



Autoren dieser Analyse:



Jan Fuhrmann

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential."

- Ray Dalio



Christian Lämmle

"Markets are never wrong, only opinions are."

- Jesse Livermore

1. Das Unternehmen

Kurzvorstellung

Angang Steel ist ein **Stahlkonzern** aus **China** und somit in einem dortigen Wachstumsmarkt tätig. Die Rohstahlerzeugung hat in der Volksrepublik im Laufe der Zeit immer weiter zugenommen.

Generell ist das Land weltweit für die Stahlproduktion bekannt und lässt Indien deutlich hinter sich (weltweit auf Platz 2 bei der produzierten Menge).

Mittelfristig hat sich bei Angang Steel ein **Aufwärtstrend** etabliert, welcher von regelmäßigen starken Trendbewegungen geprägt ist.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 21.07.2021.

WKN / ISIN	A0M4WV / CNE1000001V4
Branche	Grundstoffe
Einordnung (P. Lynch)	Zyklischer
Marktkapitalisierung	50,14 Mrd. HKD (5,47 Mrd. EUR)
Dividendenrendite	2,04 %
KGV	20,5
Firmensitz	Anshan (China)

Geschäftsmodell & Branche

Stahl für China

China ist ein sagenhaftes Beispiel für wirtschaftliches Wachstum in den letzten 50 Jahren. Vom sozialistischen Regime zur de facto kapitalistischen Supermacht. Aber das Land will jetzt erst so richtig durchstarten:

Anhand eines Fünf-Jahres-Planes. Der erläutert in 8 Unterteilungen die Ziele des Staates. Folgende Ziele sind besonders interessant für unsere Analyse:

- International: Förderung der **neuen Seidenstraße** (in Zukunft eine der wichtigsten Handelsrouten der Welt zwischen Asien und Europa)
- Verdoppelung des **Bruttoinlandsprodukts** bis 2035 bei einem jährlichen Wachstum von mind. 6 %
- **Die Anzahl der Stadtbewohner*innen auf 65 % der Bevölkerung erhöhen**

Und vor allem der letzte Punkt ist hervorzuheben: Eine Fortsetzung der Urbanisierung in China.

Jeder kennt die Bilder der **Megacities wie Shenzhen** mit über 12 Millionen Einwohnern, die innerhalb kürzester Zeit von kleinen Dörfern zu Metropolen geworden sind (siehe Abb. 1a).

Entsprechend macht es Sinn, sich auch mit der "langweiligen Altindustrie" auseinanderzusetzen, die die physische Infrastruktur abdeckt. Denn auch wenn Unternehmen wie JD.com, Baidu, Xiaomi, Tencent uvm. für den rasanten digitalen Fortschritt der Volksrepublik stehen, so brauchen auch diese Firmen für ihre Lieferketten eine funktionierende Infrastruktur und Gebäude, in denen operiert wird und die zu großen Teilen aus **Stahlbeton** bestehen. Interessant sind deswegen Unternehmen wie China Water, die wir uns bereits angeschaut haben, aber auch einer der größten Stahlproduzenten der Welt: **Angang Steel**.



Abb. 1a: Shenzhen 1970 (oben) vs. 2018 (unten)
(Quelle: german.china.org).

