ODDO BHF

FOCUS *on China*

November 2023

Yanxiu Gu
Produktspezialistin, chinesische Aktien
ODDO BHF AM

Aus Chaos entstehen Helden

> *Der Technologiewettlauf zwischen China und den USA wird so schnell nicht enden. Anleger jedoch könnten sich gute Chancen entgehen lassen, wenn sie sich von diesen Aktien abwenden.*

US-SANKTIONEN ALS INNOVATIONS-IMPULS FÜR HUAWEI UND SEINE INLÄNDISCHEN ZULIEFERER

Ende August hat Huawei, ein chinesischer Technologiekonzern in Privatbesitz, sein neues 5G-Smartphone, die Mate 60 Serie, auf den Markt gebracht. In den Geräten ist der in China hergestellte High-End-Chip Kirin 9000S verbaut. Die kanadische Beratungsfirma für Halbleitertechnologie TechInsights hat das HUAWEI Mate 60 Pro genauer unter die Lupe genommen und Hinweise für den Einsatz von 7nm-Prozessortechnologie des modernsten chinesischen Auftragsfertigers SMIC (Semiconductor Manufacturing International Corp) gefunden. Seit 2019 übt die US-Regierung Druck auf US-amerikanische und weltweit führende Halbleiterunternehmen aus, um zu verhindern, dass China hochmoderne Halbleitertechnologie und -ausrüstung erwirbt. Seither ist es dem niederländischen Halbleiterschwergewicht ASML untersagt, seine EUV-Lithographiesysteme (EUV steht für extreme ultraviolette Strahlung) nach China zu verkaufen. Nach Ansicht von Experten wäre China ohne diese nicht in der Lage, High-End-Chips (7nm und kleiner) zu fertigen. Diese Sanktionen jedoch haben Huawei dazu veranlasst, die Chip-Entwicklung selbst in die Hand zu nehmen, was bei den Chinesen die Begeisterung für und das Vertrauen in die chinesische Innovationskraft gestärkt hat.

DURCH DEN TECHNOLOGISCHEN DURCHBRUCH MISCHT HUAWEI WIEDER IM SMARTPHONE- UND E-AUTO-GESCHÄFT MIT

Dank des erzielten Durchbruchs nimmt Huawei seinem Hauptkonkurrenten Apple auf dem heimischen Markt immer mehr Marktanteile ab. Einst war Huawei der zweitgrößte Smartphone-Hersteller der Welt und die Nummer 1 in China. Doch seit die US-Regierung das Unternehmen 2019 auf die Sanktionsliste gesetzt hat, hat es einige schwierige Jahre durchlaufen. Mit der Markteinführung der neuesten Smartphones dürfte Huawei sehr wahrscheinlich wieder zur Nummer 1 in China aufsteigen. In der ersten Oktoberwoche überholte Huawei gemessen an Smartphone-Verkäufen Apple, Honor und Xiaomi und wurde zur gefragtesten Marke.

Durch den Erfolg des Kirin 9000S-Chips sind auch die neuen Elektroautos von Huawei in der Gunst der chinesischen Verbraucher gestiegen und übertreffen damit die Erwartungen von Huawei selbst. Mit 1000 bis 3000 verbauten Chips ähneln Elektroautos riesigen PCs und Smartphones. In einem Anfang dieses Jahres veröffentlichten Artikel über Elektroautos in China haben wir bereits darüber berichtet, dass Huawei in dieses spannende Segment einsteigt. Damals waren sich Analysten und Investoren nicht sicher, inwiefern Huawei einen Wettbewerbsvorteil gegenüber etablierten Marken wie BYD, Tesla, Li Auto, usw. haben würde. Der Durchbruch Huaweis mit dem Kirin 9000S hat jedoch das Vertrauen der Verbraucher in die Produkte des Unternehmens deutlich gestärkt. So entwickelte sich Huaweis neuer Elektro-Geländewagen M7, der zwei Wochen nach dem neuen Smartphone auf den Markt kam, direkt zu einem ernsthaften Konkurrenten für andere chinesische Elektroauto-Marken und heizte den bereits intensiven Wettbewerb auf dem heimischen E-Automarkt weiter an. Innerhalb von 25 Tagen gingen bei Huawei mehr als 50.000 Bestellungen für Elektroautos ein, der ursprüngliche Businessplan von Huawei war von 8.000 pro Monat ausgegangen.

