

光明地产难见“光明” 由盈转亏前途未卜

■ 作者 詹碧华

10月31日，光明地产（600708）发布2020年三季度报告，公告显示，2020年1-9月实现营收4963.95亿元、24855元，同比下滑41.76%；归属于上市公司股东的净利润亏损78.023亿元，较上年同期由盈转亏。

公告显示，2020年1-9月实现营收4963.95亿元、24855元，同比下滑41.76%；主要是本期因新冠疫情影房产业收入同比减少所致。投资收益同比下滑1.24997%；主要是母公司按持股比例分担联营企业阶段性亏损所致。

事实上，光明地产有如此糟糕的成绩，绝非归咎于疫情影响即可解释的，光明地产多次依靠母公司输血，业界也质疑其“无法断奶”。就算如此，光明地产的整体业绩表现并不乐观，业务发展压力不小。

项目拓展乏力 依赖母公司“供血”

光明地产对母公司光明食品相当依赖。一位长期研究上海区域房企的人士说：“作为上海本土开发商，光明地产很少出现在公开市场拿地，基本没什么成长，已经错失了很多机会。好在是国企，否则处境很难。”

近期，光明地产一共发布两则公告，其一是收购价值26.14亿元的上海东平小镇，另一个是收购价值5.955亿元的桐庐飘鹰。据了解，被收购的两家企业都是由光明食品集团全资控股，是光明地产的兄弟企业。

收购事宜完成之后，桐庐飘鹰和东平小镇成为光明地产的全资子公司。评估结果显示，这两家公司在未来利润可观，早在几个月前，桐庐飘鹰的业绩就

开始扭亏为盈，并呈现出良好的上升态势。净利润一度达到了2021万元。

为了打造一座独具特色的小镇，东平小镇被定位为花卉和食品产业一体的小镇，并且筹备小组早已就位。与此同时，光明地产的农场建设中心点也是东平小镇，在前期项目孵化完成后，光明地产再收购东平小镇，之后运营难度大大降低。

一直以来，“关联交易”是光明地产的标签。从成立至今，光明地产多次接受了母公司的“供血”，已经成为一种常态。去年，光明地产曾转子上海广林物业给光明食品集团。在这次交易中，光明地产收获的归母净利润达到6600万元。

事实上，光明地产成立仅5年。在这5年里，其公开拿地的次数屈指可数，反而屡次向关联方出售或转让子公司资产。

诸葛找房数据研究中心分析师陈雷在接受《企业观察报》采访时指出，光明地产对母公司依赖度较高，诸多项目依赖于母公司输血，同时光明地产还面临着较大的债务压力，通过多次向关联方出售转让资产的方式来达到降低负债的目的。

销售增长乏力 光明时刻不再

光明地产的主营业务可分为房地产综合开发经营、冷链物流产业链，是集房产开发、商业运营、冷链物流、物业服务、建筑施工及冷链产业链等为一体的综合型公司。其中，房地产开发业务主要集中在浙江、上海和江苏等区域。

光明地产出生时，已错过了房地产行业高速前进的“末班车”。

2015年，光明地产前身海博股份进

行重大资产重组，将原来发展空间不大的业务置出，注入光明集团旗下的农工商地产（集团）有限公司（下称农工商）100%股权和上海农房25%股权，并更名为“光明地产”。

重组时，农工商曾作出业绩承诺，未来三年扣非后归母净利润累计36.87亿元。彼时，还是担任农工商总裁的沈宏泽透露，目前农工商在全国有4600亩土地未开发。

同时，光明集团也承诺，对于置入的部分资产价值保证及补偿，将在三年内完成相应的划拨用地，变更为出让用地的手续，若未能完成，将按高价回购该等不动产。

凭着两项承诺和原有土储基础，光明地产有过三年短暂的辉煌。2015-2017年，光明地产实现签约销售金额126.66亿元、189.33亿元、236.52亿元；营收为123.87亿元、207.82亿元、208.11亿元；扣非归母净利润为10.07亿元、19.03亿元、12.76亿元。

2017年末，光明地产承诺目标完成率为104.95%。但之后，光明地产开始断崖式下滑。2018年，其营收、净利润、基本每股收益、经营活动现金流等核心财务数据，全面下降。