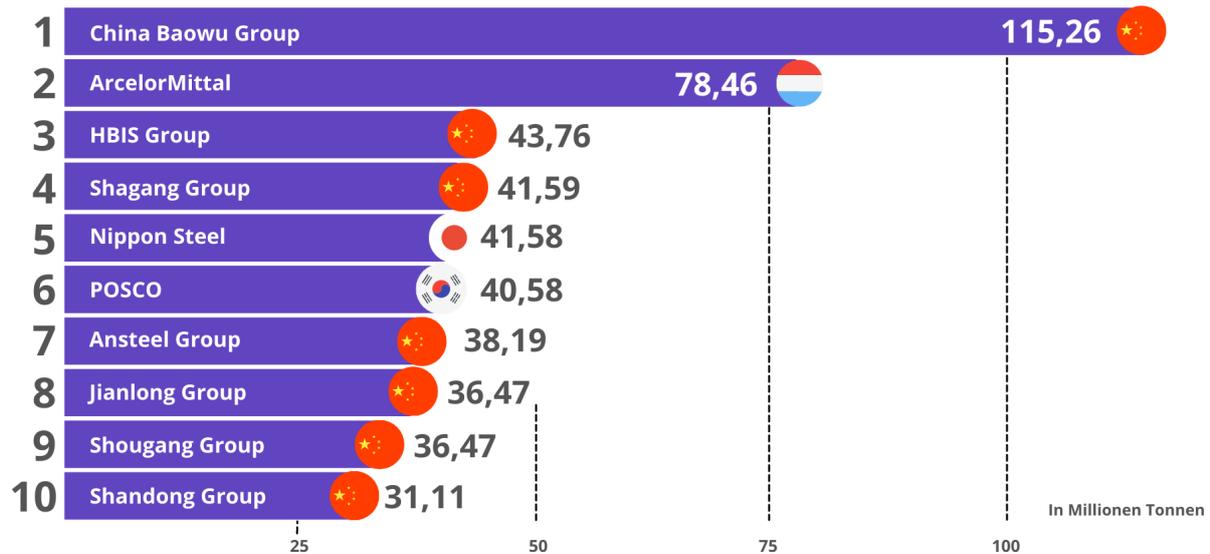


Abb. 1b: Propaganda für das 100-jährige Bestehen der kommunistischen Partei Chinas auf der Homepage von Angang Steel. (Quelle: ansteel.com.cn)

Ein relevanter Player

Angang Steel, auch bekannt unter dem Namen **Ansteel Group**, ist ein Stahlkonzern aus China, der unter **Aufsicht der Regierung** steht und der weltweit siebtgrößte Stahlproduzent nach Produktionsmenge ist (siehe Abb. 1c). Insgesamt fällt uns direkt auf, dass **unter den Top 10 Produzenten allein 7 aus der VR China kommen**. In "Stahl für China" haben wir die Gründe dafür bereits genannt: **Wirtschaftswachstum** und **Urbanisierung**.

Top 10 der größten Stahlproduzenten weltweit 2020



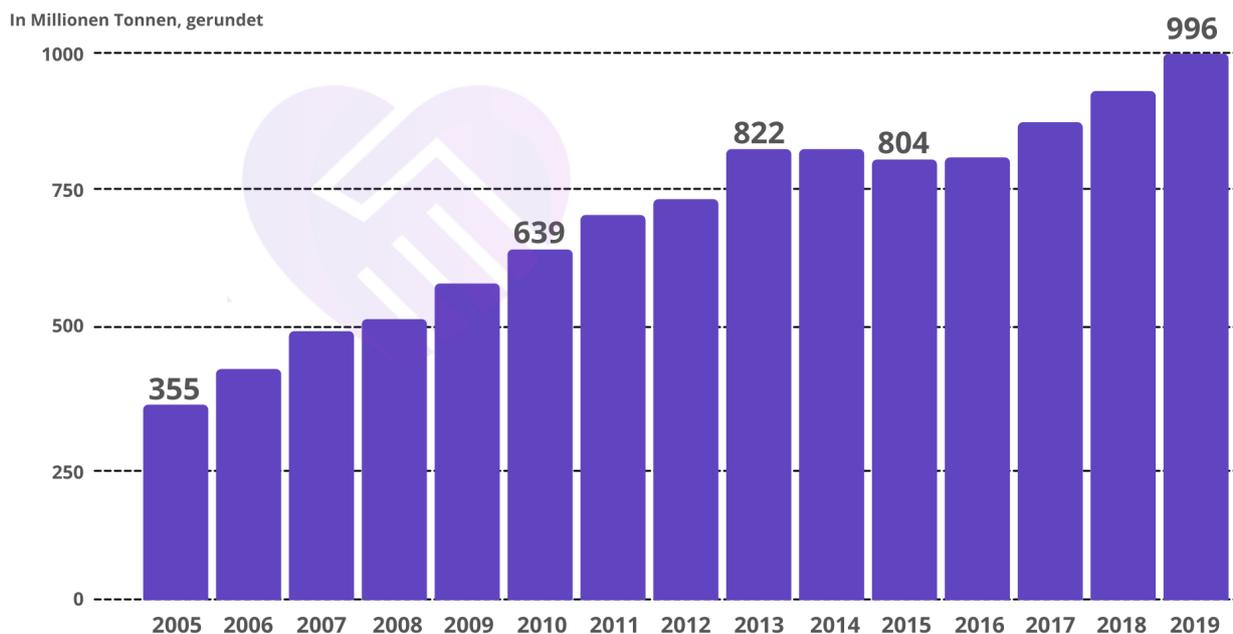
Grafik: Eigene Darstellung
Quelle: World Steel Association

Abb. 1c: Top 10 der größten Stahlproduzenten 2020.

