

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Septiembre 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 agosto de 2023, en conjunto con los de Aduanas de Chile para julio 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 vieron caídas, tanto en hidróxido como carbonato, mes a mes. Por el lado de volúmenes despachados, se observó una disminución respecto a junio 2023, con volúmenes de hidróxido de litio que han ido en aumento. 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 septiembre, nos ubicamos levemente subponderados en el papel respecto al IPSA.
- Las exportaciones de hierro de CAP mostraron una leve variación a la baja en precio mes a mes, con volúmenes que aumentaron respecto a junio. El metal en China ha mostrado leves caídas, ubicándose en torno a US\$ 94/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 caen m/m en Copec y en CMPC. La caída abrupta en precios de celulosa en China debido a la reducción en demanda ha generado cierta cautela en el sector. Sin embargo, 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 subponderados en el sector, dada la disminución en actividad de la industria en China que genera mayor cautela a la hora de ingresar en el papel.
- 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: Caída en el Precio Exportado de Carbonato de Litio m/m

El carbonato de litio registró una disminución en exportaciones de -24,4% a/a durante el mes de agosto (+17% m/m). Los precios en el mercado chino se han posicionado en torno a los US\$ 33.000/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\$)

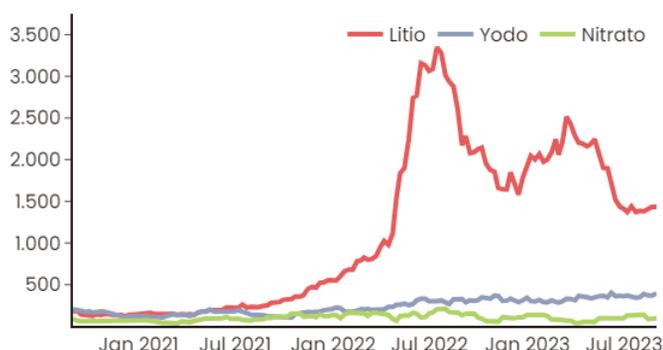


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Marzo-23	948,4	+174,3
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

SQM exportó litio durante julio por US\$ 397,76 millones (-45,93% a/a), a un precio promedio de US\$ 31.280/t (-39,3% a/a; US\$ 30.848/t el carbonato y US\$ 37.587/t el hidróxido), con volúmenes por 12.716 TM (-11,0% a/a). Con esto, los envíos durante el 2023 ascienden a 96.363 (-5,3% a/a), a un precio promedio de US\$ 43.103/t (+6,1% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 24,8% y 65,6% del volumen exportado durante julio, con un carbonato de litio vendido a US\$ 28.246/t y US\$ 32.791/t, respectivamente.

En el segmento de litio para SQM, se observó que los precios de carbonato descendieron a US\$ 31.848/t (-1,4% m/m), no obstante, muestran cierta recuperación respecto de los niveles que se observaron en abril. Por otro lado, los precios de hidróxido vieron un marcado descenso en julio (-27,8% m/m), ante una mayor debilidad de la economía china, mientras que yodo se sigue transando a un precio elevado producto de una oferta que se mantiene contenida. 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 mantenga estable para el próximo mes y se transe cercano a los niveles actuales.

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

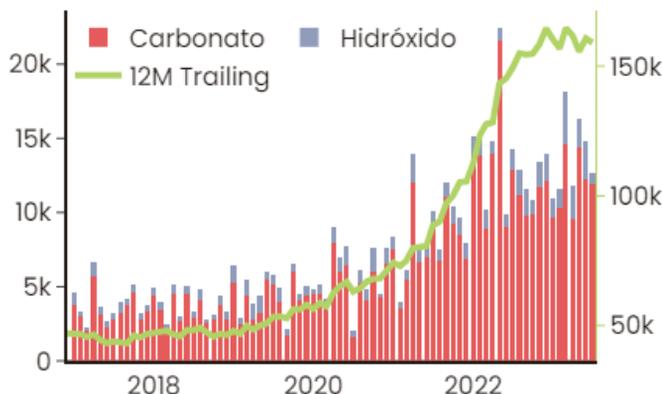
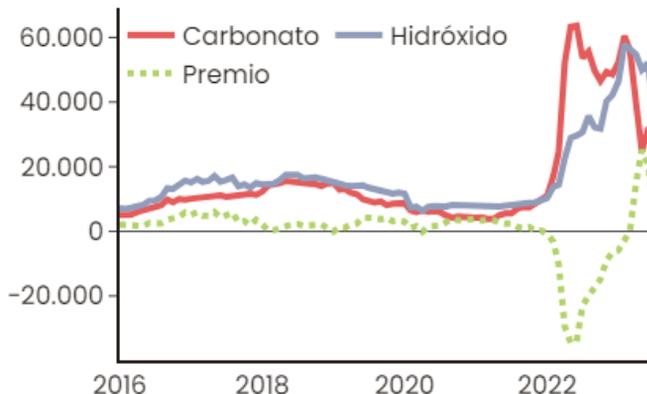


