(上接A19版)

为60.56%、68.16%、69.36%和62.11%。

公司流动负债主要由应付账款、预收账款、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。最近三年及一期末，公司流动负债分别为279,475.27万元、336,116.00万元、894,434.53万元和774,348.29万元。截至2014年末，公司流动负债同比增加558,318.53万元，增幅166.11%，主要归因于应付账款、预收账款、应交税费以及其他应付款同比分别增加89,559.24万元、294,324.52万元、33,313.37万元和107,216.53万元，增幅分别为177.39%、500.32%、90.91%和103.55%。

公司非流动负债主要由长期借款等构成。最近三年及一期末，公司非流动负债分别为181,987.19万元、157,005.00万元、395,119.00万元和472,477.00万元。截至2014年末，公司非流动负债同比增加238,114.00万元，增幅151.66%，主要归因于长期借款同比增加237,996.00，增幅151.58%。

（1） 应付账款

最近三年及一期末，公司应付账款余额分别为42,802.22万元、50,487.77万元、140,047.01万元和170,873.04万元，占负债总额的比例分别为9.28%、10.24%、10.86%和13.70%。公司应付账款主要由应付工程款、工程质量保证金构成。2014年末公司应付账款增加较快的原因主要是发行人合并报表范围增加以及新开工项目及续建项目的应付工程款增加。2015年3月末公司应付账款进一步增加，主要系公司加快房地产项目开发，工程规模进一步扩大。

（2） 预收款项

最近三年及一期末，公司预收款项余额分别为63,149.57万元、58,827.54万元、353,152.06万元和211,634.53万元，占负债总额的比例分别为13.68%、11.93%、27.39%和16.97%。公司预收账款主要是所开发项目的售楼款。2014年末公司预收款项较年初大幅增加，主要原因是中洲控股金融中心、惠州央筑花园1期、成都中央城邦、上海珑湾项目、大连都市阳光等项目预售房款增加所致。2015年3月末公司预收款项较年初有所下降，主要系中洲控股金融中心B座竣工交付，相应的预收购房款结转收入。

报告期内，发行人预收款项账龄情况如下：

单位:万元

账龄	2015年3月末		2014年末		2013年末		2012年末	
	账面余额	占比(%)	账面余额	占比(%)	账面余额	占比(%)	账面余额	占比(%)
1年以内	196,882.14	93.03	342,743.66	97.05	50,514.52	85.87	54,927.48	86.98
1-2年	14,734.40	6.96	10,197.07	2.89	7,663.58	13.03	8,033.33	12.72
2-3年	15.00	0.01	206.52	0.06	636.55	1.08	188.75	0.30
3年以上	3.00	0.00	4.80	0.00	12.89	0.02	–	–
合计	211,634.53	100.00	353,152.06	100.00	58,827.54	100.00	63,149.57	100.00

（3） 应交税费

最近三年及一期末，公司应交税费余额分别为35,923.43万元、36,644.11万元、69,957.48万元和67,679.45万元，占负债总额的比重分别为7.78%、7.43%、5.42%和5.43%。2014年末公司应交税费较期初大幅增加，主要原因是成都半岛城邦1期、成都半岛城邦2期、上海中环翠等项目土地增值税清算，将其他应付款中的土地增值税准备金转至应交税费。

（4） 其他应付款

最近三年及一期末，公司其他应付款余额分别为81,398.07万元、103,539.18万元、210,755.71万元和204,067.58万元，占负债总额的比重分别为17.64%、21.00%、16.34%和16.37%。2013年末公司其他应付款逐年增加主要是根据土地增值税清算口径预提的土地增值税准备金增加导致；2014年末，公司其他应付款较年初数增加幅度较大的原因主要是，发行人于2014年收购昊恒地产、惠州中洲置业、康威投资、成都银河湾四家公司，截至当年末，发行人尚有15.99亿元股权转让款未支付。

报告期内，公司其他应付款明细情况如下：

单位:万元

项目	2015年3月末		2014年末		2013年末		2012年末	
	账面余额	占比(%)	账面余额	占比(%)	账面余额	占比(%)	账面余额	占比(%)
土地增值税准备金	60,337.81	29.57	39,108.39	18.56	83,620.92	80.76	63,542.75	78.06
押金保证金等	9,897.37	4.85	11,725.01	5.56	19,508.43	18.84	17,855.32	21.94
往来款	–	–	–	–	405.83	0.39	–	0.00
应付股权款	133,832.40	65.58	159,922.31	75.88	4.00	0.00	–	0.00
合计	204,067.58	100.00	210,755.71	100.00	103,539.18	100.00	81,398.07	100.00

