



# หุ้น Evergrande ถูกเพิกถอนออกจากตลาด ภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีนยังเผชิญวิกฤต

ECONOMIC BRIEF

Vol.31 No.4189 27 สิงหาคม 2568

- ตั้งแต่ปี 2020 ที่ทางการจีนได้ออกกฎสามเส้นแดง (Three red lines) เพื่อควบคุมการก่อหนี้เกินตัวในภาคอสังหาริมทรัพย์ บริษัทอสังหาริมทรัพย์หลายแห่งในจีนได้เผชิญปัญหาการจ่ายหนี้ การดำเนินธุรกิจ และประสิทธิภาพล้มละลายกระทบถึงเศรษฐกิจจีนมาจนถึงปัจจุบัน
- เมื่อวันที่ 25 ส.ค.2025 “Evergrande” บริษัทอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่ที่สุดแห่งหนึ่งของจีนที่เป็นบริษัทแรกที่ส่งสัญญาณผิดนัดชำระหนี้ในปี 2021 ได้ถูกเพิกถอน (delisting) ออกจากตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง หลังถูกระงับการซื้อขายมาตั้งแต่ 29 ม.ค.2024 โดยราคาตลาดของ Evergrande เคยสูงสุดถึงประมาณ 31 ดอลลาร์ฮ่องกง ก่อนจะร่วงลงต่ำกว่า 1 ดอลลาร์ฮ่องกง (รูปที่ 1) มูลค่าหนี้สินทั้งหมดคาดว่าจะอยู่ที่ 45 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ



จिरดา ภัคดีวิไลเกียรติ

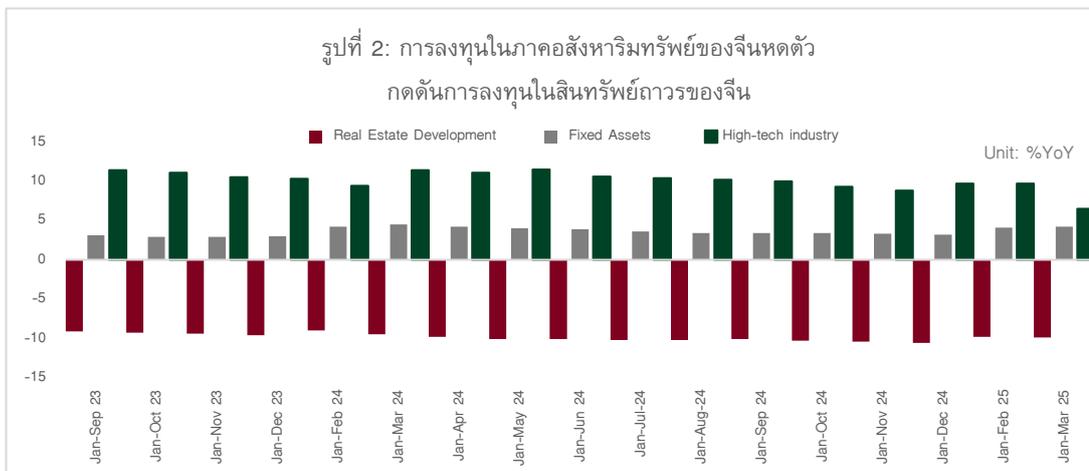
เจ้าหน้าที่วิจัยอาวุโส

[jirada.pu@kasikornresearch.com](mailto:jirada.pu@kasikornresearch.com)



Source: Investing

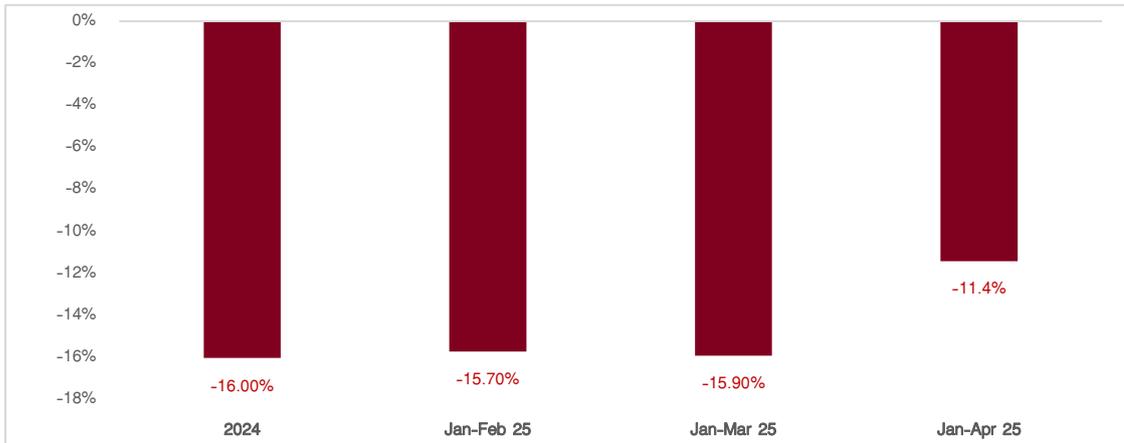
- การถูกเพิกถอนออกจากตลาดหุ้นของบริษัท Evergrande ถือเป็นเหตุการณ์สำคัญเชิงสัญลักษณ์ว่าภาคอสังหาริมทรัพย์ของจีนยังเป็นปัจจัยกดดันสำคัญของเศรษฐกิจจีน โดยคาดว่าบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่อื่น ๆ ของจีนที่ประสบปัญหาการชำระหนี้นี้อาจดำเนินรอยตาม
- ช่วงที่ผ่านมาทางการจีนทยอยออกมาตรการต่าง ๆ เพื่อสนับสนุนฝั่งอุปสงค์ เช่น การผ่อนปรนข้อจำกัดเรื่องเงินดาวน์ ผ่อนคลายข้อจำกัดด้านการซื้อบ้าน และการจัดตั้งโครงการปล่อยเงินกู้ใหม่ (Re-lending program) เป็นต้น และมาตรการฝั่งอุปทานเพื่อช่วยเหลือบริษัทอสังหาริมทรัพย์ เช่น White-list program แต่มาตรการส่วนใหญ่จะเป็นมาตรการที่เน้นการประคับประคองมากกว่าการพลิกฟื้นสถานการณ์ โดยทางการจีนเองต้องการเน้นลงทุนในอุตสาหกรรมใหม่ ๆ เช่น อุตสาหกรรม High-tech ทดแทนในภาคอสังหาริมทรัพย์ (รูปที่ 2)