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



CAP: Precio del Hierro Varía a la Baja m/m

Según los datos del Banco Central, las exportaciones de hierro para agosto 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 mantenido en niveles de US\$ 94/ton, lo cual implica un descenso 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 primer 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 septiembre, 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
Marzo-23	86,4	-48,1
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

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

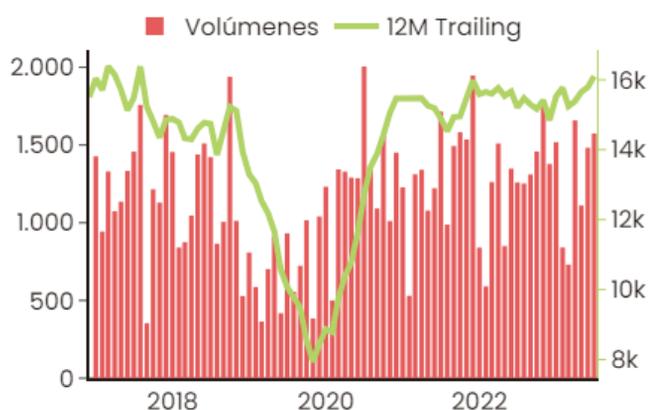
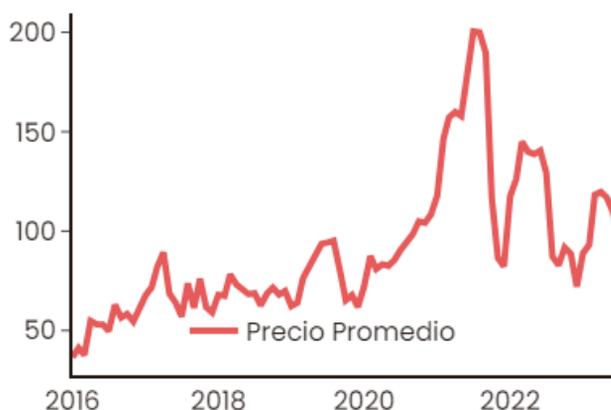


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Caída en Precios de Celulosa Exportada

Con respecto a los datos de Aduanas de julio, los volúmenes de celulosa exportada por Copec disminuyeron -24,5% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en -33,9% a/a. A su vez, CMPC presentó una baja de -48,7% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio menor en un -25,7% 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\$)

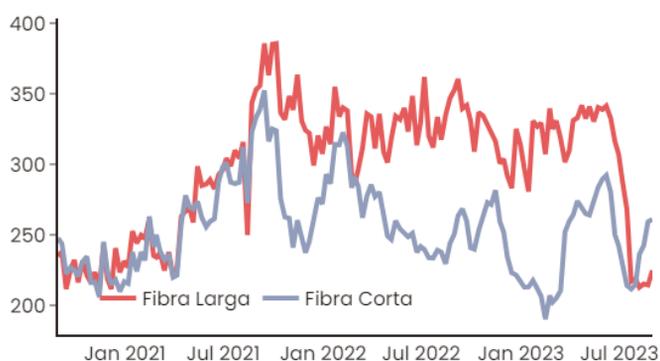


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

Mes - Año	Monto (MMUS\$)	Var. % a/a
Marzo-23	215,4	-13,6
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

Para el mes de julio se observó que los volúmenes exportados de celulosa aumentaron con respecto al mes anterior, lo que también fue acompañado de 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 nos posicionamos levemente subponderados en el sector, a la espera de resultados que internalicen estos menores precios a la que las empresas están comercializando la celulosa producida. Por otro lado, entregamos la misma ponderación en ambas empresas dado que el segmento de paneles de COPEC 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.

