证券代码:600048　　证券简称:保利地产　　公告编号:2016-017

保利房地产(集团)股份有限公司
POLY REAL ESTATE GROUP CO., LTD

保利房地产(集团)股份有限公司公开发行2016年公司债券(第一期)上市公告书

(面向合格投资者)

证券简称:16保利01、16保利02
证券代码:136151、136152
发行总额:人民币50亿元
上市时间:2016年3月21日
上 市 地:上海证券交易所

牵头主承销商/联席簿记管理人
中信证券股份有限公司 CITIC SECURITIES CO.,LTD
广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场(二期)北座

联席主承销商/联席簿记管理人
CICC 中金公司
北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

签署日期:2016年3月18日

第一节 绪 言

重 要 提 示

保利房地产(集团)股份有限公司(以下简称"发行人"、"公司"或"保利地产")董事会成员或者高级管理人员已批准本上市公告书,保证其中不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性、完整性承担个别的和连带的法律责任。

上海证券交易所(以下简称"上交所")对公司债券上市的核准,不表明对该债券的投资价值或投资者的收益做出实质性判断或保证。因发行人经营与收益的变化等引致的投资风险,由购买债券的投资者自行负责。根据《上海证券交易所公司债券上市规则(2015年修订)》,本期债券仅限上交所规定的合格投资者参与交易。

保利房地产(集团)股份有限公司2016年公司债券(第一期)(以下简称"本期债券")信用等级为AAA;本期债券上市前,发行人最近一期末净资产为878.72亿元(截至2015年9月30日未经审计的合并报表中所有者权益合计数);本期债券上市前,发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为104.62亿元(2012年度、2013年度和2014年度经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值),不少于本期债券一年利息的1.5倍。

第二节 发行人简介

一、发行人基本信息

公司名称:保利房地产(集团)股份有限公司
英文名称:POLY REAL ESTATE GROUP CO.,LTD
法定代表人:宋广菊
注册资本:10,755,245,943元人民币
实缴资本:10,756,715,193元人民币
注册地址:广州市海珠区阅江中路688号保利国际广场30-33层
办公地址:广州市海珠区阅江中路688号保利国际广场北塔30-33层
邮政编码:510308
互联网网址:www.polycn.com、www.gzpoly.com
公司类型:股份有限公司(上市、自然人投资或控股)
所属行业:房地产业

经营范围:房地产开发经营;物业管理;房屋租赁;建筑物拆除(不含爆破作业);房屋建筑工程设计服务;铁路、道路、隧道和桥梁工程建筑;建筑工程后期装饰、装修和清理;土石方工程服务;建筑物空调设备、通风设备系统安装服务;酒店管理;商品批发贸易(许可审批类商品除外);商品零售贸易(许可审批类商品除外)

股票上市交易所:上海证券交易所
股票简称:保利地产
股票代码:600048
工商登记号:440101000010262
组织机构代码:74188439-2

二、发行人基本情况

(一)发行人主营业务情况

1.发行人的主要产品和类型

发行人坚持以商品住宅开发为主,适度发展持有经营性物业。在住宅开发方面,保利地产逐渐形成了康居Health、善居Quality、逸居Classical、尊居Glory四大产品系列,涵盖花园系、心语系、香槟系、公馆系、林语系、康桥系、十二橡树系等多元化优质住宅物业的创新格局。

发行人开发商业物业涵盖写字楼、酒店、商贸会展、购物中心等,具备多品类物业综合开发的实力。

2.发行人总体经营情况

(1)营业收入分析

发行人坚持普遍住宅产品定位和快速周转开发策略,依托专业的开发能力和强大的品牌声誉,并通过创新销售模式积极抢占市场,销售业绩持续稳步增长,为公司结算收入和利润的增长打下了坚实的基础。

最近三年,发行人分别实现主营业务收入6,887,411.77万元、9,234,069.61万元和10,903,298.56万元,年均复合增长率达到25.82%。总体来看,近年来发行人主营业务收入呈现出快速增长的趋势;同时发行人千亿元级的收入规模也反映了其作为我国领先的房地产开发企业的行业地位。

最近三年及一期,发行人主营业务收入构成情况(按板块)如下表所示:

表1 最近三年及一期发行人主营业务收入构成情况(按板块)

单位:万元

项 目	2015年1-9月		2014年度		2013年度		2012年度	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
房地产销售	6,017,372.58	95.00%	10,558,719.91	96.84%	8,928,998.42	96.70%	6,631,447.37	96.28%
其他	316,770.35	5.00%	344,578.65	3.16%	305,071.19	3.30%	255,964.40	3.72%
主营业务收入合计	6,334,142.93	100.00%	10,903,298.56	100.00%	9,234,069.61	100.00%	6,887,411.77	100.00%