（5） 一年内到期的非流动负债

最近三年及一期末，公司一年内到期的非流动负债余额分别为41,200.00万元、78,440.00万元、106,810.00万元和111,840.00万元，占负债总额的比重分别为8.93%、15.91%、8.28%和8.97%。2014年末公司一年内到期的非流动负债较年初有所增加，主要为部分借款即将到期。

（6） 长期借款

最近三年及一期末，发行人长期借款余额分别为177,600.00万元、157,005.00万元、395,001.00万元和472,359.00万元，占负债总额的比例分别为38.49%、31.84%、30.63%和37.88%。2014年末公司长期借款较年初数增加237,996.00万元，增幅151.58%，主要是公司为推动主业发展，加大债务融资规模，且2014年发行人收购四家公司导致合并范围内长期借款的增加。2015年3月末公司长期借款进一步增加。

报告期内，发行长期借款分类情况如下：

单位:万元

项目	2015年3月末		2014年末		2013年末		2012年末	
	账面余额	占比(%)	账面余额	占比(%)	账面余额	占比(%)	账面余额	占比(%)
抵押借款	340,259.00	72.03	212,361.00	53.76	235,445.00	149.96	218,000.00	122.75
担保借款	193,940.00	41.06	147,450.00	37.33	–	–	–	–
抵押及质押借款	50,000.00	10.59	52,000.00	13.16	–	–	–	–
质押及担保借款	–	–	90,000.00	22.78	–	–	–	–
小计	584,199.00	123.68	501,811.00	127.04	235,445.00	149.96	218,000.00	122.75
减:一年内到期的长期借款	111,840.00	23.68	106,810.00	27.04	78,440.00	49.96	41,200.00	23.20
合计	472,359.00	100.00	395,001.00	100.00	157,005.00	100.00	177,600.00	100.00

（三）盈利能力分析

单位:万元

项目	2015年一季度	2014年度	2013年度	2012年度
一、营业总收入	205,315.03	303,280.27	221,298.38	269,826.31
二、营业总成本	141,682.45	256,036.33	180,405.90	214,909.44
其中:营业成本	95,205.62	173,753.09	113,956.02	136,349.20
营业税金及附加	36,167.89	42,283.68	36,435.38	48,766.71
销售费用	2,703.90	14,689.87	7,611.87	6,909.58
管理费用	2,954.77	15,511.32	16,542.33	13,853.06
财务费用	4,761.33	10,263.58	5,910.70	8,932.75
资产减值损失	-111.06	-465.21	-50.41	98.14
投资收益	-238.31	1,943.41	17,714.20	1,881.77
三、营业利润	63,394.27	49,187.35	58,606.68	56,798.64
加:营业外收入	72.11	269.57	256.23	223.51
减:营业外支出	45.24	307.92	324.08	297.76
四、利润总额	63,421.15	49,149.01	58,538.82	56,724.37
五、净利润	46,139.88	30,561.87	40,550.22	41,188.03
归属于母公司股东的净利润	46,139.88	30,561.87	40,550.22	41,188.03

最近三年，发行人实现营业收入分别为269,826.31万元、221,298.38万元和303,280.27万元，同比分别增长40.77%、-17.98%和37.05%。2015年1-3月发行人实现营业收入205,315.03万元，同比增长108.63%，主要系中洲控股金融中心B座结转收入。

最近三年，发行人实现营业利润分别为56,798.64万元、58,606.68万元和49,187.35万元，同比分别增长36.79%、3.18%和-16.07%。2013年公司在营业收入出现负增长的情况下仍取得营业利润的增长，主要原因为出售深振业股票增加了投资收益。2014年公司营业利润有所下降，主要是因为当期实现收入的惠州央筑1期A区项目土地获取成本较高，导致营业成本占营业收入的比例提升较多；2015年1-3月当期确定收入的中洲控股金融中心B座土地获取成本较低，故营业成本占比较前期进一步下降。

