(上接A28版)

划（二期）和西藏信托-湘财景新单一资金信托资金信托，导致其他流动资产较2014年末大幅增加。

截至2015年9月30日末，其他流动资产情况如下：

单位：万元

项目	2015年9月30日	2014年12月31日
预交税费	438,741.19	182,534.85
待抵扣进项税	1,806.81	1,354.00
国投瑞银资本嘉兴华夏幸福1号专项资产管理计划	–	55,000.00
西藏信托-湘财景新单一资金信托资金信托合同（注1）	680.00	
大成创新资本景新19号专项资产管理计划	–	80,000.00
汇添富资本-幸福5、6、8号-华夏幸福基金专项资产管理计划	50,000.00	–
蕴通财富·日增利集合理财	40,000.00	–
同花顺行理财	40,000.00	–
封闭式结构性存款-金雪球2号	30,000.00	–
廊坊银行京津明珠理财	10,000.00	–
汇率区间累计型结构性存款	10,000.00	–
合计	621,228.00	318,888.85

（7）长期股权投资

最近三年及一期末，公司合并报表口径的长期股权投资余额分别为1,832.42万元、1,763.99万元、1,729.39万元和6,739.48万元，占总资产的比例分别为0.04%、0.02%、0.02%和0.05%。截至2014年末，公司的长期股权投资为对廊坊市凯创九通投资有限公司的投资（持股49%），在报告期增减变动均是由于权益法核算引起的金额变动，没有新增或减少的长期股权投资项目，也未对长期股权投资计提减值准备。

（8）投资性房地产

公司的投资性房地产主要为园区开发配套设施等物业，均按照成本法计量。最近三年及一期末，公司投资性房地产余额分别为11,584.43万元、21,855.85万元、42,148.07万元和48,238.11万元，占总资产的比重很小，分别为0.27%、0.29%、0.37%和0.33%。2012-2014年，公司投资性房地产余额持续增加，原因为公司部分房产项目持有目的发生变化，由出售变为自持出租。

最近三年及一期末，公司投资性房地产具体明细如下：

单位：万元

项目	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
一、原价合计	54,429.62	46,803.72	25,476.05	14,329.47
1.房屋、建筑物	40,427.30	33,894.15	21,897.18	10,750.60
2.土地使用权	14,002.32	12,909.57	3,578.88	3,578.88
二、累计折旧和累计摊销合计	6,191.51	4,655.64	3,620.20	2,745.05
1.房屋、建筑物	5,430.42	4,120.36	3,523.28	2,737.59
2.土地使用权	761.09	535.28	96.93	7.46
三、投资性房地产减值准备累计金额合计	–	–	–	–
1.房屋、建筑物	–	–	–	–
2.土地使用权	–	–	–	–
四、投资性房地产账面价值合计	48,238.11	42,148.07	21,855.85	11,584.43
1.房屋、建筑物	34,996.88	29,773.79	18,373.90	8,013.00
2.土地使用权	13,241.22	12,374.29	3,481.95	3,571.42

（9）固定资产

最近三年及一期末，公司固定资产账面价值分别为20,443.15万元、75,963.23万元、164,575.71万元和190,437.38万元，占总资产的比例分别为0.47%、1.03%、1.44%和1.29%。报告期内，公司固定资产账面价值大幅上升，主要原因系在建的房屋及建筑物完工转入所致。

最近三年及一期末，公司固定资产具体明细如下：

单位：万元

项目	2015年9月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
房屋及建筑物	170,603.51	89.59	143,600.86	87.26	63,115.13	83.09	15,762.62	77.10
机器设备	7,539.57	3.96	8,286.23	5.03	4,632.38	6.10	1,021.25	5.00
运输设备	1,802.83	0.95	1,659.55	1.01	2,078.79	2.74	1,390.79	6.80
电子及其他设备	10,491.47	5.51	11,029.07	6.70	6,136.92	8.08	2,268.49	11.10
合计	190,437.38	100.00	164,575.71	100.00	75,963.23	100.00	20,443.15	100.00

