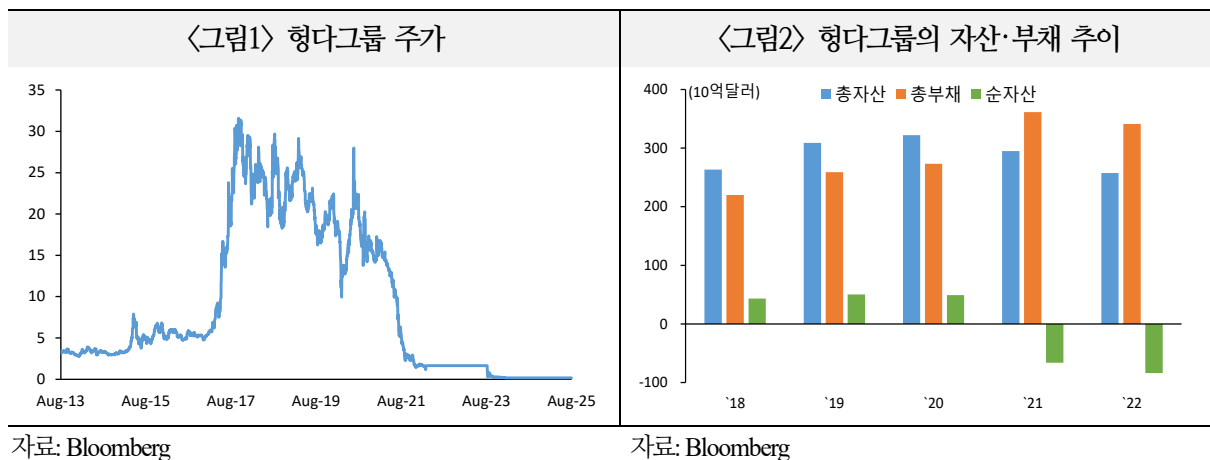


중국 헝다그룹의 홍콩증시 퇴출

백진규 | 부전문위원(3705-6131)

- [동향] 홍콩 증권거래소는 8.25일부터 헝다그룹을 상장 폐지하기로 결정. 이에 기존 채권단과 투자자의 손실이 불가피
 - '24.1월 청산 명령 이후 매각한 자산은 2.6억달러로 해외 차입금의 1.3%에 불과
- [평가 및 영향] 중국 부동산시장 부진이 예상보다 장기화되는 가운데, 헝다 사태로 인해 일부 부실기업에 대한 투자자 우려가 제기될 가능성. 다만, 당국의 부동산시장 지원이 더욱 강화되면서 시장 영향은 제한적
 - 부동산 개발업체에 대한 대출 지원 등이 지속되는 가운데, 최근 헝다의 상장폐지 직후에도 상하이 부동산지수가 안정적이고 회사채 디폴트 규모도 감소
- [동향] 홍콩 증권거래소는 8.25일부터 헝다그룹을 상장 폐지하기로 결정. 이에 기존 채권단과 투자자의 손실이 불가피
 - 헝다그룹(3333.HK) 주식은 '24.1월 청산 명령 직후 거래가 정지되었으며, 최근 상장 폐지 요건인 18개월 정지 기한을 초과하면서 홍콩 증권거래소가 퇴출을 결정
 - 헝다그룹이 '21.12월 달러채권 이자 상환에 실패하면서 공식 디폴트가 발생했으며, 청산 심리가 수차례 연기된 뒤 '24.1월 홍콩법원이 청산을 지시
 - 헝다의 주가는 '24.1월부터 0.16 홍콩달러에 거래가 정지된 상태이며, 채권 가격도 달러당 1.6센트 수준까지 하락
 - 전체 청산절차가 마무리 되기까지는 10년 이상이 소요될 수 있으며, 현재까지의 자산 매각 실적도 저조하여 해외 및 중국내 투자자들의 손실이 불가피
 - 청산 명령('24.1월) 이후 헝다그룹이 부채 상환을 위해 매각한 자산 규모는 2억5,500만달러로, 해외 차입금 200억달러의 1.3%에 불과
 - 청산을 담당한 알바레즈앤마살(A&M)은 부동산 외에도 회원권, 미술품 등의 자산을 매각하였으나 확보 자금이 저조했다고 설명
 - 헝다그룹의 지배구조가 복잡한 데다 진행 중인 개발 프로젝트가 중국 전역에서 1,300여개에 달해 청산이 지연

