

佳兆業資金緊絀 籲國企入股援助

惠譽削評級至「CCC-」 估算明年底前288億債券到期

內房危機

內房債務危機似乎已經不是房企自身可以解決，外電消息指，國務院智庫——國務院發展研究中心周一與多家房企和銀行在深圳開會，參加會議的包括萬科（02202）、佳兆業（01638）等房企，及平安銀行、中信銀行（00998）、建設銀行（00939）、中鐵信託等銀行與金融機構。其中，消息指佳兆業尋求國企支援。另惠譽再降佳兆業評級，預計明年底前有37億美元債（約288億港元）到期。

大公報記者 麥雲迪

近期市場對內房債務違約擔憂越來越嚴重，多家房企信用評級被下調，股票、債券遭到拋售，外電引述與會者消息指，出席會議的佳兆業負責人，在會中呼籲國有企業可以收購房企的一些項目，或引入作為戰略投資者，幫助民營企業補充現金流。

佳兆業又於會中承認，集團現金流已經非常緊張，加上不斷被信用評級機構降級，銀行因為評級下降進一步停貸抽貸，企業遇到巨大困難。佳兆業更指，已經有金融企業違規把公司資金轉走，呼籲所有尋求凍結資產的案件指定深圳法院集中管轄。

評級兩週內降四檔

評級機構惠譽發表最新報告，將佳兆業長期外幣發行人違約評級（IDR），由「CCC+」降至「CCC-」，因認為佳兆業的流動性已進一步惡化。鑒於流動性緊張以及來自理財產品的未披露債務，佳兆業的信貸風險很高。是次為不足兩週內惠譽再將佳兆業降級，由調整前「B」計算，累降四檔。

惠譽指出，佳兆業由現在直至2022年底的到期債務規模龐大，其中包括將於今年12月到期的4億美元債券，以及將於2022年到期的逾33億美元債券。該公司每年應付的票息金額也相對龐大，約為10億美元。相比之下，該公司2020年物業開發業務的隱含銷售回款為620億元人民幣。

報告又提到，佳兆業上半年持有的480億元人民幣現金，相信超過60%由旗下項目公司持有，用作支持建築工程和

償還貸款，未能及時撥回母公司，進一步加劇未能及時償還境外債務的風險。

另外，佳兆業周一晚於官方微信賬號中聲明，因集團資金流動性困難，由深圳錦恒財富管理有限公司發行、佳兆業集團（深圳）擔保的財富產品出現兌付逾期，集團正採取多項措施，全力以赴解決問題，包括徵求投資者意見，拿出更為可行的兌付方案；加快深圳、上海等地優質資產處置，回籠資金用於兌付財富產品；梳理可抵押資產，為財富產品提供兌付保障；加快在房地產項目銷售，實現快速回款。

資料顯示，佳兆業的境外債務規模在中國房地產企業中位居第二，僅次於恒大（03333）。佳兆業上週起停牌，並稱「受嚴峻的房地產市場環境和評級被下調影響，其流動性遇到前所未有的壓力」。

萬科冀三條紅線分開考核

至於萬科則在會中表示，集團目前財務仍然穩健，但亦呼籲政策要穩定，避免系統風險及擠兌和斷裂，又指目前房地產銷售下滑程度超越2008年金融危機時期，行業資金鏈風險極高，而房企來自銷售和融資的錢兩頭受壓，希望「三條紅線」可給予房企分開考核，將開發和經營業務負債區分開，及建議房產稅應從輕開始。

對於相關言論，外電指萬科、佳兆業、中信銀行均不予置評，而同樣出席會議的卓越及其他與會銀行亦未回覆查詢。資料顯示，國務院發展研究中心僅負責提出政策建議，並非決策機構。



近期内房債務危機事件簿



三道紅線不達標房企

房企	淨負債率	剔除預收款後資產負債率	現金短債比
新城控股	60.5%	(75.5%)	1.44倍
綠地控股	116.7%	(82.8%)	1.34倍
碧桂園	49.7%	(77%)	1.31倍
融創	86.6%	(76%)	1.11倍
旭輝	60.4%	(72.1%)	2.7倍
恒大	99.8%	(83.4%)	(0.36倍)
富力	(123.5%)	(74.9%)	(0.55倍)

資料截至六月底 括號（）為不達標
資料來源：國信證券、企業公告 大公報製表

內房三條紅線達標要求

- 1 淨負債率不得大於100%
- 2 剔除預收款後資產負債率不得大於70%
- 3 現金短債比不小於1倍

佳兆業
(01638)

