



51岁黄光裕出来了 国美能否重现辉煌?

核心提示

江湖疏远 10 多年的黄光裕，近日再次因假释出狱的消息刷屏。

尽管黄光裕昔日首富的光环不再，但江湖上从未减少对他创富传奇的关注与好奇。

从驰骋国内家电零售市场、三次问鼎中国内地首富，到沦为阶下囚，黄光裕的人生堪称大起大落。往事如昨，这些精彩瞬间至今令人唏嘘不已——

1 黄光裕及国美发展历程

萌芽阶段

1987年，国美电器在北京创立
1990年，国美实施直供模式。
1992年，国美形成国内最早的家电连锁雏形。
1993年，黄光裕独自经营国美电器。

快速扩张

1999年创办了北京鹏润投资有限公司
1995年至1999年，国美电器迅猛发展，从北京进军全国市场，88个城市门店达330家。

2004年6月，国美电器有限公司在香港上市

2004年底，国美电器遍布中国大陆、香港及东南亚区主要城市，拥有30多个分公司，开创中国电器零售连锁经营模式。

这一年，黄光裕资产突破百亿元，首度问鼎中国大陆首富。

2005年，国美强势扩张，相继收购哈尔滨黑天鹅电器、深圳易好家、武汉中商、江苏金太阳全部网络。

黄光裕的资产也水涨船高，达到140亿元，蝉联中国大陆首富。

2006年7月，国美电器与永乐电器合并。

2007年9月，收购陕西蜂星电器全国网络；12月，国美全面托管大中电器。

2008年3月，国美控股三联商社。至此，国美已将国内电器连锁巨头永乐、三联、大中收入囊中。全年销售达1200亿元，成为世界500强企业。

这一年，39岁的黄光裕以450亿元身家，再度成为胡润百富榜首富。

东窗事发

2006年10月，《财经》杂志披露，黄氏兄弟因涉13亿元问题贷款接受调查。

2007年，黄光裕再次被抓，原因是涉嫌操作股价。

2001年，黄俊钦收购山东金泰集团，新恒基借壳上市。ST金泰曾创下连续30多个涨停记录，黄俊钦账面资产达1488亿元。

同期，在中关村科技收购鹏润地产完成重组、增值过程中，黄光裕妻子杜鹃通过来自国美员工的79个股票账号，购入1.04亿股中关村科技股票，企图再次从股市赚取大量财富。

2008年，黄光裕以操纵股价罪被调查

2010年8月，黄光裕被判刑14年

2010年5月，北京市第二中级人民法院作出一审判决，以非法经营罪、内幕交易罪、泄露内幕信息罪和单位行贿罪判处黄光裕有期徒刑14年，罚金6亿元，没收财产2亿元。

2010年8月，北京市高级人民法院对黄光裕非法经营罪、内幕交易罪和单位行贿罪案终审宣判，维持一审判决，黄光裕获有期徒刑14年。

2020年6月24日 黄光裕获假释出狱
北京市第一中级人民法院根据刑罚执行机关的报请，依法裁定对黄光裕予以假释，假释考验期限自假释之日起至2021年2月16日止。

2008

2010

2020

2 商业版图：从零售到网娱

据天眼查信息显示，黄光裕仍担任8家公司的法定代表人，对362家公司拥有实际控制权。在上市公司层面，黄光裕对国美零售、*ST美讯、拉近网娱、国美金融科技、中关村拥有实际控制权。

根据2019年年报，黄光裕和杜鹃共同持有国美零售50.26%股权、国美金融科技61.2%的股权；黄光裕个人持有中关村55%的股权、*ST美讯19.9%股权、拉近网娱47.1%的股权。

国美零售 (0493.HK):

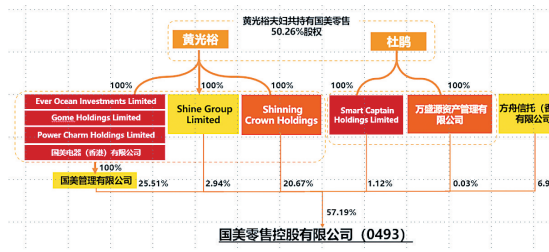
国美零售实控人为黄光裕夫妇，二人共同持有国美零售50.26%股权。

近年来，国美零售将家电零售进行外延拓展，进军“家具+家装”领域，提供家庭整体解决方案，全渠道、全场景线下布局，抢占乡镇市场。

2020年，国美零售先后与拼多多、京东达成战略合作。

2019年，总营收602.07亿元，同比下滑7.78%；净亏损25.90亿元。

图1：国美零售 (0493.HK) 股权结构



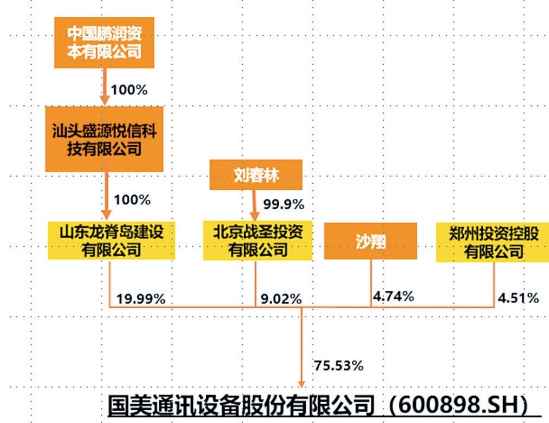
*ST美讯 (600898.SH):

国美系“中国鹏润资本有限公司”(香港公司)持有国美通讯19.99%股权。

2014年收购德景电子后，*ST美讯营收呈快速上升趋势，2015年至2018年，营收复合增长率达44.19%。但随着国内手机市场竞争加剧，*ST美讯盈利能力持续下滑。