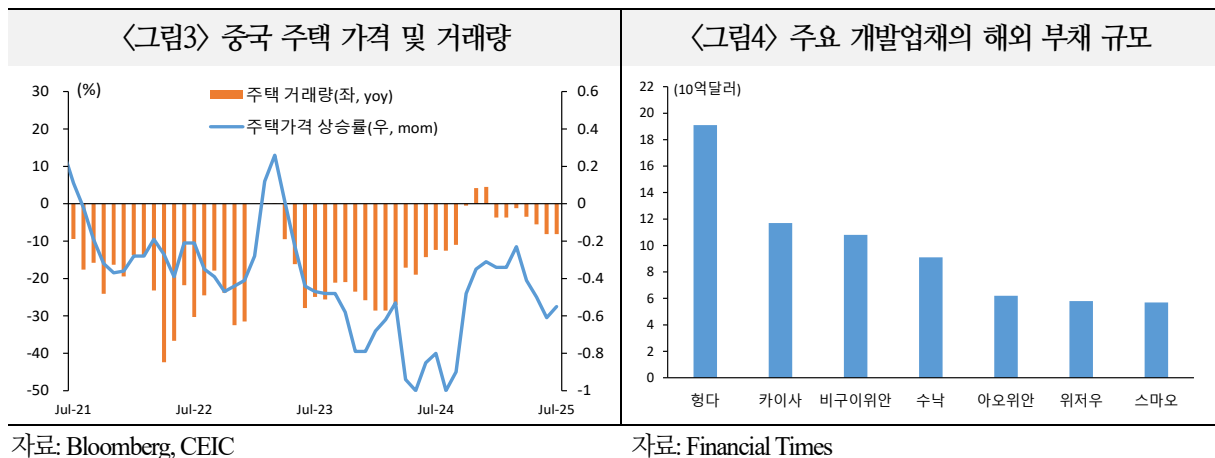
- 헝다의 총부채는 3,400억달러에 달하나 해외 채권은 200억달러로 비중이 낮은 편. 또한 총자산은 2,600억달러로 총부채 규모를 크게 하회<그림2>
- 앞서 딜로이트는 헝다의 채권 예상 회수율이 3.4%로 매우 낮을 것으로 추정
- 또한 헝다는 '19~'20년의 매출을 800억위안 부풀린 혐의로 '24.3월 벌금형을 받은 데다, 쉬자인 회장이 해외로 자산을 은닉하여 자산 회수 어려움이 가중
- 홍콩법원이 쉬자인 회장 일가의 자산을 동결 조치했으나, 해외에 은닉한 자산을 전부가 추적 가능할지는 미지수



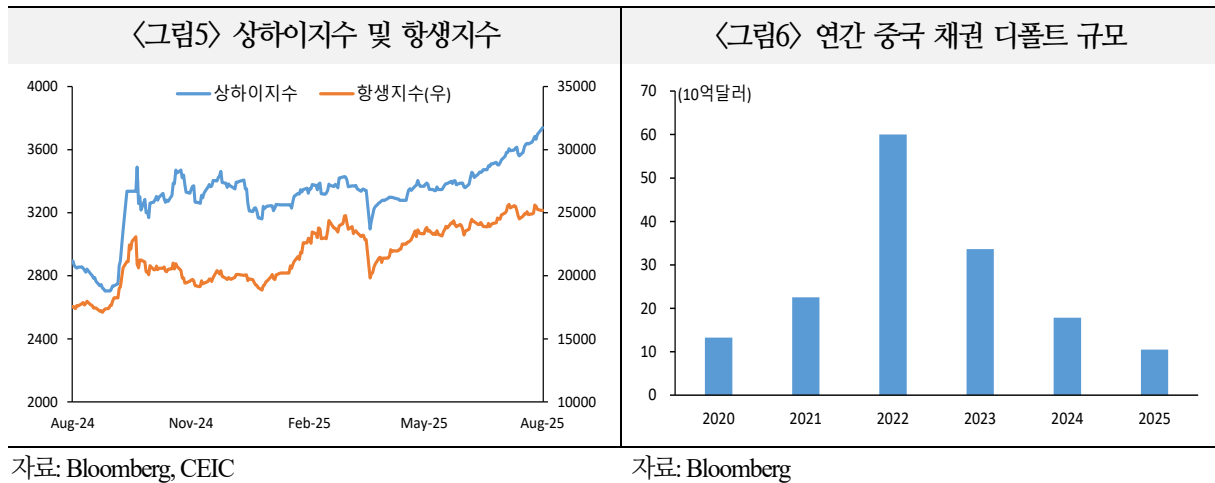
□ [평가 및 영향] 중국 부동산시장 부진이 예상보다 장기화되는 가운데, 헝다 사태로 인해 일부 부실기업에 대한 투자자 우려가 제기될 가능성. 다만, 당국의 부동산시장 지원이 더욱 강화되면서 시장 영향은 제한적일 소지

