Die schwache Nachfrage nach Hausgeräten hat Haiers Aktie belastet. Dennoch gewinnt das Unternehmen dank seiner Premiummarken und fortgesetzter Investitionen Marktanteile – und bietet Anlegern ein stärkeres Geschäft zu einer niedrigeren Bewertung.

		Earnings Per Share			Price/Earnings		
Company	Price	FY26E	FY27E	Normal*	FY26E	FY27E	Normal**
Haier Smart Home	HK$ 20.24	HK$ 2.40	HK$ 2.63	HK$ 3.39	8.4x	7.7x	6.8x

Geschäftsjahresende 31. Dezember.
**Schätzung des Normalgewinns durch Pzena.*
***Global angepasstes Kurs-Normalgewinn-Multiple auf Basis des Hongkonger Diskontsatzes.*
Quelle: S&P Capital IQ, Analyse von Pzena. Daten zum 30. September 2026.

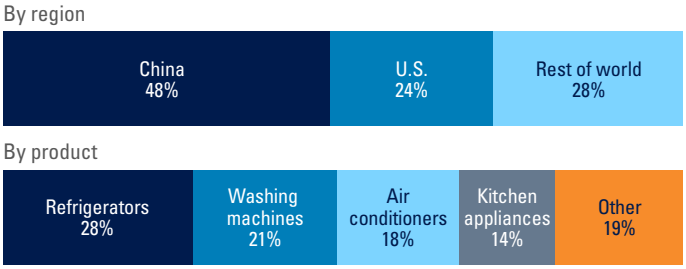
POSITION IM FOKUS: HAIER SMART HOME

Haier Smart Home mit Sitz in China ist der weltgrößte[1] Hersteller großer Haushaltsgeräte. Trotz anhaltender Marktanteilsgewinne in China und den USA, seinen beiden größten Märkten, stagnieren Umsatz und Gewinn. Die Nachfrage in China ist gesunken, seit die Regierung die Gerätesubventionen zurückgefahren hat, während Zölle und ein schwacher Immobilienmarkt das US-Geschäft GE Appliances belasten. Dieser Gegenwind und die Kapitalflucht der Anleger aus chinesischen Konsumwerten in KI haben die Aktie rund 40 % unter ihr Hoch von 2024 gedrückt. Mit dem 6,8-Fachen unserer Schätzung des normalen Gewinns ist das stärkste Franchise der Branche aus unserer Sicht für einen strukturellen Niedergang bepreist – nicht für einen zyklischen Abschwung.

CHINAS PREMIUM-MARKTFÜHRER

1984 als einzelne Fabrik in Qingdao gegründet, ist Haier heute einer der drei großen chinesischen Hausgerätehersteller neben Midea und Gree – und der internationalste der drei. Das Auslandsgeschäft baute das Unternehmen überwiegend durch den Kauf etablierter Marken auf, darunter GE Appliances in den USA, Fisher & Paykel in Neuseeland und Candy in Italien. Auf China entfällt rund die Hälfte des Umsatzes, auf die USA etwa ein Viertel (Abbildung 1).

Abbildung 1: Haiers Umsatz nach Region und Produkt, 2025



Quelle: Haier Smart Home, Schätzungen von Pzena.

In China dominieren wenige Konzerne die Märkte für Kühlschränke, Waschmaschinen und Klimageräte. Die jeweils drei größten Anbieter je Kategorie vereinen über 70 % des Absatzes, und Haier allein verkauft etwa jede zweite Waschmaschine und jeden zweiten Kühlschrank. Konzentration und starke Marken haben die Preisdisziplin gestützt und machen Hausgeräte zu einer der strukturell besten Branchen des Landes. Die Hersteller haben die Preiskriege, die Branchen wie Elektroautos und Solarmodule erschüttert haben, weitgehend vermieden.

