

INFORME EXPORTACIONES CHILE

Departamento de Estudios

Junio 2021

Etienne Célery P.
Analista Sector Consumo,
Commodities, Forestal
etienne.celery@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 mayo de 2021, en conjunto con los de Aduanas de Chile para abril de 2021. 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:

Las alzas de precios del litio en China no se hicieron presentes en los despachos de SQM en abril. No obstante, vemos aumentos significativos en los volúmenes despachados del mineral, alcanzando niveles máximos. Esto estaría relacionado con el foco de la compañía en volúmenes, por sobre la estrategia de esperar a mejores precios. Aún así, mantuvimos el corto en la compañía en nuestras carteras de junio.

Las exportaciones de hierro de CAP continuaron los crecimientos, aunque disminuyendo su ritmo. El metal en China continúa cotizando por sobre US\$ 200/ton. Lo que le entrega upside al sector y al a compañía. Creemos que los elevados precios se dan por una alta demanda, situación que continuaría en el cortísimo plazo, aunque no esperamos que los precios se mantengan en los niveles que transan actualmente más allá del 2021. En las carteras de junio continuamos con nuestra posición en CAP, estimando que los resultados del 2021 continuarían sorprendiendo al mercado.

En relación con las compañías forestales, (CMPC y Copec), observamos un aumento en los envíos de celulosa en CMPC, mientras que Copec continuó con alzas en el precio promedio de los envíos. Debido a los recientes aumentos del precio del commodity en China y Europa, las exportaciones del 2021 verían aumentos significativos, donde destacamos en el último mes las de Copec. En nuestras últimas carteras disminuimos la exposición al sector, principalmente debido a precios de la celulosa planos las últimas semanas y sin mayor *upside* en el cortísimo plazo.

Respecto a Concha y Toro, observamos un aumento de 60% en sus envíos, continuando las reversiones en los países asiáticos y de Europa Oriental que se mostraron débiles en los meses anteriores. Por otro lado, los envíos de vinos con denominación de origen, según la ODEPA, crecieron 23% a/a. Finalmente, estimamos buenos resultados para todo el 2021 para la viña, aprovechando el crecimiento global del sector y una vendimia 2021 abundante, por lo que sumado a sus valorizaciones actuales, aumentamos la sobreponderación en la acción en nuestras carteras.

SQM: Precios del Litio Exportado Continúan Rezagados, Apuesta por Volúmenes

El carbonato de litio registró alzas de 38,5% a/a durante el mes de mayo (-35,1% m/m), después de un crecimiento relevante en volúmenes el mes de abril. Las exportaciones de mayo deberían incorporar mejores precios, después de varios meses de rezago con relación a los precios internacionales del litio.

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

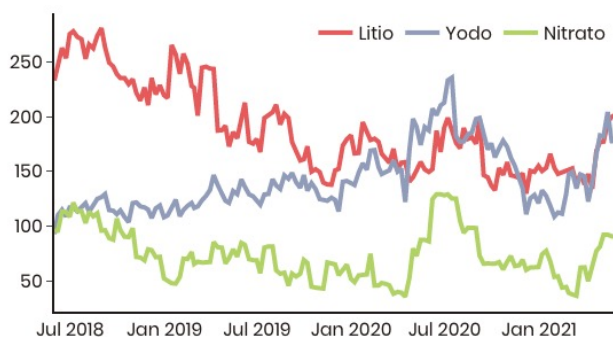


Tabla 1: Exportaciones Mensuales Carbonato de Litio según Banco Central Últimos 6 Meses

| Mes – Año | Monto (MMUS\$) | Var. % a/a |
|--------------|----------------|------------|
| Diciembre-20 | 55,9 | -16,9 |
| Enero-21 | 57,9 | -9,1 |
| Febrero-21 | 37,7 | -6,3 |
| Marzo-21 | 42,3 | -10,0 |
| Abril-21 | 96,7 | +68,9 |
| Mayo-21 | 62,7 | +38,5 |

SQM exportó litio durante abril por US\$61,15 millones (+4,66% a/a), a un precio promedio de US\$4.380/t (-32,6% a/a; US\$3.917/t el carbonato y US\$7.361/t el hidróxido), con volúmenes por 13.960 TM (+55,4% a/a). Con esto, los envíos durante el 2021 ascienden a 32.338 (+39,5% a/a), a un precio promedio de US\$4.427/t (-36,4% a/a). Por último, Corea del Sur y China representaron el 25,2% y 54,5% del volumen exportado durante abril, con un carbonato de litio vendido a US\$5.130/t y US3.571/t, respectivamente.