房地产开发是发行人的核心业务板块。最近三年,发行人房地产开发业务分别实现营业收入6,631,447.37万元、8,928,998.42万元和10,558,719.91万元,对同期主营业务收入的贡献分别为96.28%、96.70%和96.84%。

发行人其他收入包括建筑安装收入、物业管理收入、展览服务收入、酒店经营收入等。最近三年,发行人分别实现其他收入255、964.40万元、305、071.19万元和344,578.65万元,对同期主营业务收入的贡献分别为3.72%、3.30%和3.16%。

2015年1-9月,发行人实现主营业务收入6,334,142.93万元,其中房地产开发业务收入6,017,372.58万元,对同期主营业务收入的贡献为95.00%;其他收入316,770.35万元,对同期主营业务收入的贡献为5.00%。

最近三年,发行人主营业务收入构成情况(按区域)如下表所示:

表2 最近三年发行人主营业务收入构成情况(按区域)

单位:万元

项 目	2014年度		2013年度		2012年度	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
广东	3,277,892.04	30.06%	2,680,066.38	29.02%	1,413,507.03	20.52%
北京	1,004,048.43	9.21%	1,037,885.17	11.24%	467,711.61	6.79%
四川	938,829.79	8.61%	867,743.55	9.40%	954,227.51	13.85%
上海	838,734.07	7.69%	750,643.36	8.13%	666,659.71	9.68%
湖北	747,915.52	6.86%	755,974.85	8.19%	428,786.06	6.23%
重庆	586,290.89	5.38%	619,946.12	6.71%	371,617.24	5.40%
天津	565,340.76	5.19%	203,553.44	2.20%	478,565.10	6.95%
江苏	543,684.38	4.99%	443,284.24	4.80%	495,493.80	7.19%
浙江	508,266.04	4.66%	478,993.50	5.19%	209,538.34	3.04%
辽宁	482,218.79	4.42%	353,037.86	3.82%	446,496.90	6.48%
山东	295,960.46	2.71%	181,764.06	1.97%	293,196.25	4.26%
江西	224,819.63	2.06%	179,731.17	1.95%	134,669.54	1.96%
湖南	175,195.13	1.61%	281,743.95	3.05%	217,684.79	3.16%
吉林	173,832.75	1.59%	192,185.94	2.08%	174,274.42	2.53%
河北	164,630.76	1.51%	–	0.00%	–	0.00%
安徽	160,697.51	1.47%	51,546.25	0.56%	–	0.00%
河南	131,207.03	1.20%	–	0.00%	–	0.00%
内蒙古	83,734.58	0.77%	155,980.74	1.69%	134,983.46	1.96%
陕西	–	–	–	–	–	–
主营业务收入合计	10,903,298.56	100.00%	9,234,069.61	100.00%	6,887,411.77	100.00%

发行人主营业务收入中广东、上海、北京、四川等核心区域占比较高,与发行人布局主要经济中心区域的战略相符合。最近三年,发行人在广东、上海、北京、四川等核心区域实现的主营业务收入合计分别为3,502,105.86万元、5,336,327.46万元和6,059,504.33万元,对同期主营业务收入的贡献分别为50.84%、57.79%和55.57%。

(2)营业成本分析

最近三年及一期,发行人发生的主营业务成本分别为4,395,620.70万元、6,265,488.54万元、7,411,046.21万元和4,115,148.51万元。总体来看,最近三年及一期发行人发生的主营业务成本发展趋势与实现的主营业务收入发展趋势基本保持一致。

最近三年及一期,发行人主营业务成本构成情况(按板块)如下表所示:

表3 最近三年及一期发行人主营业务成本构成情况(按板块)

单位:万元

项 目	2015年1-9月		2014年度		2013年度		2012年度	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
房地产销售	3,967,634.29	96.42%	7,251,031.89	97.84%	6,138,595.86	97.97%	4,294,215.29	97.69%
其他	147,514.22	3.58%	160,014.32	2.16%	126,892.68	2.03%	101,405.42	2.31%
主营业务成本合计	4,115,148.51	100.00%	7,411,046.21	100.00%	6,265,488.54	100.00%	4,395,620.70	100.00%

最近三年及一期,发行人房地产开发业务分别结算营业成本4,294,215.29万元、6,138,595.86万元、7,251,031.89万元和3,967,634.29万元,对同期主营业务成本的贡献分别为97.69%、97.97%、97.84%和96.42%。