（10）在建工程

最近三年及一期末，公司在建工程账面价值分别为70,827.12万元、133,851.69万元、146,267.40万元和146,216.34万元，占总资产的比例分别为1.64%、1.81%、1.28%和0.99%。

最近三年及一期末，公司在建工程的具体情况如下：

单位：万元

项目	2015年9月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
固安供热项目	300.00	0.21	49,344.80	33.74	49,344.80	36.87	–	–
固安电子商务产业港一期	42,022.71	28.74	27,696.30	18.94	–	–	–	–
固安规划展馆	22,358.86	15.29	22,172.01	15.16	21,872.84	16.34	17,630.32	24.89
廊坊幸福农庄	15,545.94	10.63	13,746.21	9.40	1,592.46	1.19	–	–
固安幸福医院	17,202.60	11.77	11,447.30	7.83	–	–	–	–
大厂幸福学校	29,073.50	19.88	8,042.37	5.50	–	–	–	–
华夏新城供热项目	6,700.00	4.58	6,700.00	4.58	6,700.00	5.01	–	–
怀来工业厂房	6,364.98	4.35	6,364.98	4.35	–	–	–	–
固安新材料孵化港1.1期项目	2,387.82	1.63	583.93	0.40	–	–	–	–
蔚华中试孵化港	4,168.05	2.85	165.23	0.11	–	–	–	–
大厂幸福医院	4.28	0.00	4.28	0.00	–	–	–	–
固安联数园项目	87.60	0.06	–	–	–	–	–	–
大厂商务酒店	–	–	–	–	44,872.42	33.52	10,844.41	15.31
肤谷科技楼（原规划展馆）	–	–	–	–	8,739.36	6.53	374.00	0.53
南区服务中心	–	–	–	–	729.80	0.55	–	–
金蝶软件	–	–	–	–	–	–	93.00	0.13
固安商务酒店	–	–	–	–	–	–	41,853.35	59.09
食堂设备	–	–	–	–	–	–	32.04	0.05
办公区装修	–	–	–	–	–	–	–	–
合计	146,216.34	100.00	146,267.40	100.00	133,851.69	100.00	70,827.12	100.00

（11）无形资产

最近三年及一期末，公司无形资产净值分别为8,295.14万元、34,885.79万元、45,502.40万元和80,707.93万元，占总资产的比例分别为0.19%、0.47%、0.40%和0.55%。2013年末，公司无形资产账面净值较2012年末增加320.56%，主要原因系本期土地使用权增加所致。截至2015年9月30日，无形资产账面期末净值较期初增加77.37%，主要原因系本期土地使用权及球员技术增加所致。截至2015年09月30日，无形资产中用于长期借款及一年内到期的非流动负债抵押的价值为178,125,873.08元。

最近三年及一期末，公司无形资产净值具体情况如下：

单位：万元

项目	2015年9月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
土地使用权	63,912.56	79.19	40,666.22	89.37	32,850.54	94.17	5,420.00	65.34
软件	7,206.74	8.93	4,836.18	10.63	2,035.24	5.83	1,165.38	14.05
合同权益	–	–	–	–	–	–	1,709.76	20.61
球员技术	9,588.03	11.88	–	–	–	–	–	–
合计	80,707.93	100.00	45,502.40	100.00	34,885.79	100.00	8,295.14	100.00

（12）其他非流动资产

最近三年及一期末，公司其他非流动资产分别为0.00万元、177,740.91万元、187,069.37万元和465,900.00万元，占公司总资产的比例分别为0.00%、2.40%、1.64%和3.15%。公司在报告期内的其他非流动资产主要为公司投资的信托计划、资管计划、土地出让金、售后融资租赁确认的递延收益和公司以有限合伙形式参与的基金投资。