Los precios promedio reportados por el segmento litio sorprendieron a la baja al mercado en el 1T21, situación que hemos mencionado en informes anteriores y que estaba respaldada por los datos de Aduanas. Desde entonces, los precios en China y Europa han tendido a estabilizarse, disminuyendo el *upside* para todo el sector de electromovilidad que ya había visto alzas en sus valorizaciones en línea con el mineral. La situación para SQM en términos de precios continúa similar: todavía no observamos aumentos en los precios de los despachos, aunque sí por el lado de los volúmenes. La estrategia de volúmenes por sobre precios que hemos visto en los últimos trimestres continuaría en el corto plazo, lo cual podría tener efectos en los precios internacional, al ser uno de los mayores productores del metal.

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

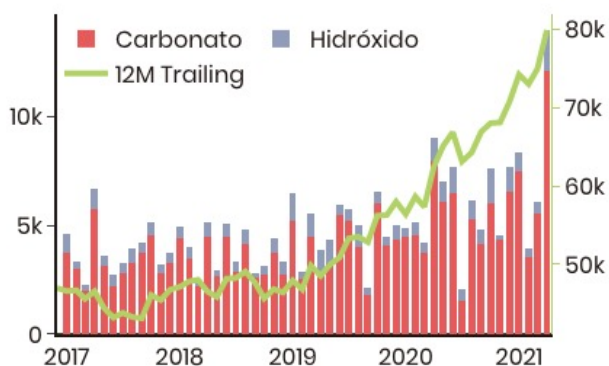
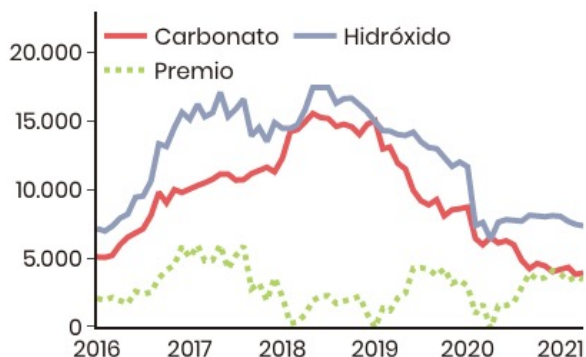


Gráfico 3: Precios de Aduanas para Litio SQM (US\$/T.)



Cap: Crecimientos en Exportaciones Disminuyen, Aunque Continúan Elevados

Tras las recientes caídas en precios del hierro –aunque aún cotizando sobre los US\$ 200 por tonelada-, continuamos positivos en los resultados de CAP para el resto del 2021 y 2022, con precios que continúan sorprendiendo al alza. Por otro lado, recientemente Vale –la mayor productora de hierro del mundo- anunció menores volúmenes para las siguientes semanas, añadiendo tensión al volátil mercado. La demanda por el mineral ha mostrado fuertes señales de mantenerse elevada, siendo la principal razón por la que vemos con optimismo el sector.