2019年，光明地产更是出现“腰斩式”下滑，但负债水平却在不断攀升，总负债由390.87亿元增至707.09亿元，其中2019年末有息负债将近500亿元。并且在2018-2019年期间，光明地产新增面积为144.52万平方米、192.09万平方米，同比增长53.34%、32.91%。

据悉，光明地产曾在2018年提出“三年实现500亿发展规模”的奋斗目标。依目前来看，光明地产冲刺500亿压力较大，在调控不断升级下侧面也反映出

其对市场周期的判断并不到位，500亿规模蓝图似乎只能被延后实现。

前途渺茫 偿债能力减弱

大力发展业务，却换来营收和利润的下滑，自我“造血”能力差，光明地产的资金压力也就非常大，对应的杠杆水平也在不断攀升。

光明地产的杠杆水平处于行业较高水平。其调整后的资产负债率于2015年至2019年末分别为80.74%、76.74%、76.26%、79.21%和79.09%，这四年总体较为平稳。截至今年6月30日，该指标为78.20%，较2019年末下降了0.89个百分点。

相较于调整后的资产负债率，光明地产的净负债率波动幅度更大。总的来看，其净负债率由2015年末的267.47%下滑至2017年末的133.35%，后持续增加至2019年末的218.18%。截至今年6月末，该指标为233.76%，较2019年末增加了15.58个百分点。

截至6月30日，光明地产持有货币资金共61.87亿元，而短期借款和一年内到期的非流动负债共129.58亿元，所以现金短债比仅为0.48，现金难以覆盖短期债务。

结合剔除预收款后的资产负债率不大于70%、净负债率不大于100%、现金短债比不小于1的三条红线来看，光明地产的这三大指标均踩中红线。

诸葛找房数据研究中心分析师陈雷对《企业观察报》表示，光明地产在销售上涨乏力，业绩水平不佳的情况下，开始积极扩大土储，加速规模扩张步伐，导致负债水平逐渐攀升。这种激进的发展模式对其发展带来了很大的风险性。

从近几年的情况来看，即便是整体经

营下滑，光明地产也没有停止扩储的脚步。

2015年至2018年，光明地产新增土地储备分别为85.44万平方米、52.75万平方米、94.25万平方米、144.52万平方米，2018年起开始加大新增土地力度。

去年，光明地产新增土储面积192.09万平方米，同比增长32.92%，形成上海占50%、长三角占25%、全国其他省会中心城市占25%的三分格局。

同时，光明地产还展开了多元化创新转型的“1+7+5+X”发展模式，即以房地产业务为底板，协同发展商业地产、物流服务、社区居住等。

如此一来，现金流压力就像一块重石压在光明地产的肩上。经营活动所带来的现金负增长，光明地产的扩张更加依赖融资活动。如此导致融资杠杆高企，其中去年利息资本化金额共11.98亿元，同比增长47.05%；整体平均融资成本为5.31%，较2018年微增了0.01个百分点；费用化利息为8.18亿元，同比增长21.23%。光明地产面临巨大挑战。

诸葛找房数据研究中心分析师陈雷坦言，光明地产在地产主业盈利状况不佳的情况下，开始追求多元化发展模式，在债务压力加大、主业盈利下滑等背景下，这种转型能否为光明地产带来的新的转机还具有很大的不确定性。

知名地产分析师王雪松对《企业观察报》说：“虽然我不知道这个1+7+5+X是什么意思，但结论可以说，这种小型房开全面多元化的本质就是没有找到持续生存的模式和盈利模式，全面开花基本都会以失败告终。”

有业内人士认为，光明地产已经遇到发展瓶颈。要想迎来拐点，光明地产的出路可能只有重组这一条，这样才能更好地利用资源、盘活资产，重见光明。■



新时代党建学习和企业文化建设智能学习空间 国企融媒体智慧学习站

一站式体验 · 全方位学习

国企融媒体智慧学习站

学而时习之，不亦说乎。
——《论语》

拥有学习站您将享受：

智能学习音箱

- 500多个权威党建专辑
- 9大类音频内容 | 1亿多条声音

空间设计方案参考

- 提供N个设计方案供参考

国企融媒体基层服务包

- 专属频道 | 信息互动平台 | 国企系列杂志

数字图书馆

- 2万多个音频专辑 | 5万册电子书
140多个精选书单

定制化视频短信专属服务

- 定向下发资讯 | 视频图文结合 | 展示政企风采



扫描二维码

了解国企智慧学习站

联系方式：

张老师：010-62026068 / 13901329223