

上市29年利润增长近1500倍 四把“密钥”解构万科基业长青之道

万科是我国房地产业发展历史的缩影。其股票代码“000002”，诉说着这名资本市场“弄潮儿”的特殊身份。30年过去，它成为深市“老五股”中仅存的硕果，市值增长超1000倍，利润增长近1500倍，总资产超18144亿元，成为我国首家跻身世界500强的房企。对比诸多同行，它或许已不是规模最大的、不是增速最快的、不是概念最多的，但论及行业地位与公众认知，它始终保持独特，以一种符号般的姿态傲立潮头，一举一动、一言一行皆令人瞩目。

为什么是万科？为什么只有万科？

透过企业，看到人。万科拥有两名个性鲜明的“掌舵人”：一个是充满英雄主义的王石，一个是守正也出奇的郁亮。他们合作无间，锚定“没有成功的企业，只有时代的企业”，在改革的时代潮流中逐浪前行，在无数个不确定的摇摆中寻找平衡，于自身的无序中寻求有序，带领万科穿越30年“牛熊循环”。

他们合作开启了万科发展的四把“密钥”——构建独特的企业制度与万科文化、“一根筋”踏实做好产品、坚守与城市和客户同步发展的战略、充分借力资本市场加速发展。

◎记者 刘礼文 ◎编辑 郭成林



制度：构建穿越周期“稳定力”

过去的职业经理人和如今的事业合伙人制度，都使万科摆脱了对个别领导者的过度依赖，通过制度获得了长期稳定发展的“恒力”。

新冠肺炎疫情之下，今年4月，万科企业股中心决定将2亿股企业股一次性全部捐赠给清华教育基金会设立专项基金，用于公共卫生事业建设。对于这笔巨额捐赠的安排，王石近日对外称：“算是给当年的决定划了一个句号。”

这个“决定”直指30多年前。作为中国首批股改上市的公司，当年王石带领管理层决定放弃股权，将40%“可自由支配”的企业股划归为全体员工的共同资产。由此，创业者“小王”正式成为一名职业经理人，而万科走上了现代企业管理之路。

过去30年，在中国加快推进城镇化建设的背景下，房地产行业高速发展。然而，即便身处“最赚钱的行当”中，能长期保持稳定增长的房企凤毛麟角。曾有不少“冒出头”的房企多因管理体制存在各种弊病，只能“各领风骚三五年”。

而万科先后建立了独具自身特色的职业经理人制度和事业合伙人制度。

一名早年曾在《万科周刊》就职多年的人士向记者表示：“如果是大股东占据绝对话语权的民营企业，成也萧何败也萧何，老板的行事风格往往决定了企业成败。而大多数民营房企老板习惯了行业的“一夜暴富”，很难克服追求规模的冲动。而在所有权与控制权分离的现代企业制度中，职业经理人不会那么贪婪，他们既有可长袖善舞的平台，又不失有效地监督和制约，管理风格更为稳健。”

但在“没有老板”的万科内部，管理层身份相对平等，让所有讨论变得放松和开放，保证了万科的大方向不会偏航。职业经理人制度助力万科在地产黄金时代取得了卓越的成就，令万科成为第一个抵达千亿元销售额“海拔线”的中国房企。

而事业合伙人制度则帮助万科顺利走过“宝万之争”，并在“白银时代”继续前行。2012年，万科在业内率先提出了“白银时代”的判断，并同时启动了城市配套服务商的战略和业务转型。新的战略，呼唤着新的制度相配合。

2014年，看过华为的“普惠合伙”和黑石集团的跟投模式之后，郁亮在职业经理人制度基础上，推出了更符合新时期之制度——事业合伙人，在共创、共享的基础上进一步融入“共担”机制，包括领行业之先的跟投制度，更加强调了团队的合伙意识和承担劣后责任。

对于这项创新制度给万科带来的组织活力，郁亮认为，事业合伙人制让全体万科人能始终保持对万科事业的激情和使命感。事实上，一面是经历了旷日持久的“宝万之争”，另一面是行业进入“白银时代”，万科销售额却不断突破，2017年达到5000亿元，2018年再上新台阶跨过6000亿元大关，近三年来业绩保持了一贯的稳健增长。

伴随着公司治理上的不断成熟和完善，万科成了一名业绩常年稳定的“优等生”。上市30年来，万科至今仍是A股上市公司中持续盈利年限最长的企业。公司的ROE自2010年一路攀升至16.47%之后，此项数值常年保持在17%以上。