La compañía se vería adicionalmente favorecida debido a premios por ley más elevados que en el promedio histórico, razón por la cual observamos aumentos significativos en el precio implícito de los despachos de CAP. Si bien la compañía ya ha capturado las alzas del mineral en sus valorizaciones, las recientes alzas del acero impulsarían los resultados del 2021 y podrían llevar al segmento a cifras positivas. **Con respecto al último mes, en mayo vimos crecimientos de 34% a/a en los despachos, con una estimada normalización de los volúmenes. Los resultados al 1T21 nos sorprendieron negativamente en cuanto a volúmenes, aunque la compañía acumuló inventarios y lograría colocarlos a un mayor precio en los siguientes meses. Mantenemos la sobreponderación en la compañía, en un escenario de precios muy por sobre los niveles históricos.**

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 |
|--------------|----------------|------------|
| Diciembre-20 | 162,6 | +152,7 |
| Enero-21 | 149,8 | +59,5 |
| Febrero-21 | 80,1 | +81,5 |
| Marzo-21 | 206,2 | +71,9 |
| Abril-21 | 214,4 | +73,9 |
| Mayo-21 | 173,2 | +34,0 |

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

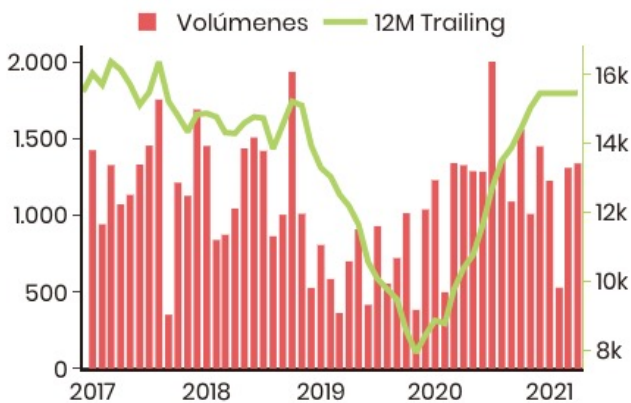
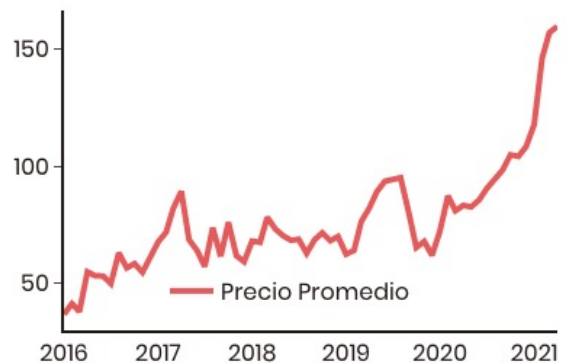


Gráfico 6: Precios de Aduanas para Hierro Cap (US\$/T.)



Forestales: Copec Continúa Reportando Mayores Alzas de Precios que CMPC

En primer lugar, es importante mencionar que Chile representa cerca del 60% de la capacidad instalada de Cmpc (65% es fibra corta) y un 75% de la de Copec (variable, pero fibra corta es aproximadamente un 40%).

Con respecto a los datos de aduanas de abril, los volúmenes de celulosa exportada por Copec aumentaron 44,8% a/a, a la vez que los precios lo hicieron en 32,7% a/a. Es así como, acumulado a la fecha, las exportaciones han disminuido 10,9% a/a, con precios +16,8% a/a y volúmenes -5,1% a/a. A su vez, CMPC presentó una alza de 53,1% a/a en sus volúmenes exportados, a un precio promedio mayor en un 12,3% a/a. Por último, sus exportaciones durante 2021 han subido un 31,4% a/a (volúmenes +25,4% a/a y precios +4,8% a/a).

Gráfico 7: Exportaciones Celulosa Fibra Corta/Larga según Banco Central 3M Trailing (MMUS\$)

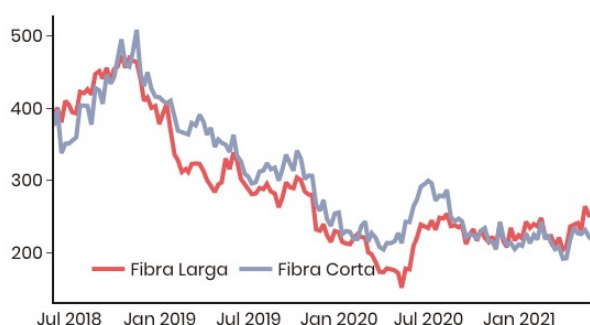


Tabla 3: Exportaciones Mensuales Ambas Fibras Según Banco Central Últimos 6 Meses

| Mes – Año | Monto (MMUS\$) | Var. % a/a |
|--------------|----------------|------------|
| Diciembre-20 | 151,1 | -2,7 |
| Enero-21 | 164,4 | +10,9 |
| Febrero-21 | 130,7 | +16,2 |
| Marzo-21 | 101,5 | -13,4 |
| Abril-21 | 236,5 | +39,0 |
| Mayo-21 | 131,9 | -29,4 |