从房地产开发业务成本构成情况来看,最近三年,发行人结算的房地产开发项目主地成本分别为1,640,075.28万元、2,698,612.89万元和3,314,307.24万元,在同期房地产开发业务成本中的占比分别为38.19%、43.96%和45.71%。

最近三年,发行人房地产开发业务成本构成情况如下表所示:

表4 最近三年发行人房地产开发业务成本构成情况

单位:万元

项 目	2014年度		2013年度		2012年度	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
土地成本	3,314,307.24	45.71%	2,698,612.89	43.96%	1,640,075.28	38.19%
开发建设及其他成本	3,936,724.65	54.29%	3,439,982.97	56.04%	2,654,140.00	61.81%
房地产销售业务成本	7,251,031.89	100.00%	6,138,595.86	100.00%	4,294,215.28	100.00%

(3)毛利润和毛利率分析

最近三年及一期,发行人分别实现主营业务毛利润2,491,791.07万元、2,968,581.06万元、3,492,252.36万元和2,218,094.42万元,同期主营业务毛利率分别为36.18%、32.15%、32.03%和35.03%。在行业利润率受土地、人力和建材成本上升以及房地产价格增速放缓等因素影响出现趋势性下滑的背景下,发行人严控成本,提升管理效益,始终保持较为稳定的毛利率水平。

最近三年及一期,发行人房地产开发业务分别实现毛利润2,337,232.08万元、2,790,402.56万元、3,307,688.02万元和2,049,738.29万元;毛利率分别为35.24%、31.25%、31.33%和34.06%。

(二)发行人的历史沿革及历次股本变化情况

1.发行人的前身是广州保利房地产开发公司(以下简称"广州保利地产"),由中国保利集团公司(以下简称"保利集团")全资子公司保利南方集团有限公司(当时名称为"保利科技南方公司",以下简称"保利南方集团")全额出资,经广州市城乡建设委员会"穗建开复[1992]125号"文件批准,于1992年9月14日在广州市工商行政管理局注册成立的全民所有制企业,注册资本1,000.00万元。

2.1997年6月,保利南方集团对广州保利地产进行增资,其中以现金增资4,959.72万元,以盈余公积金转入注册资本40.28万元,本次增资完成后,广州保利地产注册资本为6,000万元。

3.2002年3月31日,为了突出拟设立公司的核心资产和主业,保利南方集团将其下属主要的房地产开发经营资产和业务纳入广州保利地产,同时将"广州保利地产的非房地产开发经营资产和业务剥离。

4.2002年8月20日,经原国家经济贸易委员会"国经贸企改[2002]616"号文件批准,由保利南方集团作为主发起人,联合广东华美教育投资集团有限公司(后更名为"广东华美国际投资集团有限公司",以下简称"华美国际")和张宗强等16位自然人共同发起设立保利房地产股份有限公司。其中,保利南方集团以广州保利地产经评估确认净资产2,517.21万元作为出资,华美国际及张宗强等16位自然人以货币资金7,482.79万元作为出资,并按照66.67%的比例折为股本,合计折为股本20,000.00万股。

5.2006年12月,发行人以截至2005年6月30日公司总股本20,000万股为基数,每10股派发5股股票股利,同时每10股以资本公积金转增股。本次派发股票股利和资本公积金转增股本完成后,发行人注册资本增加至40,000.00万元。上述增资事项已经深圳大华天诚会计师事务所于2006年12月31日出具的"深华-1[2005]验字第519号"《验资报告》验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

6.经2006年度股东大会审议通过,并经中国证监会"证监发行字[2006]30号"文件核准,发行人于2006年7月首次公开发行A股(00,000万股,每股面值1元。2006年7月,发行人A股股票在上交所上市交易,证券代码600048,股票简称"保利地产"。本次A股股票发行后,发行人注册资本增加至55,000.00万元。上述增资事项已经深圳大华天诚会计师事务所于2006年7月25日出具的"深华(2006)验字903号"《验资报告》验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

7.经2006年度股东大会审议通过,发行人于2007年4月以截至2006年12月31日公司股本55,000万股为基数,每10股以资本公积金转增股本完成后,发行人注册资本增加至110,000.00万元。上述增资事项已经深圳大华天诚会计师事务所于2007年4月4日出具的"深华[2007]验字028号"《验资报告》验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

8.经2006年度股东大会审议通过,并经中国证监会"证监发行字[2007]202号"文件核准,发行人于2007年8月以公开募集股份的方式发行A股126,171,593股,每股面值1元。本次公开募集股份完成后,发行人注册资本增加至1,226,171,593元。上述增资事项已经深圳大华天诚会计师事务所于2007年8月7日出具的"深华(2007)验字904号"《验资报告》验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

