

孙宏斌不信邪 要东山再起

陈哲/文



融创中国控股有限公司董事长 孙宏斌

融创中国董事长孙宏斌 2013 年在公众视野中的首度亮相，又在上海的绿城玫瑰园现身。自半年前牵手绿城后，与他同时出现的总有对方的高管。但与前几次不同，这回他们带来了一份飘红的成绩单。

两天后的 1 月 7 日，融创宣布 2012 年实现合约销售金额 356.4 亿元。正如孙宏斌所说，过去一年“最大的事就是与绿城的合作”。合作平台为融创 2012 年销售贡献了约 1/3 的比例。更重要的是，借力绿城，融创迅速实现了对长三角的布局，也基本完成在全国重点战略区域的框架搭建。

融创上市后的三个财年里，73%、131% 和 86% 的年销售额增幅，让其规模直逼行业前十，人们惊呼“孙宏斌东山再起”。但如此迅猛的发展，也让他需要承受很大压力，他说，“最烦别人说，顺驰又来了”。

孙宏斌继承了顺驰时代的必杀技——高周转、高杠杆，但挂在他嘴边的却总是“管控”和“现金流安全”。在融创今年负债率始终在 100%徘徊的同时，账面现金也“超过 100 亿”。与其说融创比顺驰“更从容”，不如说孙宏斌在修炼双手互搏的平衡术。

“每个公司都有快速成长的几年，尤其是从 100 亿到 300 亿、500 亿，我们正好处在这个快速增长期，你非让他慢也没必要。”孙宏斌如是说。但他无法回避的课题是，“管一百亿的公司和管几百亿的公司，其实差挺多”。

快增长严纪律

“6 月份合作以后，合作平台上双方又各投 6 个亿，还买了 3 块地，原来我们预想资金缺口是 25 个亿，实际到年底账上还有

钱。销售也不错，价格涨幅大概在 15%，为融创贡献的比例占到 1/3，2013 年可能会更高。”寥寥数语，孙宏斌对与绿城合作平台的成绩之满意，溢于言表。

“合资公司的销售业绩良好，全年超过 90 亿元。尤其去年下半年通过调整，绿城现金流好转，消除了观望客户的疑虑。不单是合资平台，整个绿城的销售也比以前有明显改善，当然也有市场原因。其次，平台公司管理半径短，销售指导更有效，这与绿城以往 50 多个城市的管理半径差别巨大。”上海绿城负责人、融创绿城房产公司董事长王虹斌说。

该平台总货值超 400 亿的资产被盘活，很大程度上成就了合作双方去年业绩的增长，绿城年度销售额超过 500 亿元，而“救火者”融创则成功进入了长三角区域。两家公司的股价增幅也领跑去年港交所内房企阵营。

“这个合作是长期的，在这一区域内双方都不再独立做项目，基本都是联合品牌。”孙宏斌认为，上海融创绿城将在未来几年发挥出更大的潜力，“销售可能会更顺利一些，另外很多新项目会出来，像苏州的玫瑰园，黄浦湾的二期以及上海 3 个新项目。”

自 2010 年 10 月登陆港交所以来，融创的销售规模突飞猛进。三年的销售额分别为 83 亿元、192 亿元和 356 亿元，同比增幅高达 73%、131% 和 86%。

尽管顺驰故事已远，但惟快不破的武功，还是给孙宏斌带来烦恼。过去两年中，融创的狂飙让其资产负债率维持在 100% 左右，备受质疑。但孙宏斌不打算把这个指标降下来。“看这些指标，无非就是看资金安全，我认为这是一个综合的衡量。”

在“孙氏资金风险体系”中，销售收入与负债的比例，最具说服力的。“我们这个数值在 2 左右，在行业里已经非常领先。卖的多，足够覆盖当期债务，就会很安全。融创的执行力，现在大家已经有信心了。”

其股价在去年中增长约 3 倍的表现，似乎表明资本市场已经开始接受孙宏斌的说法。实际上，在去年收购绿城项目并入 50 多亿负债后，融创仍然能够维持 100% 的负债率，据孙宏斌估计目前账面现金在 100 亿左右。

过去几年中，融创在银行贷款之外，通过部分高息信托和股东贷款，来保障现金流的安全。比如西山壹号院中首钢的股东贷款、融创长滩壹号 and 天津王府壹号与大业信托的合作。“这些都在正常还款，今后也不打算做这类过桥贷款。”孙宏斌说。

