

股票简称：首开股份

股票代码：600376



北京首都开发股份有限公司

(北京市东城区安定门外大街 183 号京宝花园二层)

**公开发行 2014 年公司债券
募集说明书**

保荐人/主承销商/簿记管理人：



中信证券股份有限公司

(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)

签署日期：2015 年 6 月 1 日



声 明

本募集说明书依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行试点办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 23 号——公开发行公司债券募集说明书》及其他现行法律、法规的规定，以及中国证监会对本次债券的核准，并结合发行人的实际情况编制。

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺，截至本募集说明书封面载明日期，本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人保证募集说明书及其摘要中财务会计报告真实、完整。

凡欲认购本次债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及其有关的信息披露文件，并进行独立投资判断。证券监督管理机构及其他政府部门对本次发行所作的任何决定，均不表明其对发行人所发行证券的价值或者投资人的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《中华人民共和国证券法》的规定，本次债券依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

凡认购、受让并合法持有本次债券的投资者，均视同自愿接受本募集说明书对《债券持有人会议规则》及《债券受托管理协议》的约定。《债券持有人会议规则》、《债券受托管理协议》及债券受托管理人报告将置备于债券受托管理人处，债券持有人有权随时查阅。

除发行人和保荐人（主承销商）外，发行人没有委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书中列明的信息和本募集说明书作任何说明。投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。投资者在评价和购买本次债券时，应审慎地考虑本募集说明书第二节所述的各项风险因素。



重大事项提示

一、经中诚信证券评估有限公司综合评定，发行人主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，发行人本次债券信用等级为 AA+，说明发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。本次债券上市前，发行人最近一期末净资产为 168.01 亿元（截至 2015 年 3 月 31 日未经审计的合并报表中所有者权益合计数）；本次债券上市前，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 15.12 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），预计不少于本次债券一年利息的 1.5 倍。本次债券发行及挂牌上市安排见发行公告。

二、2012 年度、2013 年度和 2014 年度和 2015 年 1-3 月，发行人分别实现毛利润 52.76 亿元、49.65 亿元、72.03 亿元和 19.12 亿元；分别实现营业利润 20.10 亿元、17.92 亿元、28.56 亿元和 8.99 亿元；分别实现净利润 15.22 亿元、14.14 亿元、19.82 亿元和 6.81 亿元；分别实现归属于母公司所有者的净利润 16.04 亿元、12.85 亿元、16.48 亿元和 6.13 亿元。受营业毛利率回落、投资收益减少等因素影响，2013 年公司营业利润和归属于母公司所有者的净利润较上年有所下降。2014 年由于商品房项目结算规模增加，发行人实现的营业利润和归属于母公司所有者的净利润均较上年出现明显回升。未来受京外地区低毛利率项目和北京地区保障性住房项目结算收入占比上升，以及商品房项目开发成本进一步上涨等因素影响，不排除发行人未来的盈利能力进一步下降的风险。

三、受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融政策以及国际环境变化的影响，市场利率存在波动的可能性。由于本次债券期限较长，债券的投资价值在其存续期内可能随着市场利率的波动而发生变动，从而使本次债券投资者持有的债券价值具有一定的不确定性。

四、本次债券发行结束后，发行人将积极申请本次债券在上海证券交易所上市流通。由于具体上市审批或核准事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批或核准，发行人目前无法保证本次债券一定能够按照预期在上海证券交易所上市，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，发行人亦



无法保证本次债券在上海证券交易所上市后本次债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。

五、本次债券的偿债资金将主要来源于发行人日常经营所产生的现金流。2012 年、2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-3 月，发行人实现的经营活动现金流量净额分别为 21.43 亿元、-82.74 亿元、32.90 亿元和 -22.85 亿元，波动较大。

最近三年，发行人销售商品、提供劳务收到的现金分别为 156.12 亿元、195.82 亿元和 199.58 亿元，其中主要为房地产销售所实现的售房款回笼，分别为 153.70 亿元、192.21 亿元和 188.89 亿元，保持了良好的发展态势。虽然市场环境较为严峻，发行人签约面积持续稳步增加为其房地产销售回款提供了有利支撑，体现了公司较强的抗风险能力。

最近三年，发行人经营活动现金流出分别为 179.46 亿元、353.81 亿元和 241.50 亿元，其中土地价款支出分别为 22.81 亿元、164.71 亿元和 21.58 亿元。2012 年度，发行人土地价款支出较少，这主要是因为当年发行人仅新获取开发用地 5 宗，合同金额 41.59 亿元。2013 年度，发行人为补充土地储备加大了土地获取力度，当年在北京地区新获取开发用地 12 宗，总占地面积 69.60 万平方米，在京外地区新获取开发用地 9 宗，总占地面积 68.15 万平方米，权益合同金额达到 186.40 亿元，进而带动当年土地价款支出大幅回升。2014 年度，在房地产市场出现调整的背景下，发行人对后续项目获取更加审慎，全年通过股权收购、联合竞标等方式新获取 6 宗开发用地，总占地面积 46.40 万平方米，权益合同金额合计 45.30 亿元，较上年出现明显回落。未来发行人将继续慎重选择拟用于开发的土地，并根据宏观政策以及公司自身资金情况，及时调整投资节奏。尽管土地价款支出各年变动较大，但与发行人项目开发节奏基本匹配，总体可控，不会对发行人实际经营和偿债能力产生实质影响。

近年来，特别是 2013 年以来，发行人加大了与房地产行业标杆企业的合作力度，通过与相关企业开展广泛深入的战略合作，整合资源，优势互补，抢占市场，分担风险，促进公司跨越发展。在合作开发项目中，发行人根据合作协议按照股权比例对项目公司提供相应的建设资金支持。2012 年度，发行人向北京保利首开兴泰置业有限公司提供建设资金支持 5.71 亿元；2013 年度，发行人向北京首开万科置业有限公司、北京首开万科和泰置业有限公司、北京朗泰房地产开发有限公司、北京保利首开兴泰置



业有限公司等合营企业、联营企业提供建设资金支持 24.91 亿元；2014 年度，发行人向北京北京屹泰房地产开发有限公司、北京万城永辉置业有限公司和北京住总首开置业有限公司等合营企业、联营企业提供建设资金支持 21.23 亿元。

受项目获取节奏和开发周期影响，发行人房地产项目建筑安装支出也表现出一定的波动性。最近三年，发行人房地产项目建筑安装支出分别为 80.31 亿元、35.49 亿元和 66.94 亿元。此外，随着房屋签约销售规模的持续增长，发行人税费支出也相应呈现出逐年上升趋势。最近，发行人支付的各项税费分别为 22.20 亿元、28.01 亿元和 27.88 亿元。

总体来看，发行人业务稳步增长，偿债能力较为稳定。最近三年，发行人经营活动现金流量净额波动较大，但其中经营活动现金流入呈现逐年上升趋势，影响各年经营活动现金流量净额的主要因素为土地价款支付、向合作开发项目提供建设资金支持的影响等。未来，发行人将慎重选择拟用于开发的土地，并根据宏观政策及公司自身资金情况，及时调整投资节奏。尽管发行人土地价款支出各年变动较大，但与发行人项目开发节奏基本匹配，总体可控，不会对发行人实际经营和偿债能力产生实质影响。未来发行人将结合市场环境，进一步改善开发进度、销售资金回笼、拿地节奏间的匹配性，尽可能地保持经营活动现金流的稳定性，为本次债券本息偿付提供保障。

但在本次债券存续期内，若因不可控制的因素如市场环境发生变化等，发行人不能如期从预期的还款来源中获得足够资金，将可能会影响本次债券的本息按期兑付。

六、债券持有人会议根据《债券持有人会议规则》审议通过的决议，对所有本次未偿还债券持有人（包括所有出席会议、未出席会议、反对决议或放弃投票权的债券持有人，以及在相关决议通过后受让本次债券的持有人）具有同等约束力。债券持有人认购、购买或以其他合法方式取得本次债券均视作同意并接受发行人为本次债券制定的《债券持有人会议规则》并受之约束。

七、本次债券设置发行人赎回选择权，若发行人决定行使赎回权，本次债券将被视为第 5 年全部到期，发行人将以票面面值加最后一期利息向投资者赎回全部本次债券。若发行人决定不行使赎回权，本次债券设置发行人上调利率选择权，即发行人有权决定是否在本次债券存续期的第 5 年末上调本次债券后 2 年的票面利率。本次债券设置债券持有人回售权，即若发行人决定不行使赎回权，则债券持有人可在第 5 年末



行使回售权，所回售债券的票面面值加第 5 年的利息在回售支付日一起支付。

八、虽然发行人目前的经营情况、财务状况和资产质量良好，但由于本次债券的期限较长，在本次债券存续期内，如果出现不可控制的因素如市场环境发生变化，而导致发行人不能从预期的还款来源获得足够资金，可能会影响本次债券的本息按期兑付。

九、2009 年 12 月，中央针对房地产行业出台了一系列调控政策：其一，个人住房转让营业税征免时限由两年恢复到五年；其二，国务院常务会议要求加快保障性住房建设，遏制部分城市房价过快上涨的势头；其三，财政部、国土资源部、人民银行、监察部等五部委公布《关于进一步加强土地出让收支管理的通知》，将开发商拿地的首付款比例提高到了五成，且分期缴纳全部价款的期限原则上不超过一年。另外，国土资源部还召开了挂牌督办房地产开发闲置土地处置新闻通气会，以加强对房地产市场的宏观调控，督促各地严格落实闲置土地清理处置政策，促进供应土地的及时开发利用，尽快形成住房的有效供给，改善住房的供求关系；督促房地产开发企业根据实际开发能力理性取得土地，按合同约定及时开发利用，为城市居民提供住房保障，并接受新闻媒体和社会公众的监督。

2010 年 1 月，国务院办公厅公开发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》，从增加保障性住房和普通商品住房有效供给、合理引导住房消费、抑制投资投机性购房需求、加强风险防范和市场监管、加快推进保障性安居工程建设、落实地方各级人民政府责任等几个方面，进一步加强房地产市场调控。各地出台相应的实施意见，抑制房价过快上涨。

2010 年 3 月 11 日，国土资源部下发《关于加强房地产用地供应和监管有关问题的通知》，要求各地确保保障性住房、棚户改造和自住性中小套型商品房建房用地，确保上述用地不低于住房建设用地供应总量的 70%；严格控制大套型住房建设用地，严禁向别墅供地；规定土地出让的竞买保证金不得低于出让最低价的 20%。

2010 年 4 月出台的“国十条”、9 月出台的“929 新政”、2011 年 1 月出台的“国八条”以及 2011 年 7 月召开的国务院常务会议，在购买住房的首付比例和贷款利率上的要求逐渐提高，要求购买首套住房首付需要支付 30%，二套房首付从 50%提高至 60%，贷款利率上调为基准利率的 1.1 倍，暂停三套房贷。同时在增加供给方面要求



三类房用地不低于住房用地 70%，总供地 18.5 万公顷，建设保障房从 580 万套提高至 3,600 万套，商用房用地供应不得低于前两年的平均供给量。

2012 年 2 月，国土资源部发布《关于做好 2012 年房地产用地管理和调控重点工作的通知》，要求住宅用地供应计划总量不低于前五年年均实际供给量，其中保障性住房、棚户区改造住房等用地不低于总量的 70%，严格控制高档住宅用地，不得以任何形式安排别墅用地。2012 年 6 月，国土资源部、国家发改委联合印发《限制用地项目目录（2012 年本）》和《禁止用地项目目录（2012 年本）》，明确限定住宅项目容积率不得低于 1，别墅类房地产项目首次列入限制、禁止用地项目目录。

2013 年 2 月 20 日，国务院常务会议确定的五项加强房地产市场调控的政策措施（以下简称“国五条”）明确规定：增加普通商品住房及用地供应；2013 年住房用地供应总量原则上不低于过去五年平均实际供应量；加快中小套型普通商品住房项目的供地、建设和上市，尽快形成有效供应。

2014 年 9 月 30 日，人民银行和银监会联合下发《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》，其中将首套房贷款标准予以放宽，同时允许商业银行向对拥有 2 套及以上住房并已结清相应购房贷款的家庭发放购房贷款；此外，明确提出支持资质良好、诚信经营的房地产企业开发建设普通商品住房，积极支持有市场前景的在建、续建项目的合理融资需求。

2015 年 3 月 30 日，人民银行、住建部和银监会联合印发《关于个人住房贷款政策有关问题的通知》，其中明确指出：对拥有 1 套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通自住房，最低首付款比例调整为不低于 40%；使用公积金贷款购买首套普通自住房，最低首付款比例调整为 20%，对拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的缴存职工家庭，为改善居住条件再次申请公积金贷款购买普通自住房，最低首付款比例调整为 30%。

房地产调控政策及未来可能出台的其他政策，可能使房地产市场发生一定程度的短期波动，在一定程度上也将对公司业务产生影响。

十、房地产项目开发周期长、投资大，在公司继续扩大土地储备规模的快速发展阶段，发行人可能面临阶段性现金流量不足的风险和资金周转压力。



十一、在本次债券评级的信用等级有效期内，中诚信证券评估有限公司将对发行人进行持续跟踪评级，持续跟踪评级包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。中诚信证券评估有限公司将在本次债券信用等级有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪，并出具跟踪评级报告，以动态地反映发行人的信用状况。资信评级机构的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将通过其网站（www.ccxr.com.cn）予以公告。发行人亦将通过上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）将上述跟踪评级结果及报告予以公告，投资者可以在上海证券交易所网站查询上述跟踪评级结果及报告。

十二、根据 2013 年 11 月 19 日召开的公司 2013 年第三次临时股东大会决议，发行人拟向特定对象非公开发行不超过 67,500 万股（含本数）的 A 股股票，发行的定价基准日为发行人第七届董事会第二十六次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日发行人 A 股股票交易均价的 90%，且不低于发行人截至 2013 年 9 月 30 日的每股净资产，即发行价格不低于 5.93 元/股。若发行人股票在定价基准日至发行日期间有除权、除息行为，发行底价、发行数量将相应调整。发行人 2013 年度利润分配方案实施完毕后，本次非公开发行 A 股股票的发行底价调整为 5.75 元/股，发行数量上限调整为 695,652,174 股。本次非公开发行对象为包括发行人控股股东北京首都开发控股（集团）有限公司在内的不超过十名特定投资者，募集资金总额不超过 400,000 万元（含本数）。其中，北京首都开发控股（集团）有限公司拟以现金认购不低于该次非公开发行股份总数的 10%（含 10%）。本次非公开发行 A 股股票相关事项已经发行人第七届董事会第二十六次会议、2013 年第三次临时股东大会决议通过，同时获得了北京市国资委京国资产权[2013]247 号文和京国资产权[2015]34 号文的批复。

发行人分别于 2014 年 11 月 2 日和 2014 年 11 月 19 日召开第七届董事会第四十五次会议和 2014 年第四次临时股东大会，审议通过了《关于变更股东大会授权董事会全权办理非公开发行股票相关事宜期限的议案》，将股东大会授权董事会全权办理非公开发行股票相关事宜的期限由 24 个月调整为 12 个月，2013 年第三次临时股东大会决议中有关本次非公开发行股票事宜的其他决议内容维持不变。

上述授权期限调整后，发行人股东大会对董事会关于本次非公开发行股票事宜的



授权将于 2014 年 11 月 18 日到期。为保证本次非公开发行股票工作的顺利推进，发行人第七届董事会第四十五次会议和 2014 年第四次临时股东大会还审议通过了《关于提请股东大会继续授权董事会全权办理非公开发行股票相关事宜的议案》，将股东大会对董事会授权的有效期延长至 2014 年第四次临时股东大会审议通过之日起 12 个月。



目 录

目 录.....	9
释 义.....	12
第一节 发行概况.....	15
一、 本次发行的基本情况.....	15
二、 本次发行的有关机构.....	20
三、 认购人承诺.....	27
四、 发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系.....	27
第二节 风险因素.....	28
一、 与本次债券相关的投资风险.....	28
二、 发行人的相关风险.....	29
第三节 发行人的资信情况.....	38
一、 本次债券的信用评级情况.....	38
二、 信用评级报告的内容摘要及揭示的主要风险.....	38
三、 发行人的资信情况.....	40
第四节 担保.....	43
第五节 偿债计划及其他保障措施.....	44
一、 偿债计划.....	44
二、 偿债资金来源.....	44
三、 偿债应急保障方案.....	44
四、 偿债保障措施.....	45
五、 发行人违约责任.....	47
六、 偿债风险防范措施.....	48
第六节 债券持有人会议.....	50
一、 债券持有人行使权利的形式.....	50
二、 债券持有人会议.....	50
第七节 债券受托管理人.....	58
一、 债券受托管理人.....	58
二、 债券受托管理协议主要事项.....	59



第八节 发行人基本情况	76
一、 发行人概况	76
二、 发行人股本总额及前十大股东持股情况	78
三、 发行人的组织结构及对其他企业的重要权益投资情况	79
四、 发行人控股股东及实际控制人的基本情况	81
五、 发行人董事、监事、高级管理人员基本情况	83
六、 发行人主营业务基本情况	91
第九节 财务会计信息	115
一、 最近三年及一期财务报表	115
二、 最近三年及一期比较式财务报表	124
三、 最近三年及一期合并报表范围变化情况	135
四、 最近三年及一期主要财务指标	139
五、 最近三年及一期非经常性损益明细表	141
六、 管理层讨论与分析	142
七、 本次发行后公司资产负债结构变化	179
第十节 本次募集资金运用	181
一、 公司债券募集资金数额	181
二、 本次募集资金运用计划	181
三、 本次募集资金运用对发行人财务状况的影响	182
第十一节 其他重要事项	183
一、 最近一期末对外担保情况	183
二、 重大诉讼或仲裁	183
三、 公司房地产开发项目问题说明及整改落实情况	183
四、 国奥投资发展有限公司补提土地增值税事项	203
五、 其他	203
第十二节 董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明	212
一、 发行人董事声明	213
二、 发行人监事声明	222
三、 发行人非董事高级管理人员声明	223



四、 保荐人（主承销商）声明	224
五、 发行人律师声明	225
六、 资信评级机构声明	226
七、 会计师事务所声明	227
第十三节 备查文件	228
一、 备查文件内容	228
二、 备查文件查阅地点	228
三、 备查文件查阅时间	229