Los menores precios de la celulosa han comenzado a incorporarse en los despachos de las compañías (ver gráfico 7). Dichas alzas ya se incorporaron en los resultados de las compañías al 1T21, con CMPC reportando crecimientos en los precios, aunque con un rezago respecto a sus referencias en China y Europa. En el caso de Copec, observamos por cuarto mes consecutivo un aumento en el precio exportado promedio, superando a su par. A pesar de las mejores cifras para Copec, preferimos a CMPC por sobre esta debido a su alta producción en Brasil, sumado a un segmento Combustibles que se vería golpeado por la revalorización de sus inventarios debido a un peso chileno más depreciado y mayores precios del petróleo.

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

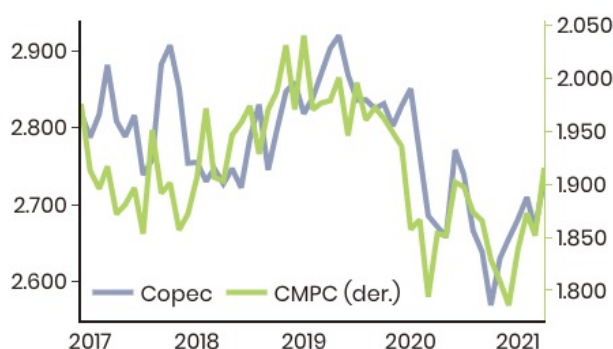
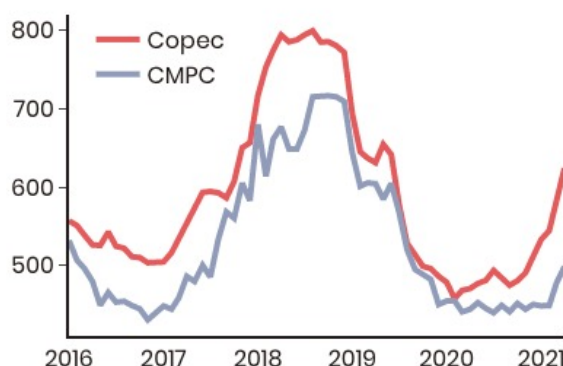


Gráfico 9: Precios de Aduanas para Celulosa Cmpc/Copec (US\$/T.)



Conchatoro: Envíos Mantienen Crecimientos en Europa y Asia

En abril las exportaciones de vino con denominación de origen alcanzaron los MMUS\$ 134,7 a nivel de industria (+23% a/a y +16% a/a en volumen).

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

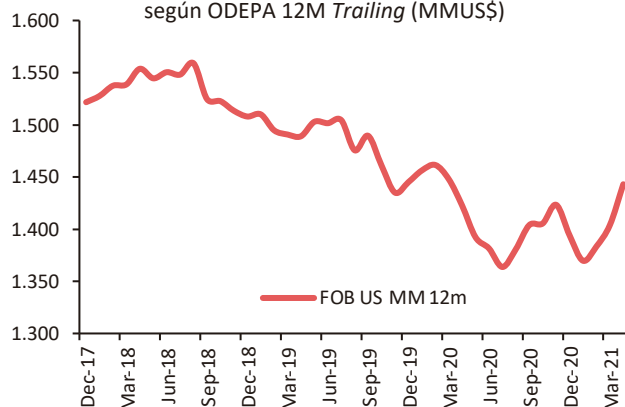


Tabla 4: Exportaciones Mensuales Vino D.O según ODEPA Últimos 9 Meses

| Mes | Monto | Var. a/a |
|--------|-------|----------|
| sep-20 | 129,9 | 21,6% |
| oct-20 | 121,0 | 1,3% |
| nov-20 | 130,9 | 15,8% |
| dic-20 | 92,7 | -24,0% |
| ene-21 | 124,0 | -16,4% |
| feb-21 | 99,8 | 15,8% |
| mar-21 | 113,4 | 22,0% |
| abr-21 | 131,8 | 42,3% |
| may-21 | 134,7 | 23,4% |