- 부동산시장 부진이 4년간 이어진 가운데, 헝다의 청산과 상장 폐지로 현재 구조조정이 진행 중인 다른 개발기업에 대한 우려도 다소 심화될 가능성
 - 중국 주택가격이 4년래 약 19% 하락하였으며 7월 주택가격 상승률은 -0.6% (기존주택, mom), 거래량은 -8.1%(yoy)로 부진이 지속<그림3>
 - 특히 '21.12월 헝다그룹의 역외채권 디폴트 이후 신규주택 판매와 착공이 더욱 줄어들면서 부동산시장 심리가 위축
 - 현재 헝다그룹 외에도 카이사(Kaisa), 비구이위안(Country Garden), 수낙(Sunac) 등의 개발업체에서 디폴트가 발생하여 해외 부채 구조조정을 진행 중<그림4>
 - 최근 수낙이 구조조정 계획에 따른 채무 상황이 어렵다고 밝힌 데다, 헝다의 상장 폐지로 다른 개발기업들의 채무조정 어려움도 가중될 소지(Debtwire)

- 중국 부동산 개발업체의 '21~25년 채권 디폴트 규모는 1,487억달러로 전체 회사채 디폴트의 88.7%를 차지(Bloomberg)



- 다만, 중국 당국의 금융지원 강화 등으로 금번 형다 사태가 중국 부동산시장 및 금융시장에 미치는 영향은 제한적일 소지
 - 중국은 '24.1월부터 부동산 개발업체의 프로젝트 완공을 지원하는 '화이트리스트' 대출을 시행하여 금년 5월까지 6.7조위안(약 1,300조원)의 대출을 승인
 - 또한 주택시장 부양을 위해 주택 공적기금 대출 활용 확대, 모기지금리 인하, 주택 매입규제 완화 등의 조치를 시행
 - 최근 부동산시장 부양과 소비 둔화 우려로 인해 하반기 부동산시장 부양책이 더욱 확대될 가능성
 - 부동산 투자심리와 실업률 안정 등을 위해서라도 시행 중인 프로젝트 완공을 위한 자금 지원을 지속할 전망(HSBC)
 - 한편, 형다 상장폐지 소식 이후에도 상하이종합지수가 상승하고 항생 지수도 큰 변동을 보이지 않아 증시 영향도 미미<그림5>
 - 형다그룹이 '24.1월부터 거래 정지 상태였던 데다, 청산 지연 보도 등으로 시장에서는 해당 불확실성을 선반영. 이에 상하이 부동산지수와 항생 부동산지수의 변동폭도 제한적
 - 중국의 연간 회사채 디폴트 규모도 '22년 60억달러에서 '24년 17.9억달러에 이어 금년 8월초 기준 10.5억달러로 줄어드는 추세<그림6>
 - 연간 디폴트 건수도 '22년 189건에서 금년 현재 20건으로 감소



국제금융센터의 사전 동의 없이 상업상 또는 다른 목적으로, 본 보고서 내용을 전재하거나 제 3자에게 배포하는 것을 금합니다. 국제금융센터는 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다.
문의: 02-3705-6131 혹은 jgbaek@kcif.or.kr, 홈페이지: www.kcif.or.kr