

环球经济及金融市场短评



2021 年 9 月 17 日

再次证明世界上没有“大到不能倒”的公司，相信恒大已无力自救，结果只能等待中国政府安排，而整个房地产业、以至整个经济，预期都会受到一定程度的打击

在市场传出中国住房部已通知中国恒大的主要债权银行，恒大将不会在 9 月 20 日的半年度或季度结息日，支付到期的贷款利息、和恒大理财产品出现未能兑付、以至恒大楼盘销售被叫停后，恒大能以自身力量解决今次财困危机的可能性已微乎其微。所以，恒大的最终结局，只能等待中国政府的安排(会否出手拯救？若真的出手拯救，将会如何拯救？)

根据恒大最新财务报告所反映，截至今年上半年底为止，恒大的应缴但未缴款项为 1.1 万亿人民币、短期债务(到期日少于一年)为 2,400 亿人民币、长期债务(到期日多于一)年为 3,300 亿人民币、再加上其他项目，总负债近 2 万亿人民币。虽然财务报告反映恒大持有超过 2.3 万亿的资产，但在未能售出楼花、再加上没有新融资渠道下，恒大根本没有足够的流动资产去偿还现时的应缴款项、支付到期利息、和未来一年到期的

债务。而且，更重要的，是这所谓的 2.3 万亿资产中，有 1.4 万亿以上属于库存，如土地储备或兴建中但未出售的房产，其价值随时都可以出现大幅的下降，尤其是当恒大要大幅折让卖楼、甚至要将土地储备大幅降价出售。还有，恒大本身还有没有一些不为人知的负债，现时市场、以至政府都未能作出明确的评估。

虽然，我们不担心恒大的问题会令中国出现像美国 2008 年雷曼倒闭后的金融危机，因恒大欠下银行的钱，最多只是几千亿人民币而已(因为恒大的负债中，主要是拖欠供货商和建筑服务商的应缴款项，其次才是债券和银行贷款)，这对于整个中国银行业来说(总存款高达 220 万亿人民币)，仍只是九牛一毛的金额! 并不足以动摇整个银行业的稳定。当然，部分银行将因为恒大而要作出较多的坏帐拨备，但这只是影响部分银行的短期盈利而已。

不过恒大的财困，相信会/已影响整个房地产业、以至整个经济。

先不讲其他房产公司本身有没有像恒大般的财政问题，但今次恒大财困事件，已令不少房地产公司受到牵连。

- 受牵连的原因一：因早前恒大要筹钱还债，恒大不得不加快卖楼、甚至要以大减价卖楼。在此影响下，其他房地产商只能跟着减价卖楼，令毛利率受压；或选择不减价，但生意很可能被恒大或其他选择大幅减价的房地产公司抢走。而现在，由于恒大可能会出现倒闭，相信会令大众对不少房地产公司产生怀疑、甚至失去信心，令这些房产公司亦出现难卖楼的情况；

- 受牵连的原因二：因恒大财困令其违约风险大幅上升，令投资者对中国其他房地产公司所发出的债券的信心亦有所下降，令中国其他房地产公司要支付更高的息率，才可吸引投资者买入它们的债券(令整体融资成本大幅上升、甚至严重至令部分公司出现周转不灵)。

至于对整个经济，因为房产公司自身的问题或因为市场前景不明朗、甚至是政策的加强规限，相信不少房产公司在短期内会被迫大幅降低对房产开发的投资，这将对经济增长造成一定程度的负面影响。而因为房产开发涉及很多其他行业和就业，如原材料供应商、建筑工程服务商、楼宇销售中介、家具电器生产商、装修服务供应商(还包括楼宇按揭、律师服务.....)，一旦房产开发大幅减慢，相信相关行业的生计亦会受到一定程度的打击，这当然亦会反映在经济增长之上!

重要告示及豁免责任声明:

此文件为安柏环球金融集团的财产。本文中所载之任何资料仅供参考之用，不应被视为邀请、要约或招揽任何证券买卖、建议任何证券买卖或建议采取任何投资策略。安柏环球金融集团（以下简称安柏）致力确保在本文中所提供资料的准确性和可靠性，但并不保证其完全准确和可靠，也不对由於任何不准确或遗漏所引起的任何损失或损害承担任何责任。本文中的部分资料可能包含有关对未来事件或对国家、市场或公司未来财务表现的预测或其他前瞻性陈述，而这些预测或前瞻性陈述只是作者之个人观点，最终实际事件或结果可能会和预测或前瞻性陈述出现巨大的差异。本文中包含的任何意见或估计都是基於一般原则所编写的，读者不应以此作为任何建议。安柏保留随时对本文中任何表达的意见进行修改或更正的权利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未经授权的披露、使用或传播本文的全部或部分内容，亦不得将文件复制、拷贝或提供给未经授权的第三者。投资涉及风险，由於汇率或市场波动等不同的市场风险，任何投资的价值及其收入都有可能出现增加或减少，而过去所显示的表现数据亦并不代表未来的表现。本文的收件人如对本文所包含的任何资料有任何疑问，收件人应寻求专业意见。本文未经证券及期货事务监察委员会审阅或批准。

如有任何意见或查询，请电邮至与我们联系。

安柏环球金融集团

香港干诺道西一一八号四十楼

电话: (852) 3970 9531 传真: (852) 3426 2650