3、营业毛利率及利润水平分析

发行人最近三年及一期营业毛利润的构成情况

单位:万元

项目	2015年1-3月		2014年		2013年		2012年	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
房产销售	106,286.74	96.53	115,151.99	88.93	93,857.15	87.44	117,152.04	87.77
租赁及服务	3,203.72	2.91	9,202.68	7.11	8,861.67	8.26	11,903.60	8.92
酒店餐饮	615.77	0.56	5,137.63	3.97	4,623.28	4.31	4,424.58	3.31
工程施工	–	–	-7.18	-0.01	–	–	–	–
合计	110,106.23	100.00	129,485.11	100.00	107,342.10	100.00	133,480.22	100.00

发行人最近三年及一期营业毛利率的构成情况

项目	2015年1-3月	2014年	2013年	2012年
房产销售	53.80%	41.94%	48.80%	49.27%
租赁及服务	77.28%	69.00%	63.18%	76.43%
酒店餐饮	16.99%	33.55%	30.97%	27.00%
工程施工	–	–	–	–
合计	53.63%	42.70%	48.51%	49.48%

最近三年及一期，发行人营业毛利润分别为133,480.22万元、107,342.10万元、129,485.11万元和110,106.23万元，营业毛利率分别为49.48%、48.51%、42.70%和53.63%。2012年-2013年发行人营业毛利率相对较为稳定，2014年毛利率有所下降，主要是因为当期实现收入的惠州央筑1期A区项目土地获取成本较高，导致营业成本提高，2015年1-3月营业毛利率进一步提高，主要系当期结转收入的中洲控股金融中心B座毛利率较高。

报告期内，租赁及服务业务营业毛利率相对有所上升；酒店餐饮业务营业毛利率相对略有波动，主要受市场环境影响。

4、期间费用分析

单位:万元

项目	2015年一季度		2014年度		2013年度		2012年度	
	金额	与营业收入的比例(%)	金额	与营业收入的比例(%)	金额	与营业收入的比例(%)	金额	与营业收入的比例(%)
销售费用	2,703.90	1.32%	14,689.87	4.84%	7,611.87	3.44%	6,909.58	2.56%
管理费用	2,954.77	1.44%	15,511.32	5.11%	16,542.33	7.48%	13,853.06	5.13%
财务费用	4,761.33	2.32%	10,263.58	3.38%	5,910.70	2.67%	8,932.75	3.31%
期间费用合计	10,420.00	5.08%	40,464.77	13.34%	30,064.91	13.59%	29,695.39	11.01%

（1）销售费用变动分析

发行人销售费用主要包括广告宣传和推广费、销售佣金、销售人员薪酬等。2012年、2013年、2014年和2015年1-3月，发行人销售费用分别为6,909.58万元、7,611.87万元、14,689.87万元和2,703.90万元，占同期营业收入的比重分别为2.56%、3.44%、4.84%和1.32%。

报告期内，公司销售费用的主要明细如下：

单位:万元

项目	2015年1-3月		2014年		2013年		2012年	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
广告宣传和推广	1,498.73	55.43	6,946.58	47.29	2,267.11	29.78	2,409.74	34.88
销售佣金	209.55	7.75	2,775.91	18.90	2,055.25	27.00	1,508.22	21.83
职工薪酬	273.84	10.13	1,218.40	8.29	1,079.26	14.18	509.38	7.37
行政办公费用	114.31	4.23	1,175.85	8.00	589.94	7.75	328.78	4.76
其他销售费用	607.48	22.47	2,573.12	17.52	1,620.32	21.28	2,153.45	31.17
合计	2,703.90	100.00	14,689.87	100.00	7,611.87	100.00	6,909.58	100.00

（2）管理费用变动分析

发行人管理费用主要包括职工薪酬、行政办公费用、业务招待和企业文化费、折旧、中介机构费和物业租赁管理费等。最近三年及一期，发行人管理费用分别为13,853.06万元、16,542.33万元、15,511.32万元和2,954.77万元，占同期营业收入的比重分别为5.13%、7.48%、5.11%和1.44%。