- 11月4日爆出理財產品兌付逾期，千名投資者到總部追討事件。佳兆業表示現時的流動性壓力前所未有。

當代置業
(01107)

- 10月26日承認，25日到期的12.85厘優先票據未能如期償付，將聘請獨立財務顧問，協助制定整體財務規劃

花樣年
(01777)

- 10月5日承認流動性緊張，未能償還於10月4日到期的票據

恒大
(03333)

- 6月起屢次傳出債務違約，公司積極出售資產自救

新力控股
(02103)

- 10月11日公布，因公司沒有資金償付，價值2.5億美元的債券可能違約
- 9月30日公布未能支付兩筆境內融資利息，引發境外債務違約

內地擬加強商品房預售金監管

【大公報訊】多間內房傳出債務危機，市傳內地多個城市加強對商品房預售金監管，內地學者坦言將令資金鏈進一步惡化。市場憂慮內房債務危機蔓延，並影響銀行資產質素。

內地傳媒報道，隨着房地產開發項目停工現象時有發生，中國多個城市加強對商品房預售金的監管，使房企賣房類似於「準現房銷售」，令房地產企業的現金流「雪上加霜」。報道稱，中國房地產住宅開發項目大部分仍實行預

售制，按照各地不同的規定，過去這一賬戶的資金監管比例各不相同，現在多地密集推出趨嚴管理預售金的新政。業界人士認為，已接近現房銷售，房地產高周轉終結。

另外，有傳媒引述消息指，香港金管局近期向本港銀行高層預告，稍後將要求銀行就內房企業風險敞口作出更詳盡披露。

本地傳媒引述消息指，預料金管局會要求銀行就內房借貸及授信金額、相

關資產佔比、財資業務部門相關投資證券持有等情況，提交深度分析及匯報。雖然本港銀行目前尚未收到金管局發出有關匯報通知，但銀行內部已做好準備，當接到要求便立即匯報。過去兩個月，金管局曾口頭查詢銀行就恒大（03333）、花樣年（01777）等內房企業情況，主要是了解銀行若參與內房借貸，以及有私銀大客等投資相關公司債券，銀行操守是否合規，風險管理措施有否定期覆檢等。

奧園健康股東 促勿賤賣資產

【大公報訊】內地傳媒報道指，中國銀行間市場交易商協會昨舉行房地產企業代表座談會，龍湖（00960）、碧桂園（02007）、美的置業（03990）、招商蛇口、保利發展等，均有計劃在銀行間市場註冊發行債務融資工具。

另外，上週表示有意出售旗下部分物業業務的奧園健康（03662），遭持6%以上的投資管理公司無極資本發公開信批評，指奧園健康的價值被大幅低估，希望公司若出售資產，要有透明的競爭招標，並恰當地反映業務的真實價值。

無極資本的公開信中稱，奧園健康出售資產將關乎無極資本與其他奧園健

康股東實現該物管公司價值的目標，希望其他股東及對該公司未來發展感興趣，或潛在興趣的各方參與對話，充分發揮奧園健康的潛在價值。

無極資本又指，過去一年奧園健康股價累計下跌42.3%，低於同業錄得的3.9%平均正回報，截至上周五（5日），集團2020至21財年市盈率僅5.2倍，亦遠低於同業的27.3倍平均水平。無極資本認為，為真正展現奧園健康總樓面面積及租戶價值，建議董事會為公司展開透明競爭招標，目的是將公司售予願意支付較目前公司價值有適當溢價的潛在收購者，從而恰當地反映業務的真實價值。

易網：數字人幣試點場景逾350萬個

【大公報訊】中國人民銀行行長易綱表示，數字人民幣在試點過程中，對貨幣政策、金融市場和金融穩定等方面的影響也是重要測試內容。下一步，將根據試點情況，有針對性地完善數字人民幣的設計和使用。

易綱在芬蘭央行新興經濟體研究院成立30周年紀念活動上發表視頻演講時透露，截至今年10月8日，數字人民幣試點場景已超過350萬個，累計開立個人錢包1.23億，交易金額約560億元（人民

幣，下同）。易綱稱，人行妥善研發設計方案，有效降低負面影響。首先堅持數字人民幣的M0定位，不計付利息，降低與銀行存款的競爭。

其次，採取雙層運營體系，即央行實施中心化管理，保證對貨幣發行和貨幣政策的調控能力；商業銀行和支付機構作為中介，為公眾進行數字人民幣兌換並提供支付服務。再次，設置了錢包餘額上限、交易金額上限等制度摩擦，盡可能降低擠兌風險。同時，在試點過程中，對貨幣政策、金融市場和金融穩定等方面的影響也是重要測試內容。