Por su parte, Viña Concha y Toro (junto con su portafolio de viñas) registró exportaciones en abril por 56,2 millones de dólares, 60% mayor respecto al mismo mes del año pasado (volumen: +52% a/a; precio (US\$): +5% a/a). Estos montos están en línea con lo reportado por la ODEPA el mes anterior, favoreciendo los resultados de la viña al segundo trimestre. Destacamos el sexto mes consecutivo de alzas en el precio promedio de los despachos.

Continuamos observando crecimientos en Europa y Asia en la compañía. Esta última región sería clave este año, principalmente (i) por la normalización de los volúmenes tras la caída en el 2020 producto de la pandemia, y (ii) los elevados impuestos en China al vino de Australia, lo que favorecería a viñas nacionales como Concha y Toro al tener una mayor presencia en el país, y (iii) será el foco del mercado en ver si la compañía logra otro año exitoso, particularmente en Reino Unido, y si podrá mantener los altos volúmenes comercializados el 2020. Tras los excelentes resultados del 1T21 y por nuestra visión positiva de la compañía, aumentamos la exposición a la viña en nuestras carteras.

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

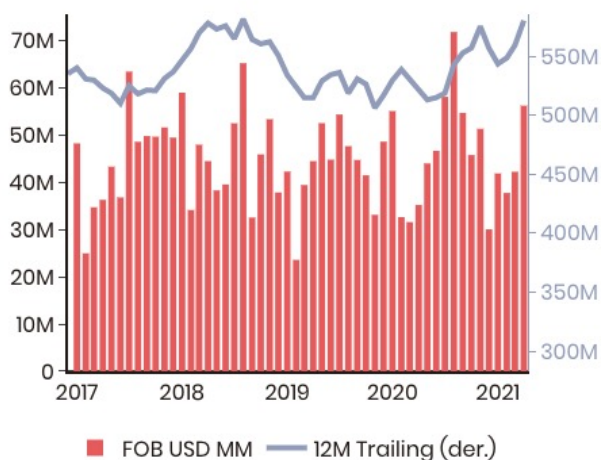


Tabla 5: Principales Destinos marzo y Últimos 12 meses (MM USD)

| Destino | Destino | | 12m Trailing | | | |
|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------|
| | Monto | Var a/a | Monto | Var a/a | | |
| 1º | REINO UNIDO | 12,0 | 52% | REINO UNIDO | 128,2 | 32,9% |
| 2º | BRASIL | 7,4 | 130% | BRASIL | 49,0 | 56,4% |
| 3º | HOLANDA | 4,8 | -3% | JAPON | 44,3 | -14,6% |
| 4º | CHINA | 4,2 | 292% | U.S.A. | 42,2 | -6,2% |
| 5º | U.S.A. | 3,7 | 18% | HOLANDA | 41,0 | 39,3% |
| 6º | COREA DEL SUR | 3,3 | 1159% | CHINA | 30,7 | 5,1% |
| 7º | MEXICO | 2,9 | 209% | CANADA | 28,9 | 4,8% |
| 8º | CANADA | 2,6 | 25% | MEXICO | 24,5 | 15,3% |
| 9º | IRLANDA | 2,0 | 17% | IRLANDA | 22,6 | 52,8% |
| 10º | JAPON | 1,7 | 46% | FRANCIA | 20,2 | 22,4% |
| TOTAL | 56,2 | 59,6% | TOTAL | 580,7 | 11,2% | |