Haier hat zudem die Premiumisierung des chinesischen Hausgerätemarkts angeführt. Die eigene Premiummarke Casarte verkauft mehr als die Hälfte der Kühlschränke und knapp drei Viertel der Waschmaschinen oberhalb eines Preises von rund 1.400 US-Dollar[2]. Diese Position ist das Ergebnis jahrelanger Investitionen in Produktinnovation und Markenaufbau – sie bringt höhere Margen und stabilere Umsätze durch Abschwungphasen.

DIE TRANSFORMATION VON GE APPLIANCES

Als Haier GE Appliances 2016 erwarb, hatte jahrelange Unterinvestition das Geschäft auf eine Umsatzrendite von rund 3 % gedrückt – etwa ein Viertel der nordamerikanischen Marge von Whirlpool. Haier behielt die erfahrenen amerikanischen Manager, stattete sie aber mit Kapital aus und teilte Produkttechnologie und Know-how in der Fabrikautomatisierung. Ein chinesischer Eigentümer und eine amerikanische Ikone hätten leicht aneinandergeraten können. Stattdessen funktioniert die Partnerschaft bemerkenswert gut: GE Appliances hat sogar das Managementsystem der Mutter übernommen, das kleine Teams für einzelne

1 Nach Absatzvolumen großer Haushaltsgeräte. Quelle: Euromonitor International

2 Quelle: Haier Smart Home, Zwischenbericht 2026

Produktlinien verantwortlich macht. Das Unternehmen hat seine Werke modernisiert und bringt neue Produkte schneller auf den Markt als seine Wettbewerber.

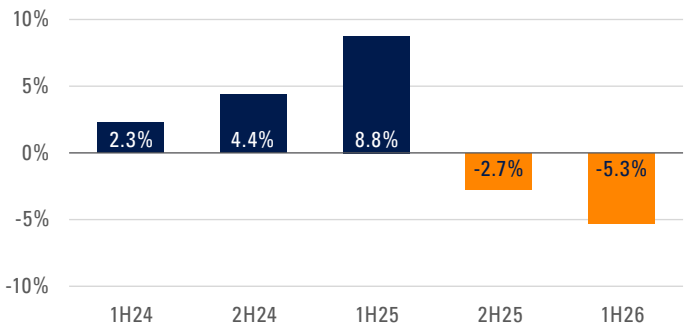
GE Appliances ist heute US-Marktführer vor Whirlpool, LG, Samsung und Electrolux, mit Produkten in jedem zweiten amerikanischen Haushalt. Besonders stark ist die Position gegenüber LG und Samsung bei Bauträgern – einem Kanal, den GE zusammen mit Whirlpool dominiert, weil Bauträger auf Liefer- und Installationsnetze angewiesen sind, deren Aufbau Jahrzehnte dauert. Das eigene Servicenetz bindet Kunden zusätzlich, wenn ein Gerät repariert oder ersetzt werden muss.

CHINAS FLAUTE NACH DER SUBVENTION

Chinas Immobilienkrise belastet Haiers Heimatmarkt seit mehreren Jahren und schmälert die Nachfrage nach Geräten, die typischerweise in Neubauten verbaut werden. Zur Stützung des Konsums weitete die Regierung 2025 eine Austauschprämie für Hausgeräte aus, die die Preise an der Kasse um bis zu 20 % senkte. Verbraucher kauften, solange der Rabatt galt, und die Umsätze sprangen branchenweit an. Haiers China-Umsatz stieg im ersten Halbjahr 2025 um 9 % (Abbildung 2). Der Schub verebbte, als die Mittel knapp wurden; 2026 kürzte die Regierung die Prämie auf 15 % und beschränkte sie auf weniger Produkte. Haiers China-Umsatz fiel im ersten Halbjahr 2026 um 5 %, während die Einzelhandelsumsätze der Branche um fast 10 % zurückgingen. Die verbleibende Subvention ist nur bis Ende 2026 finanziert, und Anleger fürchten weitere Umsatzrückgänge, falls die Regierung sie nicht verlängert.

Abbildung 2: Haiers China-Umsatz stieg mit den Subventionen und fiel dann zurück

Umsatz Festlandchina nach Halbjahren



Quelle: Unternehmensberichte, Analyse von Pzena.