截至2015年9月30日，公司其他非流动资产明细：

单位：万元

项目	2015年9月30日	2014年12月31日
大成创新资本景新19号专项资产管理计划（注1）	340,900.00	
昆仑信托-三浦公司流动资金贷款集合资金信托合同	70,000.00	70,000.00
嘉兴丰韬投权投资合伙企业（有限合伙）（注2）		100,000.00
上地出让金（注3）		14,800.00
递延收益（注4）		2,169.37
北京天地方中专项资管计划（注5）		100.00
昆仑信托-大厂廊鸿流动资金贷款	50,000.00	
湘财华夏幸福怀来燕兴1号集合资产管理计划	5,000.00	
合计	465,900.00	187,069.37

注1：公司作为《大成创新资本景新19号专项资产管理计划资产管理合同》的委托人，交付该合同项下的（第二期、第三期委托财产各10亿元，委托大成创新资本管理有限公司进行资产管理。

注2：2013年11月18日，公司第四届董事会第四十次会议审议通过了《华夏幸福关于出资设立有限合伙企业的议案》，公司拟出资人民币100,000万元认缴嘉兴丰韬投权投资合伙企业股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“嘉兴丰韬”）的财产份额。嘉兴丰韬的出资额为人民币100,050万元，合伙人均以现金出资。嘉兴丰韬的出资构成为：嘉兴市信远业丰股权投资管理有限公司作为普通合伙人出资人民币50万元，公司作为有限合伙人出资人民币100,000万元，资金来源为本公司自有资金。嘉兴丰韬设立后将投资由信业股权投资管理有限公司全资或控股子公司发起设立的“信业稳健增利投资合伙基金”，主要投资于大中型城市的优质地产项目及其它金融与服务领域优质项目。公司已于2015年6月收回100,000万元出资，并获得相应收益。

注3：公司已经竞拍位于廊坊市大厂蒋漷路西侧、翠源路南侧宗地编号为03-（50）-365的土地，与大厂回族自治县国土资源局签订《国有建设用地使用权出让合同》，支付土地出让金1.48亿元，该地块用于公司自持的商业项目，目前已办理土地证，已确认为无形资产-土地使用权。

注4：2013年公司资产售后融资租赁确认递延收益105,028,613.25元，本期摊销17,504,768.88 元，累计摊销100,839,714.10元，期末余额为4,188,899.15元，将于2016年到期，报表重分类调整至1年内到期的非流动资产。

注5：公司以100万元认购100万份“天弘天方-天津幸福应收账款转让专项资产管理计划”的劣后级份额，将于2016年到期，报表重分类调整至1年内到期的非流动资产。

2、负债结构分析

最近三年及一期末，公司负债构成如下：

单位：万元

项目	2015.09.30		2014.12.31		2013.12.31		2012.12.31	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
短期借款	999,704.56	7.80	793,800.00	8.22	339,460.00	5.29	67,000.00	1.75
应付票据	125,508.69	0.98	209,940.33	2.17	45,000.00	0.70	2,000.00	0.05
应付账款	1,006,246.15	7.85	1,179,098.01	12.21	581,562.83	9.07	267,797.46	7.00
预收款项	6,002,920.37	46.81	4,397,966.71	45.54	3,498,138.20	54.54	2,425,273.40	63.43
应付职工薪酬	314.51	0.00	27,903.66	0.29	25,368.01	0.40	9,403.51	0.25
应交税费	200,770.06	1.57	176,276.21	1.83	33,296.97	0.52	40,612.96	1.06
应付利息	968.72	0.01	3,782.58	0.04	2,512.04	0.04	265.83	0.01
应付股利	–	0.00	–	–	–	–	–	–
其他应付款	350,007.78	2.73	321,993.00	3.33	245,972.86	3.84	179,224.61	4.69
一年内到期的非流动负债	1,282,046.79	9.84	1,327,999.89	13.75	640,720.05	9.99	192,800.00	5.04
其他流动负债	39,660.28	0.31	39,589.13	0.41	29,492.18	0.46	10,436.39	0.27
流动负债合计	9,988,147.90	77.89	8,478,349.51	87.80	5,441,509.14	84.84	3,194,814.17	83.56
长期借款	2,370,198.46	18.48	948,861.03	9.83	730,390.00	11.39	522,820.00	13.67
应付债券	399,131.97	3.11	–	–	–	–	–	–
长期应付款	61,238.15	0.48	60,084.81	0.62	74,099.60	1.16	5,500.00	0.14
专项应付款	4,224.44	0.03	168,561.36	1.75	166,800.21	2.60	99,268.76	2.60
递延所得税负债	847.24	0.01	934.63	0.01	1,058.10	0.02	1,082.55	0.03
非流动负债合计	2,835,640.26	22.11	1,178,441.82	12.20	972,347.91	15.16	628,671.25	16.44
负债合计	12,823,788.17	100.00	9,656,791.33	100.00	6,413,857.06	100.00	3,823,485.43	100.00

