

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Octubre 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 septiembre de 2023, en conjunto con los de Aduanas de Chile para agosto 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** se mantuvieron planos en agosto, tanto en hidróxido como carbonato, comparado con julio. Los volúmenes exportados no han mostrado variaciones año contra año, con la compañía internalizando los aumentos en capacidad de producción realizados el 2022. 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 octubre, nos ubicamos levemente subponderados 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 cayeron respecto a julio. El metal en China ha mostrado un aumento, ubicándose en torno a US\$ 115/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, tanto en volumen como en márgenes, que continúa experimentando la industria, mientras que esperamos recuperaciones en márgenes a mediano plazo ante una mayor normalización en los niveles de inventarios de la industria junto con menores presiones provenientes de costos secos, lo cual nos lleva a mantener el papel fuera de nuestras carteras a la espera de mayores gatillantes de valorización.

SQM: Precio de Litio Exportad se Mantiene Plano m/m.

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -54,3% a/a durante el mes de septiembre (-45,7% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 22.000/t durante el último mes, lo que es una disminución respecto al mes anterior. Por otro lado, los datos de ventas de vehículos eléctricos se duplicaron en el segundo trimestre del año comparado con el mismo periodo de 2022, con una tendencia al alza en el último periodo.

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

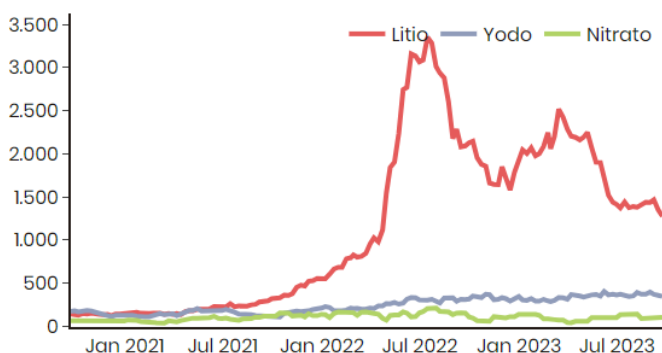


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Abril-23	472,2	-45,4
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

SQM exportó litio durante agosto por US\$514,94 millones (-24,63% a/a), a un precio promedio de US\$31.785/t (-39,8% a/a; US\$30.316/t el carbonato y US\$40.424/t el hidróxido), con volúmenes por 16.201 TM (+25,2% a/a). Con esto, los envíos durante el 2023 ascienden a 112.563 (-1,9% a/a), a un precio promedio de US\$41.474/t (-1,2% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 29,0% y 63,3% del volumen exportado durante agosto, con un carbonato de litio vendido a US\$27.914/t y US\$31.333/t, respectivamente.

En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato se mantuvieron planos respecto al mes anterior, alcanzando US\$ 30.316/t (-1,7% m/m), no obstante, muestran cierta recuperación respecto de los niveles que se observaron en mayo. Por otro lado, los precios de hidróxido vieron un aumento en agosto (+7,5% m/m), internalizando el rebote del precio del litio en general que ocurrió en ese mes. 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 se descienda nuevamente en el corto plazo y se transe cercano a los niveles actuales.

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

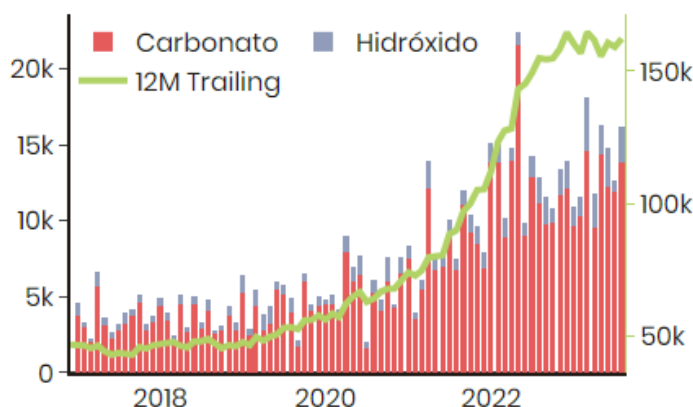
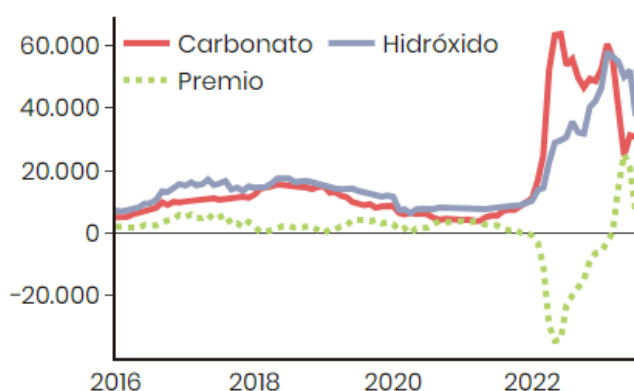