释 义

除非特别提示，本募集说明书的下列词语含义如下：

首开股份、发行人、公司或本公司	指	北京首都开发股份有限公司
首开集团	指	北京首都开发控股（集团）有限公司
本次债券	指	北京首都开发股份有限公司 2014 年公司债券
本次发行	指	本次债券的发行
募集说明书	指	发行人根据有关法律、法规为发行本次债券而制作的《北京首都开发股份有限公司公开发行 2014 年公司债券募集说明书》。
募集说明书摘要	指	发行人根据有关法律、法规为发行本次债券而制作的《北京首都开发股份有限公司公开发行 2014 年公司债券募集说明书摘要》。
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
中国证券登记公司、债券登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
财政部	指	中华人民共和国财政部
国土资源部	指	中华人民共和国国土资源部
建设部、住建部	指	中华人民共和国住房和城乡建设部
监察部	指	中华人民共和国监察部
审计署	指	中华人民共和国审计署
北京市国资委	指	北京市人民政府国有资产监督管理委员会
上证所、交易所	指	上海证券交易所
预售	指	房地产开发企业将正在建设中的房屋预先出售给承购人，由承购人支付定金或房价款的行为
北京宝业	指	北京宝业房地产股份有限公司



天鸿宝业	指	北京天鸿宝业房地产股份有限公司
天鸿集团	指	北京首开天鸿集团有限公司
城开集团	指	北京城市开发集团有限责任公司
中国人寿	指	中国人寿保险股份有限公司
美都控股	指	美都控股股份有限公司，2003 年 2 月更名前名称为“海南宝华实业股份有限公司”
深圳金阳	指	深圳金阳投资有限责任公司
北京华澳	指	北京华澳房产有限公司
世纪中基	指	北京世纪中基房地产开发有限公司
华京公司	指	华京国际贸易有限公司
新奥集团	指	北京新奥集团有限公司
中信证券、保荐机构/保荐人、 主承销商、簿记管理人、债 券受托管理人	指	中信证券股份有限公司
致同会计师	指	致同会计师事务所（特殊普通合伙），曾用名“北京京都会计师事务所有限责任公司”、“北京京都天华会计师事务所有限责任公司”、“京都天华会计师事务所（特殊普通合伙）”
中诚信	指	中诚信证券评估有限公司
新质押式回购	指	根据《上海证券交易所债券交易实施细则（2006 年 2 月 6 日颁布，2008 年 9 月 26 日修订）》，上证所于 2006 年 5 月 8 日起推出的质押式回购交易。质押式回购交易指将债券质押的同时，将相应债券以标准券折算比率计算出的标准券数量为融资额度而进行的质押融资，交易双方约定在回购期满后返还资金和解除质押的交易
A 股	指	人民币普通股
承销团	指	由主承销商为承销本次发行而组织的承销机



		构的总称
簿记建档	指	由簿记管理人记录投资者认购数量和债券定价水平的意愿的程序
兑付代理人	指	中国证券登记公司，或任何替代兑付代理人
债券受托管理人	指	中信证券股份有限公司
《债券受托管理协议》	指	发行人与债券受托管理人于 2014 年 1 月在北京签署的《北京首都开发股份有限公司 2014 年公司债券受托管理协议》
《债券持有人会议规则》	指	《北京首都开发股份有限公司 2014 年公司债券债券持有人会议规则》
最近三年	指	2012 年度、2013 年度和 2014 年度
最近三年及一期	指	2012 年度、2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-3 月
最近三年末	指	2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日
最近三年及一期末	指	2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日
工作日	指	北京市的商业银行的对公营业日
交易日	指	本次债券或首开股份其他有价证券上市的证券交易场所交易日
法定节假日或休息日	指	中华人民共和国的法定及政府指定节假日或休息日（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾省的法定节假日和/或休息日）
元/万元/亿元	指	如无特别说明，为人民币元/万元/亿元
WTO	指	World Trade Organization，世界贸易组织

本募集说明书中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。



第一节 发行概况

一、本次发行的基本情况

(一) 发行人基本情况

1、中文名称：北京首都开发股份有限公司

英文名称：BEIJING CAPITAL DEVELOPMENT, CO., LTD.

2、注册地址：北京市东城区安定门外大街 183 号京宝花园二层

3、办公地址：北京市西城区复兴门内大街 156 号招商国际金融中心 D 座

4、法定代表人：潘利群¹

5、董事会秘书：王怡

联系地址：北京市西城区复兴门内大街 156 号招商国际金融中心 D 座 13 层

电话：010-66428156

传真：010-66428061

电子信箱：bcdh@bcdh.com.cn

邮政编码：100031

6、经营范围：房地产开发、商品房销售；房屋租赁；建筑工程咨询；室内外装饰装璜；技术开发、技术服务；销售自行开发的产品；购销建筑材料、化工轻工材料、工艺美术品、家具、机械电器设备（汽车除外）、五金交电、纺织品、百货、计算机软硬件、日用杂品；经贸信息咨询；劳务服务。

7、成立日期：1993 年 12 月 29 日

8、注册资本：224,201.25 万元

9、企业法人营业执照注册号：110000005020731

¹ 2015 年 4 月 7 日，刘希模辞去公司董事长职务，由潘利群继任董事长。根据《公司章程》，法定代表人将相应变更为潘利群，相关工商登记变更程序尚未完成。



10、股票上市情况：

股票上市地：上海证券交易所

股票简称：首开股份

股票代码：600376

11、信息披露报刊名称：《中国证券报》、《上海证券报》和《证券时报》

12、互联网网址：www.shoukaigufen.com

（二）公司债券发行批准情况

2013 年 10 月 31 日，发行人第七届董事会第二十六次会议审议通过了《关于公司符合发行公司债券条件的议案》、《关于公司发行公司债券方案的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发行公司债券相关事宜的议案》。

2013 年 11 月 19 日，发行人 2013 年第三次临时股东大会审议通过了《关于公司符合发行公司债券条件的议案》、《关于公司发行公司债券方案的议案》和《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发行公司债券相关事宜的议案》。

2013 年第三次临时股东大会决议公告于 2013 年 11 月 20 日披露于上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）、公司网站（www.shoukaigufen.com）、《上海证券报》、《中国证券报》和《证券时报》。

2014 年 11 月 2 日，发行人第七届董事会第四十五次会议审议通过了《关于变更股东大会授权董事会全权办理公司债发行相关事宜期限的议案》、《关于提请股东大会继续授权董事会全权办理公司债发行相关事宜的议案》。

2014 年 11 月 19 日，发行人 2014 年第四次临时股东大会审议通过了《关于变更股东大会授权董事会全权办理公司债发行相关事宜期限的议案》、《关于提请股东大会继续授权董事会全权办理公司债发行相关事宜的议案》。

2014 年第三次临时股东大会决议公告于 2014 年 11 月 20 日披露于上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）、公司网站（www.shoukaigufen.com）、《上海证券报》、《中国证券报》和《证券时报》。



经中国证监会于 2015 年 4 月 22 日签发的“证监许可[2015]699 号”批复核准，发行人将在中国境内公开发行不超过 40 亿元公司债券。发行人将根据资金需求，中期票据和非公开定向债务融资工具等其他债券产品的发行、存续情况，以及债券市场运行情况确定本次债券的发行时间、发行规模及其他具体发行条款。

（三）本次债券基本条款

发行主体：北京首都开发股份有限公司。

债券名称：北京首都开发股份有限公司 2014 年公司债券。

发行规模：本次债券发行规模为 40 亿元。

债券形式：实名制记账式公司债券。

票面金额和发行价格：本次债券票面金额为 100 元，按面值平价发行。

债券期限：本次债券的期限为 7 年期，附第 5 年末发行人上调票面利率选择权、发行人赎回选择权和投资者回售选择权。

债券利率及其确定方式：本次债券票面利率由发行人和簿记管理人通过市场询价协商确定，在本次债券存续期内前 5 年固定不变，在本次债券存续期的第 5 年末，如发行人行使上调票面利率选择权，未被赎回或回售部分的债券票面利率为存续期内前 5 年票面利率加上调基点，并在债券存续期后 2 年固定不变。

发行人上调票面利率选择权：发行人有权决定在本次债券存续期的第 5 年末上调本次债券后 2 年的票面利率，调整幅度为 0 至 100 个基点（含本数），其中 1 个基点为 0.01%。发行人将于本次债券第 5 个计息年度付息日前的第 30 个交易日，在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上发布关于是否上调本次债券票面利率以及上调幅度的公告。若发行人未行使上调票面利率选择权，则本次债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

发行人赎回选择权：发行人有权决定在本次债券存续期的第 5 年末行使本次债券赎回选择权。发行人将于本次债券第 5 个计息年度付息日前的第 30 个交易日，在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上发布关于是否行使赎回选择权的公告。若发行人决定行使赎回选择权，本次债券将被视为第 5 年全部到期，发行人将以票面面值加最后一



期利息向投资者赎回全部本次债券。所赎回债券的本金加第 5 个计息年度利息在兑付日后 5 个工作日内一起支付。发行人将按照本次债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，按照债券登记机构的相关规定办理。若发行人不行使赎回选择权，则本次债券将继续在第 6 年、第 7 年存续。

投资者回售选择权：发行人发出关于是否上调本次债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在本次债券的第 5 个计息年度付息日将持有的本次债券按面值全部或部分回售给发行人或选择继续持有本次债券。本次债券第 5 个计息年度付息日即为回售支付日，发行人将按照上证所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。发行人发出关于是否上调本次债券票面利率及上调幅度的公告之日起 3 个交易日内，行使回售选择权的债券持有人可通过指定的交易系统进行回售申报，债券持有人的回售申报经确认后不能撤销，相应的公司债券份额将被冻结交易；回售申报期内不进行申报的，则被视为放弃回售选择权，继续持有本次债券并接受上述关于是否上调本次债券票面利率及上调幅度的决定。

债券票面金额：本次债券票面金额为 100 元。

发行价格：本次债券按面值平价发行。

发行方式与发行对象：发行方式与发行对象安排请参见发行公告。

债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本次债券在登记机构开立的托管账户托管记载。本次债券发行结束后，债券认购人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

向公司股东配售安排：本次公司债券向社会公开发行，不向公司股东优先配售。

起息日：本次债券的起息日为 2015 年 6 月 3 日。

付息日：本次债券存续期间，本次债券的付息日为 2016 年至 2022 年每年的 6 月 3 日。若发行人行使赎回选择权，则本次债券前 4 个计息年度的付息日为 2016 年至 2019 年每年的 6 月 3 日，第 5 个计息年度的利息连同所赎回债券的本金在 2020 年 6 月 3 日后 5 个工作日内一同支付；若投资者行使回售选择权，则其回售部分的本次债券的付息日为自 2016 年至 2020 年间每年的 6 月 3 日。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日；每次付息款项不另计利息。



兑付日：本次债券的兑付日为 2022 年 6 月 3 日；若发行人行使赎回选择权，则本次债券的兑付日为 2020 年 6 月 3 日；若投资者行使回售选择权，则其回售部分的本次债券的兑付日为 2020 年 6 月 3 日。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日，顺延期间兑付款项不另计利息。

计息期限：本次债券的计息期限为 2015 年 6 月 3 日至 2022 年 6 月 3 日。若发行人行使赎回选择权，则本次债券的计息期限为 2015 年 6 月 3 日至 2020 年 6 月 3 日；若投资者行使回售选择权，则其回售部分的本次债券的计息期限为 2015 年 6 月 3 日至 2020 年 6 月 3 日。

还本付息方式及支付金额：本次债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券于每年的付息日向投资者支付的利息金额为投资者截至付息债权登记日收市时所持有的本次债券票面总额与对应的票面年利率的乘积；于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付债权登记日收市时所持有的本次债券最后一期利息及所持有的债券票面总额的本金。

付息、兑付方式：本次债券本息支付将按照本次债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

担保人及担保方式：本次债券无担保。

信用级别及资信评级机构：经中诚信证券评估有限公司综合评定，发行人的主体长期信用等级为 AA+，本次债券的信用等级为 AA+。

保荐人、主承销商、簿记管理人、债券受托管理人：发行人聘请中信证券股份有限公司作为本次债券的保荐人、主承销商、簿记管理人及债券受托管理人。

承销方式：本次债券由主承销商负责组建承销团，以承销团余额包销的方式承销。本次债券发行最终认购不足 40 亿元部分全部由主承销商组织承销团余额包销，各承销方应足额划付各自承担余额包销责任比例对应的募集款项。

拟上市交易场所：上海证券交易所。

新质押式回购：发行人主体长期信用等级为 AA+，本次债券信用等级为 AA+，本次债券符合进行新质押式回购交易的基本条件。发行人拟向上海证券交易所及债券登记



机构申请新质押式回购安排。如获批准，具体折算率等事宜将按上海证券交易所及债券登记机构的相关规定执行。

发行费用概算：本次发行费用概算不超过本次债券发行总额的 1.20%，主要包括保荐及承销费用、审计师费用、律师费用、资信评级费用、发行推介费用和信息披露费用等。

募集资金用途：发行人拟将本次债券募集资金扣除相关发行费用后拟用于调整债务结构、补充流动资金。

税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本次债券所应缴纳的税款由投资者承担。

（四）本次债券发行及上市安排

1、本次债券发行时间安排

发行公告刊登日期：2015 年 6 月 1 日。

发行首日：2015 年 6 月 3 日。

预计发行期限：2015 年 6 月 3 日至 2015 年 6 月 5 日，共 3 个工作日。

网上申购日：2015 年 6 月 3 日。

网下发行期限：2015 年 6 月 3 日至 2015 年 6 月 5 日

2、本次债券上市安排

本次债券发行结束后，发行人将尽快向上海证券交易所提出关于本次债券上市交易的申请。具体上市时间将另行公告。

二、本次发行的有关机构

（一）发行人:北京首都开发股份有限公司

住所：北京市东城区安定门外大街 183 号京宝花园二层

办公地址：北京市西城区复兴门内大街 156 号招商国际金融中心 D 座



法定代表人：潘利群²

联系人：王怡

电话：010-66428156

传真：010-66428061

网址：<http://www.shoukaigufen.com>

电子邮箱：[bcdh@bcdh.com.cn](mailto:bcdc@bcdh.com.cn)

（二）保荐人、主承销商、簿记管理人、债券受托管理人：中信证券股份有限公司

住所：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

办公地址：北京市朝阳区亮马桥路 48 号中信证券大厦 22 层

法定代表人：王东明

联系人：蒋昱辰、刘忠江、刘昀、王艳艳、石衡、蔡雪珂、朱鹏、陈咸耿、张藤一、张雪皓、竹春霖、张翔杰

电话：010-60833515

传真：010-60833504

邮政编码：100026

（三）分销商

1、海通证券股份有限公司

联系地址：北京市海淀区中关村南大街甲 56 号方圆大厦 23 层

法定代表人：王开国

联系人：傅璇、肖博元

电话：010-88027151

² 2015 年 4 月 7 日，刘希模辞去公司董事长职务，由潘利群继任董事长。根据《公司章程》，法定代表人将相应变更为潘利群，相关工商登记变更程序尚未完成。



传真：010-88017190

邮政编码：100044

2、国泰君安证券股份有限公司

联系地址：上海市银城中路 168 号上海银行大厦 20 层资本市场部

法定代表人：万建华

联系人：杨思思、邓骞

电话：021-38677371

传真：021-50329583

邮政编码：200120

3、华泰联合证券有限责任公司

联系地址：北京市西城区丰盛胡同 22 号丰铭国际大厦 A 座 6 层

法定代表人：吴晓东

联系人：张娜、姜虹、李想

电话：010-56839368

传真：010-56839400

邮政编码：100032

4、东海证券股份有限公司

联系地址：上海市浦东新区东方路 1928 号东海大厦 4 楼债券发行部

法定代表人：朱科敏

联系人：阮洁琼

电话：021-20333395

传真：021-50498839、50810150



邮政编码：200125

5、中信建投证券股份有限公司

联系地址：北京市东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 2 层

法定代表人：王常青

联系人：王彬

电话：010-65608390

传真：010-65608445

邮政编码：100010

6、中国中投证券有限责任公司

联系地址：北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层

法定代表人：龙增来

联系人：郭佳文

电话：010-63222723

传真：010-63222809

邮政编码：100032

7、安信证券股份有限公司

联系地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 18 层

法定代表人：牛冠兴

联系人：魏泽熙、胡善斌

电话：010-66581707、66581535

传真：010-66581721

邮政编码：100033



8、国信证券股份有限公司

联系地址：北京市西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券大厦 3 层

法定代表人：何 如

联系人：刘思然

电话：010-88005020

传真：010-88005099

邮政编码：100033

9、华安证券股份有限公司

联系地址：合肥市南二环路 959 号财智中心 B1 座 401

法定代表人：李 工

联系人：郑 艺

电话：0551-65161802

传真：0551-65161828

邮政编码：230081

（四）律师事务所

1、发行人律师

名称：北京市海润律师事务所

联系地址：北京市海淀区高粱桥斜街 59 号院 1 号楼 15 层

负责人：袁学良

经办律师：姚方方、刘文艳

电话：010-82653566

传真：010-82653566



邮政编码：100080

2、保荐人（主承销商）律师

名称：北京市竞天公诚律师事务所

联系地址：北京市朝阳区建国路 77 号华贸中心 3 号写字楼 34 层

负责人：赵洋

经办律师：陈规易、乔胜利、林燕滨

电话：010-58091000

传真：010-58091100

邮政编码：100025

（五）会计师事务所

名称：致同会计师事务所（特殊普通合伙）

联系地址：北京市朝阳区建国门外大街 22 号赛特广场 5 层

法定代表人：徐华

经办注册会计师：郭丽娟

电话：010-85665219

传真：010-85665220

邮政编码：100004

（六）资信评级机构

名称：中诚信证券评估有限公司

联系地址：上海市青浦区新业路 599 号 1 幢 968 室

法定代表人：关敬如

经办人：邵津宏、樊春裕



电话：021-51019090

传真：021-51019030

邮政编码：200011

（七）保荐人/主承销商收款银行

账户名称：中信证券股份有限公司

开户银行：中信银行北京瑞城中心支行

银行账户：8110701413300022759

汇入行人行支付系统号：302100011681

联系人：刘忠江、王艳艳

联系电话：010-60833515、60833551

传真：010-60833504

（八）申请上市的证券交易所：上海证券交易所

联系地址：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦

总经理：黄红元

电话：021-68808888

传真：021-68807813

邮政编码：200120

（九）公司债券登记机构：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

联系地址：上海市陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼

总经理：高斌

电话：021-38874800

传真：021-58754185



邮政编码：200120

三、认购人承诺

购买本次债券的投资者（包括本次债券的初始购买人和二级市场的购买人，及以其他方式合法取得本次债券的投资者，下同）被视为作出以下承诺：

- （一） 接受本募集说明书对本次债券项下权利义务的所有规定并受其约束；
- （二） 本次债券的发行人依有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受该等变更；
- （三） 本次债券发行结束后，发行人将申请本次债券在上交所上市交易，并由主承销商代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排。