报告期内，公司管理费用的主要明细如下：

单位:万元

项目	2015年1-3月		2014年		2013年		2012年	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
职工薪酬	1,851.52	62.66	8,826.83	56.91	10,771.17	65.11	7,858.25	56.73
行政办公费	255.27	8.64	1,518.87	9.79	1,522.64	9.20	1,556.91	11.24
业务招待、企业文化费	205.70	6.96	951.44	6.13	930.96	5.63	1,316.81	9.51
折旧和摊销	245.65	8.31	787.59	5.08	481.89	2.91	498.72	3.60
中介机构费	73.88	2.50	1,541.79	9.94	785.24	4.75	545.47	3.94
物业租赁、管理费	157.44	5.33	449.50	2.90	494.57	2.99	520.11	3.75
会议费	22.12	0.75	368.09	2.37	187.72	1.13	188.39	1.36
财产保险、税费	70.32	2.38	443.43	2.86	187.12	1.13	271.33	1.96
其他管理费	72.89	2.47	623.77	4.02	1,181.02	7.14	1,097.08	7.92
合计	2,954.77	100.00	15,511.32	100.00	16,542.33	100.00	13,853.06	100.00

（3）财务费用变动分析

最近三年及一期，发行人财务费用分别为8,932.75万元、5,910.70万元、10,263.58万元和4,761.33万元，占同期营业收入的比重分别为3.31%、2.67%、3.38%和2.32%。2012-2013年，发行人利息支出较为稳定，2014年发行人加大项目投资和并购的力度，银行借款等融资增加，导致利息支出增幅较大。

报告期内，公司财务费用的主要明细如下：

单位:万元

项目	2015年1-3月	2014年	2013年	2012年
利息支出	14,029.03	32,681.35	17,115.26	15,703.63
减:利息收入	354.12	1,561.46	1,406.34	927.72
减:利息资本化金额	8,962.22	21,181.09	10,151.83	6,189.80
汇兑损益	-0.68	-1.63	15.41	-0.24
其他	49.31	326.40	338.21	346.89
合计	4,761.33	10,263.58	5,910.70	8,932.75

5、资产减值损失分析

最近三年及一期，发行人资产减值损失分别为98.14万元、-50.41万元、-465.21万元和-111.06万元，金额较小。其中，2012年存货跌价损失系发行人项目结转转销或转回前期计提的跌价准备。2014年坏账损失系发行人收回长城物业等其他应收款导致坏账准备转回。2015年1-3月，坏账损失减少主要系发行人收回惠州市墙材革新与建筑节能办公室其他应收款导致坏账准备转回。

6、投资收益分析

最近三年及一期，发行人投资净收益分别为1,881.77万元、17,714.20万元、1,943.41万元和-238.31万元。2013年发行人投资净收益大幅增加，主要原因为处置持有的深振业股票获得收益15,711.28万元。

7、营业外收入和营业外支出分析

最近三年及一期，发行人营业外收入分别为223.51万元、256.23万元、269.57万元和72.11万元，金额较小，主要由罚款及违约金收入构成。

最近三年及一期，发行人营业外支出分别为297.78万元、324.08万元、307.92万元和45.24万元，金额较小，主要由非流动资产处置损失和诉讼损失等构成。

（四）现金流量分析

单位:万元

项目	2015年1-3月	2014年	2013年	2012年
经营活动现金流入小计	66,693.04	484,092.43	235,489.64	230,996.57
经营活动现金流出小计	129,072.23	646,604.92	218,914.19	194,660.54
经营活动产生的现金流量净额	-62,379.19	-162,512.49	16,575.44	36,336.03
投资活动现金流入小计	–	2,021.09	23,485.15	2,433.96
投资活动现金流出小计	1,234.46	10,017.25	2,767.99	876.38
投资活动产生的现金流量净额	-1,234.46	-7,996.16	20,717.16	1,557.59
筹资活动现金流入小计	209,243.00	407,205.94	80,945.00	71,000.00
筹资活动现金流出小计	141,774.26	260,571.71	82,900.15	99,365.35
筹资活动产生的现金流量净额	67,468.74	146,634.23	-1,955.15	-28,365.35
汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.81	3.75	-15.45	0.23
现金及现金等价物净增加额	3,855.90	-23,870.67	35,322.01	9,528.49
期末现金及现金等价物余额	117,517.01	113,661.11	137,531.77	102,209.76