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



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

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para septiembre mostraron un aumento año contra año, reversionando 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% se ha experimentado cierto aumento, transando cerca de los US\$ 115/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 segundo 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 octubre, 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
Abril-23	198,5	+4,7
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

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

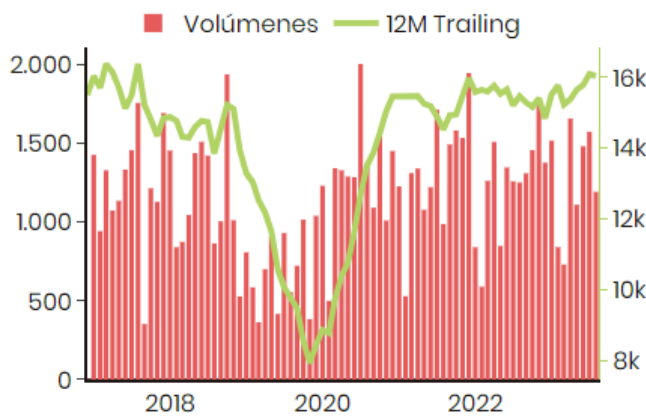
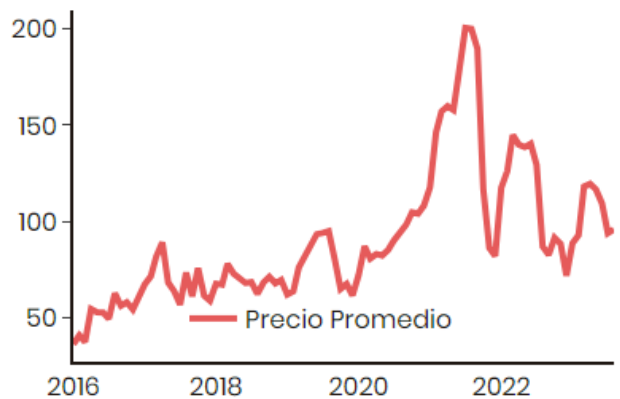


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Volúmenes Exportados en Agosto Aumentan a/a.

Con respecto a los datos de Aduanas de agosto, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron +5,5% a/a, en cambio los precios disminuyeron en -35,4% a/a. A su vez, CMPC presentó un alza de 17,6% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -27,5% a/a. Los niveles de precio de celulosa alcanzados en China han generado una leve 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\$)

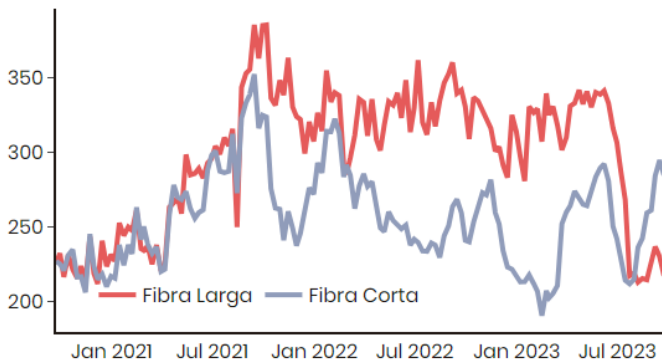


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Abril-23	240,3	+38,1
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

Para el mes de agosto se observó que los volúmenes exportados de celulosa aumentaron con respecto al mes anterior, lo que se contrarrestó por una caída en los precios de celulosa vendidos. Como observamos en los resultados del segundo trimestre de CMPC los precios de celulosa vendida disminuyeron fuertemente, situación que también ocurrió en los resultados de COPEC. Dentro de nuestras carteras aumentamos levemente la ponderación en el sector a través de COPEC, dado que los futuros de la celulosa indican alzas que beneficiarían a las empresas. En este sentido, entregamos una ponderación mayor a COPEC debido a que el segmento de paneles ha mostrado mayor actividad a lo previamente esperado, con un sector de construcción de viviendas en Estados Unidos menos golpeado a lo que se preveía y debido que la diversificación de la empresa podría contener caídas en resultados de celulosa.

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

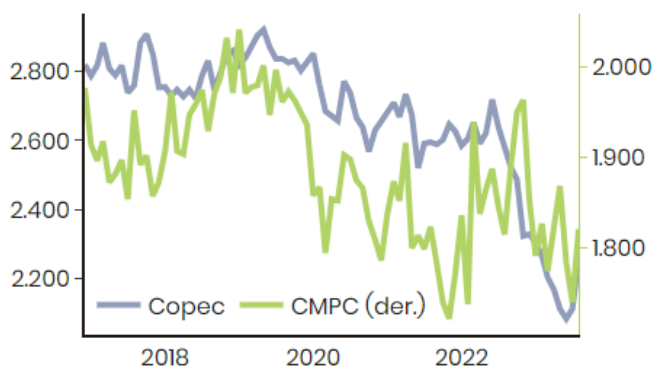
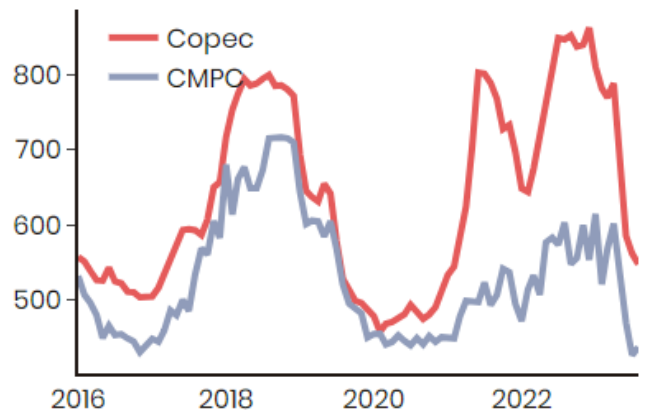