随着公司房地产业务规模的快速增长，公司负债规模增幅较大，资产负债率水平维持在相对稳定的范围。最近三年及一期末，公司负债总额分别为3,823,485.43万元、6,413,857.06万元、9,656,791.33万元和12,823,788.17万元。

公司的负债结构主要以流动负债为主。截至2015年9月30日，公司的流动负债占负债总额的比例为77.89%，其中短期借款、应付账款、预收款项和其它应付款分别占负债总额的7.80%、7.85%、46.81%和2.73%；非流动负债中以长期借款为主，占负债总额的18.48%。

最近三年，公司的负债总额年均复合增长率为58.92%，负债增长较快，一方面是由于公司处于快速发展时期，经营销售规模不断扩大，公司预收账款余额迅速增长；另一方面，为满足公司发展的资金需求，除主要依靠销售回笼资金以外，公司还需要包括借款在内的多种渠道资金满足项目开发建设和拓展的资金需求。

最近三年及一期末，公司的负债结构中，流动负债占负债总额的比例分别为83.56%、84.84%、87.80%和77.89%，具体情况如下：

（1）短期借款

最近三年及一期末，公司短期借款余额分别为67,000.00万元、339,460.00万元、793,800.00万元和999,704.56万元，占负债总额的比例分别为1.75%、5.29%、8.22%和7.80%，主要包括信用借款、保证借款以及抵押、质押借款。报告期内，公司短期借款持续增长，主要是由于随着近几年园区项目开发投入增加，除了依靠项目销售回款以外，公司通过银行贷款等多种渠道增加了短期借款，以满足项目开发建设和拓展的资金需求。

最近三年及一期末，发行人短期借款构成情况如下表所示：

单位：万元

类别	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
信用借款	390,864.10	115,000.00	20,000.00	–
保证借款	108,840.46	350,000.00	160,670.00	32,600.00
抵押借款	20,000.00	16,600.00	125,500.00	25,000.00
质押借款	480,000.00	312,200.00	33,290.00	9,400.00
合计	999,704.56	793,800.00	339,460.00	67,000.00

（2）应付账款

最近三年及一期末，公司应付账款余额分别为267,797.46万元、581,562.83万元、1,179,098.01万元和1,006,246.15万元，占负债总额的比例分别为7.00%、9.07%、12.21%和7.85%。公司应付账款主要包括应付的工程、材料款项等。最近三年及一期末，公司应付账款余额和占负债总额的比重均持续增长，主要是由于随着公司业务规模持续增加，应付的建筑工程款项增长所致。截至2015年9月30日，公司应付账款余额较2014年底减少172,851.86万元，跌幅约14.66%，主要原因系应付账款已支付。