China ist weltweit mit Abstand der größte Stahlproduzent. Indien folgt auf Platz 2, und das, obwohl hier nur ein Neuntel der Menge produziert wird. Deutschland ist in Europa auf Platz 1, schafft es weltweit aber nur auf Platz 8, weswegen es kein deutsches Unternehmen weltweit unter die Top 10 Produzenten schafft.

Die Handelsbilanz von China kann sich sehen lassen: Es wird aktuell deutlich **mehr Stahl exportiert als importiert**. Die größten Abnehmer (Länder) für Stahl sind die Vereinigten Staaten und Deutschland. Die westliche Stahlindustrie wird durch die chinesische Konkurrenz geschwächt. Zu was diese Tatsache führen kann, haben wir im **USA-China-Handelskonflikt 2018** gesehen. Dazu aber später mehr.

Die Rohstahlerzeugung in der VR China von 2005 bis 2019 (Siehe Abb. 1d.) veranschaulicht nochmal den Hunger und den Willen nach Rohstoffen des "roten Drachens".



Grafik: Eigene Darstellung
Quelle: China Iron and Steel Association

Abb. 1d: Rohstahlerzeugung in der VR China von 2005 bis 2019.

Stahl, Stahl und nochmal Stahl

Stahl ist einer der flexibelsten Konstruktionswerkstoffe. Ist er einmal hergestellt, so lässt er sich fast unbegrenzt oft wieder einschmelzen und umformen. Verwendet wird er u. a. für die Herstellung von

- Maschinenteilen
- Stahlseilen
- Brücken (Stichwort: **neue Seidenstraße**)
- Stahlbeton (Stichwort: **Urbanisierung**)
- Schiffe und Kräne (Stichwort: **Urbanisierung**)
- Eisenbahnschienen (Stichwort: **neue Seidenstraße**)

Um einen kleinen Einblick in die Verwendung von Stahl zu geben: 2017 wurden (laut der Wirtschaftsvereinigung für Stahl) in Deutschland vor allem folgende Dinge aus Stahl produziert

- 35 % **Baugewerbe** (Stahlbeton etc.)
- 26 % **Automobilbau**
- 12 % **Metallwaren**
- 11 % **Maschinenbau**
- 9 % **Rohre**

Produkte

Angang Steel ist also auf der Höhe der Zeit: Die Produktpalette ist passend und wie es von einem großen Stahlproduzenten erwartet wird.

Warmgewalzte Bleche

Das ist die "produktivste Form" der Stahlproduktion. Quasi perfekt für die Massenanfertigung und den Dauerbetrieb im Stahlwerk. Der Stahl wird hier auf 720–1260 Grad Celsius erhitzt. Die Oberflächenbeschaffenheit und Profilgenauigkeit sind dabei nicht so hoch.



Abb. 1e: Warmwalzen von Stahl (Quelle: Montanastahl)

Kaltgewalzte Bleche

Hierbei wird der Stahl bei Raumtemperatur geformt und durch Walzgerüste und mehreren Stichen in die gewünschte Form gewalzt. Dieser Prozess macht das Material härter und die Oberfläche glatt, glänzend. Nachteil: Teurer, eingeschränktes Abmessungsspektrum und nicht für die Massenproduktion geeignet.



Abb. 1f: Kaltwalzen von Stahl. (Quelle: Montanastahl)

Modifikationen

Ohne auf die genauen Zahlen einzugehen, was die genauen Dicken angeht (da zu technisch und irrelevant für uns als potenzielle Investor*innen) schauen wir uns trotzdem an, was Angang Steel noch für Modifikationen anbietet.

Die Dicke der Platten kann je nach Anwendungsfall variieren, außerdem sind die Stahlbleche auch verzinkt (rostgeschützt) oder lackiert erhältlich. In kaltgewalzter Form gibt es noch Siliziumstahl und direkt fertige

- schwere Schienen
- schwere Profile (Zuschnitte)
- Stahlrohre
- Walzdraht (wird z. B. für Stahlbeton verwendet)

Abnehmer*innen der Produkte kommen vor allem aus den Industrien für Kohle, Elektrizität, **Eisenbahn**, **Schiffbau**, Automobil, **Bauwesen** und Luftfahrt. Angang Steel forscht außerdem laut eigenen Angaben ständig an neuen Herstellungsprozessen. Der Stahl, den das Unternehmen für Container und Schienen herstellt, wurde von der chinesischen Regierung als "**Chinas Top-Marke**" ausgezeichnet.

