



ODDO BHF

FOCUS on China

Novembre 2023



Yanxiu Gu

Spécialiste produits, actions chinoises
ODDO BHF AM

Les héros naissent du chaos



“

La course à la technologie entre la Chine et les États-Unis n'est pas prêt à s'arrêter. Cependant, les investisseurs peuvent manquer de bonnes opportunités en se détournant de ces actions

”



LES RESTRICTIONS AMÉRICAINES INCITENT HUAWEI ET SES FOURNISSEURS NATIONAUX À INNOVER

Fin août, le géant technologique chinois privé Huawei, a lancé sa nouvelle série de smartphone 5G, le Mate 60, équipé d'une puce haut de gamme fabriquée en Chine, la Kirin 9000s. Le cabinet de conseil canadien TechInsights, spécialisé en technologie des semi-conducteurs, a analysé le smartphone Huawei Mate 60 pro et découvert la présence d'une puce de 7 nanomètres fabriquée par le producteur chinois le plus avancé, Semiconductor Manufacturing International Corp (SMIC). Depuis 2019, le gouvernement américain fait pression sur les entreprises américaines et mondiales de semi-conducteurs pour empêcher la Chine d'acquérir des technologies et des équipements de pointe dans le domaine des semi-conducteurs. Depuis, le géant néerlandais des équipements pour semi-conducteurs ASML s'est vu interdire de vendre à la Chine ses systèmes de lithographie extrême ultraviolet (EUV), sans lesquels, selon les experts, la Chine ne serait pas en

mesure de fabriquer des puces haut de gamme (7nms et moins). Toutefois, ces sanctions ont incité Huawei à développer ses propres puces, entraînant un regain d'enthousiasme et de confiance du peuple chinois pour l'innovation chinoise.

UNE AVANCÉE TECHNOLOGIQUE RAMÈNE HUAWEI SUR LE TERRAIN DES SMARTPHONES ET DES VOITURES ÉLECTRIQUES.

Grâce à cette innovation, Huawei a repris des parts du marché chinois à son principal concurrent, Apple. Huawei était le deuxième plus grand fabricant de smartphones au monde, et le principal en Chine, mais il a connu des années difficiles depuis que le gouvernement américain l'a placé sur la liste des sanctions en 2019. Avec le lancement de ses derniers smartphones, Huawei a toutes les chances de regagner la première place en Chine. Au cours de la première semaine d'octobre, les ventes du smartphone de Huawei ont dépassé celles d'Apple, Honor et Xiaomi et il est devenu numéro un en Chine.



De plus, grâce au succès de la puce Kirin 9000s, les nouvelles voitures électriques de Huawei gagnent également la faveur des consommateurs chinois, dépassant les attentes de Huawei. Les voitures électriques sont comparables à d'énormes PC et smartphones, totalisant 1000 à 3000 puces par véhicule. Plus tôt dans l'année, nous avons publié un article sur les voitures électriques en Chine, qui mentionnait l'entrée de Huawei dans ce secteur en plein essor. A l'époque cependant, les analystes et les investisseurs n'étaient pas sûrs de l'avantage concurrentiel de Huawei par rapport à des marques de renom comme BYD, Tesla, Li Auto, etc. Toutefois, la percée de Huawei avec la Kirin 9000s a considérablement renforcé la confiance des consommateurs dans ses produits. Le nouveau SUV électrique M7 de Huawei, lancé deux semaines après le nouveau smartphone, est immédiatement devenu un concurrent de taille pour les autres marques chinoises de voitures électriques, exacerbant ainsi la concurrence déjà intense sur le marché national des voitures électriques. En 25 jours, Huawei a reçu plus de 50 000 commandes de voitures électriques, alors que le plan d'affaires initial de Huawei était de 8 000 voitures par mois.

UNE AUBAINE POUR LES FOURNISSEURS DE TECHNOLOGIE

Les cours des actions des fournisseurs chinois de Huawei ont augmenté depuis le lancement de la série Mate 60, car ils sont considérés comme des bénéficiaires de la demande croissante de smartphones et de voitures électriques. Ainsi, le cours de l'action du fournisseur de modules de caméra de Huawei, OFIUM, qui était le fournisseur du géant technologique américain Apple jusqu'en 2020, a presque doublé six jours après le lancement du smartphone Huawei Mate 60. Le cours de l'action de Seres Group, le partenaire de Huawei pour la fabrication de voitures électriques, a également bondi d'environ 153 % depuis la fin du mois d'août*. Enfin, SMIC, qui n'a pas été officiellement confirmée aux médias comme le fabricant des puces Kirin 9000s, a également vu le cours de son action augmenter de 27 % depuis le lancement du nouveau téléphone, contre « seulement » 8 % pour le secteur chinois des semi-conducteurs*.

CELA VAUT-IL LA PEINE POUR LA CHINE DE FABRIQUER DES PUCES HAUT DE GAMME ? LA QUESTION EST MOINS IMPORTANTE QU'ON PEUT LE PENSER.

Sans accès aux équipements de lithographie les plus avancés, en raison des restrictions imposées par les États-Unis, la percée de la Chine dans le segment des puces à 7 nm risque d'être très coûteuse. Je pense cependant que les investisseurs devraient se préoccuper davantage d'une autre question que du coût actuel de fabrication des Kirin 9000s. La vraie question est la suivante : quel coût le gouvernement chinois est-il prêt à payer pour progresser dans le secteur des semi-conducteurs ? La réponse est que le budget est illimité.

