【商业地产“高烧”之公司】

宝龙百亿梦想或搁浅商业地产

宝龙地产1—6月份累计实现合同销售金额约为29.42亿元。这距离全年超百亿元的目标尚有七成多的差距

本报记者 许意强

本报记者 林瑞泉 / 摄

日前,宝龙地产(01237)在青岛的三个城市广场商业项目的后续商业开发接连陷入困境的消息,再度将这家中国老牌的商业地产企业推向风口浪尖,也引发了今年以来人们对于商业地产“同质化、泡沫化”问题的担忧。

作为一家早在2003年就全面转战商业地产,并于2009年成为中国首家在香港上市的商业地产概念公司,宝龙地产从当年的“领跑者”变成如今的“跟随者”,其“农村包围城市”的发展路径和“商业地产、住宅地产、旅游地产”多元一体化的商业模式,在商业地产遭遇外部经济困局、投入产出周期长时,便遭遇“成长烦恼”:发展速度缓慢、资金链紧张等问题。

这同时给近年来全国全面出击的商业地产从业者们提前“敲响警钟”。

未竟的百亿梦想

在万达正朝着千亿目标快速迈进时,宝龙却接连遭遇百亿目标的“成长天花板”。

如今,“2013年超百亿”的目标醒目地出现在宝龙地产的官方网站上。不过,公司日前公布的2013年上半年业绩却显示:今年1—6月份累计实现合同销售金额约为29.42亿元。这距离全年超百亿元的目标尚有七成多的差距。

一位知情人士向《中国企业报》记者透露,“早在2010年实现62亿元销售收入后,宝龙地产便于2011年提出超百亿目标,力争达到110亿元。当年公司仅完成54.8亿元目标。2012年公司公布的收入为58.71亿元,离百亿目标相距甚远。显然,要在经济环境并不理想的2013年,实现百亿元目标还是一个未知数”。

早在2002年,宝龙地产董事局主席许健康便敏锐地把握到国家政策方向,决定投身商业地产领域。一位常州宝龙城市广场的招商人员透露,“宝龙是中国最早进军商业地产的企业。当时许主席以政协委员身份参加全国两会后,认为城市化及经济快速发展,会给商业地产带来前所未有的机遇。所以,他回到公司就决定将所有事情都放开,全力以赴做商业地产。”

在商业地产上,宝龙地产显然是“起了一个大早,赶了一个晚集”。从2003年全面开启从住宅地产向商业地产转型大幕后,截至2012年底,10年时间过去了宝龙地产在全国仅有13个城市广场投入运营,还有20多个项目还处在投资、开发阶段。与此同时,宝龙自营的百货、旅游等项目也未能成为公司发展的骨干业务,还在发展起步阶段。

宝龙地产2012年业绩报显示:公司商业地产销售收入为17.29亿元、住宅地产销售收入为32.45亿元,商业地产份额占比不足30%。对此,产经评论员彭雄江认为,“宝龙地产是与万达同时期发力商业地产的企业,如今却被万达远远甩在身后,这说明公司在商业地产开发过程中的商业模式和拓展路径出现了问题,没能把握中国商业地产爆发的主通道”。

掩盖的商业陷阱

转战商业地产未能在过去十年推动宝龙地产的“做大做强”。如今,反而因为商业地产的“项目单体投资庞大、投资回报周期长、二次开发维护运营招商专业性强”等问题,让公司陷入“债务危机”。

截至2012年底,宝龙地产的总负债额高达237.08亿元。其中,总借贷金额高达110.54亿元。当年,公司仅向银行借贷、融资而付出的利息支出就高达7.31亿元,较2011年同期的4.8亿元增长52%。这一时期,公司商业地产营收增速却远远低于融资成本的增速。

上市并未缓解宝龙地产的资金紧张局面。自2009年登陆香港资本市场后,2010—2011年两年间,公司就在资本市场上进行三次融资,先后融得约28.5亿元。2012年9月,宝龙地产又发行的10亿港元优先票据,实际上仅获得了9.945亿港元的借款。但同时又以不到两折的价格抵押股东30.24%的股权为代价。