四、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系

发行人根据其聘请的与本次发行有关的中介机构、相关人员的书面确认及在作出合理及必要的查询后确认，截至 2015 年 3 月 31 日，除下列事项外，发行人与本次发行有关的中介机构及其法定代表人、负责人及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他利害关系。

截至 2015 年 3 月 31 日，保荐人、主承销商、簿记管理人中信证券自营业务股票账户共持有发行人股票 199,884 股，占发行人总股本的 0.0089%；资产管理业务股票账户持有发行人股票 302,900 股，占发行人总股本的 0.0135%。中信证券持有发行人股票的自营业务账户为指数化及量化投资业务账户，已经批准成为自营业务限制清单豁免账户。

截至 2015 年 3 月 31 日，保荐人、主承销商、簿记管理人中信证券控股子公司华夏基金管理有限公司旗下组合持有发行人股票 10,199,688 股，占发行人总股本的 0.4549%。



第二节 风险因素

投资者在评价和购买公司本次发行的公司债券时，请将下列各项风险因素连同本募集说明书内其它资料一并认真考虑。

一、与本次债券相关的投资风险

（一）利率风险

受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融货币政策以及国际经济环境变化等因素的影响，市场利率存在波动的可能性。由于本次债券期限较长，债券的投资价值在其存续期内可能随着市场利率的波动而发生变动，从而使本次债券投资者持有的债券价值具有一定的不确定性。

（二）流动性风险

本次债券发行结束后，公司将积极申请在上交所上市流通。由于具体上市审批或核准事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批或核准，公司目前无法保证本次债券一定能够按照预期在上交所交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，公司亦无法保证本次债券在交易所上市后本次债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。因此，本次债券的投资者在购买本次债券后可能面临由于债券不能及时上市流通无法立即出售本次债券，或者由于债券上市流通后交易不活跃甚至出现无法持续成交的情况，不能以某一价格足额出售其希望出售的本次债券所带来的流动性风险。

（三）偿付风险

公司目前经营情况和财务状况良好。在本次债券存续期内，宏观经济环境、资本市场状况、国家相关政策等外部因素以及公司本身的生产经营存在着一定的不确定性，这些因素的变化会影响到公司的运营状况、盈利能力和现金流量，可能导致公司难以如期从预期的还款来源获得足够的资金按期支付本次债券本息，从而使投资者面临一定的偿付风险。



（四）本次债券偿债安排所特有的风险

本次债券为无担保债券，尽管在本次债券发行时，公司已根据现时情况安排了偿债保障措施以保障本次债券按时足额还本付息。但在本次债券存续期内，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施不能完全充分或无法完全履行，进而影响本次债券持有人的利益。

（五）资信风险

公司目前资信状况良好，能够按时足额偿付债务本息，且公司最近三年与其主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生任何严重违约。在未来的业务经营中，公司亦将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但在本次债券存续期内，如果因客观原因导致公司资信状况发生不利变化，亦将可能使本次债券投资者受到不利影响。

（六）信用评级变化的风险

本次债券的信用评级是由资信评级机构对债券发行主体如期、足额偿还债务本息能力与意愿的相对风险进行的以客观、独立、公正为基本出发点的专家评价。债券信用等级是反映债务预期损失的一个指标，其目的是为投资者提供一个规避风险的参考值。

经中诚信综合评定，发行人的主体信用等级为 AA+，本次债券的信用等级为 AA+。中诚信对发行人本次债券的信用评级并不代表其对本次债券的偿还做出了任何保证，也不代表其对本次债券的投资价值做出了任何判断。

在本次债券存续期间，若出现任何影响发行人信用等级或债券信用等级的事项，中诚信或将调低发行人信用等级或债券信用等级，则可能对投资者利益产生不利影响。

二、发行人的相关风险

（一）政策风险

房地产行业受国家宏观调控政策影响较大，为保持房地产行业的持续健康发展，政府可利用行政、税收、金融、信贷等多种手段对房地产市场进行调控。近年来房地产行业属国家重点调控对象。2006 年至今国家各部委加强了对房地产市场的管理，颁布了一系列法规、部门规章和规范性文件，以防止土地闲置和房价过快上升，及解决低收入家



庭住房问题。2010 年 4 月，国务院颁布《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》，提出坚决抑制不合理住房需求、增加住房有效供给、加快保障性安居工程建设等一系列要求，其中特别提到实行更为严格的差别化住房信贷政策以及发挥税收政策对住房消费和房地产收益的调节作用。2010 年第四季度开始，各地政府纷纷出台限制购置所辖地区房地产的“限购令”，对本地及外地居民购买房产均采取不同程度的限制。受各地调控政策的影响，2011 年全国房地产市场成交量和价格有较大幅度的下滑；但 2012 年 6 月以来，主要城市房价又连续多月上涨。2013 年 2 月，国务院常务会议出台了房地产五项调控政策措施，再次重申坚持执行以限购、限贷为核心的调控政策，要求各地公布年度房价控制目标。2013 年 7 月，国务院发布《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整及转型升级的指导意见》，提出对房地产行业继续秉持“有保有压”原则，在防控融资风险的前提下，进一步落实差别化信贷政策，加大对居民首套住房的支持力度，同时抑制投资投机需求，促进市场需求结构合理回归。

若未来国家继续对房地产行业在土地供给、住宅供应结构、税收政策、房地产金融等领域采取从严的监管政策，则都将对房地产企业在土地取得、项目开发、产品设计、项目融资以及业绩稳定等方面产生重要影响，进而给公司的经营及发展带来一定的不利影响。

（二）财务风险

1、偿债压力较大的风险

公司的资产负债率较高。最近三年及一期末，公司合并资产负债率分别为 80.32%、83.21%、84.47%和 83.34%；流动比率分别为 1.73、1.74、1.45 和 1.63；速动比率分别为 0.51、0.42、0.33 和 0.41。最近三年及一期，公司 EBIT 利息保障倍数分别为 1.45 倍、0.82 倍、0.99 倍和 1.32 倍。房地产市场的波动和融资环境的变化可能使公司面临一定的偿债压力。随着新项目的开展，需要的资金量也会增加，为此公司增加了部分银行贷款和信托借款，导致公司的整体负债率较高。同时存货的变现能力也将直接影响公司的资产流动性及短期偿债能力。公司拟开发项目、在建项目和已完工项目大部分处于经济发达地区和具有较大发展潜力的城市，市场前景较好，变现能力较强。但如果公司因在建项目开发和预售项目销售迟滞等因素导致存货周转率下降，将给公司资产的流动性和短期偿债能力带来较大压力。



2、盈利能力下降的风险

最近三年及一期，公司分别实现营业利润 20.10 亿元、17.92 亿元、28.56 亿元和 8.99 亿元；分别实现归属于母公司所有者的净利润分别为 16.04 亿元、12.85 亿元、16.48 亿元和 6.13 亿元。受营业毛利率回落、投资收益减少等因素影响，2013 年公司营业利润和归属于母公司所有者的净利润较上年有所下降。2014 年由于商品房项目结算增加，公司实现的营业利润和归属于母公司所有者的净利润均较上年出现明显回升。未来随着京外地区低毛利率项目和北京地区保障性住房项目结算收入占比的上升，以及商品房开发成本的进一步上涨，不排除公司未来的盈利能力出现进一步下降的风险。

3、筹资压力较大的风险

房地产行业对资金的需求量较大。资金的筹措对房地产企业的持续、稳定发展具有重要影响，将直接影响到房地产开发企业能否按照计划完成房地产项目的开发。公司开发投资资金来源目前主要有自有资金、银行贷款、信托融资、商品房预售款等。随着国家提高对房地产企业的贷款条件和控制房地产信贷规模，公司获取银行贷款的能力和灵活性在一定程度上受到了限制。同时，公司目前正处于快速发展期，土地储备力度较强，开工建设的项目较多，对资金的需求量较大。如果公司不能有效地筹集所需资金，将直接影响公司项目的实施和后续的发展。

4、未来资金支出压力较大的风险

房地产项目的开发周期长、资金需求量大，现金流量的充足程度对维持公司正常的经营运作至关重要。在普遍实行招标、拍卖、挂牌的土地出让方式后，房地产开发企业获取土地的资金门槛不断提高，支付地价的付款时间大大缩短，增加了前期土地储备资金支出负担。目前，公司在建、拟建项目的规划建筑面积超过 1,700 万平方米，具备较强的持续发展后劲，但也给公司带来了较大的土地储备资金支付压力，加上项目后续开发的资金需求，可能进一步导致现金流趋紧。

5、经营活动现金流波动较大的风险

最近三年及一期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 21.43 亿元、-82.74 亿元、32.90 亿元和 -22.85 亿元。受拿地节奏、项目开发进度等因素的影响，公司经营活动现金流波动较大，公司面临一定的资金周转压力。公司后续开发仍需大量资金投入，



若未来商品房销售款不能及时回笼，公司可能面临阶段性现金流量不足风险和资金周转压力。

6、存货计提跌价准备的风险

公司存货规模较大。最近三年及一期末，公司存货账面价值分别为 452.72 亿元、639.81 亿元、680.78 亿元和 688.00 亿元，占总资产的比例分别为 64.24%、69.75%、69.74% 和 68.22%。公司存货主要由房地产项目开发中的开发成本（含土地成本）和已建成尚未出售的开发产品构成。公司存货的价值会因房地产市场的变动而发生波动。截至 2014 年 12 月 31 日，公司存货跌价准备为 28,408.98 万元，其中开发成本跌价准备为 20,612.00 万元，系葫芦岛国风海岸项目受当地房地产价格波动影响开盘价格低于预期而相应计提的跌价准备；开发产品跌价准备为 7,796.98 万元，主要系沈阳国风润城、海门首开·紫郡项目在房地产市场调整的背景下无法按预期价格开盘而相应计提的跌价准备。如若在未来的资产负债表日，存货的账面价值高于其可变现净值，公司需继续相应计提存货跌价准备，从而对公司的盈利能力产生不利影响。

7、筹资难度加大、融资成本增加的风险

公司开发投资资金来源目前主要包括自有资金、银行贷款、信托融资、商品房预售款等。受到国家提高对房地产企业的贷款条件和控制房地产信贷规模的影响，公司获取银行贷款的能力和灵活性在一定程度上受到了限制。因此，公司逐步增加了向信托等其他金融机构融资的比重。截至 2014 年 12 月 31 日，公司信托融资占比已达 45%以上，公司资金成本压力逐渐显现。

8、所有权受限制资产规模较大的风险

公司所有权受限资产主要包括抵押资产、贷款保证金、质押金等，这主要是公司向金融机构抵押借款、质押借款等方式融资形成的受限资产，包括土地使用权、在建工程、开发产品、固定资产和货币资金等。截至 2014 年 12 月 31 日，公司所有权受限资产的总额为 86.13 亿元，占总资产的比例为 8.82%。若未来公司的经营情况发生变化，无法偿还到期负债，相关的受限资产将面临所有权被转移的风险，可能对公司的生产经营造成较大影响。在抵、质押融资期间，相关的受限资产的处置也将受到限制。



（三）经营风险

1、土地价格上涨的风险

当前土地价格普遍上涨，在一定程度上推动了房价的上涨。公司现有项目具有相对的土地成本优势，对开发经营较为有利，但土地价格上涨会增加将来获取项目的成本，加大项目开发经营风险。目前，全国各地均已实行土地公开出让制度，地价支付周期缩短。这种土地供应政策将有利于规范房地产市场，促进行业有序发展和公平竞争，但也加大了公司进行土地储备的资金压力，影响公司资金的周转效率和收益回报。

2、房地产行业波动的风险

房地产行业与宏观经济发展之间存在较大的关联性，同时受调控政策、信贷政策、资本市场运行情况等诸多因素影响。在过去十余年间，随着城镇化的快速发展，我国房地产行业总体发展速度较快。2008 年以来，受到国际金融危机的冲击，以及一系列房地产行业宏观调控政策陆续出台等因素影响，我国房地产市场销售面积和销售金额呈现波动走势。2014 年，居民购房观望情绪有所上升，房地产销售面积和销售金额同比回落。但随着限购政策的逐步放松和取消，人民银行和银监会限贷政策的放宽，以及人民银行降低贷款利率，居住性购房需求有望得到释放，房地产行业运行情况预计将逐步企稳。尽管作为国有大型房地产开发企业，公司抵御行业风险的能力较强，但是其仍然将不可避免地受到行业波动的影响。

3、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，这使得公司对项目开发控制的难度增大。尽管公司具备较强的项目操作能力，但如果项目的某个开发环节出现问题，如产品定位偏差、政府出台新的规定、政府部门沟通不畅、施工方案选定不科学、合作单位配合不力、项目管理和组织不力等，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。

4、销售的风险

随着公司土地储备的不断扩大以及开发实力的不断增强，其推向市场的房地产销售数量越来越大。目前个人购房消费已成为市场主流，市场需求日趋多元化和个性化，购



房者对房地产产品和服务的要求越来越高，如果公司在项目定位、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，可能加大发行人的销售风险。

5、跨区域经营的风险

公司的业务分布策略是以北京为中心，立足现已进入的京外各城市，不失时机增加新的区域布点，在多点辐射的基础上，优先选择有投资价值和成长性好的城市圈进行区域深耕拓展。公司目前在北京、苏州、扬州、福州、厦门、太原等城市拥有房地产开发与经营项目。由于房地产开发具有地域性强的特征，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等都存在一定的差异，为了保证项目开发的顺利进行，公司必须适应当地开发环境，否则将面临一定的经营风险。

6、原材料价格波动的风险

房地产的主要原材料建材的价格波动，将直接影响着房地产开发成本。近年来，建材价格波动较大，若未来建材价格出现持续上涨，将直接导致房地产建安成本上升，如果房地产价格不能同步上涨或房地产销售数量不能有效扩大，势必会挤压公司的利润空间，导致公司达不到预期盈利水平。

7、工程质量风险

房地产项目开发涉及了勘探、设计、施工、材料、监理、销售和物业管理等诸多方面，尽管公司一直以来均致力于加强对项目的监管控制及相关人员的责任意识和专业培训，制定了各项制度及操作规范，建立了完善的质量管理体系和控制标准，并以招标方式确定设计、施工和监理等专业单位负责项目开发建设的各个环节，但其中任何一方面的纰漏都可能导致工程质量问题，将损害公司品牌声誉和市场形象，并使公司遭受不同程度的经济损失，甚至导致法律诉讼。

8、房屋销售毛利率下降的风险

最近三年，公司房屋销售毛利率分别为 41.02%、33.33%和 34.21%，总体呈现下行趋势。2013 年度，由于京外低毛利率项目结算规模进一步上升，导致当年房屋销售业务



毛利率下降至 33.33%。2014 年度，由于当年结算的国风美仑、睿府嘉园等京内项目毛利率较低，房屋销售毛利率仍然较低。未来随着京外地区低毛利率项目和北京地区保障性住房结算收入占比的上升，以及商品房开发成本的进一步上涨，公司面临房屋销售毛利率下降的风险。

（四）管理风险

1、公司业务快速拓展所引致的风险

近年来，公司经营规模快速扩大。最近三年，公司的总资产、净资产和营业收入的年均复合增长率分别达到了 17.69%、9.08%和 28.26%。预计未来几年，公司仍将继续保持较好发展的趋势。公司经营规模的扩大和业务范围的拓宽对企业的管理能力、治理结构、决策制度、风险识别控制能力、融资能力等提出了更高的要求。

截至 2014 年 12 月 31 日，公司已有多家直接和间接控股子公司，同时公司也将通过股权收购方式积极获取更多的项目资源。在公司下属控股子公司数量持续增加的情况下，倘若公司未能建立规范有效的控制机制，对控股子公司没有足够的控制能力，将会对公司业务开展、公司品牌产生一定影响。

2、大股东控制的风险

截至 2015 年 3 月 31 日，公司控股股东首开集团直接持股 1,142,254,054 股，约占总股本的 50.95%，同时通过天鸿集团间接持股 6.37%，合计持股 57.32%，处于绝对控股地位。此外，由首开集团提名的董事在公司董事会九名成员中占四席。大股东可能与其他股东存在利益上的冲突，因而公司存在大股东控制的风险。如果首开集团利用其控股地位，并通过对公司董事会的影响干预公司的正常经营管理，有可能损害公司和投资者的利益。

3、市场竞争的风险

随着房地产市场的发展和行业竞争的加剧，房地产企业优胜劣汰的趋势正逐步显现。尤其是我国加入 WTO 后，市场逐渐全面开放，除了国内新投资者的不断加入，大量拥有资金、技术和管理优势的地产基金和开发商也积极介入国内房地产市场。另一方面，随着前两年全国房价的较大幅度上涨，中央、地方政府对房地产业发展的宏观调控政策的不断出台和完善，房地产业正向规模化、品牌化、规范化运作的方向转型，房地



产行业竞争激烈，公司将面临更加严峻的市场竞争环境。具体来说，市场竞争加剧会导致对热点区域土地需求的增加和土地获取成本的上升，同时部分三四线城市商品房出现供给阶段性过剩、销售价格阶段性下降，从而对公司业务和经营业绩造成不利影响。

为此，公司将对不同区域市场、不同项目采取差异化的开发策略。对于一线城市核心地段项目，通过高端定位、精装修等策略，最大限度发掘溢价空间；对于非一线城市核心地段的一般商品房项目，采取快速周转策略，统筹安排工程进度与销售节奏，加快资金回笼；对于市场容量较小、项目体量较大、区域发展不太成熟的三四线城市项目，重点加强项目运作风险管控，合理安排开发节奏，力争通过合作开发等方式控制风险，减少损失。

