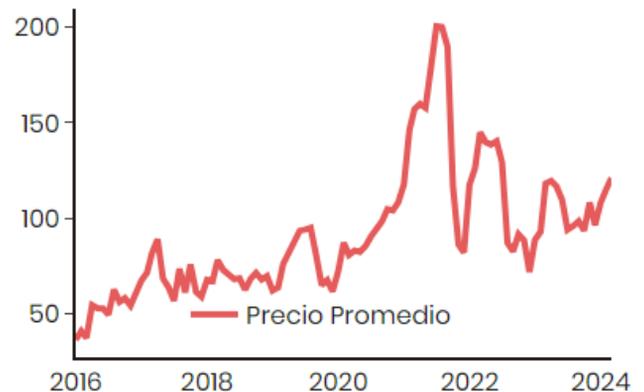
**Tabla 2:** Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Noviembre-23	178,1	+12,9
Diciembre-23	175,2	+76,5
Enero-24	197,4	+13,7
Febrero-24	96,8	+9,4
Marzo-24	172,0	+115,6
Abril-24	181,6	+10,0

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



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

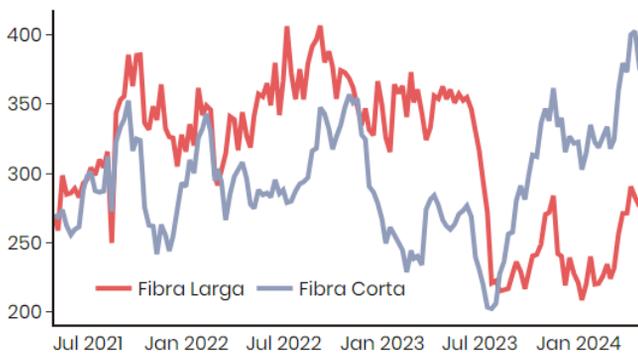


## Forestales: Aumento de Volúmenes Exportados por Copec m/m.

Con respecto a los datos de Aduanas de marzo, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 82,3% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en -14,0% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -39,0% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -21,7% a/a. Hemos observado cierta estabilización en los precios de celulosa en los últimos meses, los cuales han sido reflejo de una demanda saludable. Por el lado de la oferta, Europa ha estado afectado 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\$)

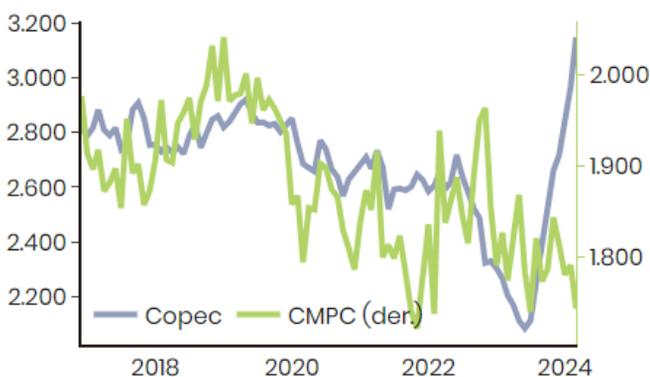


**Tabla 3:** Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

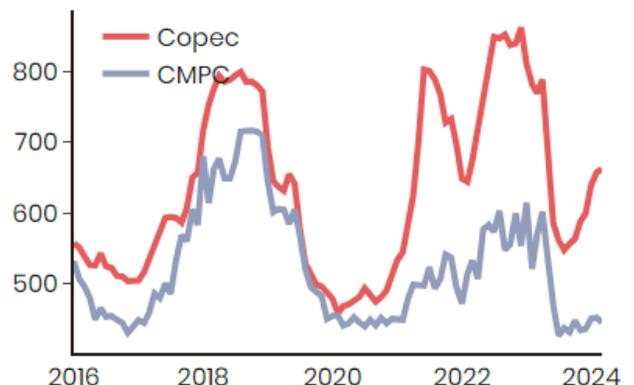
Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Noviembre-23	187,2	+22,2
Diciembre-23	145,3	-16,0
Enero-24	210,2	-10,1
Febrero-24	186,3	+24,2
Marzo-24	248,0	+13,3
Abril-24	227,7	-4,9