产品：一根筋踏实做好“产品力”

一件件具有特色的产品，印证了郁亮所言，“一根筋”做好产品、做好服务是万科的根本，也“唯有好产品、好服务才有未来，才能保证万科活下去、活得好、活得久”。

几何学上有一条公理，两点之间直线距离最短。但即便

“登顶”心切，登山人却往往选择绕道迂回，以躲过冰裂缝、雪崩区，有时甚至要倒退、几上几下。

万科的两任企业领导者都曾登顶珠穆朗玛峰，他们游刃有余地把这一准则运用于企业管理之中。

1988年，随着深圳威登别墅地块拍卖落锤，万科正式进军房地产行业。置身“房改”“土改”的政策红利下，于一家房企而言，实现规模赶超并没有特别的奥秘——敢于举债“屯粮”买地，掌握获得政府批文的“门路”。

但长期坚持“不行贿、不拿地王、不囤地”的万科，由于拿不到市中心优质地块，只能以较高价格在偏远的城郊地带搞开发，一度被调侃为“城乡接合部开发商”。

为求得生存，万科选择认真钻研市场，通过寻求差异化，以精准定位培养自己的产品竞争力。

早在2006年，万科提出以消费者为中心，成为行业内最早建立好产品意识的房企，而当年位于深圳远郊的深圳四季花城则是其产品战略的第一块“试验田”。

2000年，为了吸引深圳当地人到“关外”买房，围绕深圳四季花城项目在户型、质量、服务上的雕琢，万科几乎到了吹毛求疵的程度。而万科在该小区引入的“情景花园洋房”概念，是中国住宅行业第一个专利产品和第一项发明专利。

20年过去了，深圳四季花城仍是所在片区成交最活跃的小区之一。在万科看来，开发商不仅要有推销新生活方式的信念，还要有创造城市文化的责任感，要有将建造的物业变成城市景观一部分的理想。

万科对房地产行业的理解是深刻和前瞻的。2006年，为遏制蔚然成风的豪宅风，引导开发商加大中小套型比例，政府出台“90/70”政策。对此，万科很快制订出应对方案。10天内，万科在苏州、武汉和厦门分别拍得“90/70”项目，成为全国第一个积极响应政策的开发商。

实际上，早在1997年，万科就明确提出：中小户型是未来住房趋势。2001年，万科开始重点研究小户型住宅，向下延伸产品线。由此得以在不确定的宏观环境中，快速适应市场需求。到2012年，万科售出的房屋中，144平方米以下的中小套型占比达到90%。

进入“白银时代”之后，万科仍然坚守好产品的本质理念，围绕城市的发展和客户需要做出新的产品，其中最广为人知的是城市更新，例如广州的永庆坊和深圳的南头古城，成为了城市历史遗产和新兴生活方式的结合体。

以永庆坊为中心向外扩展，约12万平方米的恩宁路片区，是广州保存最为完整的骑楼建筑群。历史上，粤剧曲艺、武术医药、印章雕刻等传统文化和民间手工艺曾在此集聚发展并发扬光大。但随着城市中心东移，建筑年久失修，地面路石破碎，街区面貌衰败，居住环境变差，年轻人纷纷外流。

在永庆坊第一期改造于2016年完成后，路面重新铺设了平整的麻石，房檐下交织的线缆已全部埋入地下，建筑间还见缝插针地设计了很多绿地和公共空间……不仅一栋栋历史建筑旧貌换新颜，社区卫生、排水、照明、消防、通信等配套设施也大为改善。

最难得的是，万科进行的微改造，“删”掉的是破败，留下的是记忆，下的是“绣花”功夫。在改善人居环境的同时，永庆坊改造杜绝大拆大建，注重文明传承、文化延续，力求“让城市留下记忆，让人们记住乡愁”。“老街的形制、肌理、空间环境基本保留下来了，比起大拆大建不知好了多少倍。”广州市荔湾区住房和建设局调研员江伟辉介绍。微改造后，街区迎来了一拨拨游客，原本离去的手工艺人和年轻人也纷纷回归……

这些具有特色的产品，印证了郁亮近期在与媒体交流时所言，“一根筋”做好产品、做好服务是万科的根本，也“唯有好产品、好服务才有未来，才能保证万科活下去、活



得好、活得久”。

战略：坚持主线培养“免疫力”

