

# INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Noviembre 2023

**Roberto Valladares R.**  
Analista de Inversiones  
[roberto.valladares@security.cl](mailto:roberto.valladares@security.cl)

**Felipe Jaque S.**  
Economista jefe  
[felipe.jaque@security.cl](mailto:felipe.jaque@security.cl)

## Resumen

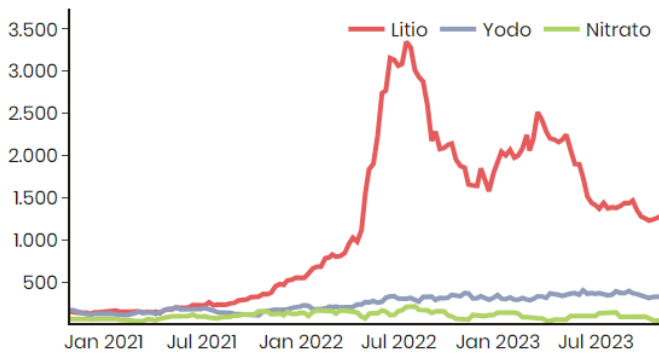
Este informe fue realizado en base a los datos del Banco Central y ODEPA de octubre de 2023, en conjunto con los de Aduanas de Chile para septiembre de 2023. Cabe mencionar que los datos del Banco Central y ODEPA representan las exportaciones totales a nivel de industria, mientras que Aduanas entrega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

- Los precios de litio de **SOM** cayeron en septiembre comparado con agosto, pero en mayor medida para carbonato que hidróxido. Los volúmenes exportados mostraron una disminución año contra año para el mes de septiembre. 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 noviembre, nos ubicamos levemente sobreponderados en el papel respecto al IPSA en el papel.
- Las exportaciones de hierro de **CAP** no mostraron una variación en precio mes a mes, con volúmenes que aumentaron respecto a julio. El metal en China ha mostrado un aumento, ubicándose en torno a US\$ 118/ton, pero 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 que no tuvieron leves variaciones m/m en Copec y en CMPC. Hemos visto cierta recuperación en el precio de celulosa fibra corta en China, debido a un aumento de demanda en ese país por los bajos precios de los últimos meses. Por otro lado, vemos que el mercado europeo la celulosa continúa transando a niveles elevados, lo que eventualmente tendría mayores beneficios para CMPC en lugar de COPEC, debido a que poseen una mayor exposición en ese mercado. Nos posicionamos levemente sobreponderados en el sector, debido a las mejores perspectivas del sector y del precio de la celulosa.
- 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 una mejora en las perspectivas con respecto a los trimestres previos, ante una mayor normalización en los niveles de inventarios y una menor presión de costos secos, 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 Baja Levemente m/m.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -11,3% a/a durante el mes de octubre (+67,4% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 21.000/t durante el último mes, lo que es una leve disminución 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, lo que se ha traducido en peores expectativas para la industria del litio.

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



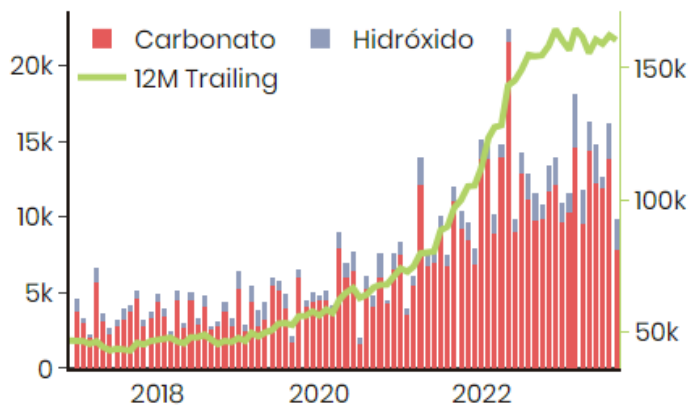
**Tabla 1:** Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Mayo-23	476,8	-68,9
Junio-23	463,7	-30,7
Julio-23	445,7	-45,0
Agosto-23	524,5	-24,4
Septiembre-23	285,0	-54,3
Octubre-23	476,9	-11,3