2019年，总营收7.21亿元，同比下滑72.66%；亏损9.16亿元。2018年亏损5.97亿元。

图4：国美通讯 (600898.SH) 股权结构

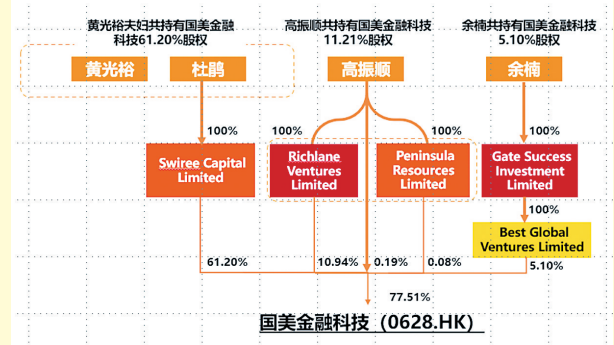


国美金融科技 (0628.HK):

国美金融科技实控人为黄光裕夫妇，二人合计持有61.20%股份。

2019年，总营收0.64亿元，同比增长3.66%；净亏损0.32亿元。2018年盈利0.01亿元。

图7：国美金融科技 (0628.HK) 股权结构



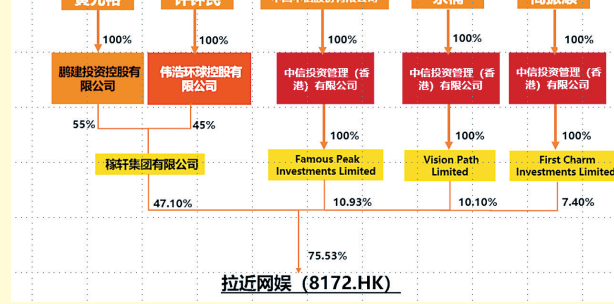
拉近网娱 (8172.HK):

黄光裕持有拉近网娱股份25.90%。

拉近网娱主营艺人管理服务、电影电视节目及网络内容服务，包括合作投资优质影视项目、构建互联网影视生态链等，“火唱”平台专注音乐孵化。

2019年，总营收0.29亿元，同比下滑31.48%；净亏损0.78亿元。2018年亏损2.07亿元。

图10：拉近网娱 (8172.HK) 股权结构



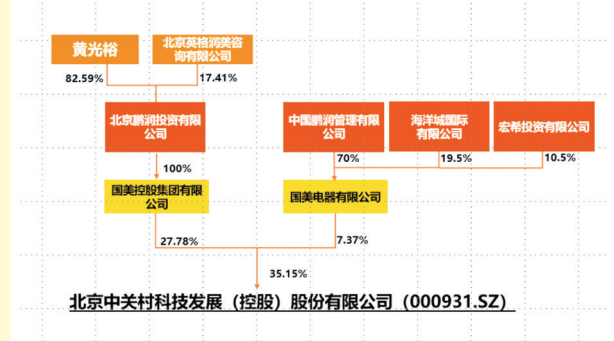
中关村 (000931.SZ):

黄光裕通过北京鹏润、国美控股间接持有中关村22.94%股权。

中关村是一家业务多元的控股集团企业，主要业务从最初的信息通信、开发建设、生物制药、金融投资等，逐步集中于科技地产、生物医药等领域。目前，中关村主营业务包括生物医药、个人护理用品、养老服务业务等。

2019年，总营收21.35亿元，同比增长20.39%；归母净利润0.95亿元，同比增长2.23%。

图13：中关村科技 (000931.SZ) 股权结构



3 一度陷入控制权之争

2009年1月，黄光裕辞职，陈晓出任国美董事局主席，兼总裁。

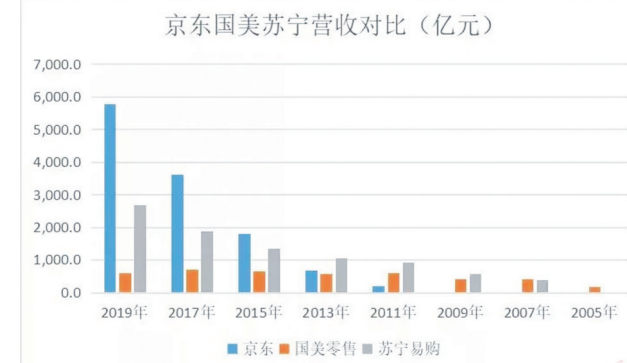
2009年6月，国美引入贝恩资本，黄光裕持有的国美股份被稀释至32%。

2010年8月，黄光裕向国美董事会发函，要求罢免陈晓；国美则起诉黄光裕。

杜鹃联合原大中电器董事长张中中和黄光裕的妹妹黄燕虹，并在外部投资人贝恩资本和战略设计师麦肯锡等的支持下，夺回了控制权。

2011年3月9日，国美电器宣布陈晓辞去董事局主席、执行董事职务，张大中出任董事局主席及非执行董事。

4 时光流转，江湖巨变



从2008年11月到2020年6月，黄光裕在狱中度过了近12年。

十年沧海桑田，这个时代已成为“互联网+”的天下，电商企业异军突起。无论是昔日的宿敌苏宁、京东，还是后来的淘宝、天猫，纷纷抓住移动互联网兴起的契机趋势崛起，并将国美远远地甩在了身后。

据公开数据，2008年国美年营业额超过1200亿元，而2019年仅有600亿元。

时光流转，江湖巨变。漫长的告别之后，51岁的他还能否跟上时代，带领国美力挽狂澜？

综合新财富、兴业证券研报