在具体项目投资上，孙宏斌放言：“房地产有个杠杆，有个项目难受的话，就会扯你一片难受。别的大公司你一定能找到难受的项目，但我们这里你找不到。”

孙宏斌说：“市场不好的时候，我可以把每一分钱都花出去，市场好的时候，就要

悠着点。”其中所指，是今年融创在京津两地土地市场，放弃竞拍的万柳地块和天塔道地块。孙在两次竞拍失败后，均在微博上写道，“再好的东西也要价格合适，我们必须遵守纪律学会放弃。”

曾经“不计成本、追求完美”的宋卫平多次讲要向孙宏斌学习，孙宏斌略带腼腆地说：“我们无非就是妥协一点。”这种妥协，可能更多地表现在精细化管控上。他为融创的项目扩张纪律设置的指标底线是：毛利率 30%，净利率 15%，IRR（内部收益率）30%。

融创今年对外宣称的销售目标为 450 亿元，相比 2012 年的 356 亿元，这一目标的增幅为 26.4%，较前两年的增长速度有很大的差距，因此被普遍认为是较为保守的对外口径。

招商证券在近期的一份报告中指出，“预计融创中国在 2013 年拥有 700 亿—750 亿元人民币的总可售货值，2013 年销售额将会超过 400 亿元人民币，这样的销售规模在目前国内房地产企业中排名应可进前 10。”

从 300 亿到 500 亿，在很多业内人眼中是一个非常重要的门槛。中房信研究中心总经理陈啸天说，“如果 100 亿—300 亿是专业化运作阶段，500 亿—1000 亿要保证融资渠道的通畅，那么 300 亿—500 亿，则是一个需要强化管控的阶段。”

“管 300 亿跟管 500 亿，其实差挺多。”孙宏斌说，这两年他最重视的其实是两件事：首先是管控，融创的区域比较集中，这是其战略上的天然优势。在操作上，对管控体系狠下功夫，并投巨资与金蝶开发了管控平台和决策系统。此外，注重人的培养，“比如平台公司如要增加三个项目，三个总经理在哪儿，有可能是谁，要没有的话就早点培养”。

少区域强产能

融创的迅速生长，并不同于传统的遍地开花模式，其核心战略在于聚焦少数城市。在 2008 年前后，融创的项目仅限于京津两地，而后逐步扩展到沪渝、苏南和杭州。

在一位融创内部人士的表述中了解到，“融创确实没有太多钱，聚焦少数城市有利于管理机会成本，把每个城市做深做精，让每个单盘项目都可以出来现金流和利润。”

孙宏斌一直对融创内部讲顺驰教训，第一是房地产现金流出问题，一切都是零。第二，无论多大的开发商，它的利润来源可能只是少数城市。第三，融创还没有到管理太多城市的时候。

“加上我们最新进入的杭州，融创现在是 5 个公司，8 个城市，这是很大的空间，1 亿几千万的人口，年开发量超过 1 亿平方米。我们一年买地也就 100 多个亿，不到

200 亿，一块地 20 个亿，买不了几块地。摊子铺大了，无法比较机会成本，只能切资源，平均一个区域二三十亿。

去年开发商回归一线城市，似乎佐证了孙宏斌的“战略正确”。“前几年大家都去三、四线的时候，我们没有赶热闹。为什么要去呢，北京、上海为什么限购，就是因为卖得好，涨得快，供应量少。现在大家都回来，北京、上海（地价）很贵，我们就去重庆，去苏南。”

2012 年 11 月 15 日，融创突进杭州，以总价 6.21 亿元竞得余杭区西溪湿地 56 号（住宅）用地。“为什么进入杭州，一是这几年调控杭州地价房价调下来，相对比较合理，其次当地购买力很强。”孙宏斌说，如果杭州做得好，希望在浙江发展。

一线城市地价的飙升，令不少规模不大的房企都受到制约，靠单打独斗显然无法满足储备需求，融创也不例外。顺驰时代，孙宏斌可通过高杠杆，以 1000 元/平方米的均价在这些区域东奔西突，但现在，融创的选择是开发合作。

“我的理解里，我们其实是为合作而生的公司，融创最早的定义叫做融合创造。当时老孙把所有合作的理念和资源都放在融创，一直坚持合作发展的模式。”融创中国营销中心总经理张强说。