In Anbetracht der Steuerung des Konzerns durch eben diese, sollte das aber nicht als zu aussagekräftig gewertet werden.

2. Fundamentale Ansicht

Kennzahlen

Das Stahlgeschäft entwickelt sich in Abhängigkeit zu der aktuellen Konjunktur sehr zyklisch. Dementsprechend sind die Kennzahlen von Angang Steel langfristig stark schwankend.

Im betrachteten Zeitraum wurde beim Umsatz ein Wachstum von **62,6 Mrd. CNY** in 2016 auf **100,9 Mrd. CNY** in 2020 verzeichnet, was einer jährlichen Steigerung von **12,7 %** entspricht. Dabei sollte beachtet werden, dass sich der Umsatz in 2016 in einem **zyklischen Tief** befand. Für das laufende Geschäftsjahr wird ein Anstieg auf **121,4 Mrd. CNY** erwartet, gefolgt von leichten Rückgängen in 2022 und 2023. Sowohl in Hinsicht auf die geographische Verteilung als auch auf die Geschäftsbereiche sind die Umsatzerlöse von Angang Steel sehr konzentriert. In 2020 wurden mehr als **97 %** der Einnahmen in China erwirtschaftet und ungefähr **92 %** waren auf das Geschäft mit Stahlprodukten zurückzuführen.

In Kontrast zum Umsatz haben sich das EBIT und der Konzerngewinn seit 2016 sehr **volatil** entwickelt. Bis 2018 gelang es Angang Steel, die steigenden Umsätze auch in steigende Gewinne umzumünzen und ein operatives Ergebnis in Höhe von **10,1 Mrd. CNY** zu erzielen. Im Geschäftsjahr 2019 wurde trotz fast unveränderter Umsatzerlöse ein Einbruch des EBITs um **79,9 %** verzeichnet. Dies ist hauptsächlich durch bedeutend höhere Umsatzkosten zu erklären, die durch steigende Rohstoffpreise zustande gekommen sind. Im betrachteten Zeitraum wurde beim EBIT dennoch ein durchschnittliches jährliches Wachstum von **10,2 %** erzielt, während der Konzerngewinn um **4 %** pro Jahr gesteigert werden konnte. Bis 2023 wird erwartet, dass die Gewinne wieder ansteigen und die Margen entsprechend ausgebaut werden können.

Angang Steel schüttet einmal im Jahr, meistens im Juni, die Dividende für das vorherige Geschäftsjahr aus. Da 2015 ein Verlust in Höhe von **4,6 Mrd. CNY** erwirtschaftet wurde, erhielten die Aktionäre (m/w/d) in 2016 keine Dividende. Seitdem arbeitet das Unternehmen jedoch wieder profitabel und hat dementsprechend Ausschüttungen wiederaufgenommen. In den letzten Jahren war die Dividendenentwicklung analog zum Konzerngewinn **stark schwankend**. Für das Geschäftsjahr 2020 wurden im Juni diesen Jahres **0,084 CNY** pro Aktie ausgezahlt. Die Ausschüttungsquote lag bei 40 % des Konzerngewinns. Mit einem aktuellen Kurs von 5,19 CNY ergibt sich eine Dividendenrendite von **2,04 %**. Da bis 2023 mit steigenden Umsätzen und Gewinnen zu rechnen ist, wird auch von steigenden Dividenden ausgegangen.

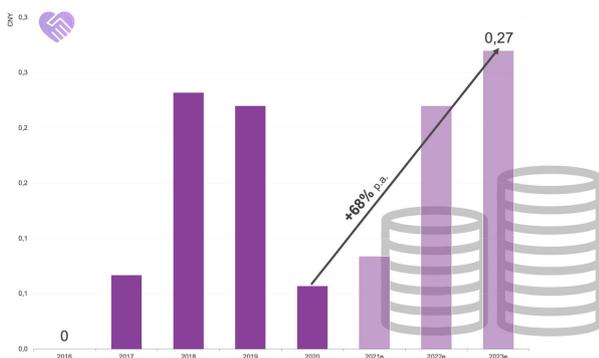


Abb. 2a: Umsatzentwicklung
(eigene Darstellung)