9.经2007年度股东大会审议通过,发行人于2008年3月以截至2007年12月31日公司总股本1,226,171,593股为基数,每10股以资本公积金转增10股。本次资本公积金转增股本完成后,发行人注册资本增加至2,452,343,186元。上述增资事项已经大信会计师事务所有限公司于2008年3月11日出具的"大信京验字[2008]00044号"的《验资报告》予以验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

10.经2008年度股东大会审议通过,发行人于2009年4月以截至2008年12月31日公司总股本2,452,343,186股为基数,每10股派发5股股票股利,同时每10股派发现金红利1.32元(含税)。本次派发股利完成后,发行人注册资本增加至3,188,046,142元。上述增资事项已经大信会计师事务所有限公司于2009年5月4日出具的"大信验字[2009]第1-0011号"的《验资报告》予以验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

11.经2008年度股东大会审议通过,并经中国证监会"证监许可[2009]573号"文件核准,发行人于2009年7月向保利集团、南方基金管理有限公司等8名特定对象非公开发行A股股票31,476,964,958股,每股面值1元。本次非公开发行股票完成后,发行人注册资本增加至6,519,721,100元。上述增资事项已经大信会计师事务所有限公司于2009年7月10日出具的"大信验字[2009]第1-0018号"《验资报告》验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

12.经2009年度股东大会审议通过,发行人于2010年4月以截至2009年12月31日公司总股本3,519,721,100股为基数,每10股以资本公积金转增3股。本次资本公积金转增股本完成后,发行人注册资本增加至6,519,721,100元。上述增资事项已经大信会计师事务所有限公司于2010年4月7日出具的"大信验字[2010]第1-0028号"《验资报告》验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

13.经2009年度股东大会审议通过,并经中国证监会"证监许可[2010]1969号"文件核准,发行人于2010年12月向特定对象非公开发行A股股票1,235,555,555股,每股面值1元。本次非公开发行股票完成后,发行人注册资本增加至7,755,276,655元。上述增资事项已经大信会计师事务所有限公司于2010年12月30日出具的"大信验字[2010]第1-0060号"《验资报告》验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

14.经2010年度股东大会审议通过,发行人于2011年4月以截至2010年12月31日公司总股本7,755,276,655股为基数,每10股派发3股股票股利。本次资本公积金转增股本完成后,发行人注册资本增加至10,081,859,651元。上述增资事项已经大信会计师事务所有限公司于2011年5月24日出具的"大信验字[2011]第1-0046号"《验资报告》予以验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

15.经2011年度股东大会审议通过,发行人于2012年6月以截至2011年12月31日公司总股本10,081,859,651股为基数,每10股派发现金红利1.32元(含税)。本次派发股利完成后,发行人注册资本增加至13,106,417,546元。上述增资事项已经大信会计师事务所有限公司于2012年6月8日出具的"大信验字[2012]第1-0044号"《验资报告》予以验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

16.经2012年度股东大会审议通过,发行人于2013年6月以截至2012年12月31日公司总股本13,106,417,546元为基数,每10股派发现金红利1.32元(含税)。本次派发股利完成后,发行人注册资本增加至14,575,637,430元。上述增资事项已经大信会计师事务所有限公司于2013年6月4日出具的"大信验字[2013]第1-0046号"《验资报告》予以验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

17.经2013年度股东大会审议通过,发行人于2014年6月以截至2013年12月31日公司总股本14,575,637,430元为基数,每10股派发现金红利1.32元(含税)。本次派发股利完成后,发行人注册资本增加至16,021,700,973元。上述增资事项已经大信会计师事务所有限公司于2014年6月23日出具的"大信验字[2014]第7111000号"《验资报告》予以验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

18.经第四届董事会第十一次会议审议通过,2014年9月发行人在首个行权期第一次行权时向激励对象定向发行A股股票19,633,320股。本次股权激励行权完成后,发行人注册资本增加至10,726,624,907元。上述增资事项业经立信会计师事务所(特殊普通合伙)于2014年9月11日出具的"会计师报字[2014]第711193号"《验资报告》予以验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

19.2014年11月,发行人在首个行权期第二次行权时向激励对象定向发行A股股票3,120,120股。本次股权激励行权完成后,发行人实收资本增加至10,733,775,317元。上述增资事项已经立信会计师事务所(特殊普通合伙)于2014年11月24日出具的"会计师报字[2014]第724153号"《验资报告》予以验证,并办理了相应的工商变更登记手续。

