

台灣，2014年1月23日

## 2014 中國展望：穩定成長但需注意融資風險與產能過剩問題

2014年中國經濟的發展並不統一，宏觀經濟環境與企業發展環境呈現不同的趨勢。正當各界在十八屆中國共產黨中央委員會 (CPC) 三中全會後對中國經濟改革有許多期望之際，仍需注意因改革而對實體經濟造成潛在負面影響，及由資金成本上升而引發的信貸風險。

### 聚焦 2014：融資成本上升

中國 2014 年整體增長將保持穩定，與同期比較，整體經濟增長溫和放緩至 7.2%，部分原因是較高的通貨膨脹。中國政府對 2014GDP 增長目標預期較低代表著政府有意加快改革步伐。在全球經濟復甦的曙光中，中國的出口和投資將繼續改善。

在中央經濟工作會議公報中，加速城市化和改善地方政府債務管理是兩大重點。預期中國政府將著重基礎設施的投資，尤其是在中西部和東北地區，並且鼓勵由私營企業投資來建設“城市網絡”。由於政府已經表示財政政策將保持穩定，因此，這些項目的資金將倚重市場融資。

融資成本提高是我們在 2014 年必須注意的一點。隨著 2013 年 7 月推出的貸款利率自由化，銀行貸款業務將更符合市場需求。而銀行間的交易將衍生出更高的貸款利率。2014 年，許多企業債券和地方政府債務將被要求履行其還款義務，因此，資金的流動性將更為緊縮。2013 年中國的加權平均貸款利率已經緩步回升，依照目前的市場狀況來看，此趨勢將延至 2014 年(附錄 1)。而向來無法從銀行獲得充足信貸融資的中小企業的經營情況則更加令人關注。

### 鋼鐵和煤炭業：政府正努力解決產能過剩問題，但風險依然存在

從中國政府竭力解決產能過剩問題的現象，凸顯出在這些行業中小型、效率低的企業將面臨成本上升和政策不確定性的壓力。

**鋼鐵：**2013 年鋼鐵業的使用率仍然偏低。此外，截至 2013 年 11 月，中大型的鋼鐵廠其負債／股東權益比率一直處於高點 ( 231%)。如此的比率顯示鋼鐵廠是在高負債狀況下經營的。隨著獲利率停留在目前的水平，這些公司的現金流更形緊絀，我們可以概括地說，如該比例繼續上升，這些公司的破產及拖欠貸款風險更加嚴峻。

**煤炭業：**政府消除產能過剩的力道將會加大，但下游行業的新環境標準仍未統一，煤炭業的需求風險未有惡化。而由於本地及國際市場的煤炭供給充足，且來自鋼鐵和水泥業的需求則相對持平，2013 年底出現的溫和增長恐難持續，2014 及以後的煤炭價格則難有增長。

中國行業風險綜覽			
行業	風險水準	行業	風險水準
汽車	●	金屬	●
建築	●	零售	●
電子與資訊	●	紡織	●
能源	●	造紙	●

資料來源：Datastream 資料庫、科法斯

● 低風險

● 中度風險

● 高度風險

● 極高度風險

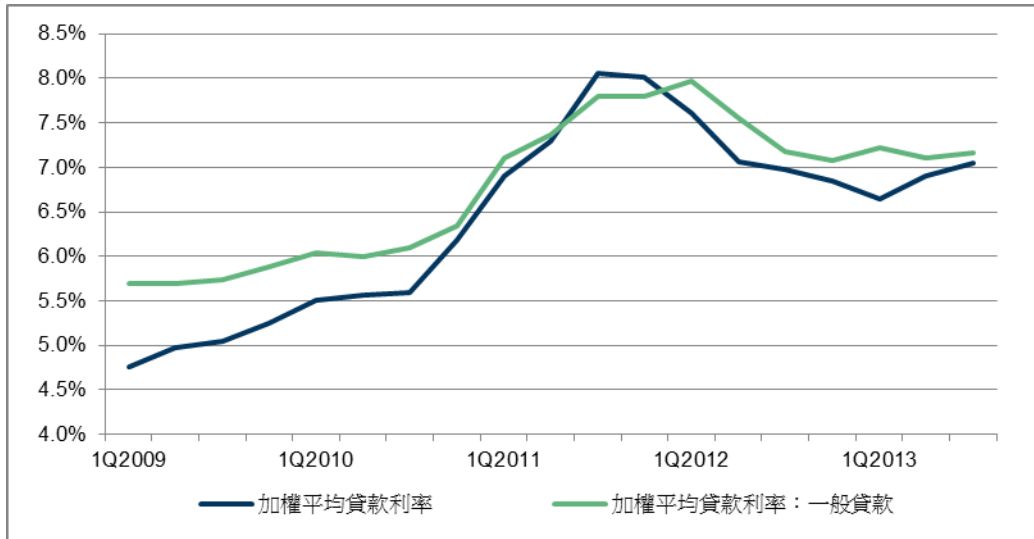
## 汽車、零售及電子產品：需求正強，風險低至中度

**汽車**：由於各主要城市推行了控制汽車數量的措施，消滅了中國政府對環保車輛的支持。然而中日關係緊張，對日本汽車製造商產生潛在負面衝擊。

**零售**：此一產業在信用風險方面持續良好，但受到各種不明朗的因素影響，包括：政府努力解決貪污問題、個人收入與資本支出的增長放緩、進口關稅及增值稅的存續，以及人民幣升值帶動國外消費。

**電子和資訊產品**：儘管中國國內需求依然強勁，但 2013 年，中擋次家用電器的出口市場仍被歐洲和美國經濟衰退影響。隨著 2014 年這些地區經濟將預期復甦，這類型家電的需求亦將回升。

附錄 1：中國加權貸款利率趨勢



資料來源：CEIC、科法斯

加權平均貸款利率 - 由所有商業銀行批出的平均貸款利率(包括樓宇按揭、商業票據和一般貸款)。

加權平均貸款利率：一般貸款 - 由所有商業銀行批出的一般性貸款的平均貸款利率。

### 科法斯集團簡介

科法斯集團在全球信用保險具領導地位，為各國的出口及內銷企業提供貿易風險保障服務。集團在 66 個國家設有直屬機構，員工人數達 4,400 名，2012 年集團總營收為 16 億歐元。科法斯集團擁有全球 350 名貿易信用額度核保人員，憑著對當地客戶及買家的認識，加上集團對全球企業付款狀況的專業知識，每季為 158 個國家的貿易風險作出評估。

科法斯集團代表法國政府管理出口公共擔保服務。

科法斯集團是法國外貿銀行(Natixis)的子公司。法國外貿銀行屬 Groupe BPCE 集團其下負責企業銀行、投資管理和專業金融服務

[www.coface.com](http://www.coface.com)

如欲進一步垂詢，請聯絡：

科法斯台灣分公司

駱貞臻

電話：+ 886 2 25791169

Email：[kirsten.lo@coface.com](mailto:kirsten.lo@coface.com)