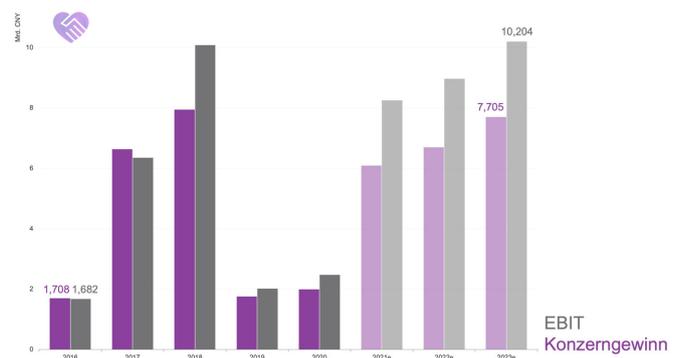


Abb. 2b: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung
(eigene Darstellung)



Abb. 2c: Umsatzverteilung nach Regionen



Abb. 2d: Umsatzverteilung nach Sektoren

Einordnung nach Peter Lynch



Slow Grower

- Wachstum: 2 % - 4 %
- ⇒ Dividende: großzügig + regelmäßig



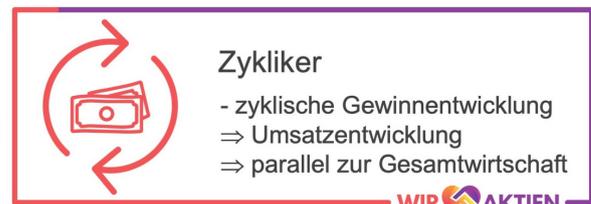
Average Grower

- Wachstum: 10 % - 12 %
- ⇒ stetig + kontinuierlich



Fast Grower

- Wachstum: 20 % - 25 %
- ⇒ Expansion + Reinvestitionen
- ⇒ häufig klein + aggressiv + neu



Zykliker

- zyklische Gewinnentwicklung
- ⇒ Umsatzentwicklung
- ⇒ parallel zur Gesamtwirtschaft



Turnaround

- Konkurs droht
- extremer Kursverlust
- ⇒ Hoffnungsschimmer



Asset Play

- Betriebsvermögen
- ⇒ von Masse übersehen
- ⇒ z.B. Liquidität, Immobilien, ...

Abb. 2e: Angang Steel ist ein Zykliker.

Chancen und Risiken

Die Risiken von chinesischen Aktien wurden in vorherigen Analysen bereits ausführlich erläutert. In Bezug auf Angang Steel ist darüber hinaus erwähnenswert, dass es sich um eine Tochtergesellschaft des chinesischen Staatskonzerns Anshan Iron & Steel Group handelt, welcher derzeit 53,3 % der Aktien von Angang Steel hält. Wirtschaftsprüfer des Unternehmens ist ShineWing Certified Public Accountants, Teil des gleichnamigen globalen Netzwerks von Prüfungs- und Beratungsunternehmen mit Ursprung in China.

Seit 2016 war der chinesische Markt mit mindestens **90 %** Umsatzanteil bei weitem am wichtigsten für Angang Steel. In den letzten 5 Jahren wurde diese Konzentration ausgebaut, mit **97 %** Umsatzanteil in 2020. Daraus ergibt sich eine wesentliche Abhängigkeit von der weiteren Entwicklung der Wirtschaft der VR und deren Bedarf an Stahlprodukten. Der Markt ist außerdem sehr fragmentiert, denn wie anfangs erwähnt kommen 7 der 10 weltweit größten Stahlkonzerne aus dem Reich der Mitte.

Die Umsatzkonzentration in China kann jedoch auch dahingehend als **Chance** betrachtet werden, dass Angang Steel nicht maßgeblich von Handelsstreitigkeiten, z. B. mit den USA, betroffen ist. Denn wie in Abbildung 2f ersichtlich, sind die Stahlimporte in die Vereinigten Staaten in Folge der Strafzölle um bis zu **10 %** gesunken (Jahr 2018). Außerdem hat sich der chinesische Stahlmarkt und die heimische Wirtschaft insgesamt in den vergangenen Jahren deutlich dynamischer entwickelt als in vielen anderen Ländern.

Interessant sind auch die Fortschritte, die das Unternehmen im Bereich „**Smart Manufacturing**“ macht. Laut dem Management konnten erste Ergebnisse im Bereich intelligenter Produktionslinien erzielt und darüber hinaus das eigens entwickelte „5G Industrial Network“ implementiert werden.

Die Chancen einer Investition in Angang Steel liegen weiterhin in der **günstigen Bewertung** der Aktie.