SCHUB FÜR TECHNOLOGIEZULIEFERER

Seit der Markteinführung der Mate 60-Serie sind die Aktienkurse der inländischen Zulieferer von Huawei gestiegen. Dahinter stand die Erwartung, dass sie vom Nachfrageschub sowohl im Smartphone- als auch im Elektroauto-Segment profitieren werden. So hat sich beispielsweise der Aktienkurs von OFIUM – Huaweis Lieferant für Kameramodule und bis 2020 Zulieferer des US-Technologieriesen Apple – innerhalb von 6 Tagen nach Markteinführung des Huawei Mate 60 verdoppelt. Auch der Aktienkurs der Seres Group, Huaweis Partner beim Bau von Elektroautos, hat seit Ende August einen Höhenflug um rund 153%* erlebt. Und SMIC – wenngleich gegenüber den Medien noch nicht offiziell als Chiphersteller des Kirin 9000S bestätigt – verzeichnete einen Anstieg seines Aktienkurses um 27%* seit Markteinführung des neuen Smartphone-Modells. Zum Vergleich: Der chinesische Halbleitersektor legte im gleichen Zeitraum um „lediglich" 8 %* zu.

LOHNT SICH FÜR CHINA DIE PRODUKTION VON HIGH-END-CHIPS? DIE FRAGE IST NICHT SO ENTSCHEIDEND, WIE MAN DENKT.

Da aufgrund der US-Sanktionen die modernsten Lithographieanlagen außer Reichweite sind, könnte sich der Durchbruch bei 7nm-Chips für China als sehr teuer erweisen. Anleger sollten meiner Meinung nach eine andere Frage mehr beschäftigen als die aktuellen Kosten für die Herstellung von Kirin 9000S. Die eigentliche Frage lautet: Wie viel ist die chinesische Regierung bereit zu investieren, um die Halbleiterindustrie voranzubringen? Die Antwort lautet: Unbegrenzt viel.

Bevor die USA Sanktionen gegen Huawei verhängten, war die Bereitschaft chinesischer Unternehmen, in Innovationen zu investieren, gering. Warum viel Geld für riskante Innovationen ausgeben, wenn man sie einfach einkaufen kann? Diese frühere Haltung der Unternehmen wird mittlerweile recht kritisch gesehen und als naiv bewertet, und die chinesische Regierung ist entschlossen, Unternehmen und Forscher zu unterstützen, um Durchbrüche zu beschleunigen. Chinesische Unternehmen schrecken geringere Gewinnmargen oder sogar Gewinneinbußen nicht ab, solange sie weiterhin auf die finanzielle und regulatorische Unterstützung der chinesischen Regierung zählen können. Reuters zufolge plant die chinesische Regierung die Einrichtung eines zusätzlichen Fonds mit einem Volumen von 300 Milliarden Yuan (41 Milliarden US-Dollar), um der Halbleiterindustrie neues Leben einzuhauchen.

MEHR DURCHBRÜCHE MEHR US-SANKTIONEN – MEHR US-SANKTIONEN MEHR AUFTRÄGE FÜR HEIMISCHE ANBIETER

Der 7nm-Chip Kirin 9000S ist ein Meilenstein im Kampf Chinas gegen die von den USA verhängten strengen Beschränkungen. Mit seiner Kapitalstärke, seinem Pool an klugen Köpfen und seiner enormen Binnennachfrage sieht sich China gut dafür gerüstet, die anstehenden Herausforderungen zu meistern, schließlich ist das Land der größte Halbleitermarkt der Welt. Chinas riesige Binnennachfrage hat es vielen aufstrebenden Sektoren ermöglicht, schneller als erwartet Skalenvorteile zu heben, etwa in der Photovoltaikbranche und im Elektroautosegment.