4、市场较为集中的风险

对于业务区域分布，公司制定了以北京为中心，立足现已进入的苏州、扬州、福州、厦门、太原等京外各城市，不失时机增加其他区域布点的业务分布策略。虽然目前公司已经在全国十余个城市开展业务经营，但北京地区的业务比重仍然较大。最近三年，公司在北京地区的主营业务收入占比分别为 79.31%、64.15%和 62.58%，单个区域业务较为集中。随着京外地区业务的开拓，公司在京外地区的主营业务收入贡献比例呈现上升的趋势，区域性经营风险逐渐得到分散。尽管如此，由于业务集中在北京地区，一旦北京的房地产市场需求或市场价格出现较大波动，将直接对公司的经营业绩产生较大的影响。

5、同业竞争的风险

2007 年首开集团房地产业务整体上市后，首开集团绝大部分主营业务资产已经注入发行人，但有少量资产由于项目处于收尾阶段、从事政府代建项目、注入发行人存在法律或其他障碍以及列入处置计划等原因未能注入。2007 年 8 月，首开集团出具了《避免同业竞争的承诺函》并与发行人签订了《资产托管协议》。首开集团除新增三个保障性住房项目（主要为北京宝晟住房股份有限公司开发的海淀区温泉镇 C06、C07、C08、C11 地块住房项目，北京首开中晟置业有限责任公司开发的顺义新城第 12 街区西马坡住房项目以及北京世安住房股份有限公司开发的房山区房山新城良乡组团（梅花庄旧村改造项目南区）08-05-01、08-05-03 地块限价商品住房项目）外，未新增其它房地产主营业务项目，且未注入发行人的从事房地产主营业务公司已委托发行人管理；未注入发



行人的首开集团及首开集团全资、控股子公司拥有的持有型物业资产已委托发行人管理，且未新增持有型物业资产。针对 2007 年出具的原《避免同业竞争承诺函》及其履行情况，首开集团于 2014 年 6 月对原《避免同业竞争承诺函》的内容进行了变更，结合实际情况有效解决了同业竞争问题。但是，如若上述避免同业竞争的措施如果不能有效执行，则可能产生潜在同业竞争的风险。

（五）不可抗力的风险

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



第三节 发行人的资信情况

一、本次债券的信用评级情况

经中诚信综合评定，发行人的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本次债券的信用等级为 AA+。中诚信出具了《北京首都开发股份有限公司 2014 年公司债券信用评级报告》，该评级报告在上证所网站（www.sse.com.cn）和中诚信网站（www.ccxr.com.cn）予以公告。

二、信用评级报告的内容摘要及揭示的主要风险

（一）信用评级结论及标识所代表的涵义

经中诚信综合评定，发行人的主体信用等级为 AA+，本级别的涵义为受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。

中诚信评定本次债券的信用等级为 AA+，本级别的涵义为债券信用质量很高，信用风险很低。

（二）评级报告的主要内容

中诚信肯定了公司具备丰富的房产开发经验和很强的区域竞争优势，强有力的股东支持和丰富的资源储备等正面因素为公司未来的发展提供了保障。同时，中诚信也关注到房地产行业景气度波动、公司财务杠杆水平偏高以及未来面临一定的资本支出压力等负面因素对公司整体信用水平的影响。

1、正面

（1）丰富的房产开发经验和很强的区域优势。公司是北京市属最大的住宅地产公司，具备丰富的大型项目开发经验、较强的项目获取能力，拥有较为充足且成本相对低廉的土地储备，在区域内具有较明显的竞争优势。

（2）较有力的股东支持。公司是首开集团旗下唯一的上市公司，公司在资源获取等方面能够得到北京市政府和首开集团的大力支持。

（3）较强的项目获取能力和丰富的资源储备。公司通过与万科、保利等房地产行业龙头企业合作获取土地储备，增强了公司的项目获取能力和土地储备资源。截至



2015 年 3 月 31 日，公司在建及拟建项目规划建筑面积约 1,712.26 平方米，为其未来发展提供保障。

2、关注

(1) 财务杠杆比率偏高，未来面临一定的资金压力。近年来随着业务规模的快速发展，公司对外部融资依赖程度较高，资产负债率处于较高水平。公司现有项目的持续推进以及未来新增土地储备将给其带来较大的资金需求，公司未来面临一定的资金压力。

(2) 房地产行业景气度波动。在宏观经济增速放缓、房地产市场结构性供求矛盾凸显的背景下，近期房地产行业景气度仍呈现波动，行业竞争日益加剧，行业环境的变化或将对公司经营战略的实施提出更高要求。

(三) 跟踪评级的有关安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及中诚信评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，中诚信将在本次债券信用等级有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等要素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，中诚信将于发行主体及担保主体年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并发布定期跟踪评级结果及报告；在此期限内，如发行主体、担保主体（如有）发生可能影响本次债券信用等级的重大事件，应及时通知中诚信，并提供相关资料，中诚信将就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

如发行主体、担保主体未能及时或拒绝提供相关信息，中诚信将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用等级或公告信用等级暂时失效。

中诚信的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将通过中诚信网站（www.ccxi.com.cn）予以公告。首开股份亦将通过上交所网站（www.sse.com.cn）将上述跟踪评级结果及报告予以公告备查，投资者可以在上交所网站查询上述跟踪评级结果及报告。



三、发行人的资信情况

（一）发行人获得主要贷款银行的授信情况

发行人资信情况良好，与银行等金融机构一直保持长期合作伙伴关系。截至 2014 年 12 月 31 日，发行人合并口径在中国银行、农业银行、工商银行和北京银行等多家银行获得的授信额度合计为 412.42 亿元，其中已使用授信额度为 207.56 亿元，尚余授信额度为 204.86 亿元。

（二）最近三年及一期与主要客户发生业务往来时，是否有严重违约现象

最近三年及一期发行人与主要客户发生业务往来时，未曾有严重违约。

（三）最近三年及一期发行的债券以及偿还情况

发行人第六届董事会第四十八次会议和 2011 年第四次临时股东大会审议通过了拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行不超过 50 亿元非公开定向债务融资工具相关事宜，以满足公司保障房项目建设需要，改善融资结构，

发行人于 2011 年 12 月 28 日取得《接受注册通知书》（中市协注[2011]PPN33 号），并于 2011 年 12 月 29 日向定向投资人发行了 30 亿元 3 年期和 20 亿元 5 年期非公开定向债务融资工具，其中 30 亿元 3 年期非公开定向债务融资工具已于 2014 年 12 月 30 日到期兑付。具体情况如下：

表 3-1 发行人境内外市场直接债务融资情况

单位：亿元

名 称	发行时间	到期时间	发行市场	发行 金额	票面 利率	性 质	主体信用 等级	债项信用 等级	信用评级 机构
北京首都开发股份有限公司 2011 年度第一期非公开定向 债务融资工具（三年期）	2011-12-30	2014-12-30	银行间 债券市场	30	5.74%	非公开定 向债务融 资工具	AA+	AAA	大公国际 资信评估 有限公司
北京首都开发股份有限公司 2011 年度第一期非公开定向 债务融资工具（五年期）	2011-12-30	2016-12-30	银行间 债券市场	20	5.78%	非公开定 向债务融 资工具	AA+	AAA	大公国际 资信评估 有限公司

注 1：北京首都开发股份有限公司 2011 年度第一期非公开定向债务融资工具由中债信用增进投资股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任担保。

注 2：北京首都开发股份有限公司 2011 年度第一期非公开定向债务融资工具（三年期）已于 2014 年 12 月 30 日到期兑付。



截至 2015 年 3 月 31 日，上述债券均按期足额付息。

（四）本次发行后的累计公司债券余额及其占发行人最近一期末净资产的比例

截至本募集说明书签署日，发行人境内外市场直接债务融资计划如下：

表 3-2 发行人境内外市场直接债务融资计划

单位：亿元

名 称	发行时间	预计 到期时间	发行市场	发行 金额	票面 利率	性 质	主体信用 等级	债项信用 等级	信用评级 机构
北京首都开发股份有限公司 2014 年公司债券	2015	2022	交易所 债券市场	40	待定	公司债券	AA+	AA+	中诚信证 券评估有 限公司
北京首都开发股份有限公司 2015 年度第一期中期票据	待定	待定	银行间 债券市场	不超过 30	待定	中期票据	AA+	AA+	大公国际 资信评估 有限公司

注：发行人已完成不超过 30 亿元中期票据注册，并获得《接受注册通知书》（中市协注[2015]MTN58 号）。

截至本募集说明书签署日，发行人本次 40 亿元公司债券经中国证监会核准并全部发行完毕后，发行人的累计公司债券余额为 40 亿元，占发行人截至 2015 年 3 月 31 日的合并资产负债表中所有者权益合计数的比例为 23.81%，未超过发行人净资产的 40%；发行人的累计债券（含公司债券、中期票据和非公开定向债务融资工具）余额为 60 亿元，占发行人截至 2015 年 3 月 31 日的合并资产负债表中所有者权益合计数的比例为 35.71%，未超过发行人净资产的 40%。

发行人承诺将根据资金需求，中期票据和非公开定向债务融资工具等其他债券产品的发行、存续情况，以及债券市场运行等情况确定本次债券的发行时间，确保截至本次债券发行首日本次债券拟发行金额与存续的公司债券、中期票据、非公开定向债务融资工具累计金额不超过发行人净资产的 40%。



(五) 最近三年的主要财务指标（合并报表口径）

表 3-3 发行人近三年的主要财务指标

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	1.63	1.45	1.74	1.73
速动比率	0.41	0.33	0.42	0.51
资产负债率（合并报表）	83.34%	83.47%	83.57%	80.76%
资产负债率（母公司报表）	78.42%	77.15%	77.14%	72.96%
财务指标	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业毛利率	50.69%	34.55%	36.78%	41.62%
应收账款周转率（次/年）	58.25	45.61	38.64	223.66
存货周转率（次/年）	0.11	0.21	0.16	0.17
EBIT（万元）	109,648.72	362,422.57	259,499.14	312,587.20
EBITDA（万元）	111,460.42	375,583.80	269,976.47	322,003.47
EBIT 利息保障倍数（倍）	1.32	0.99	0.82	1.44
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.34	1.03	0.85	1.48

注：（1）计算公式：

流动比率 = 流动资产 / 流动负债；

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债；

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额；

营业毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入；

应收账款周转率 = 主营业务收入净额（营业总收入净额）/ 应收账款平均余额；

EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出；

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 折旧 + 摊销；

EBIT 利息保障倍数 = EBIT / 全部利息支出；

EBITDA 利息保障倍数 = EBITDA / 全部利息支出。



第四节 担保

本次债券采用无担保形式发行。



第五节 偿债计划及其他保障措施

一、偿债计划

本次债券的起息日为 2015 年 6 月 3 日，债券利息将于起息日之后在存续期内每年支付一次，2016 年至 2022 年间每年的 6 月 3 日为本次债券上一计息年度的付息日（遇法定节假日或休息日顺延，下同）。若发行人行使赎回选择权，则本次债券前 4 年的付息日为 2016 至 2019 年每年的 6 月 3 日，第 5 个计息年度的利息连同所赎回债券的本金在 2020 年 6 月 3 日后 5 个工作日内一同支付；若投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的付息日为 2016 年至 2020 年每年的 6 月 3 日。

本次债券到期日为 2022 年 6 月 3 日，到期支付本金及最后一期利息。若发行人行使赎回选择权，则本次债券的到期日为 2020 年 6 月 3 日；若投资者行使回售选择权，则回售部分债券的到期日为 2020 年 6 月 3 日。

本次债券本金及利息的支付将通过债券登记托管机构和有关机构办理。支付的具体事项将按照有关规定，由公司在中国证监会指定媒体上发布的公告中加以说明。

二、偿债资金来源

本次债券的偿债资金将主要来源于公司日常经营所产生的现金流。最近三年及一期，发行人合并口径实现营业收入分别为 126.76 亿元、135.01 亿元、208.50 亿元和 37.73 亿元；EBITDA 分别为 32.20 亿元、27.00 亿元、37.56 亿元和 11.15 亿元；归属于母公司所有者的净利润分别为 16.04 亿元、12.85 亿元、16.48 亿元和 6.13 亿元；经营活动产生的现金流量净额分别为 21.43 亿元、-82.74 亿元、32.90 亿元和 -22.85 亿元。随着公司业务规模的逐步扩大，公司收入水平有望进一步提升，从而为本次债券本息的偿付提供保障。

三、偿债应急保障方案

发行人长期保持较为稳健的财务政策，资产流动性良好，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至 2015 年 3 月 31 日，发行人流动资产期末余额为 917.97 亿元，剔除所有权受限资产后余额为 913.43 亿元，明细构成如下：



表 5-1 截至 2015 年 3 月 31 日发行人流动资产构成明细

单位：万元

项 目	金 额	占 比
货币资金	1,192,310.20	11.82%
应收账款	23,532.94	0.23%
预付款项	20,305.85	0.20%
应收股利	50,081.12	0.50%
其他应收款	834,620.58	8.28%
存货	6,879,988.74	68.22%
一年内到期的非流动资产	86.91	0.00%
其他流动资产	178,757.07	1.77%
流动资产合计	9,179,683.42	91.02%

发行人在现金流量不足的情况下，可以通过变现除所有权受限资产及已实现预售的存货外的流动资产来获得必要的偿债资金支持。

发行人流动资产变现主要存在项目开发风险和市场风险。项目开发风险是指如公司开工项目无法顺利完成开发，则存在项目产品无法达到销售条件、无法销售变现的风险，同时无法按期交付的项目，同时还可能出现已预售房源退房的风险。发行人拥有丰富的房地产开发经验和很强的区域优势，项目开发风险总体可控。市场风险是指如行业市场形势发生重大波动，甚至出现极端情形，则存在项目产品无法实现销售变现的风险。发行人作为北京市最大的市属住宅开发公司，是首开集团旗下唯一的上市公司，一贯坚持随行就市的销售政策，将根据公司的资金情况，结合市场形势，灵活调整产品价格，确保公司资金余额充裕。

四、偿债保障措施

为了充分、有效的维护债券持有人的利益，发行人为本次债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，包括确定专门部门与人员、安排偿债资金、制定并严格执行资金管理计划、做好组织协调、充分发挥债券受托管理人的作用和严格履行信息披露义务等，形成一套确保债券安全付息、兑付的保障措施。

（一）充分发挥债券受托管理人的作用

本次债券引入了债券受托管理人制度，由债券受托管理人代表债券持有人对发行人



的相关情况进行监督，并在债券本息无法按时偿付时，代表债券持有人，采取一切必要及可行的措施，保护债券持有人的正当利益。

发行人将严格按照债券受托管理协议的约定，配合债券受托管理人履行职责，定期向债券受托管理人报送公司履行承诺的情况，并在公司可能出现债券违约时及时通知债券受托管理人，便于债券受托管理人及时依据债券受托管理协议采取必要的措施。

有关债券受托管理人的权利和义务，详见本募集说明书第七节“债券受托管理人”。

（二）制定《债券持有人会议规则》

发行人已按照《公司债券发行试点办法》的要求制定了本次债券的《债券持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障公司债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。

（三）设立专门的偿付工作小组

发行人将在每年的财务预算中落实安排本次债券本息的兑付资金，保证本息的如期偿付，保证债券持有人的利益。在利息和到期本金偿付日之前的十五个工作日内，公司将组成偿付工作小组，负责利息和本金的偿付及与之相关的工作。

（四）严格执行资金管理计划

本次公司债券发行后，发行人将根据债务结构情况进一步加强公司的资产负债管理、流动性管理、募集资金使用管理、资金管理、项目开发进度管理等，保证资金按计划调度，及时、足额地准备偿债资金用于每年的利息支付以及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

发行人将根据本次债券本息未来到期应付情况制定年度、月度资金运用计划，并按资金计划安排项目拓展及在建、拟建项目的开发进度，保证资金运用不影响本次债券本息偿付。此外，发行人将加强销售资金回笼管理，一方面加快在售项目房款回笼速度，另一方面按计划、有步骤的推出新楼盘以实现销售收入，为本次债券的付息和兑付提供资金保障。

（五）严格履行信息披露义务

发行人将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，使公司偿债能力、募集资金使用



等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

发行人将按《债券受托管理协议》及中国证监会的有关规定进行重大事项信息披露，至少包括但不限于以下内容：预计到期无法偿付本次债券利息或本金；订立可能对公司还本付息产生重大影响的担保及其他重要合同；发生重大亏损或者遭受超过公司净资产 10% 以上的重大损失；拟进行可能对公司还本付息能力产生重大影响的重大债务重组；未能履行募集说明书的约定；本次债券被暂停转让交易；拟变更本次债券受托管理人；公司做出减资、合并、分立或其他涉及债券发行人主体变更的决定；发生或者可能发生涉及公司的重大诉讼、仲裁、行政处罚等其他可能对债券持有人权益有重大影响的事项，以及法律、法规、规章、规范性文件或中国证监会规定的其他情形。

（六）发行人董事会承诺

根据发行人于 2013 年 10 月 31 日召开的第七届第二十六次会议及于 2013 年 11 月 19 日召开的 2013 年第三次临时股东大会审议通过的关于发行公司债券的有关决议以及公司董事会作出的相关承诺，当出现预计不能按期偿付本次债券本息或者在本次债券到期时未能按期偿付债券本息时，至少采取如下措施：

- 1、将不向股东分配利润；
- 2、将暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；
- 3、将调减或停发董事和高级管理人员的工资和奖金；
- 4、主要责任人不得调离。

五、发行人违约责任

发行人保证按照本次债券发行募集说明书约定的还本付息安排向债券持有人支付本次债券利息及兑付本次债券本金。若发行人未按时支付本次债券的本金和/或利息，或发生其他违约情况时，债券受托管理人将依据《债券受托管理协议》代表债券持有人向发行人进行追索，包括采取加速清偿或其他可行的救济措施。如果债券受托管理人未按《债券受托管理协议》履行其职责，债券持有人有权直接依法向发行人进行追索，并追究债券受托管理人的违约责任。

发行人承诺按照本次债券基本条款约定的时间向债券持有人支付债券利息及兑付



债券本金，如果发行人不能按时支付利息或在本次债券到期时未按时兑付本金，对于逾期未付的利息或本金，公司将根据逾期天数按债券票面利率向债券持有人支付逾期利息。逾期未付的利息金额自该年度付息日起，按每日万分之二支付违约金；偿还本金发生逾期的，逾期未付的本金金额自兑付日期起，按每日万分之二支付违约金。如果发行人发生其他“违约事件”，具体法律救济方式请参见本募集说明书第七节“债券受托管理人”的相关内容。

