

# 恒大接清盤令 專家料不涉境內資產

## 清盤人：盡可能維持營運 考慮任何可行重組方案

▼高等法院昨日頒令 中國恒大清盤。



中國恒大(03333)清盤聆訊經過一年半內七度延期後，昨日在香港高等法院舉行的聆訊中，由於恒大仍未在債務重組方面取得進展，法官決定頒布清盤令，對於恒大一方押後聆訊的要求，直言「適可而止」(enough is enough)，債權人代表對此不感意外。

法院委任的清盤人表示，盡可能維持業務營運及公司價值，下一步將考慮任何可行重組方案。法律專家分析，若清盤官無法取得內地法院認可，則難以執行恒大境內資產。

大公報記者 劉遠

Top Shine Global於2022年6月向高等法院提出針對恒大的清盤呈請，所涉財務義務金額為8.6億元，當時恒大指出，不會影響重組計劃或時間表。隨後該呈請七次延期，至今已有一年零七個月。

### 欲押後聆訊 法官：「適可而止」

高等法院昨日舉行恒大清盤聆訊，恒大方要求再度押後，呈請人亦不推遲頒布清盤令。法官直言，恒大債務重組方案未見進展與具體方案，回應「適可而止」(enough is enough)，並決定向恒大頒布清盤令。債權人小組代表律師表示，恒大始終未參與合作，判決結果在意料之中。

法院委任安邁企業諮詢(Alvarez & Marsal)的兩名代表作為清盤人。代表之一的安邁企業諮詢董事總經理黃詠詩表示，該清盤令不會直接影響恒大旗下附屬公司的營運，將盡可能保留、重組或維持恒大的業務運作，以系統性地保留公司價值，提升相關方獲償還機會，未來將在清盤程序框架內考慮任何可行的重組方案。

國際律師事務所Ashurst重組、破產與特殊情況業務部合夥人蔣謙表示，市場將留意清盤人能否根據《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和協助破產程序的會談紀要》，在內地法院獲得認可，否則境內資產的

執行將受到很大限制。

市場預料整個清盤流程需要五年時間來完成。立信德豪董事兼業務發展及市場總監林鴻恩認為，恒大在境內外均有資產布局，相關資產數目、價值和權益狀況的核實，以及業權人和債權人的債務處理溝通都需要時間，相信五年的估計仍偏向樂觀。

林鴻恩表示，清盤人在執行過程中需要內地律師配合，由後者走訪不同地區的政府或機構，來推進資產負債相關工作，由於可能涉及不同法院的法律程序，或進一步加劇執行難度。

至於尚未收樓的業主在債權人中的優先級，林鴻恩指出，這取決於各樓盤的法律文件內容，難以就先後次序做出評價。

### 分析：完成債務重組可撤清盤令

有法律界人士分析道，購房者依法擁有優先受償的權利，而是次清盤針對的僅是作為恒大集團港股上市企業主體之一的中國恒大，與其境內外子公司為獨立法人關係，即便境外主體清盤，內地業務在短期內也不會受到實質性影響，相信對於保交樓的影響十分有限。

該名業內人士並指出，理論上而言，恒大仍有可能在清盤人主導下，通過完成債務重組來爭取撤銷清盤令。

## 內房龍頭到負債巨頭 過度槓桿惹禍

### 新聞分析 劉遠

中國經濟騰飛帶旺各行各業，恒大大作為站在風口上的那一批企業，自然享受到國家發展帶來的紅利。恒大創始人許家印(圖)也在2017年憑藉2900億元(人民幣，下同)資產坐上中國首富的位置，然而恒大對於行業的風險缺乏足夠警惕，繼續在槓桿擴張的路上狂瀾，最終在四面危機中倒下。

參考財務數據，作為衡量房企負債情況的指標，自2017年至2020年，恒大淨負債率始終維持在150%以上，債務水平亦從2017年的1.5萬億元增至2020年的1.9萬億元。而在2019年3月，被問到債務問題的許家印直言，「如果恒大債務有問題，那這個世界成什麼樣了？」



過度依賴舉債擴張的後果，便是當內地在2020年劃下三條紅線時，恒大成為「三線全踩」的代表，在樓市轉向下行周期後資金鏈壓力陡升。原本應按期公布的2021年業績推遲至2023年7月才發布，上面記載的負債總額已大幅擴張至約2.6萬億元，是許家印當年登臨中國首富身家的近9倍。