（3）预收账款

最近三年及一期末，公司预收账款余额分别为2,425,273.40万元、3,498,138.20万元、4,397,966.71万元和6,002,920.37万元，占负债总额的比例分别为63.43%、54.54%、45.54%和46.81%。公司预收账款主要是客户在签订了商品房销售合同但未达到商品房销售收入确认条件时，已经支付给公司的购房款形成公司的负债。在开发项目竣工后并达到公司销售收入确认条件时，相应的预收账款将结转为主营业务收入。最近三年及一期末，随着公司销售规模的快速扩大，公司预收账款余额也相应地迅速增长。

最近三年及一期末，公司预收账款账龄结构如下：

单位：万元

项目	2015年9月30日		2014年12月31日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
1年以内	4,338,272.25	72.27	2,901,141.78	65.97	2,565,212.72	73.33	1,870,169.31	77.11
1-2年	1,344,310.81	22.39	1,202,337.04	27.34	857,306.01	24.51	543,669.76	22.42
2-3年	295,749.96	4.93	276,508.63	6.29	75,270.74	2.15	11,237.50	0.46
3年以上	24,587.36	0.41	17,979.26	0.41	348.72	0.01	196.83	0.01
合计	6,002,920.37	100.00	4,397,966.71	100.00	3,498,138.20	100.00	2,425,273.40	100.00

（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179,224.61万元、245,972.86万元、321,993.00万元和350,007.78万元，占负债总额的比例分别为4.69%、3.84%、3.33%和2.73%，主要为公司收取的投标单位的保证金和代收代付入园企业的土地款等。

最近三年的其他应付款规模呈现上升趋势，主要是由于公司的园区开发业务持续增长，代收代付入园企业的土地款增加所致。

截至2014年12月31日，公司前五大其他应付款情况如下表所示：

单位：万元

往来单位名称	余额	性质	占其他应付款比例
北京航天动力研究所	3,920.00	代收代缴入园企业土地款	1.22%
北京航天振邦精密机械有限公司	3,816.62	代收代缴入园企业土地款	1.19%
北京北鹏新型建材有限公司	2,843.40	代收代缴入园企业土地款	0.88%
北京华创融智装饰工程有限公司	2,360.92	代收代缴入园企业土地款	0.73%
北京宇航系统工程研究所	2,151.69	代收代缴入园企业土地款	0.67%
合计	15,092.63		4.69%

（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分别为192,800.00万元、640,720.05万元、1,327,999.89万元和1,262,046.79万元，占负债总额的比例分别为5.04%、9.99%、13.75%和19.84%。公司一年内到期的非流动负债主要是一年内到期的长期借款以及长期应付款。具体情况如下表：

单位：万元

项目	2015年9月30日余额	2014年期末余额	2013年期末余额	2012年期末余额
1年内到期的长期借款	1,171,834.43	1,231,645.58	624,275.00	189,300.00
1年内到期的长期应付款	90,212.35	96,354.31	16,445.05	3,500.00
合计	1,262,046.79	1,327,999.89	640,720.05	192,800.00

公司一年内到期的非流动负债逐年增加，主要原因是公司中长期贷款到期所致。

①一年内到期的长期借款

单位：万元

项目	2015年9月30日余额	2014年期末余额	2013年期末余额	2012年期末余额
信用借款	0.00	32,000.00	0.00	2,500.00
抵押借款	668,305.10	177,080.00	422,665.00	160,110.00
保证借款	243,766.00	159,500.00	1,000.00	26,090.00
质押借款	259,763.33	863,065.58	200,610.00	600.00
合计	1,171,834.43	1,231,645.58	624,275.00	189,300.00

注：抵押借款主要以本公司持有的存货（包括土地使用权及地上项目）、固定资产、无形资产（土地使用权）提供抵押，保证借款主要由本公司控股股东、实际控制人以及廊坊京御房地产开发有限公司等公司提供保证担保，质押借款主要以持有的子公司廊坊京御房地产开发有限公司、九通基业投资有限公司等公司部分股权做质押以及三浦威特园区建设发展有限公司等公司应收账款质押。