下一步，人行將根據試點情況，有針對性地完善數字人民幣的設計和使用。一是參考現金和銀行賬戶管理思路，建立適合數字人民幣的管理模式；二是繼續提升結算效率、隱私保護、防偽等功能；三是推動數字人民幣與現有電子支付工具間的交互，實現安全與便捷的統一；四是完善數字人民幣生態體系建設，提升數字人民幣普惠性和可得性。

土地拍賣淡靜 內房股無運行

【大公報訊】內地樓市冰封三尺，高盛指出，內地36個城市在11月份首周新盤銷售面積按周減少23%，按年跌幅達到33%。另外，長城證券表示，內地多個省市推出的第三輪集中供地的拍賣情況淡靜，無錫20宗地塊成功拍地，但17宗地塊以底價成交；寧波推出的46宗地塊拍賣，有18宗土地流拍。

發展商購地意欲薄弱，置業者購房意欲不足。內房股昨日繼續插水，世茂集團（00813）股價跌7%，報8.98元；富力地產（02777）股價跌5.2%，報4.15元；碧桂園（02007）股價跌4.9%，報6.71元。綠城中國（03900）是跌市奇葩，股價升4%，報10.82元。

耀才證券金融研究部副經理譚智樂稱，雖然部分內房股靠穩，但絕不是轉勢信號。按照其他券商預期，內房合約銷售在未

來數個月很難出現轉好。再者，佳兆業（01638）事件反映內房企業的表外負債欠缺透明度，內地貨幣政策又未見有放鬆機會。他相信，內房股短期內難重新引起機構投資者興趣。

滙豐環球認為，內地樓市處於艱難時期，內房企業將要面對顯著的銷售放緩、現金流及利潤率壓力，明年

全國房地產銷售料按年跌5%。不過，滙豐環球相信，內地省市明年有機會微調房地產政策，但偏好物管股多於內房股。滙豐環球又稱，部分內房龍頭企業的估值相較2008年行業低潮時出現更深折讓，薦華潤置地（01109）、龍湖（00960）為首選股份；物管股則薦碧桂園服務（06098）、世茂服務（00873）。華潤置地股價跌0.1%，報29元；龍湖股價跌0.7%，報34.2元；碧桂園服務股價升1.9%，報55.4元；世茂服務股價跌11.1%，報10.4元。

中國銀河證券稱，內房市場處於「基本面底部區域」加「政策底」的組合，政策已經釋放維穩信號，信貸側面放鬆可期。根據以往經驗，政策對內房估值彈性的影響大於業績，板塊估值一般在基本面處於底部區域開始抬升。

內房股偏軟

股份	昨收(元)	變幅
世茂集團 (00813)	8.98	▼7%
富力地產 (02777)	4.15	▼5.2%
碧桂園 (02007)	6.71	▼4.9%
合景泰富 (01813)	6.18	▼3.2%
龍湖集團 (00960)	34.2	▼0.7%
萬科企業 (02202)	18.1	▼0.6%
華潤置地 (01109)	29.0	▼0.1%

大公報製表

高盛：內房債現價具吸引力

【大公報訊】恒大（03333）、花樣年（01777）、新力（02103）、佳兆業（01638）輪流有債無錢還，導致投資者聞（內房）債色變；11月首周內房企業在境內市場發債總額按周跌11%，只有85億元人民幣；境外債券發行更跌至零。內房還債難的風險蔓延至其他中資企業發行的投資

級美元債券；城門失火，殃及池魚，中資投資級別美元債價創出4月份以來最大跌幅。

儘管如此，高盛基金經理Angus Bell透露，隨着內房企業債價顯著回落，現價水平具有投資吸引力，故已經酌量增持若干內房債券。Bell接受訪問時表示，投資者近期過分拋售內房

債，可是內地監管部門不太可能會讓內房行業崩潰。Bell相信，當行業完成調整後，樓市會健康發展。因此，內房債的風險應該屬於中度，回報則相當高，適合喜歡趁低吸納不良資產的機構投資者。除增持內房債，高盛資產管理也買入內地政府發行的人民幣債券。

債，可是內地監管部門不太可能會讓內房行業崩潰。Bell相信，當行業完成調整後，樓市會健康發展。因此，內房債的風險應該屬於中度，回報則相當高，適合喜歡趁低吸納不良資產的機構投資者。除增持內房債，高盛資產管理也買入內地政府發行的人民幣債券。



▲易綱透露，數字人民幣累計開立個人錢包1.23億個。