正是看到了在商业地产把握过程中的“停滞不前、步履缓慢”,2010年宝龙地产将总部移至上海,并开始放弃此前“只关注二三线市场”的单边经营策略,谋求向上海、天津、重庆等一线核心城市的商业地产布局。

宝龙的这种“农村包围城市”的经营策略转型,在遭遇“二三线城市商业地产”拓展不利,投入产出比再度被拉开以及一级核心城市商业项目拿地成本暴增、后期开发投入商业环境白热化背景下,资金链将面临新的考验。

进入2013年,1月初宝龙发行2018年到期的2.5亿美元11.25%优先票据,5月再度发行2016年到期的8亿元人民币9.50%优先票据,所得净额7.8亿元。这两笔高息融资均是用于现有债务的再融资。

高级会计师蒋国彪指出,“对于商业地产来说,资金链紧张虽然是常态化,但对于宝龙地产来说,如此高的负债和贷款,反映出公司商业项目开发的周期性较长,市场销售及回款不畅通,不得不通过后续的借贷等持续投入来维持。一旦资金出现紧张,将会对公司整个商业体系运营造成连锁反应”。

迷茫的宝龙模式

面对万达等同行在商业地产上的“凯歌高进”,为何宝龙地产在商业地产项目上遭遇了“增速缓慢、拓展不力、后续乏力”等尴尬境地?宝龙地产的商业地产拓展短板到底在哪里?

都说“路选多了,踩不死草。宝龙不只是路走多了,而是路走偏了”。上述知情人士坦言,“主要是宝龙过去所坚持的走‘二三线市场’路线以及涵盖‘购物、游乐、旅游、娱乐、美食、文化、健康、运动、商务、国际社区等多元化’商业地产模式,将宝龙城市广场这一商业地产项目运营,变成了一个庞大的商业缩合体同时,却因为选址、定位等问题未能聚集起好的城市商业氛围,让城市广场的投入产出比周期拉长,回报率也大大减少”。

事实上,近年来很多二三线城市由于受到消费能力、经济水平、城市体量等因素的限制,很难在传统的商圈之外,再建立第二、第三个新的商圈。这也是近年来拖累宝龙地产在各地城市商业广场开发过程中“前期投入大、后期回报周期长、利润少”的根源。

从2010年开始,宝龙地产决定在聚焦二三线城市的同时,战略性进入一二线城市,继续以长江流域核心区域,并扩展到环渤海、中部地区以及海峡西岸地区作为核心区域。《中国企业报》记者看到,目前宝龙地产城市广场项目,主要集中于福建、浙江、江苏、山东、河南等省市的二三线市场。

“尽管宝龙已经开始布局上海、重庆、天津等一线大城市的商业地产项目,但宝龙进入时间已经较同行晚了很多,一些优势地块早就被对手拿下。更重要的是,当前一线大城市的商业地产已经出现泡沫化现象,这也会大大增加宝龙地产的投入产出周期。”彭雄江认为,宝龙目前已经很难在商业地产上再找到爆发性增长的动力。

【商业地产“高烧”之公司】

资金吃紧 中航地产陷商业地产泥潭

本报记者 许意强

商业地产的困局正在蔓延。日前,作为国资委特批保留地产业务的21家央企之一,中航地产(000043)发布的2013年上半年业绩报披露,公司净利润预计亏损2800万—3600万元,延续了今年一季度亏损的颓势。去年同期,中航地产净利润则为盈利355万元,净利润率仅为3%。

曾被寄予厚望的“商业地产”,如今却成为拖累中航地产业绩巨亏的“祸首”。更令人担忧的是,近年来在资本市场“再融资”大门被紧紧关闭、长期依靠外部借贷发展的中航地产,在商业地产拓展这条道路上到底还能走多远?