在地产黄金时代专注房地产开发，在“白银时代”，城市发展和居民生活需要转变，万科也随之变化。用万科自己的话说，过去数十年的发展，都是围绕着两条主线：“与城市同步发展，与客户同步发展。”

平衡，能帮助长跑爱好者变得更加敏锐，避免速度过快而失衡摔倒。犹如一种影射，郁亮这名马拉松爱好者不得不把平衡训练“引入”公司治理当中，以解决好眼前业绩和长期转型发展之间的平衡问题。

从1995年起，万科形成了一个惯例，在秋季例会讨论未来发展课题。2018年，居安思危的万科把主题定为“活下去”。实际上，自2012年第一次提出“白银时代”的概念开始，围绕“活”字，万科内部展开过大量的讨论，试图找到“第二增长曲线”。

进入“白银时代”的深水区，房企探索多元化发展貌似已经成为必由之路。

处于行业前三强的碧桂园和恒大，分别选择了“做机器人”和“造汽车”。但习惯了用高杠杆“赚钱”的房企，要“换一种思维”做生意并非易事。2017年，碧桂园提出计划在机器人领域5年投资800亿元。经过近3年的发展，虽然碧桂园牌机器人拥有“在研产品50项，已投放工地测试35项”，但大规模的产业破局仍未实现。

在“跨界”路上“栽过跟头”的万科，自然清楚这是一条难以平衡的崎岖之路。早年万科曾提出要做“综合商社”，其涉足的行业一度多达十几种。但表面热闹的多元化，实际上存在业务盈利不稳定、资源无法集中等弊端。

1994年，从多元化与专业化之间作出决断后，万科用9年时间完成“瘦身”，一门心思“扑向”房地产领域。通过对于新时代地产行业的研判后，使万科再次出发。在万科2014年年报中写道“为了保持公司良好的增长，并为之后的第二个十年发展期奠定基础，万科需要在这个十年内基本完成新业务的探索和布局，确定新的商业模式。”

物业管理、城市更新、租赁并举和产城融合……万科的横向拓展显得更为稳健克制，新赛道更多是沿着房地产业务“主干道”而延伸。尽管新业务中也有被喊停的项目，2019年万科曾表示要“收敛聚焦”，稳定“基本盘”。郁亮评价认为：“从整体战略布局来看，万科今天在房地产相关赛道方面的布局相对完整，也基本看到曙光。”

例如物流仓储业务，过去3年，万科旗下万纬物流新获面积达到全国第一；在长租公寓领域，万科泊寓已经成为中国最大的集中式长租公寓供应商。

稳健审慎并不代表万科缺乏进取，反而更彰显其庞大“野心”。近年来，碧桂园、恒大、保利、融创等地产商纷纷分拆物业板块赴港上市，但坐拥庞大优质物业资产的万科物业却迟迟“按兵不动”，埋头耕耘“责任田”。

就在整个行业探讨物业智慧化之际，万科物业以更“智慧”的方式展露其雄心。今年10月，万科物业宣布更名为“万物云”，把多年积累的技术、流程、标准等核心服务产品与服务能力向物业公司、供应链上下游、各类生态合作伙伴开放。由此，万物云从一家传统的物业公司向一家科技服务公司的“华丽转身”，而这两者之间上市的“含金量”有着天壤之别。

作为万科近20年的“老臣”，现任公司高级副总裁的谭华杰对于转型感受颇深：从组织的角度看，做减法比做加法难。但从把事情做成的角度看，做加法比做减法更难。做减法只要你心够硬，说减也就减掉了。但做加法，很多新业务需要的能力，你都不具备，或者说只有相似的能力，没有完整的能力。”

实际上，无论是早年的专业化，还是后来的转型发展，在万科看来并不违背。原因在于城市的发展阶段不同，客户的需求不同。在地产黄金时代专注房地产开发，在“白银时代”，城市发展和居民生活需要转变，万科也随之变化。用万科自己的话说，过去数十年的发展，都是围绕着两条主线：“与城市同步发展，与客户同步发展。”

资本：保持信誉增强“推动力”

万科始终保持了财务稳健，在资本市场保持了良好的口碑和信誉。1991年，万科在深交所拿到“出生证”的同年完成挂牌上市。借助资本市场这根“血管”，万科不断提升发展的“推动力”。