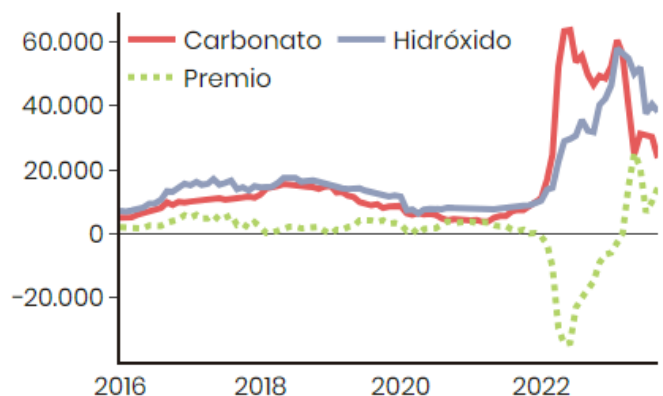
SQM exportó litio durante septiembre por US\$262,64 millones (-51,89% a/a), a un precio promedio de US\$26.707/t (-43,2% a/a; US\$23.733/t el carbonato y US\$38.180/t el hidróxido), con volúmenes por 9.834 TM (-15,4% a/a). Con esto, los envíos durante el 2023 ascienden a 122.397 (-3,1% a/a), a un precio promedio de US\$40.288/t (-5,1% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 28,0% y 59,1% del volumen exportado durante septiembre, con un carbonato de litio vendido a US\$19.542/t y US\$24.024/t, respectivamente.

**En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato cayeron respecto al mes anterior, alcanzando US\$ 26.707/t (-11,9% m/m), no obstante, muestran cierta recuperación respecto de los niveles que se observaron en mayo. Por otro lado, el precio de hidróxido vio un descenso en septiembre (-5,6% m/m), transando con una prima por sobre el carbonato que ha mostrado mayor variación a la baja. Vemos que existe un descalce entre los precios en China y los precios de venta de SQM para hidróxido de litio, 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. Esperamos que el precio de venta de carbonato transe cercano a los niveles actuales, que se encuentran cercanos a los costos marginales en China.**

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



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



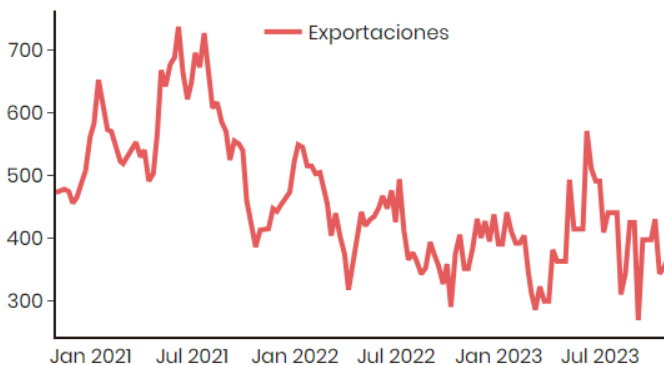
## CAP: Precio del Hierro Sin Variaciones Relevantes m/m.

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para octubre mostraron una disminución año contra año, reverbando en cierta medida la marcada tendencia a la baja que se había observado durante gran parte de 2022. Sin embargo, existe un panorama incierto en el sector construcción en China, donde hemos observado 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 leve aumento, transando cerca de los US\$ 118/ton, lo cual implica un incremento respecto del mes anterior. Aun así, los costos de energía y de otros insumos afectan a la compañía, como se observó en los resultados del tercer trimestre del año, y consideramos que esta tendencia continuaría golpeando los márgenes.

**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 problemas, complicando las perspectivas de la compañía. Decidimos excluir al papel en nuestras carteras de noviembre, privilegiando otros sectores dónde podría existir un mayor valor. Esperamos que los precios en el mercado chino caigan dada una menor demanda, afectando así a las acciones de las empresas que producen hierro.**

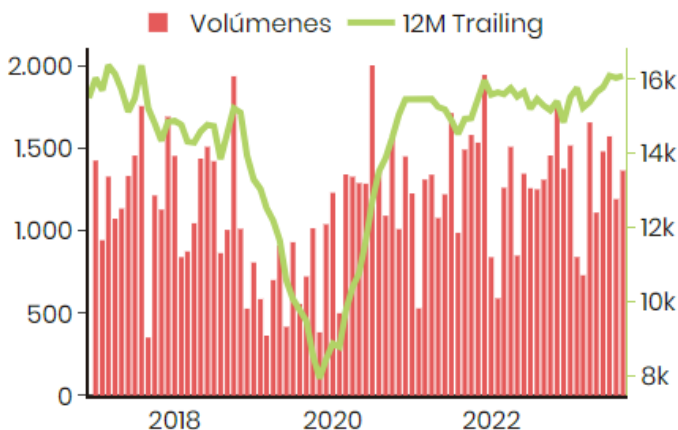
**Gráfico 4:** Exportaciones de Hierro Según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)