1、经营活动产生的现金流量分析

最近三年及一期，发行人经营活动现金流净额分别为36,336.03万元、16,575.44万元、-162,512.49万元和-62,379.19万元。2012-2013年，发行人经营活动现金流入及流出较为稳定。2014年，发行人中洲控股金融中心、惠州央筑花园1期、成都中央城邦、上海珑湾项目、大连都市阳光等项目预售带来销售商品现金流入增加。2014年发行人收购获得惠州央筑花园、惠州湾上花园、惠州康威地块等项目，支付的收购价款及承接的负债导致发行人经营活动现金流出增加；同时发行人增加对中洲控股金融中心、惠州央筑花园1期、湾上花园、深圳笋岗物流园、上海中洲里程等项目的投资，进一步导致购买商品、接受劳务支付的现金流出增加。2015年1-3月公司经营性现金流入主要系惠州湾上花园、成都中央城邦、上海珑湾项目等项目预收购房款，公司经营性现金流出除了房地产项目建安成本增加之外，还包括继续支付收购惠州央筑花园、惠州湾上花园、惠州康威地块等项目的收购价款等。

2、投资活动产生的现金流量分析

最近三年及一期，发行人投资活动现金流净额分别为1,557.59万元、20,717.16万元、-7,996.16万元和-1,234.46万元。2013年发行人收回投资收到的现金主要为出售持有的深振业股票所带来的现金流入，2014年发行人投资活动现金流流出增加的原因主要是公司增加对深圳市建工集团股份有限公司的股权投资。

3、筹资活动产生的现金流量分析

最近三年及一期，发行人筹资活动现金流净额合计分别为-28,365.35万元、-1,955.15万元、146,634.23万元和67,468.74万元。2014年和2015年1-3月发行人筹资活动现金流大量流入的原因主要是公司为推动主业发展，加大债务融资规模。

（五）偿债能力分析

1、主要偿债指标

最近三年及一期，公司主要偿债指标如下表所示：

主要财务指标	2015年3月31日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动比率	1.65	1.69	2.10	2.30
速动比率	0.19	0.18	0.45	0.71
资产负债率	76.82%	79.62%	61.65%	61.39%
扣除预收款项的资产负债率	63.78%	57.82%	54.30%	52.99%
主要财务指标	2013年1-3月	2014年度	2013年度	2012年度
EBITDA（万元）	69,661.54	65,646.59	70,591.02	72,191.12
EBITDA 利息保障倍数	4.97	2.01	4.12	4.60

从短期偿债能力指标来看，最近三年末，公司流动比率分别为2.30、2.10和1.69，速动比率分别为0.71、0.45和0.18，整体呈下降趋势。最近一期，公司的流动比率和速动比率分别为1.65和0.19，较2014年末基本保持稳定。

2014年起，公司加大了项目投资和开盘的力度，银行借款等融资增加，导致公司2014年末的资产负债率较2013年底提高17.97个百分点，提升至79.62%，流动比率、速动比率等短期偿债指标也有一定程度的下降。

从长期偿债能力指标来看，由于房地产行业属于资金密集型行业，前期土地储备及工程施工等占用现金规模较大，因此房地产公司普遍存在财务杠杆水平较高的现象。最近三年，公司资产负债率分别为61.39%、61.65%和79.62%；扣除预收款项后的资产负债率分别为52.99%、54.30%和57.82%。最近一期，公司的资产负债率和扣除预收款项后的资产负债率分别为76.82%和63.78%。截至2015年3月末，公司扣除预收账款后的资产负债率较2014年末增加了5.96个百分点，主要归因于预收账款减少所致。

最近三年及一期末，公司EBITDA分别为72,191.12万元、70,591.02万元、65,646.59万元和69,661.54万元；EBITDA利息保障倍数分别为4.60、4.12、2.01和4.97，发行人对利息支出的保障能力较强。

2、公司有息负债情况

截至2015年3月末，公司有息负债余额为587,199.00万元，期限结构如下：

单位:万元

种类	2015年3月末金额	占比
1年以内（含1年）	114,840.00	19.56%
1-3年（含3年）	183,459.00	31.24%
3年以上	288,900.00	49.20%
合计	587,199.00	100.00%