②一年内到期的长期应付款

单位：万元

项目	2015年9月30日	2014年期末	2013年期末	2012年期末	借款条件
广东盛通融资租赁有限公司	–	36,783.60	12,261.20	–	融资租赁
中国外贸金融租赁有限公司	12,870.00	14,300.00	–	–	融资租赁
广州越秀融资租赁有限公司	12,132.91	12,770.71	2,283.85	–	融资租赁
建信信托有限责任公司	30,600.00	30,600.00	–	–	质押借款
廊坊市城市建设投资开发有限公司	–	1,250.00	1,250.00	1,250.00	信用借款
霸州市城市建设开发有限公司	650.00	650.00	650.00	500.00	信用借款
廊坊开发区建设发展有限公司	–	–	–	1,750.00	质押借款
中航国际租赁有限公司	12,659.45	–	–	–	融资租赁
长城国兴金融租赁有限公司	21,300.00	–	–	–	融资租赁
合计	90,212.35	96,354.31	16,445.05	3,500.00	

（6）非流动负债

最近三年及一期末，公司非流动负债分别为628,671.25万元、972,347.91万元、1,178,441.82万元和2,835,640.26万元，占负债总额的比例分别为16.44%、15.16%、12.20%和22.11%。公司非流动负债主要为长期借款。

单位：万元

项目	2015年9月30日		2014年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）
长期借款	2,370,198.46	83.59	948,861.03	80.52
应付债券	399,131.97	14.08	–	–
长期应付款	61,238.15	2.16	60,084.81	5.10
专项应付款	4,224.44	0.15	168,561.36	14.30
递延所得税负债	847.24	0.03	934.63	0.08
非流动负债合计	2,835,640.26	100.00	1,178,441.82	100.00

（续上表）

单位：万元

项目	2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）
长期借款	730,390.00	75.12	522,820.00	83.16
应付债券	–	–	–	–
长期应付款	74,099.60	7.62	5,500.00	0.87
专项应付款	166,800.21	17.15	99,268.76	15.79
递延所得税负债	1,058.10	0.11	1,082.55	0.17
非流动负债合计	972,347.91	100.00	628,671.25	100.00

最近三年及一期末，公司长期借款余额分别为522,820.00万元、730,390.00万元、948,861.03万元和2,370,198.46万元，占非流动负债总额的比例分别为83.16%、75.12%、80.52%和83.59%。报告期内，为满足项目开发建设和拓展的资金需求，发行人增加了部分长期借款。

最近三年及一期末，发行人长期借款构成情况如下表所示：

单位：万元

类别	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
质押借款	1,105,024.34	697,541.03	577,890.00	32,100.00
抵押借款	834,007.46	107,320.00	74,000.00	490,720.00
保证借款	431,166.67	144,000.00	78,500.00	–
合计	2,370,198.46	948,861.03	730,390.00	522,820.00

3、现金流量分析

公司最近三年及一期现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-9月	2014年	2013年	2012年
经营活动现金流入：	4,530,387.55	4,048,138.74	3,349,976.46	1,939,568.97
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	4,092,766.93	3,403,422.13	3,145,497.66	1,825,940.10
经营活动现金流出：	4,287,961.48	4,543,539.73	3,697,418.72	1,917,815.94
其中：购买商品、接受劳务支付的现金	3,188,906.13	3,554,996.90	3,154,604.92	1,505,444.35
经营活动产生的现金流量净额	242,426.07	-496,400.99	-347,442.26	21,753.02
投资活动产生的现金流量净额	-577,028.31	-272,753.08	-307,599.38	-263,995.64
筹资活动产生的现金流量净额	1,868,125.40	1,206,471.43	1,110,403.54	416,077.44
现金及现金等价物净增加额	1,533,489.80	437,427.86	455,428.40	173,834.82

（1）经营活动产生的现金流量

最近三年及一期，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为1,825,940.10万元、3,145,497.66万元、3,403,422.13万元和4,092,766.93万元；购买商品、接受劳务支付的现金分别为1,505,444.35万元、3,154,604.92万元、3,554,996.90万元和3,188,906.13万元；经营活动产生的现金流量净额分别为21,753.02万元、-347,442.26万元、-495,400.99万元和242,426.07万元。