20.2015年3月31日,为了突出拟设立公司的核心资产和主业,保利南方集团将其下属主要的房地产开发经营资产和业务纳入广州保利地产,同时将"广州保利地产的非房地产开发经营资产和业务剥离。

21.2015年4月20日,发行人在首个行权期第四次和第二个行权期第一次行权时向激励对象定向发行A股股票1,469,250股。本次股权激励行权完成后,发行人实收资本增加至10,756,715,193元。上述增资事项已经立信会计师事务所(特殊普通合伙)于2015年12月16日出具的"会计师报字[2015]第725726号"《验资报告》予以验证,尚未完成工商登记变更手续办理。

(三)发行人的股本结构和前十大股东持股情况

1.发行人的股本结构

截至2015年9月30日,发行人股本总额为10,755,245,943股,股本结构如下表所示:

表5 截至2015年9月30日发行人股本结构

单位:股

股份类型	持股数量	持股比例
一、有限售条件股份	–	0.00%
1.国家持股	–	0.00%
2.国有法人持股	–	0.00%
3.其他内资持股	–	0.00%
4.外资持股	–	0.00%
二、无限售条件流通股份	10,755,245,943	100.00%
1.人民币普通股	10,755,245,943	100.00%
2.境内上市的外资股	–	0.00%
3.境外上市的外资股	–	0.00%
4.其他	–	0.00%
三、股本总数	10,755,245,943	100.00%

2.发行人的前十大股东持股情况

截至2015年9月30日,发行人前十大股东持股情况如下:

表6 截至2015年9月30日发行人前十大股东持股情况

单位:股

序号	股东名称	持股数量	持股比例	持股性质	持有限售股数量
1	保利南方集团有限公司	4,511,874,673	41.95%	国有法人	–
2	中国证券金融股份有限公司	321,582,780	2.99%	国有法人	–
3	广东华美国际投资集团有限公司	219,690,000	2.04%	境内非国有法人	–
4	中国保利集团公司	212,487,523	1.98%	国有法人	–
5	中央汇金投资有限责任公司	179,655,800	1.67%	国有法人	–
6	国信证券股份有限公司	116,444,700	1.08%	其 他	–
7	朱前记	84,656,156	0.79%	境内自然人	–
8	张克强	83,870,500	0.78%	境内自然人	–
9	博时基金-农业银行-博时中证金融资产管理计划	82,970,600	0.77%	其 他	–
10	大成基金-农业银行-大成中证金融资产管理计划	82,970,600	0.77%	其 他	–
11	华夏基金-农业银行-华夏中证金融资产管理计划	82,970,600	0.77%	其 他	–
12	银华基金-农业银行-银华中证金融资产管理计划	82,970,600	0.77%	其 他	–
13	南方基金-农业银行-南方中证金融资产管理计划	82,970,600	0.77%	其 他	–
14	易方达基金-农业银行-易方达中证金融资产管理计划	82,970,600	0.77%	其 他	–
15	中欧基金-农业银行-中欧中证金融资产管理计划	82,970,600	0.77%	其 他	–
16	广发基金-农业银行-广发中证金融资产管理计划	82,970,600	0.77%	其 他	–
17	工银瑞信基金-农业银行-工银瑞信中证金融资产管理计划	82,970,600	0.77%	其 他	–
18	嘉实基金-农业银行-嘉实中证金融资产管理计划	82,970,600	0.77%	其 他	–
合 计		6,559,968,132	60.98%		–

三、发行人的相关风险

(一)财务风险

1.资产负债率较高的风险

截至2012年12月31日、2013年12月31日、2014年12月31日和2015年9月30日,发行人负债总额分别为19,638,909.71万元、24,478,667.84万元、28,489,335.84万元和30,795,196.68万元;资产负债率分别为78.19%、77.97%、77.89%和77.80%;扣除预收款项后,其他负债占资产总额的比重分别为42.14%、43.84%、46.91%和39.76%。总体来看,近年来为满足项目建设开发投入的需要,发行人债务融资规模大,资产负债水平较高,但最近三年及一期末资产负债率呈现出稳中有降的态势,说明发行人财务管理的稳健性较强。但是如果发行人持续融资能力受到限制或者未来房地产市场出现重大波动,可能面临偿债的压力从而使其业务经营活动受到不利影响。