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

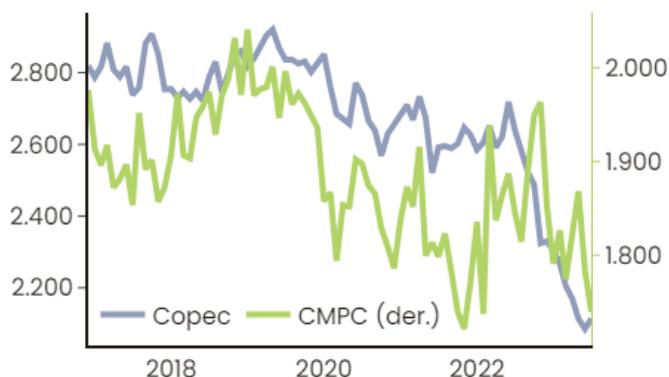
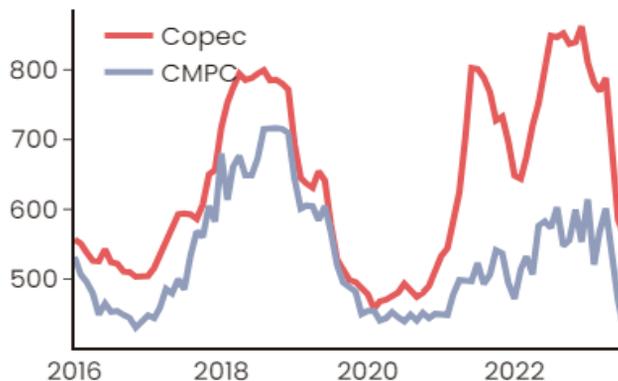


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Mensual Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: Sus Exportaciones Muestran Disminución en Julio a/a

En agosto, las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron US\$ 113,2 millones a nivel de industria (-25,8% a/a y -34,0% a/a en volumen), con un aumento de precio de +12,4% a/a que contuvo la caída en volumen. Según las cifras registradas por ODEPA, América del Norte, Asia, Europa y América del Sur muestran descensos en volúmenes de -31,1%, -38,1%, -36,9% y -24,7%, 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\$)

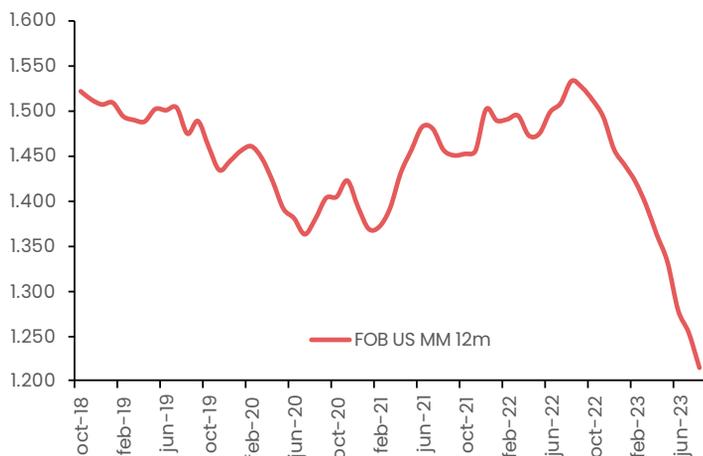


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

Mes	Monto	Var. a/a
dic-22	103,2	-25,8%
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%

En este sentido, **Viña Concha y Toro** (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en julio por US\$ 53,9 millones, -17,9% menor respecto al mismo mes de 2022. Las cifras registradas en julio 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)

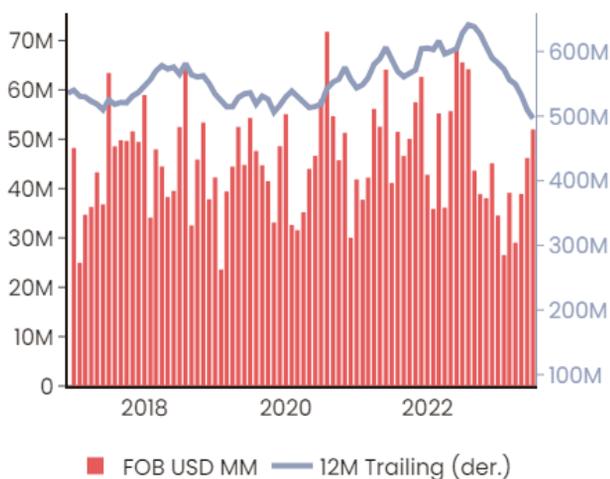


Tabla 5: Principales Destinos a Julio y Últimos 12 meses (MM USD)

Destino			12m Trailing		
Destino	Monto	Var a/a	Destino	Monto	Var a/a
REINO UNIDO	9,8	-25%	REINO UNIDO	87,2	-23,6%
FRANCIA	9,5	19%	JAPON	50,8	3,0%
JAPON	4,7	84%	BRASIL	41,6	-22,6%
CANADA	3,6	79%	U.S.A.	38,3	-21,7%
CHINA	3,0	-17%	CHINA	33,4	-22,7%
U.S.A.	2,8	-42%	CANADA	28,9	-24,3%
MEXICO	2,7	-47%	MEXICO	26,3	-28,3%
BRASIL	2,1	-68%	FRANCIA	23,7	16,0%
PAISES BAJOS	1,9	0%	HOLANDA	19,5	-48,3%
IRLANDA	1,2	-8%	IRLANDA	14,4	2,4%
TOTAL	53,9	-17,9%	TOTAL	500,6	-20,4%