截至2014年末及2015年3月末，公司有息负债信用融资与担保融资的结构如下：

单位:万元

借款类别	2015年3月末金额	占比（%）	2014年末金额	占比（%）
信用借款	3,000.00	0.51	3,000.00	0.59
保证借款	193,940.00	33.03	147,450.00	29.21
抵押借款	340,259.00	57.95	212,361.00	42.07
抵押、担保并质押	50,000.00	8.52	52,000.00	10.30
质押并担保借款	–	–	90,000.00	17.83
合计	587,199.00	100.00	504,811.00	100.00

（六）资产周转能力分析

最近三年及一期，公司主要资产周转能力指标如下表所示：

项目	2015年一季度	2014年度	2013年度	2012年度
应收账款周转率（次）	169.23	305.80	267.76	262.63
存货周转率（次）	0.08	0.18	0.23	0.32

最近三年，公司应收账款周转率分别为262.63、267.76和305.80。由于公司房地产开发项目通常采用预售模式，因此应收账款余额相对较小，周转率较高。最近一期，公司年化应收账款周转率为169.23。

最近三年，公司存货周转率分别为0.32、0.23和0.18。由于房地产项目开发周期相对较长，从购买土地到正式交付产品、结转收入成本，通常需2-3年时间，因此房地产公司存货周转率普遍偏低。最近三年，由于公司结算的营业成本大幅增长，同时受地价影响，部分年份新获取项目有所减少，存货周转率呈现波动态势。2015年一季度的年化存货周转率为0.08。

（七）未来业务发展目标

1、发展战略

公司定位为“具有竞争力的区域化开发商”，坚持“专注区域、深耕城市、多盘联动”的战略布局，确保“战略目标、土地规划、资金规划”三位一体的中长期发展规划，在进入城市及区域的选择上，重点布局最具发展潜力的成长性城市，逐渐形成区域竞争优势，把城市做精做透，把产品线做长做强。公司重点发展深圳、上海、成都等市场的同时，还聚焦大连、惠州等城市，扩大区域影响，进一步树立和提升“中洲控股”的品牌力，力争发展成为具有综合竞争力的大型区域地产运营商。

2、经营理念和发展愿景

公司的经营理念是：

（1）市场观：主动应变，激活市场

（2）产品观：智筑品质空间，创造优悦生活

（3）效益观：速度促效益，规模出效益，人才增效益

公司的发展愿景是：成为具有行业影响力的区域主流综合地产企业。

3、发展计划

（1）理性精准投资，充分挖掘潜在市场需求

公司坚持理性准确的投资理念，秉持充分谨慎的投资风格，审慎关注土地价格的合理性，降低投资失误风险；同时公司注重项目的精准定位，坚持顺应地产调控政策的要求，精确细分客户需求，侧重推出契合满足真实、合理自住性需求的适销产品，同时关注有利于进一步推进城市化进程的商业领域，充分挖掘潜在市场需求，力争让每一个地产项目涵盖城市生活的每一种需求，实现与城市的共同成长。

（2）聚焦深耕，不断扩大区域品牌影响力

基于对城市的环境及土地的未来发展进行的深层次思考，公司重点布局最具发展潜力的成长性城市，聚焦深圳、上海、成都等区域，并加强和提升运营管理复制输出能力，在已进入的区域深耕发展，坚持把城市做精做透，把产品线做长做强，不断扩大公司区域品牌影响力。

（3）加快项目周转速度，进一步提升公司核心竞争力

公司确立了“高周转、扩规模”的运营策略和发展模式，加快提升运营管理能力。在项目开发上，取得项目后，公司快速开发，快速去化；在产品结构上，重点关注刚性需求和首次改善需求人群，精确细分客户需求，积极推出适销产品；在工程进度的管控上，公司合理安排项目前期各项工作，快速实现开工，并通过一整套严格有效的生产管理系统和完善的业务流程，严格控制主要生产节点，缩短项目开发周期。

（4）谨慎自律，持续加强公司资金配套能力

公司深切意识到在当前市场形势下，增强资金稳健性、提升资金配套能力对于房地产企业的重要性。一方面，公司将继续坚持稳健的财务政策，落实公司的发展规划及财务预算，谨慎自律地管理现金流，并通过快速周转加速销售资金回笼，提高资金配套能力；另一方面，公司将充分利用资本市场各类工具，在传统融资方式基础上，创新合作模式，扩大资金来源，降低资金成本，不断提高公司资产的流动性，进一步优化企业资产负债结构，在提高资金使用效率的同时保证经营活动资金的需求得到满足。

