

環球經濟及金融市場短評



2021 年 9 月 17 日

再次證明世界上沒有“大到不能倒”的公司，相信恒大已無力自救，結果只能等待中國政府安排，而整個房產業、以至整個經濟，預期都會受到一定程度的打擊

在市場傳出中國住房部已通知中國恒大的主要債權銀行，恒大將不會在 9 月 20 日的半年度或季度結息日，支付到期的貸款利息、和恒大理財產品出現未能兌付、以至恒大樓盤銷售被叫停後，恒大能以自身力量解決今次財困危機的可能性已微乎其微。所以，恒大的最終結局，只能等待中國政府的安排(會否出手拯救？若真的出手拯救，將會如何拯救？)

根據恒大最新財務報告所反映，截至今年上半年底為止，恒大的應繳但未繳款項為 1.1 萬億人民幣、短期債務(到期日少於一年)為 2,400 億人民幣、長期債務(到期日多於一年)為 3,300 億人民幣、再加上其他項目，總負債近 2 萬億人民幣。雖然財務報告反映恒大持有超過 2.3 萬億的資產，但在未能售出樓花、再加上沒有新融資渠道下，恒大根本沒有足夠的流動資產去償還現時的應繳款項、支付到期利息、和未來一年到期的債務。而且，更重要的，是這所謂的 2.3 萬億資產中，有 1.4 萬億以上屬於庫存，如土地儲備或興建中但未出售的房產，其價值隨時都可以出現大幅的下降，尤其是當

恒大要大幅折讓賣樓、甚至要將土地儲備大幅降價出售。還有，恒大本身還有沒有一些不為人知的負債，現時市場、以至政府都未能作出明確的評估。

雖然，我們不擔心恒大的問題會令中國出現像美國 2008 年雷曼倒閉後的金融危機，因恒大欠下銀行的錢，最多只是幾千億人民幣而已(因為恒大的負債中，主要是拖欠供貨商和建築服務商的應繳款項，其次才是債券和銀行貸款)，這對於整個中國銀行業來說(總存款高達 220 萬億人民幣)，仍只是九牛一毛的金額! 並不足以動搖整個銀行業的穩定。當然，部分銀行將因為恒大而要作出較多的壞帳撥備，但這只是影響部分銀行的短期盈利而已。

不過恒大的財困，相信會/已影響整個房產業、以至整個經濟。

先不講其他房產公司本身有沒有像恒大般的財政問題，但今次恒大財困事件，已令不少房地產公司受到牽連。

- 受牽連的原因一：因早前恒大要籌錢還債，恒大不得不加快賣樓、甚至要以大減價賣樓。在此影響下，其他房地產商只能跟著減價賣樓，令毛利率受壓；或選擇不減價，但生意很可能被恒大或其他選擇大幅減價的房地產公司搶走。而現在，由於恒大可能會出現倒閉，相信會令大眾對不少房地產公司產生懷疑、甚至失去信心，令這些房產公司亦出現難賣樓的情況；
- 受牽連的原因二：因恒大財困令其違約風險大幅上升，令投資者對中國其他房地產公司所發出的債券的信心亦有所下降，令中國其他房地產公司要支付更高的息率，才可吸引投資者買入它們的債券(令整體融資成本大幅上升、甚至嚴重至令部分公司出現週轉不靈)。

至於對整個經濟，因為房產公司自身的問題或因為市場前景不明朗、甚至是政策的加強規限，相信不少房產公司在短期內會被迫大幅降低對房產開發的投資，這將對經濟增長造成一定程度的負面影響。而因為房產開發涉及很多其他行業和就業，如原材料供應商、建築工程服務商、樓宇銷售中介、傢具電器生產商、裝修服務供應商(還包括樓宇按揭、律師服務.....)，一旦房產開發大幅減慢，相信相關行業的生計亦會受到一定程度的打擊，這當然亦會反映在經濟增長之上!

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為安柏環球金融集團的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。安柏環球金融集團（以下簡稱安柏）致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。安柏保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 enquiries@amgwealth.com 與我們聯絡。

安柏環球金融集團

香港干諾道西一一八號四十樓

電話: (852) 3970 9531 傳真: (852) 3426 2650