Als China sein früheres Subventionsprogramm 2011 beendete, setzte sich Haier von seinen Wettbewerbern ab. Die Branche brauchte fast zwei Jahre zur Erholung, doch Haiers Umsatz stieg 2012 um 8 % und das operative Ergebnis um 25 %[3], da Vertriebsnetz und Premiummarken Kunden von schwächeren Wettbewerbern gewannen. Erste Anzeichen deuten darauf hin, dass sich das wiederholt. 2026 hat Haier seinen wertmäßigen Einzelhandelsanteil in China bislang gesteigert, und die inländische Bruttomarge ist trotz geringerer Umsätze und höherer Rohstoffkosten gestiegen. Am besten schlug sich Casarte mit einem Rückgang der Einzelhandelsumsätze von nur 3 %, da die wohlhabendere Kundschaft weniger preissensibel ist und die Prämie weniger genutzt hat.

IMMOBILIENMARKT UND ZÖLLE BELASTEN DAS US-GESCHÄFT

GE Appliances agiert in einem schwachen Gerätemarkt, da die Bautätigkeit gedrückt bleibt. Höhere Hypothekenzinsen haben einen ausgeprägten „Lock-in"-Effekt erzeugt: Die meisten Eigentümer zahlen deutlich weniger als die heutigen Sätze und scheuen daher einen Umzug. Das hat die Verkäufe bestehender Häuser auf nahezu 30-Jahres-Tiefs gedrückt, während der Neubau kaum Ausgleich bietet. Der Schaden zeigt sich stärker im Gewinn als in den Stückzahlen: Defekte Geräte werden weiter ersetzt, doch diese Käufer greifen eher zu günstigeren Modellen. Am stärksten eingebrochen sind die hochwertigen Käufe, die mit Umzug oder Renovierung einhergehen.

Zölle setzen den Gewinn zusätzlich und unmittelbarer unter Druck, da sie Stahl, Komponenten und importierte Fertigware verteuern. Die größte Zollexposition von GE Appliances sind importierte Frontlader-Waschmaschinen; wir schätzen, dass Zölle allein auf diese Geräte bei Spitzensätzen rund ein Fünftel des US-Betriebsergebnisses aufzehren könnten. GE Appliances reagiert mit Preiserhöhungen und einem Fünfjahresplan über 3 Mrd. US-Dollar zum Ausbau der US-Produktion[4].

Beide Belastungen treffen die Wettbewerber von GE Appliances stärker und vergrößern den Vorsprung, den GE in einem Jahrzehnt unter Haier aufgebaut hat (Abbildung 3). Der Abschwung hat Whirlpool

3 Quelle: S&P Capital IQ
4 GE Appliances (August 2025)

und Electrolux, den Eigentümer von Frigidaire, zu Kapitalmaßnahmen gezwungen. Whirlpool platzierte im Februar neue Aktien für rund 1,1 Mrd. US-Dollar und setzte im Mai die Dividende zum Schuldenabbau aus; Electrolux nahm im Rahmen einer Restrukturierung rund 1 Mrd. US-Dollar bei den Aktionären auf. Die Zölle wiederum belasten LG und Samsung stärker, die nach Haiers Schätzung rund 70 % ihrer US-Verkäufe importieren, gegenüber etwa 40 % bei GE Appliances.

Abbildung 3: Haiers Marktanteilsgewinne, 2016–2025

CATEGORY	2016	2025
China		
Refrigerators	39%	45%
Washing machines	44%	51%
Air conditioners	11%	16%
U.S.		
Refrigerators	19%	28%
Washing machines	14%	23%
Air conditioners	20%	32%
Kitchen appliances	23%	33%

Quelle: Euromonitor International
Werte auf ganze Prozentpunkte gerundet.