2.经营活动产生的现金流量波动较大的风险

2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-9月,发行人经营活动产生的现金流量净额分别为309,258.13万元、-975,410.68万元、-1,045,836.66万元和1,969,295.39万元。发行人经营活动产生的现金流量净额出现负值,这一方面是因为房地产项目经营周期较长,地价等前期投入和销售回款间存在一定的时间错配;另一方面与发行人坚持扩张发展型企业定位,保持相对积极的土地储备和开发策略有关。若未来发行人项目拓展和开发策略与销售回笼情况之间无法形成较好的匹配,则发行人或将面临经营活动产生的现金流量净额波动较大的风险。

3.未来资本支出规模较大的风险

房地产开发项目往往投资周期较长,投资规模较大,属于资金密集型业务。发行人坚持一、二线城市为主的"3+2+X"区域布局,实施等量拓展,持续推进城市群深耕,截至2015年9月30日,发行人在建和拟建项目共计249个,待开发面积达到5,021万平方米。大规模、多元化的优质土地储备为发行人未来持续发展提供了坚实基础,但是相关项目的后续开发及项目资源的补充需要发行人未来持续的资金投入。因此,总体来看发行人未来面临一定的资本支出压力,如若发行人内、外部融资能力受宏观经济环境、信贷政策、产业政策、资本市场波动等因素的不利影响,发行人未来经营目标的实现将受到影响。

4.存货规模较大且增长较快的风险

房地产项目投资在产品销售并结转收入以前都以存货形式存在,因此房地产企业存货规模往往较大。同时随着发行人业务规模的持续扩大,公司存货规模持续快速增长。截至2012年12月31日、2013年12月31日、2014年12月31日和2015年9月30日,发行人存货账面价值分别为18,964,382.31万元、23,990,729.60万元、26,719,210.19万元和28,710,150.08万元,占资产总额的比重分别为75.50%、76.42%、73.05%和72.53%。发行人存货的变现能力直接影响到公司的资产流动性及偿债能力,如果发行人因在售项目销售返滞导致存货周转不畅,将对其偿债能力和资金调配带来较大压力。

此外,如果未来因为宏观经济环境、信贷政策、产业政策等因素影响,相关房地产项目价格出现大幅下滑,发行人的存货将面临跌价风险,亦对其财务表现产生不利影响。

5.所有权受限资产规模较大的风险

发行人所有权受限资产主要为银行借款设定的担保资产,包括存货、投资性房地产和固定资产等。截至2015年6月30日,发行人所有权受限资产账面价值合计16,567,310.27万元,占期末资产总额的17.31%。总体来看,发行人所有权受限资产规模较大,相关资产可以变现能力相应受到一定影响。虽然发行人声誉和信用记录良好,与多家商业银行有良好的合作关系,不存在银行借款本息偿付违约情况,但如果因流动性不足等原因导致发行人不能按时、足额偿还银行借款或其他债务,有可能导致受限资产被银行冻结甚至处置,将对发行人声誉及正常经营造成不利影响。

6.投资收益波动的风险

发行人通过合营、联营企业开发运作了部分项目,相关企业实现的盈利归属于发行人部分通过投资收益方式予以确认。2012年度、2013年度、2014年度和2015年1-9月,发行人分别实现投资净收益41,136.90万元、63,505.26万元、115,279.36万元和40,875.85万元。虽然投资收益为发行人的盈利提供了一定的补充,但是投资收益可能因相关项目的开发节奏、收益情况等因素出现波动,从而影响发行人盈利能力的稳定性。

7.销售按揭担保的风险

目前,购房者在购买商品住房时,银行按揭是主要的付款方式之一。按照房地产行业的惯例,在购房人以银行按揭方式购买商品房,购房人支付了首期房款,且将所购商品房作为向银行借款的抵押物后,办妥他项权证前,商业银行还要求购房人所在企业为购房人的银行借款提供担保。截至2015年6月30日,发行人合并口径计提的按揭担保金额为4,441,817.02万元。在担保期间内,如购房人无法继续履行银行贷款偿还义务,且其抵押物价值不足以抵偿相关债务,发行人将承担一定的经济损失。

(二)经营风险

8.宏观经济、行业周期性波动的风险

房地产业与宏观经济之间存在较大的关联性,公司主要收入来源于房地产项目销售,受宏观经济发展周期的影响较大。一般而言,在宏观经济周期的上升阶段,房地产业投资前景和市场需求都将看好,房地产价格相应上涨;反之,则会出现市场需求萎缩,房地产价格相应下跌,经营风险增大,投资收益下降。因此,公司能否针对行业的周期性波动及时采取有效的经营策略,并针对宏观经济与行业发展周期各个阶段的特点相应调整公司的经营策略和投资行为,将在相当程度上影响着公司的业绩。