根據2023年中期報告，恒大負債總額為2.4萬億元，賬上受限制現金、現金及現金等值物總額133.8億元，遠遠不足以填補債務缺口，商討已久的債務重組安排亦未見進展，儘管清盤令僅涉及境外上市主體，但對於集團整體的影響難以忽視。

從首富到「首負」，許家印只用了5年。

### 何謂內地與港互認破產程序

隨着香港與內地經濟的持續融合發展，實施跨法域相互認可和協助破產程序工作顯得尤為重要，為完善相關法律框架，2021年5月，最高人民法院與特區政府在深圳簽署《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和協助破產程序的會談紀要》，並制定《關於開展認可和協助香港特別行政區破產程序試點工作的意見》。

受港資青睞的數個內地城市實施，包括上海、廈門和深圳，開展認可和協助香港破產程序的工作，涉及公司強制清盤、債權人自動清盤，及香港《公司條例》下的公司債務重組程序，但不包括自然人自願申請破產的程序。

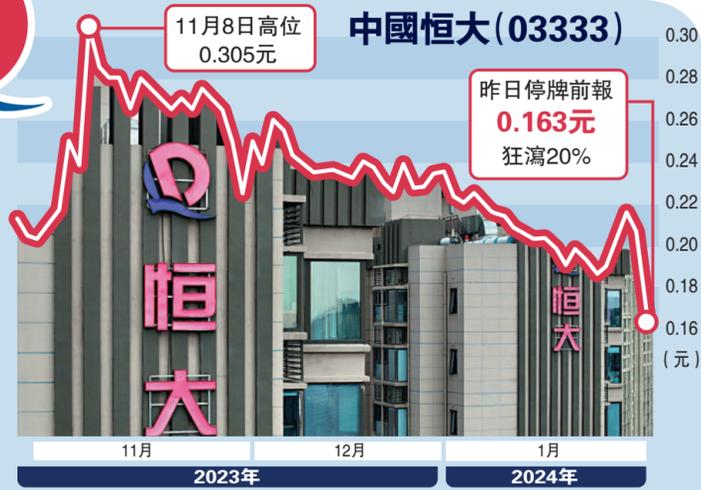
該《試點意見》為內地及香港破產程序相互承認與協助的工作銜接，並為管理人工作的互助提供明確的指引，為內地與香港司法協助在破產領域的重要里程碑。

### 各方對中國恒大清盤的意見

恒大集團執行總裁 肖恩	集團及其他獨立法人主體的境內外子公司經營體系維持不變，繼續穩步推進保交樓等重點工作。
清盤人代表之一 安邁企業諮詢董事總經理 黃詠詩	清盤令不會直接影響恒大旗下附屬公司的營運，將盡可能保留、重組或維持恒大的業務運作。
立信德豪董事兼業務發展及市場總監 林鴻恩	清盤流程估計需要五年仍偏向樂觀。
法官 陳靜芬	申請押後清盤聆訊也要適可而止。
債權人小組代表律師	恒大始終未參與合作，判決結果在意料之中。

### 恒大事件簿

日期	細節
2024年1月29日	高等法院頒令恒大清盤
2023年9月	恒大地產遭立案調查，恒大無法滿足新票據的發行資格
2023年8月	恒大向美國申請破產保護，強調是正常推進境外重整程序
2023年7月	恒大補發年報，顯示自2021年起出現資不抵債
2022年3月	恒大自曝發現恒大物業有134億元存款被用作第三方債務的擔保，遭銀行強制執行
2021年12月	首次公開債務違約，決定成立國企參與的「中國恒大集團風險化解委員會」，開啟債務重組過程
2021年9月	多家房企先後債務違約，恒大亦陷入債務違約危機
2020年9月	傳恒大大向廣東省請求支持恒大地產重組，否則將引發系統性風險，惟恒大回應指消息純屬捏造
2020年8月	內地監管機構約談房企，提出三條紅線降槓桿要求