**Stand: 2. November 2023*

Chinas Durchbrüche dürften wohl weitere Beschränkungen nach sich ziehen. Am 17. Oktober 2023 kündigte etwa das US-Handelsministerium eine Verschärfung der Exportbeschränkungen für die chinesische Halbleiterindustrie an. Neben A100 and H100, den modernsten Chips von Nvidia, könnten auch die „weniger fortschrittlichen", speziell für den chinesischen Markt entwickelten Chips-Serien A800 und H800 auf die Verbotsliste gesetzt werden.

Dennoch verlieren ausländische Anbieter in China Marktanteile an einheimische Unternehmen. Da die US-Regierung chinesischen Unternehmen den Erwerb der neuesten Technologie und Ausrüstung untersagt, sind lokale Technologieunternehmen wie Huawei, Alibaba und Baidu gezwungen, auf inländische Anbieter zurückzugreifen. Nach Angaben von Huatai Securities ging bei fast der Hälfte aller Ausschreibungen chinesischer Foundries für Maschinenausrüstungen der Zuschlag an chinesische Anbieter.

ANLAGECHANCEN: VORGELAGERTE BEREICHE DER PRODUKTIONSKETTE STÄRKER IN DEN BLICK NEHMEN

Die chinesische Regierung wird auch weiterhin lokale Unternehmen finanziell und regulatorisch massiv unterstützen, ähnlich wie die taiwanesische Regierung seit den 1970er Jahren TSMC, den weltweit führenden Hersteller von Halbleiterchips, gefördert hat.

Die US-Beschränkungen für Technologieexporte nach China sind für chinesische nachgelagerte Technologieunternehmen wie Huawei schmerzhaft, da für sie Innovationssprünge nur mit hohen Kosten erreichbar sind. Vorgelagerte Branchen und Ausrüster aus China profitieren hiervon hingegen eindeutig.

So ist beispielsweise der Aktienkurs von AMEC (Advanced Micro-fabrication Equipment Inc. China), dem führenden chinesischen Anbieter von Ätzanlagen für integrierte Schaltkreise, im laufenden Jahr um 63 % gestiegen (Stand: 18. Oktober 2023). Zwischen 2017 und 2022 sind Umsatz bzw. Nettogewinn im Durchschnitt jährlich um 37 % bzw. 108 % gewachsen. Das Unternehmen zählt sowohl chinesische als auch weltweit führende Halbleiterunternehmen zu seinen Kunden. So konnte seine neueste Anlage für 5nm-Chips etwa bei TSMC eingesetzt werden.

Der Technologiewettlauf zwischen China und den USA wird so schnell nicht enden. Anleger jedoch könnten sich gute Chancen entgehen lassen, wenn sie sich von diesen Aktien abwenden. Wie heißt es doch in einem alten chinesischen Sprichwort sinngemäß: Aus Chaos entstehen Helden.

Wichtige Hinweise

ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF-Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von vier eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland), ODDO BHF Asset Management Lux (Luxembourg) und METROPOLE GESTION (Frankreich). Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS zu Werbezwecken erstellt. Dieses Dokument ist ausschließlich für als professionell klassifizierte Kunden (MiFID) bestimmt und nicht zur Aushändigung an Privatkunden gedacht. Es darf nicht in der Öffentlichkeit verbreitet werden. Der Anleger wird auf das mit der Anlage in die Strategie vorhandene Kapitalverlustrisiko und verbundene Risiken in Bezug auf Investmentstrategie und Finanzinstrumente hingewiesen. Der Wert einer Kapitalanlage in diese Strategie kann Schwankungen sowohl nach oben als auch nach unten unterworfen sein, und es ist möglich, dass der investierte Betrag nicht vollständig zurückgezahlt wird. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen. ODDO BHF Asset Management SAS übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Nutzung des gesamten Dokuments oder eines Teiles davon ergeben. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür wird nicht übernommen.

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS (FRANKREICH)
Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft.
Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (*Société par actions simplifiée*) mit einem Kapital von 21.500.000 €.
Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857 Paris.
12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 – France Telefon: 33 (0)1 44 51 85 00
am.oddo-bhf.com