9.跨地区进行房地产开发的风险

作为全国性房地产综合开发企业,截至2015年9月30日,发行人已在广州、北京、上海、武汉、重庆、沈阳、长沙、佛山、包头等58个国内大中型城市从事房地产开发业务,树立了良好的品牌和市场形象。

未来发行人将继续坚持一、二线城市为主的"3+2+X"区域布局,实施等量拓展,持续推进城市群深耕。由于房地产开发的地域性较强,各地气候地质条件、居民生活习惯、购房偏好、市场情况、地方开发政策和管理法规均存在一定的差异性,发行人标准化的产品设位、管理流程、开发模式等存在是否能有效运行的风险。为发行人进入新城市或新区域时,也存在如何适应当地开发环境的风险。

10.房地产项目开发的风险

房地产项目开发周期长、投资大,涉及相关行业广,合作单位多,要接受规划、国土、建设、房管、消防和环保等多个政府部门的审批和监管,这对发行人的项目开发控制能力提出较高要求。尽管发行人具备较强的项目操作能力以及较为丰富的项目操作经验,但如果项目的某个开发环节出现问题,如产品定位偏差、政府部门沟通不畅、施工方策选定不科学、合作单位配合不力、项目管理和组织不力等,均可能会直接或间接地导致项目开发周期延长、成本上升、造成项目预期经营目标难以如期实现。

11.房地产项目销售的风险

伴随部分城市和区域内房地产市场供需矛盾的变化,购房者对于开发产品的多元化、个性化需求已成为影响销售的重要因素。如果发行人在项目定位、规划设计等方面不能准确把握消费者需求变化并作出快速反应,可能造成产品滞销的风险。

如果政府房地产政策发生调整,如商品房预售标准、交易契税、商品房按揭贷款标准的提高,将增加商品房交易成本,影响消费者购房心理及支付能力,可能加大发行人的销售风险。

12.产品、原材料价格波动的风险

随着住房制度改革和城镇化步伐的不断加快,国内房地产价格整体上涨,一些热点地区甚至出现房地产价格快速上涨的情况。但随着部分城市和区域内房地产市场供需矛盾的变化,房地产价格出现理性回落。房地产价格的快速上涨可能导致行业投资过热。虽然发行人房地产业务采取了稳妥的立项决策程序,具备较强的抗风险能力,但是房地产市场的波动仍可能在一定程度上影响到发行人经营业绩的稳定性。

房地产的主要原材料——土地和建材的价格波动,将直接影响着房地产开发成本。近年来土地价格普遍上涨,在一定程度上推动了房价的上涨。虽然,发行人现有项目具有一定的土地成本优势,但是如果未来土地价格持续上涨将会使房地产项目的成本、加大项目开发经营风险。

13.土地储备风险

开发建设用地是房地产企业生存和发展的基础,其稀缺性十分明显,土地的价格波动将直接影响着房地产企业的开发成本。在我国开发建设用地实行"招拍挂"公开让出制度的背景下,房地产企业在获取项目建设用地过程中面临十分激烈的竞争。

发行人坚持等量拓展的土地储备原则,满足未来两到三年的项目开发需要。但发行人在取得土地资源的过程中可能面临土地资源稀缺、土地市场变化的风险。若未来土地供应政策出现调整或土地价格出现大幅波动,将可能对发行人土地拓展形成挑战。如果发行人无法及时获得进行项目开发所需的土地以及动态地维持持续发展所需的土地,将会制约公司的发展,影响公司的持续增长。

此外,在目前土地公开让出制度下,要求房地产企业地价支付的周期进一步缩短。如若发行人土地拓展过于集中,或将在短期内面临一定的资金支付压力,进而影响其短期流动性。

14.产品质量的风险

发行人在项目开发中全面推行ISO9001质量认证体系,建立起了完善的质量管理体系和控制标准,在设计、施工和监理等专业领域均挑选行业内的领先企业,最近三年及一期,发行人未发生重大工程质量问题,但是,房地产开发项目的质量未来仍然存在因管理不善或质量监控漏洞等原因而出现问题的风险。同时,根据我国政府相关规定,公司对其售的产品应按照《质量保证书》规定的保修期限和保修范围承担质量责任,如果开发的产品质量问题造成客户经济损失的,公司应按约定赔偿客户。因此,发行人开发的商品房如出现质量问题,将损害发行人品牌声誉和市场形象,并使公司遭受不利程度的经济损失。