**恒大散戶點算好**

問：寄望賠償？  
答：香港投資者賠償機制主要保障金融機構，包括銀行及經紀行，不包括清盤公司的小股東。

問：有人願意贖回股票？  
答：倘若有投資者願意購入恒大股票，但一旦除牌導致缺乏公開市場，散戶的恒大股票等同零價值。

問：按清盤程序將款項派予小股東？  
答：公司清盤後的資產變賣所得先還予債權人，最後小股東得到或只小部分。

問：證監會出手？  
答：若上市公司違反市場規則，證監會可引用《證券及期貨條例》第232條，要求法庭頒令上市公司還原交易，向股東作出賠償。

問：公司繼續運作？  
答：繼續營運恒大業務有機會向債權人還款，但實際情況要視乎重組方案。

## 恒大總裁肖恩：穩步推進保交樓

### 巨大挑戰

對於中國恒大(03333)被頒布清盤令。恒大集團執行總裁肖恩(圖)回應道，是次清盤所涉及的主體是在香港上市的中國恒大，而集團以及其他獨立法人主體的境內外子公司經營體系維持不變，未來將繼續穩步推進保交樓等重點工作。



香港高等法院昨日頒布清盤令後，恒大系三隻港股企業隨即盤中停牌。其中恒大大跌20.9%，恒大汽車(00708)急瀉18.2%，恒大物業(06666)下滑2.5%。

對於債務重組欠進展的現狀，肖恩解釋道，集團在經營上面臨巨大挑

戰，資源非常有限，債權人初步投票情況亦未足預期，公司也判斷難以滿足境內外債務重組關鍵環節的法定條件，進一步加劇各種不確定性，最終債務方案難以落地，對於清盤的結果表示遺憾。

肖恩表示，未來恒大集團將直面困難和問題，採取一切合法合規的措施，在保障境內外債權人合法權益的情況下，穩步推進集團業務正常經營，並積極與清盤人溝通，依法配合清盤人履行有關程序，根據國際慣例和市場規則進行債務化解等工作。

恒大物業及恒大汽車昨晚均發通告，申請今日上午9時恢復股份買賣。

## 恒大·瑤瓏灣易名緹岸

### 兩盤情況

屯門掃管笏恒大·瑤瓏灣是中國恒大在港首個住宅項目，共兩期發展提供1982伙。自2019年10月開售，迄今尚餘貨尾逾200伙，套現逾94億元。

據項目成交紀錄冊顯示，該盤於昨日錄得新成交，錄得第1期的2A座中層單位，實用面積456方呎的2房單位，成交價541.6萬元，呎價約11877元。

事實上，自恒大傳出財困後，恒

大·瑤瓏灣即改由旗下公司福彩發展負責銷售及推廣，亦一度遭多間大型地產代理入稟追討佣金。去年7月，管理公司於屋苑張貼告示，於今年1月31日至2月2日期間將會更換屋苑牌匾，易名為「緹岸」。

此外，恒大另一個項目、長沙灣的恒大·睿峰，全盤414個單位，貨尾已由合作夥伴鼎珮接手，改名為睿峰，目前尚餘約60伙貨尾，總銷售金額約33億元。



### 採訪手記

## 恒大終極清盤聆訊 庭外座無虛席

恒大的清盤呈請在昨日舉行，共分為兩場，第一場在上午9時30分開始，其間頒布恒大的清盤令。下午2時30分則主要處理規管命令事宜並頒布書面理由。庭外現場設有的逾百座位已是座無虛席，所有人全神貫注於法庭外屏幕上的實時影像，當清盤結果發出時，眾人都未有表現出太多波瀾，平靜景況甚至可以形容為鴉雀無聲，全因結果盡在情理之內、意料之中。

### 危機未除

除恒大(03333)外，佳兆業(01638)是另一正進行清盤聆訊程序的內房企業，將於2月6日(下周二)進行呈請及撤銷呈請的聆訊。去年7月，布洛德峰投資顧問有限公司向高等法院提出清盤呈請，涉及1.7億元(人民幣，下同)本金及應計利息的債券。

近年佳兆業經營狀況持續疲軟。自2021年11月起，佳兆業便不再公布每月

經營數據，當月錄得10億元合約銷售，按年大跌92%，而2021年首個月的合約銷售額為82.5億元，相比之下亦急跌88%。

### 手頭現金不及借額半成

若再對比近年佳兆業的業績，自2020年起便是逐年下滑。其中2020年收入為557.7億元，至2021年便下滑36.3%至355.4億元，隨後到2022年更

進一步跌28.6%至253.9億元。2023年中期則收入135.6億元，按年持平。

根據2023年中期報告，佳兆業借款總額達1375.8億元，比2020年至今的三年半之收入總和還要高出約70億元。若是從現金流角度分析，佳兆業截至去年6月底約有現金總額45.1億元，其中現金及銀行結餘14億元，受限制銀行結餘及現金31.2億元，不及借款額的半成。



## 佳兆業下周進行清盤聆訊