最近三年，公司经营活动产生的现金流量净额呈现明显下降趋势，主要是由于公司正处于快速发展阶段，投入大量的资金用于土地储备、新项目开发。同时，报告期内，公司销售商品收到的现金与营业收入的比例分别为1.51、1.49、1.27和1.64，表明公司经营活动现金回笼相对稳定。

（2）投资活动产生的现金流量

最近三年及一期，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-263,995.64万元、-307,599.38万元、-272,753.08万元和-577,028.31万元。报告期内，公司投资活动产生的现金流量流出的金额较大，主要是由于公司近年来加大了项目的投入，设立、收购项目公司等投资活动增多所致。

（3）筹资活动产生的现金流量

最近三年及一期，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为416,077.44万元、1,110,403.54万元、1,206,471.43万元和1,868,125.40万元。报告期内，公司筹资活动产生的现金流量金额持续为正，反映出筹资活动是发行人里要的资金来源。

最近三年及一期，公司分别实现筹资活动现金流入702,230.00万元、1,697,587.53万元、2,951,571.87万元和4,423,047.79万元。最近三年，筹资活动现金流入持续快速增加，这主要是因为公司通过银行借款、信托融资以及发行债券等多种方式筹集资金满足土地储备、项目开发与拓展的资金需要。

最近三年及一期，公司分别实现筹资活动现金流出286,152.56万元、587,183.99万元、1,746,100.44万元和2,554,922.39万元。2012年以来，公司筹资活动现金流出持续大幅增加，这主要是由于公司前期借入的款项陆续到期兑付所致。

4、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：

项目	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动比率（倍）	1.38	1.27	1.27	1.31
速动比率（倍）	0.50	0.35	0.28	0.30
资产负债率	86.82%	84.74%	86.56%	88.52%
扣除预收账款后的资产负债率	77.80%	75.14%	74.55%	73.82%
项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度	2012年度
EBIT（万元）	568,773	518,991.96	375,388.97	254,716.76
EBITDA（万元）	–	529,989.17	381,069.41	258,706.93
EBIT利息保障倍数	2.27	2.00	2.69	4.56
EBITDA利息保障倍数	–	2.05	2.73	4.62

从短期偿债能力指标来看，最近三年及一期末，公司流动比率分别为1.31、1.27、1.27和1.38，速动比率分别为0.30、0.28、0.35和0.50。报告期内，公司流动比率和速动比率相对较低，主要是由于公司近年来业务快速发展，通过利用短期杠杆进行融资，短期借款的增加以及土地增值税计提带来应交税费的增加，导致公司的流动比率较低。另一方面，由于公司所处房地产行业的特性，存货在资产中占比较大，因此公司扣除存货后的速动比率相对较低。

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。最近三年及一期末，公司合并口径资产负债率分别为88.52%、86.56%、84.74%和86.82%。总体来看，公司资产负债率的保持在较高水平，这主要是因为一方面房地产开发与销售业务形成较大规模的预收房款，预收款项余额较高；另一方面，报告期内，公司加大了土地储备和项目拓展、开发的力度，扩张速度较快，并主要通过银行借款、信托融资等债务融资方式筹资资金，导致负债规模快速增长。最近三年及一期末，公司扣除预收账款后的资产负债率分别为73.82%、74.55%、75.14%和77.80%，处于相对合理水平。

最近三年，公司的EBIT利息保障倍数分别为4.55、2.69和2.00，EBITDA利息保障倍数分别为4.62、2.73和2.05。总体来看，公司的利息保障倍数较高，对利息支出的保障能力较强。