Avant les sanctions américaines contre Huawei, les entreprises chinoises n'étaient pas très disposées à investir dans l'innovation. Pourquoi dépenser des sommes considérables pour une innovation risquée alors qu'il suffit de l'acheter ? Aujourd'hui toutefois, ces entreprises sont largement critiquées, accusées d'avoir été naïves, et le gouvernement chinois est déterminé à soutenir les entreprises et les chercheurs pour accélérer les percées technologiques. Pour les entreprises chinoises, des marges plus faibles, voire négatives, ne les empêcheront pas d'aller de l'avant, tant qu'elles continueront à bénéficier du soutien financier et réglementaire du gouvernement chinois. Selon Reuters, le gouvernement chinois va créer un fonds supplémentaire de 300 milliards de yuans (41 milliards de dollars) pour revitaliser l'industrie des semi-conducteurs.

PLUS IL Y A D'AVANCÉES, PLUS LES ÉTATS-UNIS IMPOSENT DES RESTRICTIONS. ET PLUS IL Y A DE RESTRICTIONS AMÉRICAINES, PLUS IL Y A DE COMMANDES DOMESTIQUES.

La puce Kirin 9000s de 7nm est une étape importante dans la réponse de la Chine aux restrictions sévères imposées par les États-Unis. La Chine estime qu'elle sera en mesure de relever ces défis, grâce à des capitaux importants, à un vivier de talents et à une demande intérieure massive, sachant qu'elle est le plus grand marché de semi-conducteurs au monde.

*Au 2 novembre 2023



La demande intérieure massive de la Chine a permis à de nombreux secteurs émergents, tels que l'énergie photovoltaïque et les voitures électriques, de réaliser des économies d'échelle plus tôt que prévu.

Les percées de la Chine feront probablement l'objet de restrictions plus sévères. Le 17 octobre 2023, le département américain du commerce a annoncé un renforcement des restrictions aux exportations à destination de l'industrie chinoise des semi-conducteurs. En plus des puces A100 et H100 les plus avancées de Nvidia, les puces A800 et H800 « moins avancées », spécialement conçues pour le marché chinois, pourraient également être interdites.

Les fournisseurs étrangers perdent ainsi des parts du marché chinois au profit des fournisseurs locaux. Maintenant que le gouvernement américain restreint l'accès des entreprises technologiques chinoises aux technologies et équipements les plus avancés, les entreprises technologiques locales, telles que Huawei, Alibaba et Baidu, doivent se tourner vers des fournisseurs locaux. Selon Huatai Securities, près de la moitié des appels d'offres pour équipements de machines lancés par des producteurs chinois cette année ont été remportés par des acteurs locaux.

OPPORTUNITÉS D'INVESTISSEMENT : REMONTER LE LONG DE LA CHAÎNE INDUSTRIELLE.

Le gouvernement chinois continuera d'apporter un soutien financier et réglementaire considérable aux entreprises locales, tout comme le gouvernement taïwanais a soutenu TSMC, le leader mondial de la fabrication de puces à semi-conducteurs, depuis les années 1970.

Les restrictions américaines sur les exportations de technologies vers la Chine sont douloureuses pour les acteurs technologiques chinois en aval, comme Huawei, qui doivent supporter des coûts élevés pour progresser en matière d'innovation, mais les acteurs chinois en amont et les fournisseurs d'équipements en sont clairement bénéficiaires.

Ainsi, Advanced Micro-fabrication Equipment Inc. China (AMEC), premier fournisseur chinois d'équipements de gravure de circuits intégrés, a vu le cours de son action augmenter de 63 % depuis le début de l'année (au 18 octobre 2023). De 2017 à 2022, le taux de croissance annuel composé du chiffre d'affaires et le bénéfice net d'AMEC ont atteint 37 % et 108 %, respectivement. La société compte parmi ses clients des entreprises chinoises et mondiales de premier plan dans le domaine des semi-conducteurs. Sa dernière machine de gravure en 5 nm a été adoptée par TSMC.

La course à la technologie entre la Chine et les États-Unis n'est pas prêt à s'arrêter. Cependant, les investisseurs peuvent manquer de bonnes opportunités en se détournant de ces actions. Comme le dit un vieux proverbe chinois, les héros naissent du chaos.

Disclaimer

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des quatre sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne), ODDO BHF AM Lux (Luxembourg) et METROPOLE GESTION (France). Ce document, à caractère promotionnel, est établi par ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS et est à usage exclusif des clients catégorisés professionnels (Directive MIF). Il ne peut être distribué dans le grand public. L'investisseur est informé que la stratégie présente un risque de perte en capital, mais aussi un certain nombre de risques liés aux instruments/stratégies en portefeuille. La valeur de l'investissement dans cette stratégie peut évoluer tant à la hausse qu'à la baisse et peut ne pas lui être intégralement restituée. L'investissement doit s'effectuer en fonction de ses objectifs d'investissement, son horizon d'investissement et sa capacité à faire face au risque lié à la transaction. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS ne saurait également être tenue pour responsable de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. Les informations sont données à titre indicatif et sont susceptibles de modifications à tout moment sans avis préalable. Les opinions émises dans ce document correspondent à nos anticipations de marché au moment de la publication de document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle d'ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS.

ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS (FRANCE)

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° d'agrément GP 99011.

SAS au capital de 21 500 000€. RCS 340 902 857 Paris.

12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 France – Tél. : 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com