市场上曾有人说，万科做大真正的秘密是资本运作能力。

但不可忽视的是，A股市场上抢食“头啖汤”的上市房企并不在少数。2006年股权分置改革完成后，许多地产公司实现了股权融资，却唯独万科迅速在规模上做大。在郁亮看来，“单一用融资来解释万科的成功，并不公平”。

有房地产资深观察人士表示，多数房企过分推崇高周转，过度追求速度，一旦遭遇严厉的宏观调控便会措手不及，甚至落得在历史舞台消失的结局。但万科对资本市场有着很深的理解，它几乎抓住了这个市场所有可能的机会，同时又总能“踩准”节奏，及时调整步伐，将资本市场的“养分”转化成自身的长期价值。

最重要的是，万科始终保持了财务稳健，在资本市场保持了良好的口碑和信誉——标普、穆迪等评级机构连续多年给予了万科地产行业最高评级。

回头来看，身处中国改革开放前沿，1991年，万科在深交所拿到“出生证”的同年完成挂牌上市。随后，借助资本市场这根“血管”，万科不断提升发展的“推动力”。

1993年，万科发行B股融资4.5亿港元，为其在随后的宏观调控形势下实现第一轮跨区域扩张备足“弹药”。2005年，万科作价40.17亿元收购浙江南都房地产公司，其中一半用万科股权支付。这次收购让万科一次性获得长三角区域269万平方米的土地，且每平方米均价只有784元，是万科本身土地储备每平方米1500元价格的一半。

2012年前，万科通过配股、增发、B股转H股等融资手段，为其销售连续年翻番提供了有力支撑。此后，万科的销售额一路攀升，从2004年的91.6亿元，至2010年突破1000亿元，2014年超过2000亿元，2016年超过3000亿元。

其实，万科的“三不”原则，恰好解释了其有节奏的扩张和收敛。万科年报曾写道：“不囤地，不捂盘”，其实就是快速周转；“不当地王”，体现了充分谨慎的投资风格。快速周转的房企，具有更强的制造业特色，有利于促使公司不断提升专业能力。而快速周转加上谨慎投资，保证了公司在或有波动的市场中，经营的安全性和灵活性。

面对悬在头顶的“三道红线”新政，财务出身的郁亮更是提出“要对内管理好账本，对外收紧项目投资”。他坦言，金融资源过多地被房地产占用不是好事情，国家发展不能只靠房地产，应该有各种各样的高科技基础设施。“‘三道红线’的要求改变了行业的游戏规则，金融红利时代已经画上句号，行业进入管理红利阶段。所有开发商再次来到同一起跑线，原来所有的优势、做法全部归零。”

即将走到上市的第30个年头，这名当年的“金牌董秘”、现任“掌门人”感慨万千。郁亮告诉记者，去年，科创板首日交易的热潮气氛，让他联想到了20年前的万科。

“曾经的资本市场‘弄潮儿’，今天已成为资本市场的‘活化石’。”他坦言，得益于资本市场，万科走到了今天。未来，万科要为此个市场培养更多“生力军”。

“万科上市30年有什么遗憾吗？”记者问。

“还差一个‘婚礼’，得找个合适时机去交易所敲钟。”郁亮说。



万科董事会主席
郁亮

经典语录

◎经营公司就像“跑一场没有终点的马拉松”，关键不在短时间的冲刺，长跑切忌步于乱，风物长宜放眼量。

◎怕死才能登珠峰；有危机感才能在危机来临时从容应对。万科要活下去、活得好、活得久，要靠危机感驱动，而不是危机驱动。

◎研究政策不如把精力用来研究市场、客户。万科要当好农民种好地，不预测天气，做好自己本分。

◎万科最大的对手是我们自己。



万科前董事会主席
王石

经典语录

◎既然选择当创业者、当企业家，大浪潮中，个人就难免要经历各种挑战、委屈，甚至坎坷。拼搏，不仅是中国企业家的精神，也是我们中国人的精神。

◎万科的成功是不断在总结教训，一直到现在，我一直犯错误，一直是不断地失败，从来没有说什么我很成功。但你的失败不能超过49%，失败了要总结，再失败再总结，在失败的基础上，不断地调整。

◎企业要有产品、品牌、标准、信誉度，但这都够不成伟大。所谓的伟大，是指企业在社会上的价值，超越了作为一个公司的生产产品、生产服务范围，企业文化已经在整个社会有正向的推动力。