15.项目融资的风险

房地产开发项目通常投资规模较大,且前期投入和销售资金回笼之间存在一定的时间周期。公司主要依靠银行借款、发行债券等融资方式筹集资金用于项目开发过程中需要较多的开发资金来支撑项目的运营;另一方面,银行按揭贷款约是我国消费者购房的重要付款方式,购房按揭贷款规模的变化对房地产销售有非常重要的影响。因此,银行信贷政策的变化将直接影响到消费者的购买能力以及房地产企业项目开发成本。

(1)购房按揭贷款政策变化会对公司的产品销售产生影响

购房按揭贷款利率的变化会对所有购房者成本产生影响,而首付款比例的政策变化将较大程度上影响购房者的购买能力。如果购房按揭贷款政策在未来进一步发生变化,将对公司产品销售带来不确定性。同时,公司销售受银行按揭贷款规模影响较大,如受国家政策调整、银行自身流动性变化、银行风险控制变化等因素影响,出现银行按揭贷款规模或比例缩小等情况,将导致消费者不能从银行获得按揭贷款,从而对公司房地产项目的销售造成重大不利影响。

(2)贷款政策变化会影响公司的资金来源和融资成本

房地产行业是一个资金密集型行业,资金占用周期较长,银行贷款是房地产企业重要的资金来源。未来,国家可能通过调高房地产项目开发贷款的资本金比例等措施,以及对金融机构的房地产信贷政策等方面采取或间接地收紧包括公司在内的房地产公司的资金渠道,该等政策可能会对房地产公司的业务运营和财务经营成果造成不利影响。

24.土地政策变化的风险

土地是房地产开发必不可少的资源,涉及土地规划和城市建设等多个政府部门。近年来,我国政府出台了一系列土地宏观调控政策,进一步规范土地市场。土地供应政策、土地供应结构、土地使用政策等发生变化,将对房地产开发企业的生产经营产生重要影响。

随着我国城市化进程的不断推进,城市建设开发用地总量日趋减少。如政府未来执行更为严格的土地政策或降低土地供应规模,则发行人将可能无法及时获得项目开发所需的土地储备或出现土地成本的进一步上升,公司业务发展的可持续性和盈利能力的稳定性将受到一定程度的不利影响。

25.税收政策变化的风险

房地产行业受税收政策的影响较大,土地增值税、企业所得税、个人住房转让营业税、契税等税种的征管,对房地产行业有特殊要求,其变动情况将直接影响公司销售、盈利及现金流情况。

目前,国家已经从土地持有、开发、转让和个人二手房转让等房地产各个环节采取税收调控措施,若国家进一步提高相关税费标准或对个人在房产的持有环节进行征税,如开征物业税,将进一步影响商品房的购买需求,从而对房地产市场和发行人产品的销售带来不利影响。

26.环境保护政策变化的风险

房地产项目在施工过程中不同程度地影响周边环境,产生粉尘、噪音、废料等。虽然发行人根据我国有关法律法规的要求,所有房地产项目施工前均进行环境影响评价,并向地方主管部门提交环境影响评价报告书(表),完成环境影响评价备案或取得批复,但是随着我国环境保护力度日趋提升,发行人可能会因环境保护政策的变化而增加环保成本,部分房地产项目进度亦可能会延迟,进而对发行人经营造成不利影响。

27.房屋拆迁及补偿政策变化的风险

发行人积极参与旧城改造项目建设,承担了部分项目的房屋拆迁及回迁安置工作,相关房屋拆迁及回迁补偿方案需由发行人、地方政府及被拆迁方共同协商确定。若房屋拆迁及补偿政策出现变化,将可能会出现项目拆迁及补偿成本上升、项目进度延缓等不利影响,从而影响房地产项目收益水平。

(五)不可抗力风险

严重自然灾害以及突发性公共卫生事件会对发行人的财产、人员造成损害,并有可能影响公司的正常生产经营。

第三节 本期债券发行情况

四、债券名称

保利房地产(集团)股份有限公司2016年公司债券(第一期)。(品种一债券简称为"16保利01",品种二债券简称为"16保利02")

五、核准情况

本次债券已经中国证监会"证监许可[2015]2570号"批复核准。

六、发行规模

本期债券分为两个品种,品种一为5年期,附第3年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权,最终发行规模为25亿元;品种二为7年期,附第5年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权,最终发行规模为25亿元。

七、发行方式和发行对象

(一)发行方式

本次债券发行采取网下面向合格投资者询价配售的方式。网下申购由发行人、主承销商根据簿记建档情况进行债券配售。

(二)发行对象

本期债券的发行对象为符合《管理办法》规定的合格投资者。

八、票面金额和发行价格

本期债券票面金额为100元