

# WeWork跌落神坛 共享办公跑不通？



曾经被软银看好的联合办公地产公司WeWork,尽管成功上市,但跑马圈地、烧钱扩张的模式却难以为继,再加上经济周期、新冠疫情、远程办公“三座大山”对联合办公的发展环境挤压,WeWork持续巨额亏损,甚至面临退市风险。在共享办公领域,WeWork的处境并非个案。过去在资本加持下,一批共享办公企业涌现。然而,当热潮退却、没钱可烧之后,企业的盈利能力成了摆在面前最大的问题。

## 从大热到遇冷

种种窘境下,WeWork面临着退市风险。该公司日前表示,已收到纽约证券交易所发出的违规通知,因为其股价连续30个交易日收于1美元以下。WeWork表示,该通知不会立即导致该公司退市,该公司将有六个月的恢复合规。

在共享办公领域,WeWork的处境并非个案。空置率过高,无法摆脱亏损、迟迟难以盈利“上岸”成为行业普遍状况。

主流玩家中,优客工场、筑梦之星、办伴等企业至今未实现盈利,优客工场、堂堂加、筑梦之星最近财报数据显示,2022年上半年三者净亏损分别为2.52亿元、1.29亿元以及552.22万元。

其中,成立8年多、被视为中国版WeWork的优客工场经营难言乐观。财报信息显示,2021年,优客工场营收10.58亿元,净亏损达19.96亿元;2022年上半年营收2.97亿元,净亏损2.52亿元,累计亏损金额持续增长。

为了生存,不少企业开始选择和地产商、物业联合经营的轻资产模式以降低成本,也有企业更加注重多元化的收入来源,开拓广告、数字化服务等领域。优客工场创始人毛大庆就曾说过,他的工作重心是坚定不移地发展轻资产。

在转型的过程中,毛大庆也做过很多尝试,包括去卖包子。对于跨界到餐饮,毛大庆曾对外界解释道:“优客工场庞大的会员体系,不仅构成了丰富的线下场景和流量入口,同时也蕴藏着巨大的消费需求。”

柏文喜认为,共享办公的未来是毋庸置疑的,而且市场需求是真实存在的,尤其是对一些创业类企业和小微企业更是如此,但在实践中似乎并没有跑通,也就是持续亏损和不赚钱,导致其无法继续玩下去,这当然和之前资本过度追捧之下的行业过热与估值过高问题有关,但也要求行业再度理性回归到以现金流和盈利为中心的模式。

北京商报记者 方彬楠 赵天舒

## 股价新低

当地时间17日,WeWork股价暴跌24.7%,一度跌至历史最低点0.258美元,收盘价为0.264美元。消息面上,该公司突然更换了首席执行官,瑞穗银行的分析师将WeWork的评级从买入下调至中性。

前一天晚上,WeWork宣布大卫·托利将于5月26日被任命为临时首席执行官,现任首席执行官兼董事长桑迪普·马斯拉尼将在备受争议的创始人亚当·诺伊曼离职后卸任。瑞穗将WeWork目标股价从1.75美元下调至0.3美元,接近当前股价。他们还预计,在2025年底之前,该公司的自由现金流不会为正。

分析师在一份报告中写道:“我们认为,首席执行官的变动具有破坏性,尤其是在当前宏观经济形势不利的情况下。”过去两个月,企业裁员和破产数量增加。“我们认为该公司基本业务,特别是入租率目标是无法实现的,这将导致更高的现金消耗,并最终推动

对外部资本的需求。”

0.3美元的股价,和WeWork曾经的高估值相比显得十分渺小。2019年,WeWork是新兴企业独角兽的现象级公司,弘毅资本、软银集团、挚信资本、淡马锡控股等均曾为其注资。彼时,WeWork估值达470亿美元,被认为是继Uber之后的美股第二大IPO。

2021年3月,WeWork宣布通过与特殊目的收购公司(SPAC)BowX Acquisition Corp合并的方式上市,包括债务在内,这笔交易为WeWork估值约90亿美元。

2021年10月21日,WeWork以SPAC的方式在纽交所挂牌,发行价为1038美元/股,开盘价达1128美元/股。据不完全统计,自成立以来,WeWork累计获得了超过80亿美元的融资。