六、偿债风险防范措施

（一）非公开发行 A 股股票

长期以来，发行人主要通过银行贷款、信托借款以及发行债券等债务融资手段筹集资金满足土地储备、项目开发与拓展的资金需求，导致其有息债务规模增长较快，资产负债率高企。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人资产负债率分别为 80.76%、83.57%、83.47%和 83.34%，略高于同行业上市公司平均水平。

发行人于 2013 年 11 月 19 日召开 2013 年第三次临时股东大会，同意向特定对象非公开发行不超过 67,500 万股（含本数）的 A 股股票，募集资金总额不超过 400,000 万元（含本数）。发行人 2013 年度利润分配方案实施完毕后，本次非公开发行 A 股股票的发行底价调整为 5.75 元/股，发行数量上限调整为 695,652,174 股。本次非公开发行 A 股股票完成后，发行人总资产和净资产规模均将相应增加，资产负债结构得到优化，资产负债率也将相应回落，进而提高公司偿债能力，控制财务风险。

（二）通过合作开发模式拓展项目

房地产开发行业属于资本密集型行业，用于购置土地使用权及项目建设开发资金需求较大，同时资金占用周期往往较长。为有效平衡项目资金投入、经济效益实现以及开发销售风险，发行人有选择性地与大型房地产开发企业以合作开发模式拓展项目，这样在减轻发行人土地价款和项目开发建设资金支付压力的同时，有效减少了恶性竞争，降低了拿地成本。此外，通过与行业标杆企业进行合作开发，发行人可以借鉴并引入先进的开发经验，进一步提高自有项目的开发、管理能力，提升产品品质和周转效率。



（三）强化项目管理

发行人制定了《工程招标管理办法》、《材料设备集中采购管理办法》、《工程预结算管理办法》、《开发项目经营业绩考核办法》等规章制度，对产品研发、项目取得、招标采购、成本控制、安全生产、项目考核进行规范管理。特别是在项目考核方面，发行人对开发项目成本、收入、进度、投资收益、运营效率和品牌贡献等设定目标进行全过程管理，以落实经营责任制，完善激励和约束机制，提高开发项目运营效益。通过加强对房地产开发项目进行全过程、精细化管理，发行人可提升其开发项目的盈利水平和周转效率，进而减少开发资金占用时间，控制资产负债水平。

（四）加强资金管理

发行人制定有《资金管理办法》。在资金预算方面，发行人实行严格的计划管理，各项经营性收支、筹资性收支、投资性收支和其他资金来源、运用全部纳入全面预算管理范围。其中年度资金计划及上年度计划执行情况均需总经理办公会及董事会通过；月度资金计划由公司财务部组织各主要二级经营单位进行编制，同时可根据公司的资金状况予以平衡和调整，并经公司总经济师、总会计师审核，报总经理、董事长审批后方可执行。严格的资金预算管理，不仅有利于公司管理层提高经营效率，还可以确保公司保有充足的资金满足正常经营和偿债的需要。

根据《资金管理办法》，发行人全部资金均本着“统一管理、统筹规划、合理配置、收支平衡、风险效益平衡”的原则进行管理。通过筹措、协调、规划、调控资金，发行人可有效调节资金流向，控制资金合理使用，盘活沉淀资金，充分挖掘资金使用潜力，加速资金周转，全面提高资金使用效率，进而有利于控制有息负债规模，降低资产负债率。

（五）建立风险储备金制度

发行人已根据《资金管理办法》，设立了风险储备金，以应对未来各种不可预见的紧急支出，提高抵御市场风险的能力。目前，发行人风险储备金金额为 30 亿元，其中 20 亿元可用于投资部分理财产品，包括 7 天期国债回购、货币市场基金及债券大宗交易等。发行人制定的《资金管理办法》同时对风险储备金的使用、投资权限做出了明确规范。



第六节 债券持有人会议

债券持有人认购或购买或以其他合法方式取得本次债券均视作同意并接受本公司为本次债券制定的《债券持有人会议规则》并受之约束。

一、债券持有人行使权利的形式

《债券持有人会议规则》中规定的债券持有人会议职责范围内的事项，债券持有人应通过债券持有人会议维护自身的利益；其他事项，债券持有人应依据法律、行政法规和本募集说明书的规定行使权利，维护自身的利益。

债券持有人会议由本次债券全体债券持有人依据《债券持有人会议规则》组成，债券持有人会议依据《债券持有人会议规则》规定的程序召集并召开，并对《债券持有人会议规则》规定的职权范围内事项依法进行审议和表决。

二、债券持有人会议

以下仅列明债券持有人会议规则的主要条款，投资者在作出相关决策时，请查阅债券持有人会议规则的全文。

（一）总则

债券持有人会议由全体债券持有人组成，债券持有人会议依据《债券持有人会议规则》规定的程序召集和召开，并对《债券持有人会议规则》规定的权限范围内的事项依法进行审议和表决。债券持有人认购或购买或以其他合法方式取得本次债券，即视为同意并接受《债券持有人会议规则》，受其之约束。

债券持有人会议根据《债券持有人会议规则》审议通过的决议，对所有债券持有人（包括所有出席会议、未出席会议、反对决议或放弃投票权的债券持有人，持有无表决权的本次债券之债券持有人以及在相关决议通过后受让本次债券的持有人，下同）具有同等的效力和约束力。

债券持有人进行表决时，以每一张未偿还的本次债券为一表决权，但发行人、持有发行人 15%以上股份的发行人股东或发行人及上述发行人股东的关联企业持有的未偿还本次债券无表决权。债券持有人单独行使权利的，不适用《债券持有人会议规则》的相关规定。债券持有人单独行使权利，不得与债券持有人会议通过的决议相抵触。



（二）债券持有人会议的权限范围

债券持有人会议的权限范围如下：

- 1、变更本次债券募集说明书的约定，但债券持有人会议不得作出决议同意发行人不支付本次债券本息、变更本次债券利率、取消募集说明书中的回购条款；
- 2、变更本次债券受托管理人；
- 3、发行人不能按期支付本次债券的本息时，决定采取何种措施维护债券持有人权益，决定是否通过诉讼等程序强制发行人偿还本次债券本息；
- 4、发行人发生减资、合并、分立、解散或者申请破产时决定采取何种措施维护债券持有人权益，就债券持有人权利的行使及对发行人终止后的相关事项作出决议；
- 5、变更《债券持有人会议规则》；
- 6、发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项时，决定采取何种措施维护债券持有人权益；
- 7、根据法律及《债券持有人会议规则》的规定其他应当由债券持有人会议审议并决定的事项。

（三）债券持有人会议的召集及决议

1、会议的召集

存在下列情况的，应当召开债券持有人会议：（1）拟变更债券募集说明书的约定；（2）拟变更债券受托管理人；（3）发行人不能按期支付本息；（4）发行人减资、合并、分立、解散、歇业、被接管或者申请破产；（5）设立担保或保证人、担保物发生重大变化；（6）单独或合并持有本次债券表决权总数 10%以上的债券持有人书面提议召开；（7）发行人书面提议召开；（8）债券受托管理人书面提议召开；（9）发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项。

债券持有人会议由债券受托管理人负责召集。当出现债券持有人会议权限范围内及《债券持有人会议规则》第六条所述的任何事项时，债券受托管理人应自其知悉该等事项之日起 5 个工作日内，以公告方式发出召开债券持有人会议的通知；会议通知的发出



日不得早于会议召开日期之前 20 日，并不得晚于会议召开日期之前 15 日，但经代表本次债券表决权总数三分之二以上的债券持有人和/或代理人同意的除外。

如债券受托管理人未能按《债券持有人会议规则》第七条的规定履行其职责，单独或合并持有的本次债券表决权总数 10%以上的债券持有人可以公告方式发出召开债券持有人会议的通知。就债券持有人会议权限范围内的事项，发行人向债券受托管理人书面提议召开债券持有人会议之日起 5 个工作日内，债券受托管理人未发出召开债券持有人会议通知的，发行人可以公告方式发出召开债券持有人会议的通知。

债券持有人会议召集通知发出后，除非发生不可抗力或《债券持有人会议规则》另有规定，不得变更债券持有人会议召开时间或取消会议，也不得变更会议通知中列明的议案；因不可抗力确需变更债券持有人会议召开时间、取消会议或变更会议通知中所列议案的，召集人应当在原定召开日期的至少 5 个工作日之前以公告方式发出补充通知并说明原因。债券持有人会议补充通知应在刊登会议通知的同一指定媒体上公告。新的开会时间应当至少提前 5 个工作日公告，但不得因此变更债权登记日。

债券持有人会议通知发出后，如果召开债券持有人会议的拟决议事项消除的，召集人可以公告方式取消该次债券持有人会议并说明原因。

债券受托管理人发出召开债券持有人会议通知的，受托管理人是债券持有人会议召集人；发行人根据《债券持有人会议规则》发出召开债券持有人会议通知的，发行人为召集人；单独持有本次债券表决权总数 10%以上的债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，该债券持有人为召集人；合并持有本次债券表决权总数 10%以上的多个债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，则该等债券持有人推举一名债券持有人为召集人。

债券持有人会议通知应包括以下内容：（1）会议的日期、具体时间、地点和会议召开方式；（2）提交会议审议的事项；（3）有权出席债券持有人会议的债券持有人之债权登记日；（4）以明显的文字说明：债券持有人有权亲自出席债券持有人会议，也可以委托代理人出席会议和参加表决；（5）授权委托书内容要求以及送达时间和地点；（6）会议的议事程序和表决方式；（7）召集人名称、会务常设联系人姓名及电话号码；（8）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；（9）召集人需要通知的其他事项。



2、债权登记日

债券持有人会议的债权登记日为债券持有人会议召开日期之前第 2 交易日。债权登记日收市时在有关登记托管机构的托管名册上登记的未获偿还的本次债券持有人，为有权出席该次债券持有人会议的登记持有人。

3、出席会议人员

(1) 债券持有人（或其法定代表人、负责人）可以亲自出席债券持有人会议并表决，也可以书面委托代理人代为出席并表决。债券受托管理人和发行人应当出席债券持有人会议，但无表决权（债券受托管理人亦为债券持有人者除外）。应单独和/或合并持有本次债券表决权总数 10%以上的债券持有人、或者债券受托管理人的要求，发行人的董事、监事和高级管理人员（合称“发行人代表”）应当出席债券持有人会议。发行人代表在债券持有人会议上应对债券持有人、债券受托管理人的询问作出解释和说明。若债券持有人为发行人、担保人（如有）、持有发行人 15%以上股份的股东、或发行人、担保人（如有）及上述发行人股东的关联方，则该等债券持有人在债券持有人会议上可发表意见，但无表决权，并且其持有的本次债券在计算债券持有人会议决议是否获得通过时，不计入本次债券表决权总数。确定上述发行人股东的股权登记日为债权登记日当日。

债券持有人本人出席会议的，应出示本人有效身份证明文件和持有未偿还的本次债券的证券账户卡或法律规定的其他证明文件，债券持有人法定代表人或负责人出席会议的，应出示本人有效身份证明文件、法定代表人或负责人资格的有效证明和持有未偿还的本次债券的证券账户卡或法律规定的其他证明文件。委托代理人出席会议的，代理人应出示本人有效身份证明文件、被代理人（或其法定代表人、负责人）依法出具的授权委托书、被代理人有效身份证明文件、被代理人持有未偿还的本次债券的证券账户卡或法律规定的其他证明文件。

债券持有人出具的委托他人出席债券持有人会议的授权委托书应当载明下列内容：
(a) 代理人的姓名、身份证号码；(b) 代理人的权限，包括但不限于是否具有表决权；
(c) 是否有分别对列入债券持有人会议议程的每一审议事项投赞成、反对或弃权票的指示；(d) 授权委托书签发日期和有效期限；(e) 委托人签字或盖章。授权委托书应当注明如果债券持有人不作具体指示，债券持有人代理人是否可以按自己的意思表决。授



权委托书应在债券持有人会议召开前送交债券受托管理人。

(2) 应单独和/或合并代表 30%以上有表决权的本次债券持有人、债券受托管理人的要求，发行人的董事、监事和高级管理人员之代表应当出席由债券持有人、债券受托管理人召集的债券持有人会议

(3) 经会议主席同意，本次债券的担保人或其他重要相关方可以参加债券持有人会议，并有权就相关事项进行说明，但无表决权。

4、临时议案

单独或合并持有本次债券表决权总数 10%以上的债券持有人有权向债券持有人会议提出临时议案。《债券持有人会议规则》第三条所列的债券持有人可参加债券持有人会议并提出临时议案，但不享有表决权。发行人及其他重要关联方可参加债券持有人会议并提出临时议案。

临时提案人应不迟于债券持有人会议召开之日前第 10 交易日，将内容完整的临时议案提交召集人，召集人应在会议召开日的至少 2 交易日前发出债券持有人会议补充通知，并公告提出临时议案的债券持有人姓名或名称、持有债券的比例和临时议案内容，补充通知应在刊登会议通知的同一指定媒体上公告。除上述规定外，召集人发出债券持有人会议通知后，不得修改会议通知中已列明的议案或增加新的议案。

5、会议的召开和主持

债券持有人会议须经单独或合并持有本次债券表决权总数三分之二以上的债券持有人（或债券持有人代理人）出席方可召开。若在原定会议开始时间后 30 分钟内，出席会议的债券持有人所代表的有表决权的债券总额未达到本条的要求，债券受托管理人应在 5 日内将会议拟审议的事项、开会日期、具体时间和地点再次通知债券持有人。再次召集的债券持有人会议须经持有有表决权的本次债券总额过半数的债券持有人（或债券持有人代理人）出席方可召开。

债券持有人会议可以采取现场方式召开，也可以采取通讯等方式召开。

债券持有人会议应由债券受托管理人代表担任会议主席并主持。如债券受托管理人未能履行职责时，由出席会议的债券持有人共同推举一名债券持有人（或债券持有人代



理人)担任会议主席并主持会议;如在该次会议开始后 1 小时内未能按前述规定共同推举出会议主持,则应当由出席该次会议的持有未偿还的本次债券表决权总数最多的债券持有人(或其代理人)担任会议主席并主持会议。

6、表决与决议

向会议提交的每一议案应由与会的有权出席债券持有人会议的登记持有人或其正式任命的代理人投票表决。每一张债券拥有一票表决权。债券持有人或其代理人对议案进行表决时,只能投票表示:同意或反对或弃权。

债券持有人会议采取记名方式投票表决。每次债券持有人会议之监票人为两人,负责该次会议之计票、监票。会议主席应主持推举该次债券持有人会议之监票人,监票人由出席会议的债券持有人或其代理人担任。与发行人有关联关系的债券持有人及其代理人不得担任监票人。债券持有人会议对议案进行表决时,应由监票人负责计票、监票。

公告的会议通知载明的各项议案应分开审议、表决,同一事项应当为一个议案。债券持有人会议不得就未经公告的议案进行表决。债券持有人会议审议议案时,不得对议案进行变更。任何对议案的变更应被视为一个新的议案,不得在该次会议上进行表决。但经代表本次债券三分之二以上表决权的债券持有人和/或代理人同意,债券持有人会议可以审议未经公告的议案和/或变更的议案。

债券持有人会议不得对会议通知载明的议案进行搁置或不予表决,会议主席应保证债券持有人会议连续进行,直至形成最终决议。因不可抗力等特殊原因导致会议中止或不能作出决议的,应采取必要措施尽快恢复召开债券持有人会议或直接终止该次会议,并及时公告。

会议主席根据表决结果确认债券持有人会议决议是否获得通过,并应当在会上宣布表决结果。决议的表决结果应载入会议记录。

会议主席如果对提交表决的决议结果有任何怀疑,可以对所投票数进行点算;如果会议主席未提议重新点票,出席会议的债券持有人(或债券持有人代理人)对会议主席宣布结果有异议的,有权在宣布表决结果后立即要求重新点票,会议主席应当即时点票。

除《债券受托管理协议》或《债券持有人会议规则》另有规定外,债券持有人会议形成的决议应获得持有本次债券表决权总数过半数的债券持有人或其代理人同意方为



有效。但对于免除或减少发行人在本次债券项下的义务的决议以及变更《债券持有人会议规则》的决议，须经代表本次债券三分之二以上表决权的债券持有人或代理人同意才能生效。

债券持有人会议形成的决议自通过之日起生效。会议主席应向发行人所在地中国证监会派出机构及交易所报告债券持有人会议的情况和会议结果，对于不能作出决议或者终止会议的情形，还应当说明理由。

债券持有人会议召集人应在债券持有人会议做出生效决议之日的次日将决议进行公告，发行人应予协助和配合。

7、会议记录

债券持有人会议应有会议记录。会议记录记载以下内容：

- (1) 召开会议的日期、具体时间、地点；
- (2) 会议主席姓名、会议议程；
- (3) 出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）所代表的本次债券的张数以及出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）所代表的本次债券表决权总数占所有本次债券表决权总数的比例；
- (4) 各发言人对每个审议事项的发言要点；
- (5) 每一表决事项的表决结果；
- (6) 债券持有人的质询意见、建议及发行人代表的答复或说明等内容；
- (7) 债券持有人会议认为应当载入会议记录的其他内容。

债券持有人会议记录由出席会议的会议主席和监票人签名，并由召集人交债券受托管理人保存，并按证券交易所要求向证券交易所提供。债券持有人会议记录的保管期限至少为本次债券到期之日起十年。

8、其他事项

债券受托管理人应严格执行债券持有人会议决议，代表债券持有人及时就有关决议内容与发行人及其他有关主体进行沟通，督促债券持有人会议决议的具体落实。



对债券持有人会议的召集、召开、表决程序及决议的合法有效性发生争议，应在发行人住所地人民法院通过诉讼解决。



第七节 债券受托管理人

债券持有人认购或购买或以其他合法方式取得本次债券均视作同意中信证券股份有限公司作为本次债券的债券受托管理人，且视作同意公司与债券受托管理人签署的本次债券的《债券受托管理协议》项下的相关规定。