（5）以人为本，持久建立优秀的人才战略体系

公司始终倡导“以人为本”的企业人才价值观，未来，公司将进一步创新人才引进机制，优化员工成长环境，完善人才激励措施，加强经营团队建设，构建优秀的人才战略体系，为全面推动公司持续、快速发展提供有力的组织和人才保障。

（八）盈利能力的可持续性

受国家对房地产行业金融、税收政策和公司自身特点的影响，公司盈利能力的持续性、稳定性可能受以下因素的影响而产生波动：

从宏观经济层面来看，经济形势总体平稳，但下行压力依然较大，不确定性与风险性依然存在。国家通过对土地、信贷、税收等领域进行政策调整，都将对房地产企业在土地取得、项目开发、融资以及保持业绩稳定等方面产生相应的影响。

从公司经营层面来看，房地产项目开发具有开发周期长、投入资金大、涉及合作方多的行业特征。公司在项目开发过程中承受着规模、资金、成本、销售等多方面的压力。任何环节的不利变化，将可能导致项目周期拉长、成本上升等风险，影响预期的销售和盈利。

从未来持续发展来看，房地产行业规模效应日益凸显，行业集中度持续提升。公司的持续发展以不断获得新的土地资源为基础，近年来土地市场激烈竞争，土地价格居高不下；部分城市库存较大，供应存在过剩风险。如果市场供求关系发生重大变化，可能将导致开发项目的销售风险。

六、本次债券发行后公司资产负债结构的变化

本次债券发行完成后，将引起发行人资产负债结构的变化。假设发行人的资产负债结构在以下假设基础上发生变动：

1、相关财务数据模拟调整的基准日为2015年3月31日；

2、假设不考虑融资过程中产生的需由发行人承担的相关费用，本次债券募集资金净额为13亿元；

3、假设本次债券募集资金净额13亿元全部计入2015年3月31日的资产负债表；

4、本次债券的募集资金中的2.00亿元拟用于偿还金融机构借款，剩余募集资金拟用于补充流动资金；

5、假设公司债券发行在2015年3月31日完成。

基于上述假设，本次发行对发行人合并报表财务结构的影响如下表：

单位:万元

项目	2015年3月31日	本次债券发行后（模拟）	模拟变动额
流动资产	1,277,865.49	1,387,865.49	110,000.00
非流动资产	345,179.94	345,179.94	–
资产合计	1,623,045.42	1,733,045.42	110,000.00
流动负债	774,348.29	774,348.29	–
非流动负债	472,477.00	582,477.00	110,000.00
负债合计	1,246,825.29	1,356,825.29	110,000.00
资产负债率	76.82%	78.29%	1.47%

七、重大或有事项或承诺事项

（一）公司对外担保情况

1、抵押、质押合同

截至报告期末，发行人及其下属子公司为其他方提供的尚在有效期内的抵押、质押合同详见下表：

序号	签署公司	协议相对方	被担保方	抵押/质押物	主债权（万元）	主债权期间
1	昊恒地产	广东省融资再担保有限公司	中洲集团	惠府国用(2013)第10020900016号土地使用权	25,000	2013/09/18-2015/09/18
2	康威投资	工商银行深圳罗湖分行	发行人	惠府国用(2011)第30201900263号土地使用权	52,000	2014/08/28-2016/08/27
3	惠州中洲置业	工商银行深圳罗湖分行	发行人	昊恒地产95%股权	52,000	2014/08/28-2016/08/27