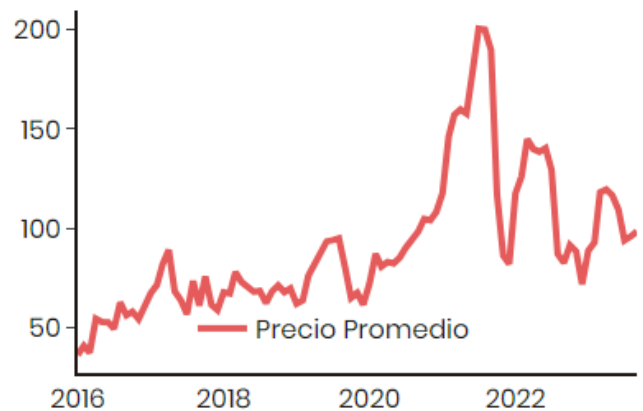
**Tabla 2:** Exportaciones Mensuales Hierro Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Mayo-23	129,8	+40,6
Junio-23	162,4	+13,0
Julio-23	148,2	+5,3
Agosto-23	114,5	+4,8
Septiembre-23	134,7	+23,7
Octubre-23	120,8	-9,7

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



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

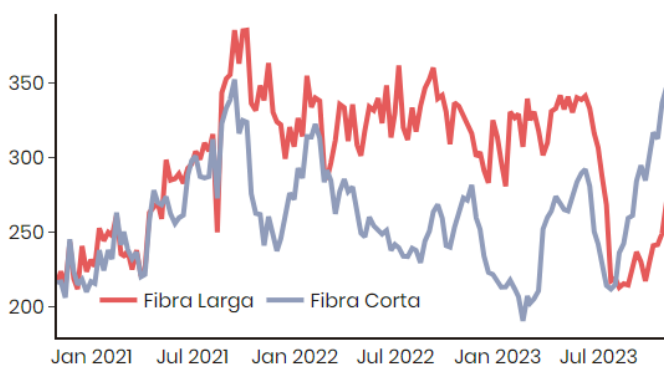


## Forestales: Precios Caen para las Forestal a/a en Septiembre.

Con respecto a los datos de Aduanas de septiembre, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron +7,6% a/a, en cambio los precios disminuyeron en -34,7% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -40,3% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -21,2% a/a. Los niveles de precio de celulosa alcanzados en China han generado una recuperación de la demanda que ha provocado cierta recuperación en precio.

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\$)

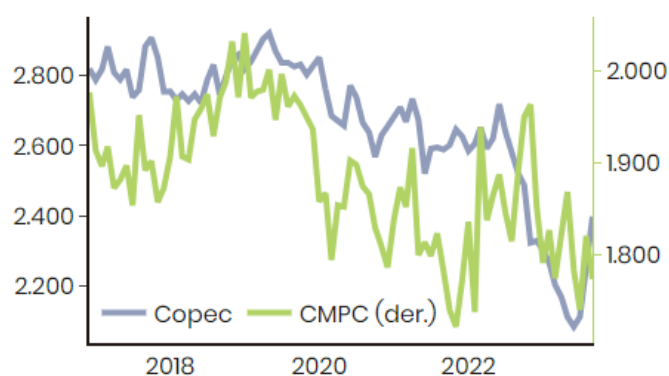


**Tabla 3:** Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

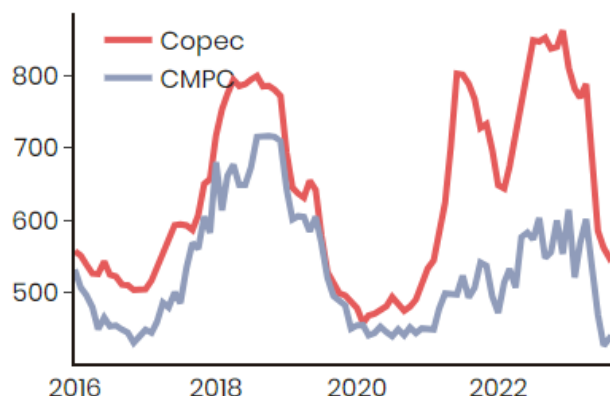
Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Mayo-23	172,6	+2,7
Junio-23	135,9	-40,8
Julio-23	125,1	-28,6
Agosto-23	224,8	+13,1
Septiembre-23	181,7	-8,2
Octubre-23	211,3	+3,3

**Para el mes de octubre se observó que los volúmenes exportados de celulosa aumentaron con respecto al mes anterior, en particular en fibra corta, lo que se podría explicar por la entrada en operación de MAPA. Esperamos que los resultados del tercer trimestre, tanto de CMPC como de COPEC, reflejen la caída de precios de celulosa que se han ocurrido en el mercado internacional, pero esperaríamos que se internalizara el rebote de los precios de fibra corta en el último trimestre del año. Dentro de nuestras carteras aumentamos levemente la ponderación en el sector a través de CMPC, dada las mejores perspectivas del sector. En este sentido, CMPC ha demostrado mejoras en el segmento de Softys que ha mostrado un constante aumento en ingresos como consecuencia de las incursiones que la empresa ha realizado en Brasil para este negocio.**