本节仅列示了本次债券之《债券受托管理协议》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券受托管理协议》全文。《债券受托管理协议》的全文置备于本公司与债券受托管理人的办公场所。

一、债券受托管理人

根据发行人与中信证券于 2014 年 3 月 10 日签署的《北京首都开发股份有限公司 2014 年公司债券受托管理协议》，中信证券受聘担任本次债券的债券受托管理人。

中信证券作为首家在上海证券交易所上市的国内证券公司，是目前资产规模最大、经营牌照最全、盈利能力最强的证券公司之一，中信证券在近 15 年间共有 14 年在国内证券公司同业中债券承销市场份额排名第一，在国内债券市场中占据重要地位，具有丰富的债券项目执行经验。除作为本次债券发行的保荐人/主承销商之外，与发行人不存在可能影响其公正履行公司债券受托管理职责的利害关系。

本次债券受托管理人的联系方式如下：

债券受托管理人名称：中信证券股份有限公司

住所：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

办公地址：北京市朝阳区亮马桥路 48 号中信证券大厦 22 层

邮编：100026

联系人：刘忠江

联系电话：010-60833515

传真：010-60833504



二、债券受托管理协议主要事项

以下仅列明债券受托管理协议的主要条款，投资者在作出相关决策时，请查阅债券受托管理协议的全文。

（一）发行人承诺

发行人向债券受托管理人承诺，依据法律和募集说明书的规定享有相关权利、承担相关义务，且只要本次债券尚未偿付完毕，其将严格遵守受托管理协议和本次债券条款的约定，履行如下承诺：

1、对兑付代理人付款的通知

发行人应按照本次债券条款的约定按期向债券持有人支付债券本息及其他应付相关款项（如适用）。在本次债券任何一笔应付款到期日前 3 个工作日的北京时间 17:00 之前，发行人应向债券受托管理人做出下述确认：发行人已经向其开户行发出在该到期日向兑付代理人支付相关款项的不可撤销的指示。

2、债券持有人名单

发行人在债券持有人会议公告明确的债权登记日之后一个交易日，负责从有关登记托管机构取得该债权登记日交易结束时持有本次债券的债券持有人名册，并应按照债券受托管理人的要求向债券受托管理人提供（或促使有关登记托管机构向债券受托管理人提供）债券持有人名单。除上述情形外，发行人应每年（或根据债券受托管理人合理要求的间隔更短的时间）向债券受托管理人提供（或促使有关登记托管机构提供）更新后的债券持有人名单。

3、办公场所维持

发行人应维持现有的办公场所，若其必须变更现有办公场所，则其必须以《债券受托管理协议》约定的通知方式及时通知债券受托管理人。

4、关联交易限制

发行人应严格依法履行有关关联交易的审议和信息披露程序，包括但不限于（1）就依据适用法律和发行人公司章程的规定应当提交发行人董事会和/或股东大会审议的关联交易，发行人应严格依法提交其董事会和/或股东大会审议，关联董事和/或关联股



东应回避表决，独立董事应就该等关联交易的审议程序及对发行人全体股东是否公平发表独立意见；和（2）就依据适用法律和发行人公司章程的规定应当进行信息披露的关联交易，发行人应严格依法履行信息披露义务。

5、担保限制及追加担保

除正常经营活动需要外，发行人不得在其任何资产、财产或股份上设定与正常经营活动无关的担保，除非（1）该等担保在募集说明书公告日已经存在；或（2）募集说明书公告日后，为了债券持有人利益而设定担保；或（3）该等担保的设定不会对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响；或（4）经债券持有人会议同意而设定担保。

发行人不能按期偿还本次债券本息时，如果债券受托管理人要求发行人提供或追加担保，发行人应当按照债券受托管理人要求提供或追加担保。

6、资产出售限制

除正常经营活动外，发行人仅可在以下情况下出售其资产：（1）出售资产的对价公平合理且不会对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响；或（2）经债券持有人会议决议同意。

7、信息提供

发行人应对债券受托管理人履行《债券受托管理协议》项下的职责或授权予以充分、有效、及时地配合和支持，根据债券受托管理人要求提供其履行职责所必需的全部信息、文件、资料。在不违反应遵守的法律规定的情况下，于每个会计期间结束且发行人年度报告已公布后，尽可能快地向债券受托管理人提供经审计的会计报告；于公布半年度报告、季度报告后，应尽快向债券受托管理人提供半年度、季度财务报表正本；根据债券受托管理人的合理需要，向其提供与经审计的会计报告相关的其他必要的证明文件。

8、违约事件通知

发行人一旦发现发生《债券受托管理协议》所述的违约事件时，应立即书面通知债券受托管理人，同时附带发行人高级管理人员（为避免疑问，《债券受托管理协议》中发行人的高级管理人员指发行人的总经理、副总经理、董事会秘书或财务负责人中的任



何一位)就该等违约事件签署的说明文件,详细说明违约事件的情形,并说明拟采取的措施。

9、合规证明

(1) 发行人高级管理人员证明文件。发行人依法公布年度报告后的 14 日内,应向债券受托管理人提供发行人高级管理人员签署的证明文件,说明经合理调查,就其所知,尚未发生任何《债券受托管理协议》第 4.1 款所述的违约事件或潜在的违约事件,如果发生上述事件则应详细说明。(2) 安慰函。发行人及其高级管理人员须每年向债券受托管理人提供安慰函,确认发行人在所有重大方面已遵守《债券受托管理协议》项下的各项承诺和义务。

10、对受托管理人的通知

出现下列情形之一时,发行人应在其知晓或应当知晓该等情形之日起 1 个工作日内通知债券受托管理人,按照证券交易场所的要求在指定媒体上予以公告:

- (1) 未能或者预计不能按时偿付利息或到期兑付本息;
- (2) 作出减资、合并、分立或其他涉及债券发行人主体变更的决定;
- (3) 发生或者可能发生涉及发行人或担保人(如有)的重大诉讼、仲裁、行政处罚;
- (4) 发生重大债务或未能清偿到期重大债务的违约情况;
- (5) 发行人的偿债能力、信用状况、经营与财务状况发生重大变化,可能影响如期偿还本次债券本息的;
- (6) 作出新发行债券的决定;
- (7) 作出在证券交易所或其他交易场所发行其他证券品种并上市的决定;
- (8) 本次债券偿债账户出现异常;
- (9) 订立可能对发行人还本付息能力产生重大影响的担保及其他重要合同;
- (10) 发生重大亏损或者遭受超过净资产 10%以上的重大损失;



(11) 拟进行可能对发行人还本付息能力产生重大影响的重大债务重组或资产重组;

(12) 本次债券担保人(如有)的信用状况发生重大变化,可能影响如期偿还债券本息,或本次债券担保人(如有)主体发生变更,或担保财产(如有)发生重大变化;

(13) 发行人信用评级或本次债券信用评级发生重大变化或发生可能导致该等重大变化的事件;

(14) 本次债券发生交易价格异常,以致发行人须按照监管规定公告说明是否存在导致价格异动的应公告而未公告事项的;

(15) 发行人全部或重大资产被查封、扣押、冻结或被强制执行;

(16) 可能对本次债券交易价格产生较大影响的其他重大事件;

(17) 对本次债券按期偿付产生任何影响的其他事件;

(18) 拟变更募集资金用途,或未能履行本次债券募集说明书的其他约定;

(19) 本次债券被暂停交易或发生可能导致被证券交易所暂停交易的事件;

(20) 中国证监会或证券交易所规定的其他情形。

发行人发生上述第(1)、(2)、(3)、(4)、(5)、(6)、(7)、(15)、(16)项中任一事件时,应至迟在发出公告之日,就该等事项是否影响本次债券本息安全向债券受托管理人作出书面说明,并对有影响的事件提出应对措施。

11、发行人的终止

若发行人发生下述任何一种终止情形,应提前至少五(5)个工作日向债券受托管理人发出书面通知。发行人的终止情形包括:

(1) 发行人主动提出破产申请;

(2) 发行人同意任命接管人、管理人或其他类似人员接管发行人全部或大部分财产;

(3) 发行人书面承认其无法偿付到期债务;



(4) 发行人通过其停业、解散、清算、注销或申请破产的决议。

若发行人发生下述任何一种终止情形，应在知道或应当知道该终止情形之日起 1 个工作日内向债券受托管理人发出书面通知。发行人的终止情形包括：

(1) 发行人丧失民事行为能力或被有权机关依法吊销营业执照；

(2) 发行人被有权机关责令停业、关闭、撤销或解散；

(3) 有权机关为重整或清算之目的掌管或控制发行人或其财产或业务；

(4) 有权机关对发行人全部或大部分财产任命接管人、管理人或其他类似人员；

(5) 发行人的债权人启动针对发行人的接管、破产、清算、和解、重整等行政或司法程序，且上述程序在启动后的 30 日内未被驳回、撤销、中止或禁止的；

(6) 发行人被法院裁决破产。

12、信息披露

发行人应依法履行与本次债券相关的信息披露义务，及时向债券受托管理人提供信息披露文件，并确保其在债券存续期间内发表或公布的，或向中国证监会、证券交易所等部门及/或社会公众、债券受托管理人债券持有人提供的文件、公告、声明、资料和信息（以下简称“发行人文告”），包括但不限于与本次债券发行和上市相关的申请文件和公开募集文件，均是真实、准确、完整的，且不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；发行人文告中关于意见、意向、期望的表述均是经适当和认真的考虑所有有关情况之后诚意做出并有充分合理的依据。发行人发生根据债券相关监管规定须临时公告的重大事项，应按债券受托管理人要求聘请评级机构对本次债券重新评级并公告。

13、上市维持

在本次债券存续期内，发行人应尽最大合理努力维持债券上市交易。如本次债券被暂停上市，发行人经过整改后向证券交易所申请恢复上市的，必须事先经债券受托管理人书面同意。

14、自持债券说明

经债券受托管理人要求，发行人应立即提供关于尚未注销的自持债券数量（如适用）



的证明文件，该证明文件应由至少两名发行人董事签名。

15、配合债券受托管理人的工作

发行人应对债券受托管理人履行《债券受托管理协议》项下职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持，发行人应指定专人负责与本次债券相关的事务，并确保与债券受托管理人在正常工作时间能够有效沟通。在债券持有人会议选聘新受托管理人的情况下，发行人应配合中信证券及新受托管理人完成债券受托管理人工作及档案移交的有关事项，并向新受托管理人履行《债券受托管理协议》项下应当向债券受托管理人履行的各项义务。

16、遵守《债券持有人会议规则》

发行人应当履行《债券持有人会议规则》项下发行人应当履行的各项职责和义务，及时向债券受托管理人通报与本次债券相关的信息，为债券受托管理人履行职责提供必要的条件和便利，充分保护债券持有人的各项权益。

17、其他

应按《债券受托管理协议》、本募集说明书、法律及中国证监会有关规定履行其他义务。

（二）违约和救济

1、以下事件构成违约事件：

（1）在本次债券到期、加速清偿或回购（若适用）时，发行人未能偿付到期应付本金；

（2）在本次债券付息期、本次债券到期或回购时，发行人未能偿付本次债券的到期利息；

（3）发行人不履行或违反《债券受托管理协议》约定，在其资产、财产或股份上设定担保权利以致对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响，或出售其所有或实质性的资产以致对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响；

（4）发行人不履行或违反《债券受托管理协议》项下的任何承诺（上述（1）到（3）



项违约情形除外)将实质影响发行人对本次债券的还本付息义务,且经债券受托管理人书面通知,或经持有本次债券表决权总数 25%以上的本次债券的债券持有人书面通知,该违约情况自收到通知之日起持续三十(30)个工作日仍未消除;

(5) 发行人发生《债券受托管理协议》所述任一终止情形;

(6) 发行人发生实质影响其履行本次债券还本付息义务的其他情形。

2、债券受托管理人预计违约事件可能发生时,有权采取以下措施:

(1) 要求发行人追加担保;

(2) 预计发行人不能偿还债务时,依法申请法定机关采取财产保全措施;

(3) 及时报告全体债券持有人,按照《债券持有人会议规则》的规定召集债券持有人会议;

(4) 及时报告中国证监会当地派出机构及相关证券交易所。

3、违约事件发生时,债券受托管理人应行使以下职权:

(1) 发行人不能按照本募集说明书按时、足额支付本次债券本息时,受托管理人应当在该行为发生之日的下一个交易日以公告方式告知全体债券持有人;

(2) 发行人未履行偿还本次债券本息的义务受托管理人有权与发行人谈判,促使发行人偿还本次债券本息;

(3) 依法申请法定机关采取财产保全措施;根据债券持有人会议的决定,对发行人和/或担保人提起诉讼/仲裁;

(4) 在发行人进入整顿、和解、重组或者破产的法律程序时,债券受托管理人根据债券持有人会议之决议受托参与上述程序。

4、加速清偿

如果发生《债券受托管理协议》第 4.1 款项下的违约事件(第 4.1 款第(1)项除外),债券持有人会议可以作出决议,授权受托管理人以书面方式通知发行人,宣布所有未偿还的本次债券本金和相应利息,立即到期应付。在此种情形下,本次债券的债券持有人可持有关登记托管机构出具的托管凭证(以下简称“托管凭证”)自行向本次债券的发



行人索偿；也可通过债券持有人会议向受托管理人授权，由受托管理人持受托管理协议原件、授权书和托管凭证代表债券持有人向发行人索偿。

在宣布加速清偿后，如果发行人在不违反适用法律规定的前提下采取了以下补救措施：

（1）向债券受托管理人提供保证金，且保证金数额足以支付以下各项金额的总和：i、债券受托管理人的合理赔偿、费用和开支；ii、所有迟付的利息和罚息；iii 所有到期应付的本金；iv、适用法律允许范围内就迟延支付的债券本金计算的复利；

（2）相关的违约事件已得到救济或被豁免；

（3）债券持有人会议同意的其他补救措施。

则债券持有人会议经作出决议，可授权受托管理人书面通知发行人豁免其违约行为，并取消加速清偿的决定。

5、其他救济方式

如果发生《债券受托管理协议》第 4.1 款项下的违约事件，债券受托管理人可根据债券持有人会议作出的决议，依法采取任何其他可行的法律救济方式回收未偿还的本次债券本金和利息。

（三）债券受托管理人的职权

债券受托管理人依法维护债券持有人享有的法定权利以及行使本债券募集说明书和其他公开披露文件中约定的职责，包括但不限于：

1、文件保管

债券受托管理人应当妥善保管其执行受托管理事务的有关文件档案，包括但不限于本次债券的债券持有人会议的会议文件、资料（包括债券持有人会议会议记录、表决票、出席会议人员的签名册、出席会议的授权委托书等），保管期限不少于债券存续期满后十（10）年。

对于受托管理人因依赖其合理认为是真实且经发行人签署的任何通知、指示、同意、证书、书面陈述、声明或者其他文书或文件而采取的任何作为、不作为或遭受的任何损



失，受托管理人应得到保护且不应对此承担责任。

2、担保财产的受托管理

如本次债券涉及担保，发行人为本次债券设定担保的担保财产为信托财产，发行人应确保债券受托管理人在债券发行前取得担保的权利证明或其他有关文件，受托管理人应在担保期间妥善保管前述权利证明或其他有关文件。

3、信息披露监督

债券受托管理人应督促发行人按本募集说明书的约定履行信息披露义务。受托管理人应当指定专人关注发行人的信息披露，收集、保存与本次债券偿付相关的所有信息资料，根据所获信息判断对本次债券本息偿付的影响，并按照《债券受托管理协议》的约定报告债券持有人。在获悉发行人或担保人存在可能影响债券持有人重大权益的事项时，应当尽快约谈发行人或担保人，要求发行人或担保人解释说明，提供相关证据、文件和资料。

4、债券持有人会议的召集和会议决议落实

债券受托管理人应持续关注发行人和担保人的资信状况，出现可能影响债券持有人重大权益的以下事项时，债券受托管理人应在知悉该等情形之日起 5 个工作日内按照勤勉尽责的要求以公告方式召集债券持有人会议，但会议通知的发出日不得早于会议召开日期之前 20 日，并不得晚于会议召开日期之前 15 日：

- （1）变更本次债券募集说明书的约定；
- （2）变更本次债券受托管理人；
- （3）发行人不能按期支付本次债券的本息或发生《债券受托管理协议》项下的其他违约事件；
- （4）发行人发生《债券受托管理协议》所述的终止情形；
- （5）本次债券的保证人或者担保财产（若有）发生重大变化；
- （6）变更本次债券的债券持有人会议规则（见《债券受托管理协议》附件）；
- （7）其他对本次债券持有人权益有重大影响的事项；



(8) 根据法律以及本次债券的《债券持有人会议规则》的规定其他应当由债券持有人会议审议并决定的事项。

5、会议召集人

受托管理人作为债券持有人会议召集人时，应当履行包括但不限于以下职责：

- (1) 按照本次债券的《债券持有人会议规则》的规定发出债券持有人会议通知；
- (2) 负责债券持有人会议的准备事项，包括租用场地、向发行人取得债权登记日交易结束时的债券持有人名单、制作债券持有人会议的签名册等工作；
- (3) 主持债券持有人会议；
- (4) 负责债券持有人会议的记录；
- (5) 负责在债券持有人会议作出决议之日的次日将该决议公告通知债券持有人。

6、会议落实

受托管理人应严格执行债券持有人会议决议，及时与发行人、担保人、债券持有人沟通，督促债券持有人会议决议的具体落实，督促发行人和全体债券持有人遵守债券持有人会议决议。

7、争议处理

在本次债券持续期内，受托管理人应勤勉地处理债券持有人与发行人之间可能产生的谈判或者诉讼事务。

8、财产保全及破产整顿

预计发行人不能偿还债务时，要求发行人追加担保，或者依法申请法定机关采取财产保全措施；发行人不能偿还到期债务时，受托参与整顿、和解、重组或者破产的法律程序。

9、募集资金使用监督

监督发行人按照募集说明书约定使用募集资金，有权要求发行人及时向其提供相关文件资料并就有关事项作出说明。



10、其他

受托管理人应妥善处理债券持有人会议授权的事项，履行《债券受托管理协议》约定的其他义务。受托管理人在执业过程中，可以聘请律师事务所、会计师事务所、资产管理公司或其他专业机构协助或代理完成部分受托管理事务，但上述受委托的专业机构不得将其职责和义务转委托给第三方承担。