值得一提的是,作为WeWork的大股东,软银集团曾计划在2019年11月份按照19.19美元/股的价格收购价值高达30亿美元的WeWork股票,其中包括公司的联合创始人、前任首席执行官亚当·诺伊曼手中高达9.7亿美元的股份。最终,软银还是决定放弃30亿美

元对WeWork的要约收购。

## 连年亏损

WeWork成立于2010年,与新概念“共享办公”一同成长起来。其商业模式是长期租赁办公空间,并将其拆分成多个短租合约转租给其他公司。“我们一直领导未来的灵活工作方式。无论您是一个人的团队,还是发展中的初创公司,抑或是财富500强企业,我们都能提供符合您工作方式的灵活解决方案。”WeWork官网显示。

然而,随着共享办公行业竞争愈发激烈,市场却似乎并没有站在“未来”这一边。有分析人士表示,疫情对WeWork带来重大打击,市场减少了对共享办公空间的需求。WeWork在过去几年里通过与商业房东重新谈判和终止租赁来削减成本,但该公司仍背负着巨额债务。

自上市以来,WeWork一直在努力实现季度盈利。公司此前披露的财报显示,去年第

四季度WeWork营收为8.48亿美元;净亏损5.27亿美元。从2022年全年来看,WeWork的营业收入为32.45亿美元,净亏损22.95亿美元;而2021年营收为25.7亿美元,净亏损为46.32亿美元。

“共享办公的商业模式主要依赖赚取空间的单位面积。一旦竞争激烈,就很难维持盈利。在这样的情况下,尽管行业内企业在不断努力提高效率 and 减少成本,但是由于市场上存在过度供应和价格战等因素,这些举措并没有带来明显的改善。”IPG中国首席经济学家柏文喜对北京商报记者表示。

相较于其他“共享经济”的轻资产运营,WeWork属于重资产业态,它首先需要垫付钱,从房东手里拿下房子的长期使用权,然后通过向企业和个人短期租赁赚取差价,而这种模式则相当依赖现金流。

此外,由于与新兴产业息息相关,共享办公极易受到科技公司裁员等影响。WeWork今年初表示,计划在全球范围内裁撤300人,还宣布退出美国40家门店。

## 聚焦 Focus

## 信贷违约担忧加剧 地产危机逼近欧洲

利率上升推高了融资成本,令房地产开发商的前景阴云密布,美国尤其严重,在欧洲也越来越不容乐观。市场对欧洲房地产贷款违约的担忧正在加剧。当地时间17日,德国第二大私人银行——德国商业银行公布了超预期的一季度业绩报告,利润几乎翻了一番,但其股票却以放量下跌做出回应,当天排在了德国Dax指数成分股跌幅榜首位。

在波兰,政府已经开始干预抵押贷款市场。2022年,该国52%的新增抵押贷款采用浮动利率。随着中央银行提高利率,银行贷款人的债务负担急剧增加。政府不得不颁布法令,允许债务人在2023年暂停支付利息四个月。

事实上,飙升的贷款利率和房价下跌正在威胁整个欧洲大陆。根据德国Pfandbrief银行协会(vdp)的数据,2023年一季度德国商业地产价格大幅下跌8.3%。零售物业价格下跌10.5%,跌幅超过办公楼7.5%的价格跌幅。Vdp总经理延斯·托尔克米特表示,预计未来几个季度地产价格仍会下跌。

在欧洲,地产股的下跌已经成为常态。17日,斯托克欧洲600房地产指数又下跌了1%。而过去一年,这一欧洲地产行业基准股指已经下跌了约30%。

国际货币基金组织(IMF)估计,去年商业地产占欧洲银行贷款余额的6%左右。虽然这一比例大大低于美国的水平(约占18%),但这并不意味着系统性风险不会在欧洲发生。

大多数分析人士认为,目前风险最突出的是瑞典。其房地产贷款占全部贷款余额远高于大多数欧洲国家。瑞典监

管机构称,商业房地产贷款占瑞典大型银行贷款的16%至36%。

该国去年超过80%的新增抵押贷款都是以浮动利率还款的。3月底已经有四分之一的业主无力再偿还贷款,许多房地产集团再融资成本在短期内激增,必须折价出售存量资产才能应对流动性危机。