2、保证合同

截至报告期末，发行人及其下属子公司为其他方提供的尚在有效期内的保证合同详见下表：

序号	保证人	债权人	被担保方	主债权（万元）	主债权期间
1	圣廷苑酒店	农业银行深圳国贸支行	发行人	96,000	2014/01/20-2028/10/27
2	圣廷苑酒店	农业银行深圳国贸支行	发行人	44,000	2014/01/28-2028/11/28
3	发行人	建设银行深圳市分行	香江置业	100,000	2011/08/18-2016/02/18
4	发行人	西藏信托有限公司	香江置业	50,000	2014/05/30-2016/05/27
5	昊恒地产	工商银行深圳罗湖支行	发行人	52,000	2014/08/28-2016/08/27
6	发行人	包商银行深圳分行	上海深长城	48,000	2014/11/26-2016/11/25
7	发行人	四川信托有限公司	成都银河湾	80,000	2014/11/27-2015/09/28
8	发行人	万载县银河湾贸易有限公司	成都深长城	123,828.40	2014/11/27至款项支付完毕
9	发行人	平安银行成都分行	锦江地产	50,000	2015/2/17-2018/2/14
10	发行人	民生银行深圳分行	昊恒地产	60,000	2015/2/4-2018/2/4
11	发行人	渤海国际信托有限公司	长城物流	130,000	2015/2/16-2020/2/16

此外，发行人及其下属子公司为商品房承购人向银行提供抵押贷款担保，截至报告期末，尚未结清的担保金额为23.36亿元。发行人为商品房承购人向银行提供抵押贷款担保事项系发行人为购买发行人商品房的业主所提供的阶段性担保，该担保至按揭房产取得房地产权利证书并办妥抵押登记手续止，属于行业惯例。

（二）重大未决诉讼情况

截至本募集说明书摘要出具日，发行人与深圳市岗厦实业股份有限公司（以下简称“岗厦实业”）合作开发“长城盛世家园”合同纠纷案尚未了结。

1997年3月25日，岗厦实业与深圳市新怡和实业发展有限公司（以下简称“新怡和公司”，后更名为“深圳市星河房地产开发有限公司”，简称“星河地产”）签订《合作建房合同书》，双方同意合作建房，岗厦实业提供土地，新怡和公司负责办妥包经营，自行规划设计、自负盈亏，新怡和公司向岗厦实业支付合作建房利润80,960万元，其他利润岗厦实业不得享有。

1997年11月25日，深长城与星河地产、岗厦实业签订《合作开发“长城畔山花园”合同书》，星河地产、岗厦实业、深长城约定分别按9%、9%、82%的比例享有项目权益并承担风险。

1997年12月22日，岗厦实业出具《委托确认书》，确认了其所占的项目9%权益全部转让给发行人享有，其转让费由星河地产代为收取。1997年12月24日，岗厦实业与星河地产、发行人签订了《合作开发合同补充协议一》，其中约定了岗厦实业和星河地产所占的项目18%权益以及项目包干的期费用合共对价62,809万元，在发行人将该等对价支付给星河地产后，项目建成后的物业及上地使用权归发行人所有。发行人已于2004年6月15日结清上述款项。

2000年12月6日、2003年6月3日及2004年12月12日，深长城与星河地产、岗厦实业分别签订了《长城盛世家园（一期）面积分割协议书》、《长城盛世家园（二期）面积分割协议书》及《长城盛世家园（二期）面积分割协议书补充协议》，岗厦实业累计分得271套住宅。岗厦实业委托深长城与星河地产销售并收取售房款。

2012年6月，岗厦实业聘请税务师事务所对长城盛世家园项目审计后认为其应分得的售房款为14,565.53万元，实际仅收到星河地产支付价款8,920万元。据此，2013年8月，岗厦实业以未收到全额价款为由起诉星河地产、深长城，请求法院判令深长城及星河地产：（1）支付岗厦实业售房款56,555.343元；（2）负担案件受理费。

2013年11月14日，深圳市福田区人民法院出具“（2013）深福法民三初字第1708号”《民事判决书》，认为原告与被告在涉案项目上的合作，名为合作建房，实为土地使用权转让，三方签订的《合作建房合同书》、《合作开发合同补充协议一》等协议为三方真实意思表示，岗厦实业转让涉案土地使用权应获取转让费8,960万元，已于2003年9月18日全额收取，时隔十年，才对利益分配提出异议，期望获得额外收益，违背诚实信用原则，且已超出诉讼时效，对于原告诉讼请求不予支持，判决驳回原告岗厦实业所有诉讼请求。岗厦实业不服上述判决，于2013年12月17日向深圳市中级人民法院提出上诉。截至本募集说明书摘要出具日，该案二审已开庭审理，尚未判决。

除上述诉讼以外，截