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



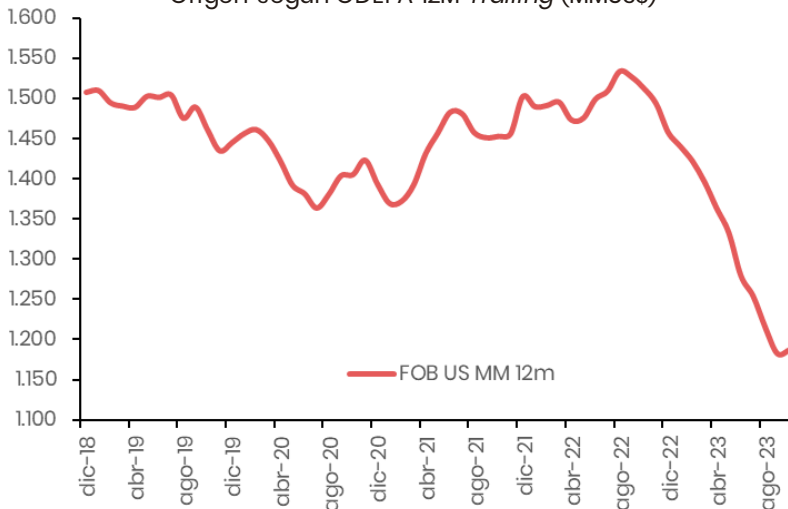
**Gráfico 9:** Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



## Conchatoro: En Septiembre Sus Exportaciones Mantienen Caídas a/a.

En septiembre, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 112,9 millones a nivel de industria (+3,9% a/a y +5,9% a/a en volumen), con una variación de precio de -1,9% a/a. Según las cifras registradas por ODEPA, Asia y Europa muestran descensos en volúmenes de -7,3% y -3,0%, respectivamente, mientras que América del Norte y América del Sur aumentan sus volúmenes de venta en +36,3% y +24,1%. 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\$)



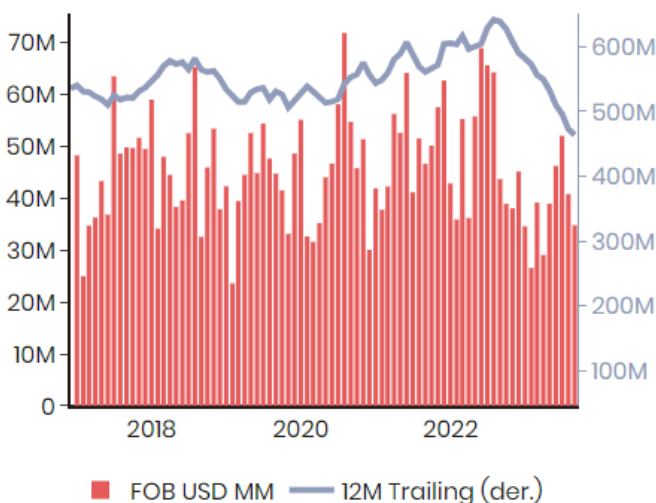
**Tabla 4:** Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
feb-23	71,6	-20,5%
mar-23	91,4	-22,2%
abr-23	77,0	-29,9%
may-23	106,4	-22,2%
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%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en septiembre por US\$ 46,5 millones, -16,3% menor respecto al mismo mes de 2022. Las cifras registradas en septiembre se suman a la tendencia negativa vista al cierre del año 2022, manteniendo una nota de cautela con respecto a volúmenes frente a una demanda mundial que se mantienen deprimida.

**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 una mejora en las perspectivas con respecto a los trimestres previos, ante una mayor normalización en los niveles de inventarios y una menor presión de costos secos, 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 Septiembre y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	5,9	-24%	REINO UNIDO	79,5	-32,3%
MEXICO	4,3	58%	JAPON	46,0	-11,0%
U.S.A.	4,1	134%	U.S.A.	39,7	-15,2%
BRASIL	3,0	-33%	BRASIL	36,8	-33,7%
CHINA	2,4	-46%	CHINA	31,2	-29,0%
JAPON	2,0	-52%	MEXICO	27,4	-26,3%
CANADA	1,9	-17%	FRANCIA	26,0	19,4%
PAISES BAJOS	1,8	0%	CANADA	24,9	-39,0%
ECUADOR	1,1	33%	HOLANDA	14,1	-60,6%
SUECIA	0,7	80%	IRLANDA	13,9	-5,4%
<b>TOTAL</b>	<b>36,5</b>	<b>-16,3%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>471,1</b>	<b>-26,2%</b>