

3月29日，绿城中国（03900.HK，下称绿城）发布2017年全年业绩公告。2017年，绿城累计取得总合同销售面积约827万平方米，总合同销售金额约人民币1463亿元，创历史新高；除税前利润人民币63.91亿元，较2016年的37.48亿元增长70.5%。

不看重规模，有质量增长更要紧

虽然销售额在2017房企排行榜上位居前列，然而绿城中国执行董事兼总裁曹舟南在业绩发布会上明确表示他并不看重规模：“我们内部把今年销售目标定在1700亿左右，明年绿城一定突破2000亿元，这是一个企业自然增长的过程。”

相比部分房企动辄50%以上甚至翻番的内部目标，绿城这一目标订得非常保守。规模是一方面，与规模匹配的合理利润才是更关键的指标，这更符合企业生存逻辑。按照这个逻辑，曹舟南认为普遍的一二三四线城市的划分太粗略，并不完全适合房地产市场，如果用投资价值划分城市能级，会得出不同的结论，以大本营杭州为例，绿城曾在杭州创下“十年销冠两三百亿”的销售成绩，但去年绿城主动退出杭州市场销冠争夺战，原因在于地价不合理。

曹舟南说，“目前的市场环境下，杭州作为房地产投资市场来讲，仅在中游，赚不到钱，风险太高。”他指出最具有投资价值的城市是武汉，接下来依次为西安、成都、郑州、济南，北京和广州有选择性的机会，而上海适合投资的土地是“可遇不可求”。

负债46.4%创历史新低

了解绿城发展历程的投资者深知，几年前这家企业曾频频传出资金链极度紧张的消息，因此降低负债和争取充裕的现金流成为管理者保障绿城平稳发展的重要筹码。

公告显示，截至2017年12月31日，绿城中国银行存款及现金约为人民币359.8亿元，创历史峰值；净资产负债率为46.4%，同比大幅下降；2017年总借贷加权平均利息成本为5.4%，与2016年的5.9%相比进一步下降。

“为什么此时此刻我们的负债率控制得这么低，我个人始终认为，在行业不确定或者行业调控的阶段，最好的办法就是控制负债率。当市场出现机会的时候，你才有腾挪空间。当市场表现非常好，所有东西都可以往上推，往上压，这是基本规律。”曹舟南坦言。

事实上，经过调整之后手握充裕现金流的绿城在2017年第四季度将“反周期策略”落地，展开了一轮“地毯式”拿地风潮。年报显示，2017年全年，绿城集团新增3

7幅地块，总建筑面积约859万平方米，较去年增长276%。新增项目总土地款约人民币644亿元，预计新增可售金额约人民币1547亿元。曹舟南透露，今年的投资预算为500亿，重点项目中，绿城对即将招标的杭州亚运村保持极大关注。

从“一体五翼”到10区5支柱

近年来，绿城全面向理想生活综合服务商转型，形成了“一体五翼”的新格局，专注五大板块的业务——投资开发（房产集团）、代建开发（管理集团）、金控平台（资产集团）、小镇建设（小镇集团）、生活服务（生活集团）。

此次业绩发布会上，曹舟南首次提出绿城正在打造10大区域和5大子集团。5大集团包括代建集团，以绿城4S为主体的绿城科技集团、绿城生活集团、专注于全国地铁上盖物业开发建设的杨柳郡集团和雄安集团。

“轻重并举”是曹舟南津津乐道的战略性调整之一，通过轻重资产的调整，使绿城的投资比重更合理。据了解，绿城新增土地中75%布局在一二线城市，三四线城市采取快速去化策略，未来这些三四线城市的空间将腾挪给代建业务。

“绿城中国的利润中，三分之一由轻资产固定收益构成，三分之二是浮动收益，靠房地产投资、拿地、开发挣钱，这是我的战略目标。”这种格局令绿城面对调控时更从容。

1亿股期权激励事业合伙人

“跟投我一开始就反对，今天反对，明天还是反对。”对于目前许多房企为加快发展速度实行跟投制度的做法，曹舟南并不认可。他认为，跟投并不符合房地产企业的现状，换句话说房地产项目赚钱的时候大家可以跟投，但一旦出现亏损跟投将难以持续。

相比之下，绿城选择了事业合作人制度。绿城中国执行董事兼执行总裁李青岸表示，绿城将基于当前发展阶段统筹经营战略、组织战略、盈利能力等实际情况，建立事业合伙人的长效激励机制，员工与公司共担风险、共创价值、共享收益。2017年12月27日，公司曾向5位执行董事及38位高管授出股权1亿股，目前期权计划已经落位。

李青岸透露，接下来还将开展管理层持股计划。绿城将在今年选拔一批高管层和骨干队伍，认购公司部分股份进行持股计划。同时，绿城计划从2018年开始，推行以公司价值创造为前提的发展成果共享计划，以城市公司净资产收益率考核（EVA）。目前已成立7个城市公司，都已正常运作。此外，新的业务板块上市员工持股、

创新业务经营团队持股等为特征的持股计划也在同步进行。

值得关注的是，3月29日绿城中国业绩公告发布后，曹舟南买了60万股公司的股票。他在业绩发布会上表示，他很清楚绿城的潜在价值，对公司非常有信心，他认为现在的股价与公司的价值完全不能相匹配。“相信公司在未来2-3年，无论是销售规模，还是利润方面，都会有飞跃式的增长。”