在 2010 年上市之前，融创凭借在天津的强大资源能力，完成了土地储备条件。在其 13 个项目中，有 5 个来自天津，这些项目与天津市政投资、天津日报、天津滨海等国企联系紧密。而 2011 年融创在北京取得绝佳销售业绩的西山壹号院，则是与首钢合作之果。2012 年，融创与方兴地产合作开发的望京金茂府一房难求，同年，凭借与绿城的合作，融创获得了宋卫平在上海、苏南数个大型项目的股权。

“合作拿地，今后会是一个趋势。一是你不能保证账上有永远够用的钱，再一个当两家竞价时，大家就别打了，一块做。”孙宏斌说。

通过合作，融创在目前 8 个城市中已吃下 1000 万平方米的储备。据悉，融创一些城市今年的单体产能指标定在百亿元。

高端房高周转

在聚焦少数城市的基础上，融创的另一战略是做高端精品。“我们理解的高端精品不是做 1% 的客户群，而是高端和精品。我们给自己的定位是做每个城市购房群体的 20% 以上或者 25%。”一位融创内部管理者说。

一线城市、高端住宅，同样的战略，让绿城、星河湾、盛高置地等企业调控期间饱受苦头。但对这一很多房产老板避之唯恐不及的话题，孙宏斌似乎总是不在意，“限购不是最大的问题，你像绿城产品限购后就有优势，限购客户就惜购，惜购就买最

好的。2011 年，西山壹号院和金茂府，就卖得很好。现在有了绿城，我做高端精品更有信心。”

一位业内人士分析，在限购令下的迅猛生长，融创仍然得益于其深入骨髓的特质——高周转。

融创中国财报显示，2009 年—2011 年，该公司的存货周转率分别为 0.59、0.42 和 0.27。尽管短短几年中，融创土地储备激增至目前的 1000 万方，很大程度上拉低了公司周转速度，但在 H 股内地房企中，也仅在 2011 年低于恒大的 0.41 和龙湖的 0.29。

而更大的亮点在于其预收账款周转率，也就是融创从预售到项目完工结算的时间，则远远短于其他 H 股内房企。以 2011 年为例，融创的预收账款周转率（与上述时间成反比）为 1.82，而龙湖、恒大和 SOHO 中国分别为 0.31、0.34 和 0.80。

以融创中国 2011 年销冠项目西山壹号院为例，其一期预售时间是 2011 年 7 月 20 日，到 2012 年 3 月 6 日，该期房源尚未售完部分已转为现房出售。

“虽然我们做的是高端精品，但也得有很好的周转率，也得有很好的变现速度。”张强在一次公开场合说。这听起来更像一个悖论。

融创团队的营销功力，在这个时候发挥了重要作用。据悉，融创内部员工最高级别叫 S1 级，该级别 11 个人几乎都是营销出身，“老板自己也是销售出来的，这个公司对营销的重视，可能很多人难以想象”。据悉，融创所有正式员工都有销售指标。

“老孙是一个很爱讲课的人，那时候一周就要开一个大会，学了哪本书，学了什么精髓，分析了几个模型，用模型指导我们工作。”张强说，我们营销有一个核心目标：只要在售的项目最低指标是 20 亿。

孙宏斌在 2010 年提出营销回归本质，一是要求所有人知道客户是谁，在哪里，怎么找出来，成交。只要跟这四个方面相关都是对的，否则就是无用功。这在某种程度上形成了融创重渠道、轻推广、策划等“务虚”的业务；二是找到最好的销售员，融创内部曾比较发现，销冠级员工售价高出后几名售价 3%。

支撑这一极高标准的是，融创奖励机制。融创围着指标有 17 项奖励，这在业界极为罕见。“每周一个项目有 8 万—10 万奖励，完成就有，完不成就没有”。

此外，孙宏斌还为公司骨干设置了股权激励。2010 年 9 月 9 日，融创中国通过 IPO 前股权激励，受惠人群多达 121 人，激励股份 51,080,000 股。行权价为 2.7 元。上市后的 2011 年 4 月 29 日，融创中国再次发布股权激励计划，购股权最高数目不超过 99,900,000 股，分三次授出，已授出的两次价格分别为 1.4 元和 2.4 元。而目前飙升的融创股价，已让融创骨干受益。据悉，孙宏斌仍有进一步的激励计划。

《企业家日报》

中国企业的思想阵地 经济市场的冲锋号角

开创内容与形式的大型财经新报章