现金流全线告急背后

缺钱,已成为近年来制约中航地产在商业地产布局和拓展的“最大瓶颈”。

早在2009年,中航地产便启动定向增发方案,欲通过增发融资解决经营资金的问题。但在2010年却意外遭遇国资委对于央企涉房“清退令”冲击。最终,这一定增计划以流产而告终。这也为中航地产此后几年埋下“借钱过日子”的困局。

借钱,成为近年来支撑中航地产商业地产布局的唯一途径。今年7月,公司发布公告称,拟向中国航空技术国际控股有限公司申请借款最高余额不超过人民币20亿元,期限内支付利息不超过人民币1.3亿元。当天,还宣布拟通过银行向兄弟公司深圳格兰云天酒店管理有限公司借款不超过5000万元,借款利率不超过7%,借款利息不超过350万元。

今年第一季度,公司向外部借款金额达到了15.51亿元,现金流量净额却高达-5.5亿元。公司2012年年报则显示,当年公司营业总收入为41.85亿元,归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为1.36亿元。但通过银行贷款、大股东借款等方式筹措资金高达50亿元。

高级会计师蒋国彪告诉《中国企业报》记者,“中航地产以借款等方式支撑正常经营,在行业不景气、库存大背景下,还存在以赊销粉饰利润报表的情况。由于公司销售回笼不畅,导致经营净利润只有3%,低于一年同期存款利率。未来,公司一旦出现资金链断裂,整体经营和发展就非常令人担忧”。

转型商业地产的代价

一位房地产业内人士认为,“商业地产与住宅地产存在很大的差异,前者的项目资金占有率高、回收周期长,不是房子盖好了钱就挣到手,必须要进行后续持续的商业开发,这往往不是传统住宅地产商所擅长的,最终让中航地产这样的国企,也必须靠借钱来维持一些商业地产项目的滚动式开发”。

去除已经运营项目,中航地产目前尚储备商业地产项目达18个,权益总建筑面积达610万平方米,主要分布于江西、湖南、广东、四川、贵州等地的二三线城市,并形成了“中航城”、“中航国际广场”等商业地产的子品牌。

“步伐跑得太快,摊子铺的太大”,却让中航地产在进入2013年之后遭遇“投入产出周期超长”所带来的运营亏损。公司公告中承认,“由于公司部分地产项目本期未达到结转收入条件,导致地产业务净利润亏损”。

对此,财经评论员、浙江万里学院客座教授冯洪江指出,“商业地产开发必须具备前瞻眼光的开发商、专业的商业地产顾问及经验丰富的物业管理公司三大能力。一般来说,一个新的商业地产项目,至少要8—10年才能发展成熟,区域成熟后项目才能获得稳定盈利。在成熟的区域,也需要3年左右才能盈利。这正是中航地产亟待提升和补全的”。

【商业地产“高烧”之区域】

二三线城市的商业地产冒进

本报记者 闵云霄

持续不断的高温天气让人沉闷头昏。但是,除了北京、上海等特大城市外,全国大多数楼市却出现了罕见的寒流,成交量大幅下滑。

“超级大盘林立”是记者对贵阳楼市最深刻的印象。目前贵阳正在销售的100万平方米以上的超级大盘就有13个,单是花果园项目就有1830万平方米的体量,号称全国第一大盘。以花果园规划的35万常住人口为例,这样的规模足以抵得上贵阳市修文县人口的总和。

在四川,2012年成都商业综合体有123个,总面积已经有1061万平方米,按照目前的规划,2015年成都商业综合体面积将达到2757万平方米,在现有基础上再翻1.5倍。作为“中国西部经济核心增长极”的成都,商业地产业已进入“大爆发”阶段。这意味着,成都正在成为全国商业地产在建规模最大的城市。

“泡沫是存在的,但是由于不同产品泡沫存在的方式不一样,因此它也不会立即破裂。现在在成都,15分钟就能找到一个综合体,对市民而言很方便。但是如果到南边去,就会发现太多的综合体,竞争比较白热化。所以在商业布局方面,应该更多的考虑交通链条和空间布局之间的关系,就是吃、住和商业应该是一体化。”一位地产商告诉《中国企业报》记者,成都总是摊大饼,合理的规划问题一直没有解决。

2013年上半年,无锡非住宅新增供应近170万平方米,同期去化仅49万平方米。非住宅即商业地产热持续发酵,同样惹来“泡沫”争议,尽管有关专家不时拿城市发展力从长计议,现阶段内,无锡商业地产的销售滋味唯投身其中者知晓。