发行人发生根据债券相关监管规定须临时公告的重大事项，受托管理人有权要求发行人聘请评级机构对本次债券重新评级并公告。费用由发行人承担。

（四）债券受托管理人报告

1、出具债券受托管理人定期报告的流程和时间

债券受托管理人在受托期间对发行人的有关情况进行持续跟踪与了解，在发行人年报出具之日起一个月内，债券受托管理人根据对发行人的持续跟踪所了解的情况向债券持有人出具并提供债券受托管理人定期报告。

2、债券受托管理人定期报告的内容

债券受托管理人定期报告应主要包括如下内容：

- （1）发行人的经营状况、财务状况及或有事项；
- （2）发行人募集资金使用情况；
- （3）债券持有人会议召开的情况；
- （4）本次债券本息偿付情况；
- （5）本次债券跟踪评级情况；
- （6）受托管理人认为需要向债券持有人通告的其他情况。

上述内容可根据中国证监会或有关证券交易所的规定和要求不时进行修订、调整。

3、债券受托管理人临时报告

存在以下情形之一的，受托管理人应在知悉该情形之日起五（5）个工作日内向全体债券持有人出具受托管理事务临时报告：



- (1) 发行人拟变更债券募集说明书的约定；
- (2) 发行人未能按时支付利息或到期兑付本息；
- (3) 发行人发生重大亏损或重大损失或发生重大债务或出现未能清偿到期重大债务的情况；
- (4) 发行人减资、合并、分立、被接管、歇业、解散或者申请破产；
- (5) 债券受托管理人认为对债券持有人利益有重大影响的其他情形；
- (6) 出现法律规定、本次债券的《债券持有人会议规则》或《债券受托管理协议》约定的其他情形。

上述内容可根据中国证监会或有关证券交易所的规定和要求不时进行修订、调整。

4、债券受托管理人报告的查阅

债券受托管理人报告置备于债券受托管理人处，并登载于证券交易所网站或监管部门指定的其它信息披露媒体上，债券持有人有权随时查阅。

(五) 赔偿和补偿

1、赔偿

若发行人因其过失、恶意、故意不当行为或违反《债券受托管理协议》的任何行为（包括不作为）而导致债券受托管理人及其董事、监事、高级管理人员、雇员和代理人产生任何诉讼、权利要求、损害、债务、判决、损失、成本、支出和费用（包括合理的律师费用），发行人应负责赔偿并使其免受损失。

若债券受托管理人因其过失、恶意、故意不当行为或违反《债券受托管理协议》的任何行为（包括不作为）而导致发行人及其董事、监事、高级管理人员、雇员和代理人产生任何诉讼、权利要求、损害、债务、判决、损失、成本、支出和费用（包括合理的律师费用），债券受托管理人应负责赔偿并使其免受损失。

2、补偿

发行人同意补偿债券受托管理人行使《债券受托管理协议》项下债券受托管理职责而发生的合理费用，直至一切未偿还的本次债券均已根据其条款得到兑付或成为无效。



发行人应首先补偿受托管理人上述费用，再偿付本次债券的到期本息。

3、免责声明

债券受托管理人不对本次债券的合法有效性作任何声明；除监督义务外，不对本次募集资金的使用情况负责；除依据法律和《债券受托管理协议》出具的证明文件外，不对与本次债券有关的任何声明负责。

4、通知的转发

如果收到债券持有人依据《债券受托管理协议》约定发给发行人的通知或要求，债券受托管理人应在收到通知或要求后二（2）个工作日内按《债券受托管理协议》约定的方式将该通知或要求转发给发行人。

（六）利益冲突

债券受托管理人应建立健全内部信息隔离制度和防火墙制度，不得将本次债券的任何保密信息披露或提供给任何其他客户，债券受托管理人可从事下列与发行人相关的业务，且不被视为与发行人或债券持有人存在利益冲突：

- （1）自营买卖发行人发行的证券；
- （2）为发行人提供证券投资咨询以及财务顾问服务；
- （3）为发行人提供保荐、承销服务；
- （4）为发行人提供收购兼并服务；
- （5）发行人已发行证券的代理买卖；
- （6）开展与发行人相关的股权投资；
- （7）为发行人提供资产管理服务；
- （8）为发行人提供其他经中国证监会许可的业务服务。

（七）债券受托管理人的变更

1、变更或解聘

存在下列情形之一的，发行人或债券持有人可以按照本次债券的《债券持有人会议



规则》召开债券持有人会议，变更或解聘债券受托管理人（《债券受托管理协议》所述自动终止情形除外）：（1）受托管理人不能按《债券受托管理协议》的约定履行债券受托管理义务；（2）受托管理人出现不能继续担任债券受托管理人的其他情形。

在新的债券受托管理人被正式、有效地聘任后，债券受托管理人的解聘方可生效。

2、辞任

债券受托管理人可在任何时间辞去聘任，但应至少提前三十（30）日书面通知发行人。发行人应在接到受托管理人提交的辞任通知之日起九十（90）日内聘任新的受托管理人。在新的债券受托管理人被正式、有效地聘任后，原债券受托管理人的辞任方可生效。

3、自动终止

若发生下述任何一种情形，则发行人对债券受托管理人的聘任应立即终止，债券受托管理人应当及时书面通知发行人：

- （1）受托管理人丧失行为能力；
- （2）受托管理人破产或资不抵债；
- （3）受托管理人主动提出破产申请；
- （4）受托管理人同意任命接管人、管理人或其他类似人员接管其全部或大部分财产；
- （5）受托管理人书面承认其无法偿付到期债务；
- （6）有权机关对受托管理人的停业或解散做出决议或命令；
- （7）有权机关对受托管理人全部或大部分财产任命接管人、管理人或其他类似人员；
- （8）法院根据相关破产法律裁定批准由受托管理人提出或针对其提出的破产申请；
- （9）有权机关为重整或清算之目的掌管或控制受托管理人或其财产或业务。

4、新债券受托管理人的聘请



发行人应在《债券受托管理协议》第 5.6.1 项所述债券持有人会议作出变更或解聘受托管理人决议之日起九十（90）日内，或者自接到受托管理人根据《债券受托管理协议》第 5.6.2 项提交的辞任通知之日起九十（90）日内，或者自受托管理人的聘任根据《债券受托管理协议》第 5.6.3 项约定被终止后五（5）个工作日内，委任新的债券受托管理人并提交债券持有人会议表决，新的受托管理人的聘任应经债券持有人会议决议通过。

如果上述期间届满，发行人仍未委任新的受托管理人并提交债券持有人会议表决，则债券持有人会议有权自行选择并通过决议委任中国境内任何声誉良好、有效存续并具有担任受托管理人资格和意愿的机构作为债券受托管理人的继任者并通知发行人。

发行人应自收到债券持有人会议决议之日起五（5）个工作日内与新的受托管理人签署新的《债券受托管理协议》。自聘请新的受托管理人的提案经债券持有人会议决议通过之日起，新的债券受托管理人被正式、有效地聘任，原债券受托管理人的聘任终止，《债券受托管理协议》终止。自新的受托管理人被聘任且签署新的《债券受托管理协议》之日起五（5）个工作日内，发行人应会同受托管理人向证券交易所报告受托管理人变更事宜，发行人应同时以公告形式通知全体债券持有人。

为避免疑问，发行人特别确认，根据《债券受托管理协议》第 5.6.1 项至第 5.6.3 项与债券受托管理人终止聘任后，债券受托管理人无须向发行人支付或返还任何费用。

5、文档的送交

如果债券受托管理人被更换或解聘、或辞任、或聘任自动终止，其应在新的债券受托管理人被正式聘任之日起五（5）个工作日内向新的债券受托管理人移交其根据《债券受托管理协议》保存的与本次债券有关的全部文档资料。

（八）保密

1、任何一方（“接收方”）保证对《债券受托管理协议》及其条款，以及另一方（“披露方”）提供的项目相关信息（“保密信息”）严守秘密，除为履行项目之目的向接收方有知悉必要的关联人士或咨询顾问披露保密信息外，未经披露方书面同意，不向任何第三方泄漏。接收方将促使其关联人士或咨询顾问履行与接收方同等的保密义务。



2、上述条款不适用于以下情况：

- (1) 披露方向接收方披露保密信息之时，保密信息已以合法方式被接收方知悉；
- (2) 非因接收方原因，保密信息已经公开或能从公开领域获得；
- (3) 保密信息是接收方从与披露方没有保密义务的第三方获得的；
- (4) 接收方应法律规定披露；
- (5) 接收方应法院、仲裁机构、证券交易所、政府等有权机关之要求披露。

3、债券受托管理人在本条项下的义务自《债券受托管理协议》终止之日起满六（6）个月时终止。

（九）法律适用和争议解决

1、《债券受托管理协议》受中国法律（不包括冲突法规则）管辖并按其解释。《债券受托管理协议》项下所产生的或与《债券受托管理协议》有关的任何争议，首先应在争议各方之间协商解决。如果协商解决不成，应提交位于北京的中国国际经济贸易仲裁委员会并按其提交仲裁时有效的仲裁规则进行最终裁决。仲裁应用中文进行。仲裁裁决为终局裁决，对各方均有约束力。

2、当产生任何争议及任何争议正按前条约定进行解决时，除争议事项外，各方有权继续行使《债券受托管理协议》项下的其他权利，并应履行《债券受托管理协议》项下的其他义务。

（十）通知

1、除非《债券受托管理协议》另有约定，任何一方向《债券受托管理协议》他方发出《债券受托管理协议》约定的任何通知应以专人送达、传真、或特快邮递的方式发出。

2、在《债券受托管理协议》有效期内，任何一方联系方式中的任何事项发生变化时，该方应在变化发生之日起5日内书面通知其他各方。如逾期未通知，则另一方依据本条约定向上述地址发出的通知将被视为已被送达。

3、按照本条约定发出的任何通知，分别按下列日期视为已经送达：



- (1) 如由专人递送，为该专人递交之日；
- (2) 如经特快邮递传递，为向特快邮递公司交件后的第三日；
- (3) 如由传真传递，为确认传真已成功发送当日。



第八节 发行人基本情况

一、发行人概况

（一）发行人历史沿革

1、发行人设立情况

公司设立时的企业名称为“北京宝业房地产股份有限公司”，是根据原北京市经济体制改革委员会于 1993 年 9 月 10 日下发的《关于批准设立北京宝业房地产股份有限公司的批复》（京体改字（93）第 128 号）批准，由北京市房地产开发经营总公司、北京华澳、北京市房屋建筑设计院共同发起，以定向募集方式设立的股份有限公司。

2、发行人公开发行股票及上市情况

根据北京市工商行政管理局于 2000 年 12 月 12 日颁发的注册号为“1100001502073”号《企业法人营业执照》，北京宝业的企业名称由“北京宝业房地产股份有限公司”变更为“北京天鸿宝业房地产股份有限公司”。

2001 年 1 月，根据中国证监会《关于核准北京天鸿宝业房地产股份有限公司公开发行股票的通知》（证监发行字[2001]10 号）批准，天鸿宝业向社会公开发行 A 股 4,000 万股。经岳华会计师事务所有限责任公司于 2001 年 2 月 3 日出具的《验资报告》（岳总验字（2001）第 003 号）验证，该次发行募集资金已全部到位。根据北京市工商行政管理局于 2001 年 2 月 18 日颁发的注册号为“1100001502073”号《企业法人营业执照》，天鸿宝业注册资本为 10,825 万元。经上证所“上证上[2001]28”号文批准，天鸿宝业股票于 2001 年 3 月 12 日在上证所上市交易。

3、发行人自首次公开发行起的历次股本变动情况

（1）2001 年 1 月，经中国证监会批准，天鸿宝业向社会公开发行 A 股 4,000 万股。该次发行后，天鸿宝业注册资本为 10,825 万元。

（2）2002 年，天鸿宝业以总股本 10,825 万股为基数，向全体股东所持有的每 10 股股份派送 6 股股份并派发 2 元现金红利（含税），每股面值 1 元，共分配 6,495 万股。该次利润分配后，天鸿宝业注册资本变更为 17,320 万元。

（3）2006 年，天鸿宝业以总股本 17,320 万股为基数，以资本公积金每 10 股转增 5



股的方式，共转增股本 8,660 万股。该次转增后，天鸿宝业注册资本变更为 25,980 万元。

(4) 2007 年，经北京市国资委与中国证监会批准，天鸿宝业向首开集团定向增发 A 股 55,000 万股。该次定向增发完成后，天鸿宝业公司注册资本变更为 80,980 万元；2008 年 4 月 11 日，天鸿宝业企业名称变更为“北京首都开发股份有限公司”。

(5) 2009 年 6 月，经中国证监会批准，首开股份向 7 名特定投资者非公开定向发行股票 339,950,000 股。该次定向增发完成后，首开股份注册资本变更为人民币 114,975 万元。

(6) 2011 年 4 月，经 2010 年年度股东大会审议，通过了首开股份 2010 年度利润分配方案及资本公积转增股本方案，以 2010 年末总股本 1,149,750,000 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，共计 344,925,000 股。方案实施完成后，公司总股本为 1,494,675,000 股。

(7) 2013 年 5 月，经 2012 年年度股东大会审议，首开股份以资本公积金转增资本，以 1,494,675,000 股为基数，每 10 股转增 5 股，变更后的注册资本为人民币 2,242,012,500 元。

4、发行人自首次公开发行起的重大资产重组情况

根据北京市国资委分别于 2007 年 6 月 19 日及 2007 年 8 月 15 日下发的“京国资改革字[2007]11 号”《关于北京首都开发控股（集团）有限公司房地产主营业务整体上市的批复》及“京国资产权字（2007）76 号”《关于对北京首都开发控股（集团）有限公司拟向北京天鸿宝业房地产股份有限公司股权投资资产评估项目予以核准的批复》，北京市国资委同意首开集团将经评估后的优质资产注入天鸿宝业，并由天鸿宝业向首开集团定向发行股份。经天鸿宝业 2007 年第二次临时股东大会决议通过，并经中国证监会于 2007 年 12 月 27 日下发的“证监公司字[2007]229”号《关于核准北京天鸿宝业房地产股份有限公司向北京首都开发控股（集团）有限公司发行新股购买资产的批复》批准，天鸿宝业向首开集团定向增发 A 股 55,000 万股，由首开集团以其所持有的 12 家子公司股权出资认购。京都会计师于 2007 年 12 月 28 日出具的《验资报告》（北京京都验字（2007）第 075 号），验证首开集团出资已全部到位，天鸿宝业增资 55,000 万元。根据北京市工商行政管理局于 2007 年 12 月 29 日颁发的注册号为“110000005020731”号《企业法人



营业执照》，天鸿宝业注册资本变更为 80,980 万元。根据北京市工商行政管理局于 2008 年 4 月 11 日颁发的注册号为“110000005020731”号《企业法人营业执照》，天鸿宝业企业名称变更为“北京首都开发股份有限公司”。

二、发行人股本总额及前十大股东持股情况

（一）发行人股本结构

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人的股本结构如下表所示：

表 8-1 截至 2015 年 3 月 31 日发行人股本结构

股份类型	数量（股）	比 例
无限售条件流通股	2,242,012,500	100.00%
其中：首开集团	1,142,254,054	50.95%
天鸿集团	142,714,290	6.37%
其他投资者	957,044,156	42.68%
总 计	2,242,012,500	100.00%

（二）发行人前十大股东持股情况

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人前十大股东持股情况如下：

表 8-2 截至 2015 年 3 月 31 日发行人前十大股东持股情况

股东名称	持股数（股）	比 例	股份性质
北京首都开发控股（集团）有限公司	1,142,254,054	50.95%	A 股流通股
北京首开天鸿集团有限公司	142,714,290	6.37%	A 股流通股
美都能源股份有限公司	47,076,949	2.10%	A 股流通股
全国社保基金一组合	10,000,000	0.45%	A 股流通股
中国农业银行股份有限公司－招商安达保本混合型证券投资基金	9,827,217	0.44%	A 股流通股
中国农业银行－中邮核心优选股票型证券投资基金	9,762,715	0.44%	A 股流通股
交通银行－融通行业景气证券投资基金	9,259,919	0.41%	A 股流通股
新华人寿保险股份有限公司－分红－团体分红-018L－FH001沪	8,999,940	0.40%	A 股流通股
中国工商银行－国联安德盛小盘精选证券投资基金	7,600,000	0.34%	A 股流通股
马兴乔	6,666,600	0.30%	A 股流通股
合 计	1,394,161,684	62.20%	