Die Stahlzölle der Amerikaner zeigen Wirkung

Veränderung der Stahlimporte im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, in 1000 Tonnen

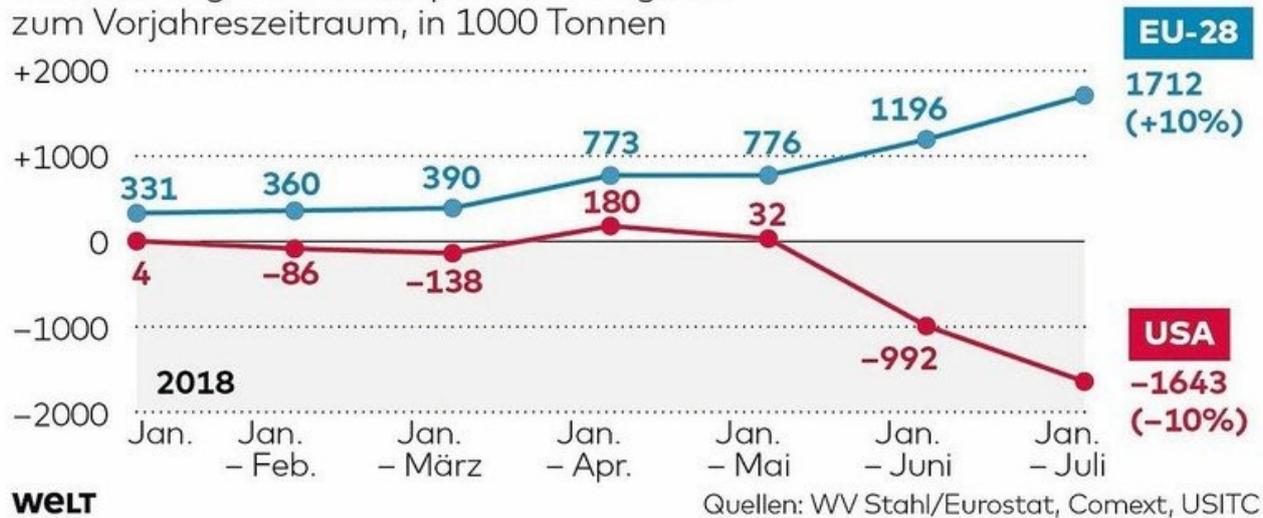


Abb. 2f: Veränderung der Stahlimporte durch den Handelskonflikt USA vs. China 2018 (Quelle: welt.de/ WV Stahl/ Eurostat, Comext, USITC).

3. Charttechnische Trendeinordnung

Übersicht

	Trendrichtung	Trendbestätigung	Trendbruch
langfristig (Monats-Chart)	abwärts	1,77 HKD	7,27 HKD
mittelfristig (Wochen-Chart)	aufwärts	6,26 HKD	2,98 HKD
kurzfristig (Tages-Chart)	aufwärts	5,46 HKD	4,55 HKD

Aussicht

Im Wochenchart ist ein **Aufwärtstrend** aktiv, welcher seit einem Jahr immer wieder regelmäßig korrigiert wird. Aus diesem Grund ist eine gesunde Trendstruktur zu sehen, die auch durch die Umsatzentwicklung gestützt wird.



Abb. 3: Der Aufwärtstrend ist intakt.

Übergeordnet hat die Aktie 2007 ihr Allzeithoch ausgebildet und dann über 90 % des Wertes verloren. Bis heute notiert Angang Steel weit unterhalb der alten Höchststände und hat auch noch einen weiten Weg mit vielen Widerstandszonen vor sich (zur Oberseite). Sobald das Hoch aus dem Jahr 2017 aber nachhaltig (am besten auch per Monatsschlusskurs) überboten werden kann, ist die jahrelang aktive Abwärtsstruktur gebrochen. Die 7,27 HKD sollte man deshalb aus der langfristigen Perspektive unbedingt im Auge behalten.

Bei Kursen über **6,26 HKD** wird aber bereits der derzeitige Aufwärtstrend erneut bestätigt. Spätestens unter dem Tief bei **2,98 HKD** bricht die aktuelle Trendstruktur jedoch. Generell ist gegen eine größere Korrektur der gesamten Aufwärtsbewegung der letzten 13 Monate nichts einzuwenden - hier sollte man sich aber auch der Volatilität bewusst sein. Eine Gesamtkorrekturlänge von z. B. 50 % (vom Hoch gemessen) wäre nicht unangemessen.

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss:

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>