二季度锡房指数统计数据显示,上半年无锡市区商品房批准预售面积381.9万平方米,其中住宅213.56万平方米,同比减少4.12%,非住宅168.34万平方米,同比增长93.9%,占新增供应总量的44%。

即便无锡楼市的供应结构已经呈现出不合理的情势,非住宅地块的出让速度依旧没有减慢,知名房企对非住宅也兴趣盎然。从全国的局势来看,在二三线城市,近期在建或拟建的城市综合体数量不断上升,其中合肥22个、无锡20余个、福州16个、石家庄15个、济南16个,就连获批不久的经济特区喀什,市区人口约30多万,规划和在建的城市综合体也多达18个。

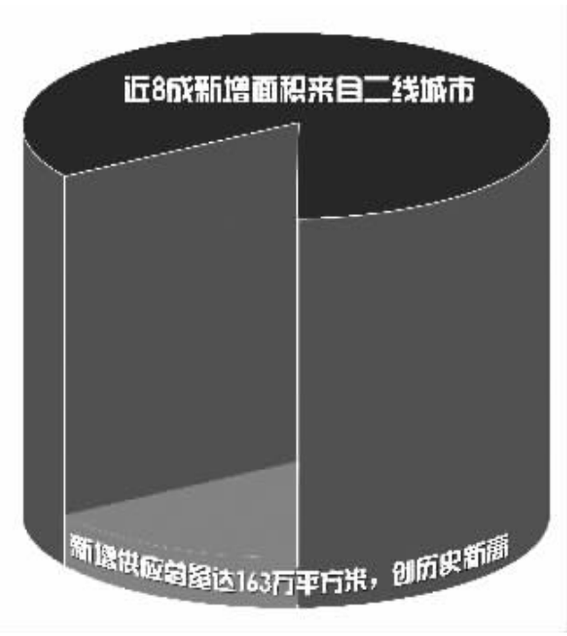
过度的开发,也带来了高空置率。数据显示,2012年,中国大城市的购物中心整体空置率上升。二线城市的平均空置率为10.5%,高于2011年的10.2%,而在一线城市,空置率从2011年的7.9%增加至今年的8.4%。过剩的供应与有限的需求共存的市场,未来的商业地产将面临前所未有的考验。

“商业地产的热闹景象,其实并不能掩盖其存在大量供应过剩和供需结构不合理等诸多问题。”贵州大学房地产研究所教授郭峰认为,自去年以来住宅市场遭遇严厉调控、通胀压力居高不下的情况下,商业地产正成为一些投资热钱的避风港。因此,一些大中型房地产开发企业纷纷做出结构调整,增加商业地产项目的开发。

郭峰表示,“商业项目一哄而上的问题已逐渐暴露出来:购物中心的同质性高,超过80%的商户组合雷同。与此同时,不少开发商还开始面临着盖完的商业地产卖不掉也租不出去,资金链开始收紧,导致其陷入困境的局面”。

近几年来,二三线城市商业地产发展迅速,同策咨询研究中心总监张宏伟认为,主要有三大原因:第一,城市化进程,新的城市发展规划及商业环境不断升级是主因。第二,产业结构不断升级带动经济发展以及由此所带来的城市化进程加快及商业升级正成为二三线城市商业地产发展的重要因素。第三,当前住宅市场限购的市场背景下,众多房企将视线转移到具有发展潜力的二三线城市的商业地产,从企业自身的角度而言,主要也是为了实现其整个企业体系内部自有的现金流结构中实现投资商业地产的资金与投资住宅地产、其他产业的资金互动,并且这两者之间能够实现良好互补。

张宏伟认为,作为城市与区域发展的驱动力,也作为城市精神符号,我们不可否认商业地产尤其是城市综合体在城市化进程过程中,这些“地标”的积极作用,但各地商业地产挺进“地标时代”未免显得有点盲动。因此,在住宅“限购”导致开发企业纷纷转投商业地产的过程中,也要认真冷静思考进军二三线城市商业地产的种种问题。如果不顾市场条件和自身资源条件盲目开发商业地产“地标”,这一时的投资冲动,极有可能造成企业经营层面的危机。



王利博制图