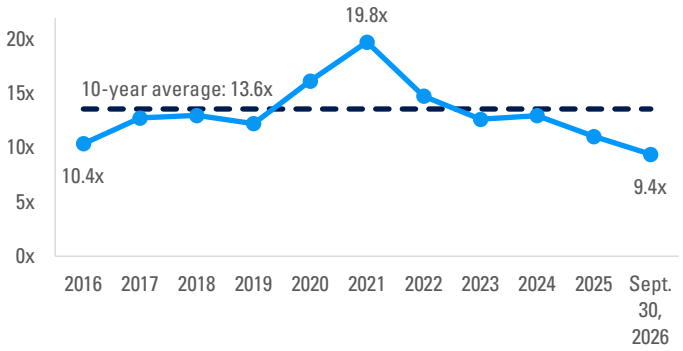
ERTRAGSKRAFT INTAKT

Haiers operatives Ergebnis hat sich weit besser gehalten als der Aktienkurs. Die operative Marge blieb trotz Subventionskürzung und Zöllen bei rund 7 %, da Kosteneinsparungen in China und Wachstum in anderen Auslandsmärkten die US-Schwäche ausglichen. Unsere Schätzung des Normalgewinns unterstellt lediglich eine Marge von rund 5,5 % und liegt damit leicht unter Haiers Zehnjahresdurchschnitt. Weitere Marktanteilsgewinne, Premiumisierung oder eine Erholung am Immobilienmarkt würden die Gewinne darüber hinaus heben.

Die Hauptrisiken sind eine längere Flaute in China, falls die Subvention zum Jahresende ausläuft, und ein tieferer Einbruch in den USA bei weiterer Schwäche am Immobilienmarkt. Auch die neue Partnerschaft von Electrolux mit Midea könnte den US-Wettbewerb verschärfen, wird aber Jahre bis zur relevanten Größe brauchen. Haiers Nettoliquidität, die rund einem Sechstel des Marktwerts entspricht, erlaubt es, eine längere Flaute durchzustehen und weiter zu investieren, während verschuldete Wettbewerber ihre Investitionen zurückfahren mussten. Zudem schüttet Haier mehr als die Hälfte des Gewinns als Dividende aus und kauft eigene Aktien zurück.

Dennoch notiert die Aktie beim rund 9-Fachen der erwarteten Gewinne, weit unter ihrem Zehnjahresdurchschnitt von knapp 14x (Abbildung 4). Wir sehen die Wettbewerbsvorteile des Unternehmens wachsen, nicht schrumpfen – langfristige Anleger können heute ein deutlich stärkeres Haier zu einer niedrigeren Bewertung kaufen als an nahezu jedem Punkt des vergangenen Jahrzehnts.

Abbildung 4: Haiers Bewertung liegt deutlich unter dem Zehnjahresdurchschnitt
Kurs zu erwarteten Gewinnen



Quelle: CapIQ und Pzena.

WEITERE INFORMATIONEN

Diese Unterlagen dienen ausschließlich Informationszwecken. Die darin geäußerten Ansichten spiegeln die aktuelle Einschätzung von Pzena Investment Management („PIM") zum heutigen Datum wider und können sich ändern. PIM ist ein bei der United States Securities and Exchange Commission (US-amerikanische Wertpapier- und Börsenaufsichtsbehörde) registrierter Anlageberater (Registered Investment Adviser). PIM verpflichtet sich nicht, Sie über Änderungen der hierin geäußerten Ansichten zu informieren. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Prognosen, Vorhersagen oder Einschätzungen in diesem Material realisieren. Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für zukünftige Erträge.

Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, einschließlich des Verlusts des eingesetzten Kapitals. Anlagen können in verschiedenen Währungen erfolgen, weshalb Wechselkursänderungen zwischen Währungen dazu führen können, dass der Wert der Anlagen sinkt oder steigt. Die Kurse von Aktien können aufgrund wirtschaftlicher oder politischer Veränderungen oder Veränderungen der finanziellen Lage eines Unternehmens steigen oder fallen, mitunter schnell oder unvorhersehbar. Anlagen in ausländische Wertpapiere sind mit politischen, wirtschaftlichen und Währungsrisiken, höherer Volatilität sowie Unterschieden bei den Rechnungslegungsmethoden verbunden. Diese Risiken sind bei Anlagen in Schwellenländern höher. Anlagen in Unternehmen mit kleiner oder mittlerer Marktkapitalisierung bergen zusätzliche Risiken, wie eine begrenzte Liquidität und eine höhere Volatilität als bei größeren Unternehmen. Die Strategien von PIM legen den Schwerpunkt auf einen „Value"-Anlagestil, der auf unterbewertete Unternehmen mit Merkmalen für verbesserte Bewertungen abzielt. Dieser Anlagestil unterliegt dem Risiko, dass sich die Bewertungen nie verbessern oder dass sich die Renditen von „Value"-Wertpapieren nicht im Gleichklang mit den Renditen anderer Anlagestile oder des Aktienmarkts insgesamt entwickeln.

Dieses Dokument stellt weder eine aktuelle oder frühere Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren oder zur Erbringung von Anlageberatungsdienstleistungen dar und ist nicht als solches auszulegen. Die hierin enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und stellen keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung dar. PIM übernimmt keine ausdrückliche oder stillschweigende Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Interessenten wird empfohlen, sich hinsichtlich der Folgen einer Anlage in Wertpapiere oder Anlageberatungsdienstleistungen von ihren eigenen professionellen Beratern beraten zu lassen.

Die in dieser Präsentation behandelten einzelnen Portfoliowerte dienen ausschließlich der Veranschaulichung und wurden danach ausgewählt, inwieweit sie Ihnen helfen, unseren Anlageprozess besser zu verstehen. Sie wurden aus den Wertpapieren einer oder mehrerer unserer Strategien ausgewählt, und zwar nicht auf Grundlage ihrer Wertentwicklung. PIM ist ein diskretionärer Vermögensverwalter und gibt keine „Empfehlungen" zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren ab. Es besteht keine Gewähr dafür, dass die hierin besprochenen Wertpapiere zum Zeitpunkt des Erhalts dieser Präsentation noch in unseren Portfolios enthalten sind oder dass verkaufte Wertpapiere nicht wieder zurückgekauft wurden.

Haier Smart Home war im dritten Quartal 2026 in unseren Strategien Emerging Markets Focused Value, Emerging Markets Select Value, Global Focused Value, International Focused Value, International Value und weiteren Strategien enthalten.

Nur für EU-Anleger:

Diese Marketingmitteilung wird von Pzena Investment Management Europe Limited („PIM Europe") herausgegeben. PIM Europe (Nr. C457984) ist von der Central Bank of Ireland als OGAW-Verwaltungsgesellschaft zugelassen und wird von ihr beaufsichtigt (gemäß den European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations 2011 in der jeweils gültigen Fassung). Zudem verfügt PIM Europe über eine zusätzliche Zulassung für die Verwaltung von Anlageportfolios nach Maßgabe von Mandaten, die Anleger auf diskretionärer, kundenindividueller Basis erteilen, sofern diese Portfolios eines oder mehrere der in Abschnitt C des Anhangs der MiFID (Markets in Financial Instruments) Regulations 2017 (S.I. No. 375 of 2017, in der jeweils gültigen Fassung) aufgeführten Anlageinstrumente umfassen, sowie für die Anlageberatung in Bezug auf eines oder mehrere der in Anhang I Abschnitt C der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II) aufgeführten Instrumente. PIM Europe ist in Irland beim Companies Registration Office (Nr. 699811) eingetragen; der Sitz der Gesellschaft befindet sich in Riverside One, Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irland. Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für zukünftige Erträge. Der Wert Ihrer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen, und bei der Rückgabe erhalten Sie möglicherweise nicht den vollen ursprünglich angelegten Betrag zurück. Die hierin enthaltenen Ansichten und Aussagen stammen von Pzena Investment Management und beruhen auf interner Analyse.

© Pzena Investment Management, LLC, 2026. Alle Rechte vorbehalten.