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: Sus Exportaciones Muestran Disminución en Agosto a/a.

En septiembre, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 83,8 millones a nivel de industria (-28,1% a/a y -28,4% a/a en volumen), con una variación de precio de +0,4% a/a. Según las cifras registradas por ODEPA, América del Norte, Asia, Europa y América del Sur muestran descensos en volúmenes de -13,9%, -35,1%, -34,3% y -24,0%, respectivamente. Con esto, los mercados más relevantes mostraron caídas en volúmenes respecto del mismo periodo el año anterior.

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

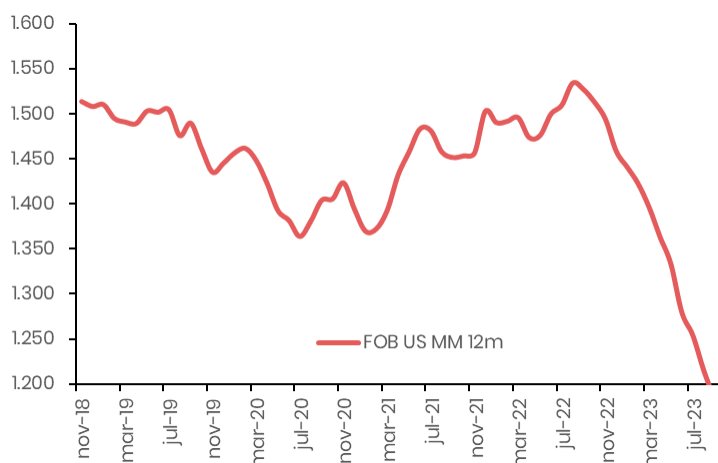


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
ene-23	94,0	-15,6%
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%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en agosto por US\$ 41,8 millones, -34,9% menor respecto al mismo mes de 2022. Las cifras registradas en agosto 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, mientras que esperamos recuperaciones en márgenes a mediano plazo ante una mayor normalización en los niveles de inventarios de la industria y una menor presión de costos secos, lo cual nos lleva a mantener el papel fuera de nuestras carteras a la espera de mayores gatillantes de valorización.

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

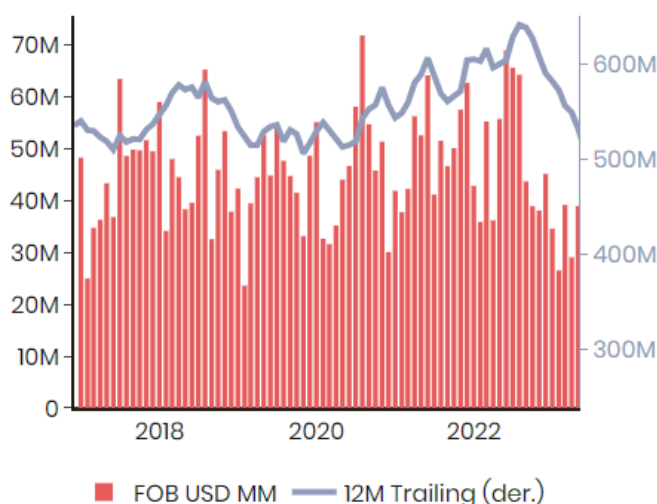


Tabla 5: Principales Destinos a Agosto y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino		12m Trailing			
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
FRANCIA	9,5	38%	REINO UNIDO	81,4	-30,8%
REINO UNIDO	7,5	-44%	JAPON	48,1	-4,9%
CHINA	3,7	-3%	BRASIL	38,3	-29,3%
BRASIL	2,4	-58%	U.S.A.	37,3	-23,1%
U.S.A.	2,3	-31%	CHINA	33,2	-23,7%
MEXICO	2,2	-16%	FRANCIA	26,4	2,2%
IRLANDA	1,2	19%	MEXICO	25,9	-29,6%
CANADA	1,2	-75%	CANADA	25,3	-37,3%
SUECIA	1,2	0%	HOLANDA	16,2	-56,0%
PAISES BAJOS	1,1	0%	IRLANDA	14,6	2,6%
TOTAL	41,8	-34,9%	TOTAL	478,2	-25,5%