Source: CEIC

- ศูนย์วิจัยกสิกรไทย มองว่า จีนอยู่ในช่วงการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างเศรษฐกิจ ซึ่งในช่วงเปลี่ยนผ่านนี้ ภาคอสังหาริมทรัพย์จะยังเป็นปัจจัยกดดันเศรษฐกิจจีนต่อไปในระยะข้างหน้า โดยภาคอสังหาริมทรัพย์มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจจีนใน 3 ประเด็นหลัก คือ
  1. ภาคอสังหาริมทรัพย์รวมถึงภาควัสดุก่อสร้างต่าง ๆ คิดเป็นเกือบ 1 ใน 3 ของเศรษฐกิจจีน
  2. ความมั่งคั่งของครัวเรือนอยู่ในภาคอสังหาริมทรัพย์ถึง 70% ส่งผลต่อเนื่องถึงความเชื่อมั่นของผู้บริโภค และทิศทางการใช้จ่ายใช้สอย
  3. รายได้ของรัฐบาลท้องถิ่นมาจากการขายที่ดิน โดยช่วงที่ผ่านมารายได้จากการขายที่ดินของรัฐบาลท้องถิ่นลดลงต่อเนื่อง (รูปที่ 3) ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อเม็ดเงินในการกระตุ้นเศรษฐกิจจีน

รูปที่ 3: รายได้จากการขายที่ดินของรัฐบาลท้องถิ่นปรับลดลงต่อเนื่อง (%YoY)



Source: Ministry of finance of the People's Republic of China

- ทั้งนี้ ในปี 2025 ทางการเงินมีแนวโน้มออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจผ่านนโยบายการคลัง เช่น การกระตุ้นการใช้จ่ายในประเทศ และนโยบายการเงินผ่านการลดดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม ท่ามกลางปัญหาเศรษฐกิจในประเทศอย่างภาคอสังหาริมทรัพย์ และปัญหาภายนอกอย่างสงครามการค้าคาดจะกดดันให้เศรษฐกิจจีนปี 2025 เติบโตที่ 4.8% ซึ่งต่ำกว่าเป้าหมายของทางการที่ 5%

**Disclaimers** รายงานวิจัยนี้จัดทำโดย บริษัท ศูนย์วิจัยกสิกรไทย จำกัด (KResearch) เพื่อเผยแพร่เป็นการทั่วไป โดยอาศัยแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือ ข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือที่ปรากฏขณะจัดทำ ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ในแต่ละช่วงเวลา ทั้งนี้ KResearch มีอาจรับรองความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือ ความเหมาะสม ความครบถ้วนสมบูรณ์ หรือความเป็นปัจจุบันของข้อมูลดังกล่าว และไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้ชวน เสนอแนะ ให้คำแนะนำ หรือจูงใจในการตัดสินใจเพื่อดำเนินการใดๆ แต่อย่างใด ดังนั้น ท่านควรศึกษาข้อมูลด้วยความระมัดระวังและใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจใดๆ KResearch จะไม่รับผิดชอบในความเสียหายใดที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลดังกล่าว

ข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในรายงานวิจัยนี้ถือเป็นทรัพย์สินของ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) การนำข้อมูลดังกล่าว (ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน) ไปใช้ต้องแสดงข้อความถึงสิทธิความเป็นเจ้าของแก่ KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี) หรือแหล่งที่มาของข้อมูลนั้นๆ ทั้งนี้ ท่านจะไม่ทำซ้ำ ปรับปรุง ดัดแปลง แก้ไข ส่งต่อ เผยแพร่ หรือกระทำในลักษณะใดๆ เพื่อวัตถุประสงค์ในทางการค้า โดยไม่ได้รับอนุญาตล่วงหน้า เป็นลายลักษณ์อักษรจาก KResearch และ/หรือบุคคลที่สาม (แล้วแต่กรณี)