据机构测算,到2026年,瑞典房地产公司将不得不偿还相当于约420亿欧元的债务。仅在未来一年,就将偿还约百亿欧元。

分析师担心,随着基本面问题的加深,越来越多的房地产公司可能很难再通过债券市场融资,而不得不更多地求助于银行。这可能会进一步增加金融机构的风险。

根据巴克莱分析师的说法,如果瑞典地产行业出现大规模的信贷违约,专门从事商业房地产融资的北欧机构和德国银行将面临最大风险。

根据彭博智库的分析,所有商业房地产贷款减记5%将使欧洲银行平均损失约四分之一的税前利润。根据这一估计,挪威的纳维亚的银行将受到最严重的打击。丹麦银行约有三分之二的税前利润面临风险,瑞典商业银行的损失超过50%,瑞典银行则为34%。

对银行商业地产敞口的担忧引发了卖空者大量押注瑞典大银行。标普全球市场智库的分析师评估了3月底欧洲银行的股票被借给卖空者的比例后发现,瑞典商业银行和瑞典银行排在危机重重的瑞士信贷之后位居第二和第三位。瑞典总资产最大的金融机构SEB也跻身前

十大卖空行列。

德国商业房地产贷款占金融机构贷款总额的比重虽然不高(约占总贷款额的4.4%),但绝对值却是欧元区最高的。根据德国信贷信息服务机构Creditreform的计算,2022年二季度德国银行的商业房地产贷款余额达到5000亿欧元。

巴克莱分析人士指出,德国房地产专业银行的风险高度集中于中小型金融机构,包括Aareal银行、德国Pfandbrief银行和柏林Hyp等机构。

Creditreform的数据也显示,柏林Hyp对商业房地产的敞口最高,为94%(占总贷款额的比重,下同),其次是Aareal银行,为92%,德国Pfandbrief银行为69%。此外,汉堡商业银行、巴伐利亚银行和Helaba银行也有较高的商业地产风险敞口(低于40%)。

不少专业机构认为,商业地产价格的发展关系到整个金融体系的稳定。德国银行也普遍预计,未来至少会出现更多不良贷款,尤其是在商业房地产业务方面。

但德国的分析师们认为,即使市场“持续或加速调整”的情况下,德国银行机构仍有“充足资本”应对。评级机构惠誉也预计至少在短期内不会出现任何“过度信贷损失”,因为从德国去年新增贷款来看,浮动利率贷款比例仅约为18%。

据了解,葡萄牙、奥地利和西班牙2022年新抵押贷款采用浮动利率的比例在欧元区列在前三位,分别达到74.5%、47.2%和27.8%。

据新华社

## · 图片新闻 ·

## 日本连续21个月出现贸易逆差



日本东京港,一艘货轮停靠港口。新华社/图

当地时间18日,日本财务省公布的初步统计结果显示,日本4月贸易逆差为4324亿日元,同比下降近50%,这是日本连续21个月出现贸易逆差。

报告显示,由于原油、液化天然气、有色金属等产品进口显著下降,4月日本进口额同比下降2.3%至8.72万亿日元;当月日本出口额同比增长2.6%至8.29万亿日元,其中汽车、科学光学仪器、船舶等出口增幅领先。

此前一天,日本内阁府发布最新统计数据,2022财年(2022年4月至2023年3月),日本经济实际增速从上一财年的2.6%大幅降至1.2%,远低于政府此前预期。值得注意的是,2022财年日本国内生产总值(GDP)规模仍未恢复至疫情前水平。

数据显示,今年第一季度日本实际GDP环比增长0.4%,按年率计算增幅为1.6%,均高于

市场预期。不过,市场分析人士表示,世界经济复苏乏力、欧美一些发达国家市场需求下降等外需因素拖累日本经济,抑制货物及服务出口。当季,进出口相抵后的净出口表现拖累日本经济增长0.3个百分点。另外,尽管内需环比增长帮助日本经济一季度实现正增长,但个人消费反弹力度不足,令人担忧。

瑞穗证券首席经济学家上野泰也分析,日本经济并没有真正恢复。在个人消费方面,此前由于供给侧制约而被迫延后的汽车等耐用品开支、政府补贴政策刺激出来的旅行及在外就餐等消费出现了增长,但这些都是不可持续的增长。在物价不断上涨的压力和被迫紧缩消费面前,分析人士对2023财年日本经济增长的平均预期比2022财年更低,认为在外需下滑、内需不振的情况下,日本经济复苏难言乐观。

北京商报综合报道