**Para el mes de abril se observó que los volúmenes exportados de celulosa que nuevamente aumentaron respecto al mes anterior en ambas fibras, lo que debiese estar explicado por la entrada en operación de MAPA y una mayor demanda. Dentro de nuestras carteras de mayor mantenemos 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, mantenemos COPEC sobreponderada 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, esperamos que sus resultados del 1T24 muestren cierta disminución en los volúmenes de celulosa vendidos dado que tuvieron que detener su planta en Brasil para poder iniciar su proyecto de BioCMPC, pero que debiesen crecer frente al 4T23.**

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



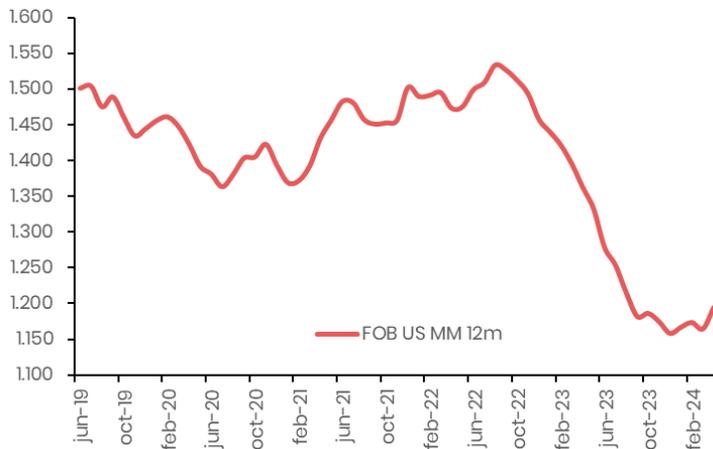
**Gráfico 9:** Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



## Conchatoro: En Marzo Exportaciones Muestran Baja a/a.

En abril, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 106,9 millones a nivel de industria (38,7% a/a), con una variación de precios y volúmenes de -5,8% a/a y 47,3% a/a, respectivamente. Según las cifras registradas por ODEPA, los principales mercados muestran alzas en volúmenes, mostrando un crecimiento de 61,8% a/a en América del norte, 48% a/a en Europa, 46,6% a/a en América del sur y 39,6% a/a en Asia. Con esto, vemos una recuperación transversal en los envíos a nivel internacional.

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



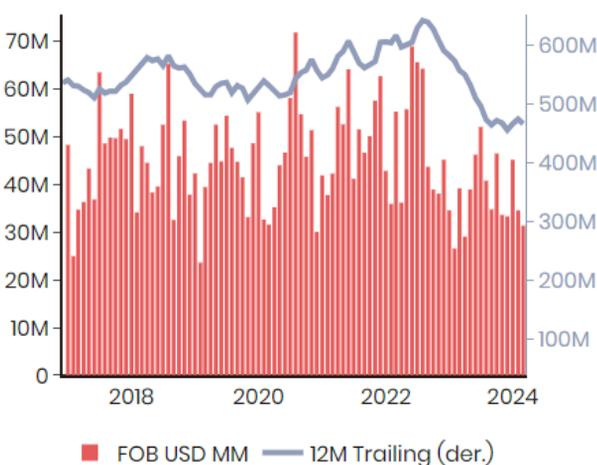
**Tabla 4:** Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
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%
mar-24	82,5	-9,8%
abr-24	106,9	38,7%

Por otro lado, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en marzo por US\$ 33 millones, una baja de -15,6% respecto al mismo mes de 2023. Las cifras registradas en marzo muestran una pausa con respecto a las mejoras que se han visto durante los últimos meses, manteniendo 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 Marzo y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	8,6	13%	REINO UNIDO	87,8	-6,2%
U.S.A.	4,5	44%	JAPON	43,1	-14,0%
BRASIL	4,2	-36%	U.S.A.	42,8	2,8%
PAISES BAJOS	1,7	0%	BRASIL	42,2	-20,8%
MEXICO	1,7	-35%	MEXICO	31,4	-3,1%
CHINA	1,4	-49%	CHINA	29,1	-18,7%
IRLANDA	1,2	16%	FRANCIA	25,0	15,2%
JAPON	1,0	-59%	CANADA	24,7	-22,2%
CANADA	0,8	-64%	PAISES BAJOS	20,6	-
NORUEGA	0,8	-12%	IRLANDA	13,8	-3,4%
<b>TOTAL</b>	<b>33,0</b>	<b>-15,6%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>486,5</b>	<b>-12,6%</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 mantuviere 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.