（2）有息负债情况

截至2015年9月30日发行人有息负债期限结构

单位：万元

项目	短期借款	一年内到期的长期借款	长期借款	一年内到期的长期应付款	长期应付款	应付票据	有息负债合计
1年以内	999,704.56	1,171,834.43	–	90,212.35	–	–	125,508.69
1-2年	–	–	–	1,927,324.34	–	2,475.66	–
2-3年	–	–	–	402,874.12	–	58,762.49	199,631.97
3年以上	–	–	–	40,000.00	–	–	199,500.00
合计	999,704.56	1,171,834.43	2,370,198.46	90,212.35	61,238.15	399,131.97	125,508.69

截至2015年9月30日发行人有息负债担保方式结构

单位：万元

项目	短期借款	一年内到期的长期借款	长期借款	一年内到期的长期应付款	长期应付款	应付票据	有息负债合计
质押借款	480,000.00	668,305.10	1,105,024.34	30,600.00	–	–	125,508.69
抵押借款	20,000.00	243,766.00	834,007.46	–	–	–	–
保证借款	108,840.46	259,763.33	431,166.67	58,962.35	59,863.15	–	–
信用借款	390,864.10	–	–	616.00	1,375.00	399,131.97	–
合计	999,704.56	1,171,834.43	2,370,198.46	90,212.35	61,238.15	399,131.97	125,508.69

（3）融资渠道分析

发行人资信情况良好，与银行等金融机构保持良好的长期合作关系，持续获得其授信支持。截至2015年9月30日，发行人合并口径的银行授信额度合计为1,104.37亿元，其中已使用授信额度为283.12亿元，尚余授信额度为821.25亿元。公司现有项目均已实现银行贷款融资或有多家银行审批通过贷款额度和表示贷款意向，在公司存在资金需求时，可在短期内获得较大额度银行借款资金。

5、营运能力分析

最近三年及一期，公司营运能力指标情况如下：

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度	2012年度
应收账款周转率（次/年）	3.87	7.81	13.35	14.07
存货周转率（次/年）	0.19	0.26	0.32	0.28

（1）应收账款周转率分析

公司的应收账款主要是因产业园区开发业务产生的与地方政府的往来结算款。公司的产业园区开发业务每年产生的收入与地方政府进行集中结算，结算后应收账款余额会在短期内出现较大增长，而地方政府会根据约定在未来期间逐步支付结算款，影响公司年末应收账款周转率大幅波动。

最近三年，公司的应收账款周转率持续下降。2012年，公司的应收账款周转率较高，主要是由于公司2012年的产业园区开发业务规模较小，与地方政府的未结算账款金额较少，而以预售为主的园区住宅配套和房地产开发业务规模较高所致。2013年以来，公司加大了产业园区的开发力度，产业园区开发业务规模快速增长。2013年，公司的产业园区开发业务收入达56.63亿元，同比增长约51.38%；2014年，公司的产业园区开发业务收入达78.68亿元，同比增长约41.42%；2015年1-9月，公司的产业园区开发业务收入达85.25亿元。公司产业园区开发业务收入规模的快速增长，导致期末与地方政府的结算款项金额较大，应收账款周转率因此逐年下降。

（2）存货周转率分析

最近三年及一期末，公司存货周转率分别为0.28、0.32、0.26和0.19，2014年相比2013年略有下降，主要原因是公司产业园区业务投资和房地产开发规模逐年快速增长，土地整理、基础设施建设等存货项目出现相应大幅增长，而且公司的开发用地储备量及开复工面积亦保持较高的增长速度，从而引起存货周转率的下降。

6、盈利能力分析

单位：万元

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度	2012年度
营业收入	2,503,048.41	2,688,554.85	2,105,975.36	1,207,694.10
营业成本	1,582,563.73	1,726,920.40	1,393,903.94	728,800.69
营业税金及附加	158,322.64	186,667.85	141,326.79	78,450.05
销售费用	77,072.27	95,355.22	87,315.41	71,821.31
管理费用	152,968.58	175,351.19	115,059.15	77,733.37
财务费用	-