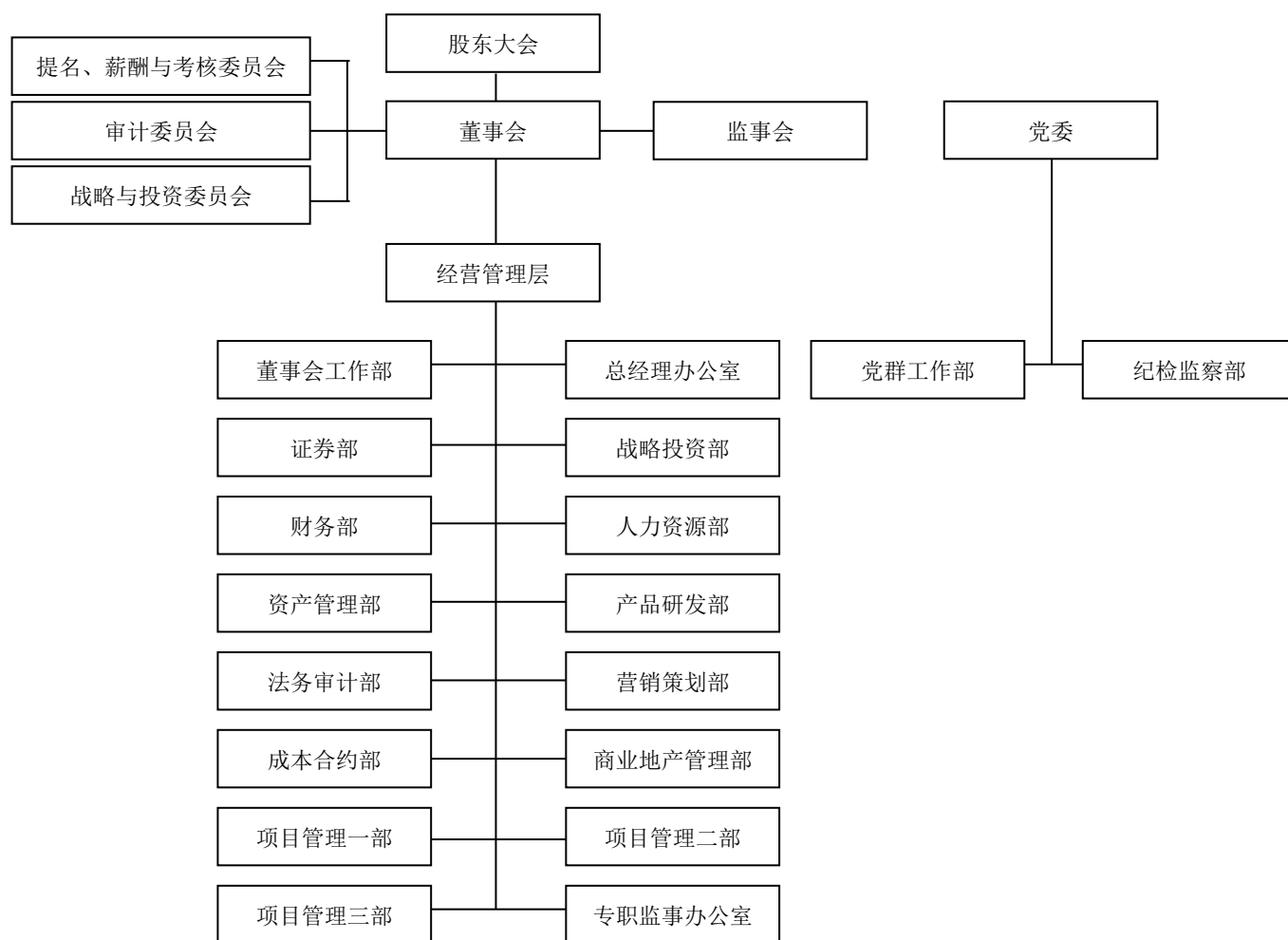


三、发行人的组织结构及对其他企业的重要权益投资情况

（一）发行人的组织结构

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人组织结构图如下所示：

图 8-1 发行人的组织结构图



（二）发行人对其他企业的重要权益投资情况

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人控股子公司基本情况如下：

表 8-3 截至 2015 年 3 月 31 日发行人控股子公司基本情况

序号	子公司全称	子公司类型	注册地	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例	表决权比例
通过设立或投资等方式取得的子公司							
1	北京天鸿嘉诚房地产开发有限公司	控股	北京	3,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%
2	北京首开天成房地产开发有限公司	全资	北京	10,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%



序号	子公司全称	子公司类型	注册地	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例	表决权比例
3	苏州首开嘉泰置业有限公司	全资	苏州	22,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
4	苏州首开永泰置业有限公司	全资	苏州	10,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
5	扬州首开衡泰置业有限公司	全资	扬州	70,396.58	房地产开发	100.00%	100.00%
6	太原首开龙泰置业有限责任公司	控股	太原	30,000.00	房地产开发	85.00%	85.00%
7	沈阳首开盛泰置业有限责任公司	全资	沈阳	30,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
8	厦门首开翔泰置业有限公司	全资	厦门	30,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
9	贵阳首开龙泰房地产开发有限公司	控股	贵阳	22,058.00	房地产开发	90.67%	100.00%
10	绵阳首开兴泰置业有限公司	全资	绵阳	20,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
11	北京首开荣泰置业有限公司	全资	北京	20,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
12	首开中庚（福州）房地产开发有限公司	控股	福州	30,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%
13	廊坊市首开志泰房地产开发有限公司	全资	廊坊	10,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
14	葫芦岛首开宏泰房地产开发有限公司	全资	葫芦岛	60,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
15	福州中鼎投资有限公司	控股	福州	10,000.00	房地产开发	40.00%	60.00%
16	苏州首开融泰置业有限公司	控股	苏州	10,000.00	房地产开发	75.00%	75.00%
17	沈阳首开京泰置业有限公司	全资	沈阳	5,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
18	北京首开保利仁泰置业有限公司	控股	北京	50,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%
19	苏州依湖置业有限公司	控股	苏州	5,000.00	房地产开发	50.00%	50.00%
20	苏州首开龙泰置业有限公司	控股	苏州	10,000.00	房地产开发	70.00%	70.00%
21	北京首开万科房地产开发有限公司	控股	北京	10,000.00	房地产开发	50.00%	50.00%
22	北京首开住总安泰置业有限公司	控股	北京	10,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%
同一控制下企业合并取得的子公司							
23	北京城市开发集团有限责任公司	全资	北京	300,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
24	北京天鸿集团烟台天鸿时代房地产开发有限责任公司	全资	烟台	3,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
25	北京首开立信置业股份有限公司	控股	北京	15,510.51	房地产开发	84.39%	84.39%
26	三亚天鸿度假村有限公司	控股	三亚	3,650.00	酒店	95.89%	95.89%
27	北京宝辰饭店有限公司	全资	北京	1,274.00	饭店	100.00%	100.00%
28	北京燕华置业有限公司	控股	北京	10,400.00	房地产开发	75.00%	80.00%
29	北京首开商业地产有限公司	控股	北京	76,585.00	房地产开发	100.00%	100.00%
30	北京联宝房地产有限公司	控股	北京	9,971.18	房地产开发	61.50%	80.00%
31	海门锦源国际俱乐部有限公司	全资	海门	4,134.34	房地产开发	100.00%	100.00%
非同一控制下企业合并取得的子公司							
32	北京东银燕华置业有限公司	控股	北京	3,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%
33	大连中美居置业有限公司	控股	大连	19,953.60	房地产开发	95.00%	95.00%
34	大连中嘉房地产开发有限公司	控股	大连	25,000.00	房地产开发	60.00%	60.00%
35	海南民生长流油气储运有限公司	全资	海口	18,100.00	房地产开发	100.00%	100.00%
36	浙江美都置业有限公司	控股	杭州	20,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%



截至 2015 年 3 月 31 日，发行人合营企业基本情况如下：

表 8-4 截至 2015 年 3 月 31 日发行人合营企业基本情况

序号	公司全称	企业类型	注册地	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例	表决权 比例
1	北京发展大厦有限公司	有限责任	北京	13,053.32	写字楼租赁	50.00%	50.00%
2	北京住总首开置业有限公司	有限责任	北京	10,000.00	房地产开发	50.00%	50.00%
3	北京首开住总房地产开发有限公司	有限责任	北京	45,000.00	房地产开发	50.00%	50.00%
4	北京屹泰房地产开发有限公司	有限责任	北京	10,000.00	房地产开发	50.00%	50.00%
5	北京首开美驰房地产开发有限公司	有限责任	北京	1,000.00	房地产开发	50.00%	50.00%

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人联营企业基本情况如下：

表 8-5 截至 2015 年 3 月 31 日发行人联营企业基本情况

序号	公司全称	企业类型	注册地	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例	表决权 比例
1	北京首城置业有限公司	有限责任	北京	10,000.00	房地产开发	50.00%	50.00%
2	天津海景实业有限公司	有限责任	天津	50,000.00	房地产开发	50.00%	50.00%
3	北京首开万科和泰置业有限公司	有限责任	北京	6,800.00	房地产开发	50.00%	50.00%
4	北京首开万科置业有限公司	有限责任	北京	7,200.00	房地产开发	50.00%	50.00%
5	北京朗泰房地产开发有限公司	有限责任	北京	130,000.00	房地产开发	50.00%	50.00%
6	国奥投资发展有限公司	有限责任	北京	140,000.00	房地产开发	46.00%	46.00%
7	北京方庄物业管理有限责任公司	有限责任	北京	1,100.00	物业管理	36.00%	36.00%
8	北京苏江聚富房地产开发有限公司	有限责任	北京	7,143.00	房地产开发	30.00%	30.00%
9	北京保利首开兴泰置业有限公司	有限责任	北京	50,000.00	房地产开发	49.00%	49.00%
10	沈阳首开国盛投资有限公司	有限责任	沈阳	61,220.00	房地产开发	49.00%	49.00%
11	北京万城永辉置业有限公司	有限责任	北京	2,000.00	房地产开发	30.00%	30.00%
12	北京惠信端泰商业地产有限公司	有限责任	北京	30,000.00	房地产开发	30.00%	30.00%
13	北京万信房地产开发有限公司	有限责任	北京	20,000.00	房地产开发	34.00%	34.00%

四、发行人控股股东及实际控制人的基本情况

(一) 发行人控股股东的基本情况

截至 2015 年 3 月 31 日，首开集团直接持有发行人 50.95% 的股份，并通过其全资子公司天鸿集团间接持有发行人 6.37% 的股份，是发行人的控股股东。首开集团概况如下：

公司名称：北京首都开发控股（集团）有限公司



法定代表人：刘希模

设立日期：2005 年 11 月 22 日

注册资本：133,000 万元

注册地址：北京市西城区三里河三区 52 号楼

经营范围：许可经营项目：房地产开发；销售自行开发后的商品房。以下项目限分支机构经营：住宿、餐饮。一般经营项目：企业管理、投资及投资管理；出租办公用房；出租商业用房；经济信息咨询；技术开发；技术服务；销售建筑材料、木材、金属材料、化工产品（不含危险化学品及一类易制毒化学品）、工艺美术品、家具、机械电气设备（汽车除外）、五金交电、纺织品、百货、计算机及软硬件、日用品；劳务服务；货物进出口；技术进出口；代理进出口。

首开集团系由北京城市开发集团有限责任公司、天鸿集团合并组建成立的国有独资公司，以商品房开发、工程代建业务、持有型物业和物业管理为主营业务的北京市市属国有大型企业集团。2009 年 3 月 31 日，北京市国资委将首开集团划转至北京市国资委组建的全民所有制企业北京国有资本经营管理中心。

截至 2014 年 12 月 31 日，首开集团经审计的资产总额为 1,172.70 亿元，其中流动资产 1,050.08 亿元；负债总额为 980.17 亿元；所有者权益合计 192.53 亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计 115.47 亿元。2014 年度，首开集团实现营业收入 234.24 亿元，营业利润 38.18 亿元，净利润 28.64 亿元，归属母公司的净利润 18.16 亿元。

截至 2015 年 3 月 31 日，首开集团持有的发行人股份不存在被质押或被司法冻结的情形。

（二）发行人实际控制人情况介绍

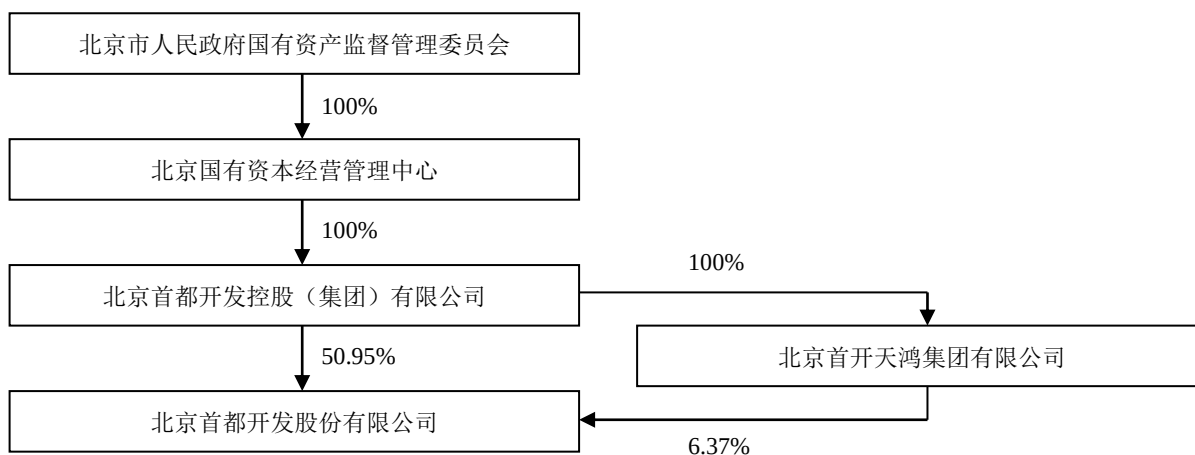
截至 2015 年 3 月 31 日，发行人的实际控制人为北京市国资委。

（三）发行人、发行人控股股东及实际控制人的股权关系

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人、发行人控股股东及实际控制人的股权关系如下图所示。



图 8-2 发行人、发行人控股股东及实际控制人的股权关系图



五、发行人董事、监事、高级管理人员基本情况

(一) 董事、监事、高级管理人员基本情况

发行人董事、监事、高级管理人员基本情况如下表所示：

表 8-6 发行人董事、监事、高级管理人员基本情况

姓 名	职 务	性 别	年 龄	任期起始日期	任期终止日期	是否在股东单位 领取薪酬
董事						
潘利群	董事长、党委书记	男	52	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	是
杨文侃	董事、总经理	男	57	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
王明	董事	男	60	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	是
潘文	董事	男	51	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	是
阮庆革	董事	男	45	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	是
孙茂竹	独立董事	男	56	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
刘守豹	独立董事	男	48	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
王德勇	独立董事	男	41	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
梁积江	独立董事	男	51	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
监事						
胡仕林	监事会主席	男	58	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	是
秘勇	监事	男	45	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	是
杨昕	监事	男	48	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
刘文龙	职工监事	男	59	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
郭士友	职工监事	男	57	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否



姓 名	职 务	性 别	年 龄	任期起始日期	任期终止日期	是否在股东单位 领取薪酬
高级管理人员						
杨文侃	总经理	男	57	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
潘刚升	副总经理	男	54	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
赵龙节	副总经理	男	44	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
刘安	副总经理	男	50	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
田萌	副总经理	女	46	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
胡瑞深	总工程师	男	50	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
王宏伟	总经济师	男	48	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
邢宝华	财务总监	男	51	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否
王怡	董事会秘书	男	48	2012 年 11 月 22 日	2015 年 11 月 21 日	否

（二）董事、监事、高级管理人员简历

1、董事

潘利群，董事长

男，汉族，1963 年 9 月出生，中共党员，研究生学历。2005 年 2 月至 2010 年 4 月，先后任北京城建集团有限责任公司副总经理、北京市经济管理职业学院院长、北京市国资委党校校长。2010 年 4 月至 2010 年 8 月任首开集团党委副书记、董事、总经理，2010 年 8 月起任首开集团党委副书记、副董事长、总经理。2010 年 8 月起，任公司董事，2012 年 10 月起，兼任公司党委书记。2015 年 4 月 7 日起，担任公司董事长。

杨文侃，董事、总经理

男，回族，1957 年 10 月出生，中共党员，研究生学历，高级会计师。2005 年至 2008 年 2 月，任首开集团总会计师。2006 年 11 月至 2008 年 2 月，担任首开集团副总经理。2008 年 2 月起，任公司董事、副总经理、财务总监。2010 年 9 月起，不再兼任公司财务总监。2012 年 8 月-11 月，代行公司总经理职责。2012 年 11 月至今，任公司总经理。2014 年 3 月至今，兼任首开集团董事。

王 明，董事

男，汉族，1955 年 1 月出生，中共党员，大专学历，助理工程师。2005 年 10 月至 2008 年 4 月，任首开集团副总经理。2008 年 2 月至 2010 年 8 月，任公司副总经理。2010 年 8 月起，



任首开集团副总经理。2008年2月起任公司董事。

潘 文，董事

男，汉族，1963年4月出生，中共党员，工商管理硕士，高级工程师。2006年1月至2008年3月，任首开集团总经理助理，2008年3月至2011年9月，任公司副总经理。2011年9月起，任首开集团副总经理。

阮庆革，董事

男，汉族，1969年10月出生，中共党员，研究生学历，高级经济师。2006年4月起，任首开集团资产管理部经理。2008年3月起，任首开集团副总经济师兼资产管理部经理。2011年9月起，任首开集团总经济师。2012年11月起任公司董事。

孙茂竹，独立董事

男，汉族，1959年2月出生，中共党员，研究生学历，注册会计师。中国人民大学商学院财务与金融系教授，博士生导师，中国会计学会管理会计专业委员会委员。曾任中国人民大学会计系党总支副书记和系副主任、中国人民大学商学院党委副书记。

刘守豹，独立董事

男，汉族，1967年1月出生，中共党员，经济法硕士，民商法博士。1996年12月起任北京普华律师事务所主任。

王德勇，独立董事

男，汉族，1974年11月出生，中共党员，研究生学历，长江商学院EMBA。2004年7月至2008年12月任中信证券股份有限公司研究部董事、房地产行业首席分析师。2010年起，任北京东方兴业投资有限公司董事长。

梁积江，独立董事

男，汉族，1964年8月出生，中共党员，管理科学与工程博士。2003年至2004年，任中央民族大学经管系副教授；2004年起，任中央民族大学经管学院教授、副院长。

2、监事

胡仕林，监事会主席



男，汉族，1956年7月出生，中共党员，研究生学历，高级政工师。2005年10月至今任首开集团党委常委、纪委书记。2008年2月起，兼任公司党委副书记，纪委书记，监事会主席。

秘 勇，监事

男，汉族，1970年9月出生，中共党员，研究生学历，高级会计师。2009年3月至2010年4月，任北京市国有企业监事会主席助理（挂职）。2010年4月至2010年6月，负责北京城建集团有限责任公司财务专项工作。2010年6月至今，任首都集团财务总监。2010年8月至今任公司监事。

杨 昕，监事

男，汉族，1966年4月出生，中共党员，第一学历大学本科，在职研究生学历，经济师。2002年10月至2010年6月，任财政部驻北京市财政监察专员办事处主任科员、副处长、正处级副处长。2010年6月至今任北京市国有企业监事会专职监事。

刘文龙，职工监事

男，汉族，1958年7月出生，中共党员，大学本科学历，政工师。2008年3月至今任公司党群工作部副部长。2008年6月至今任公司职工监事。

郭士友，职工监事

男，汉族，1956年12月出生，中共党员，大学本科学历，助理经济师。2008年3月起任公司监事室负责人。2011年11月起任公司纪检监察部部长。2010年8月至今任公司职工监事。

3、其他高级管理人员

杨文侃，董事、总经理

具体见本节“（二）董事、监事、高级管理人员简历”中“1、董事”。

潘刚升，副总经理

男，汉族，1960年10月出生，中共党员，硕士研究生学历，国际注册商业房地产投资师。曾任北京天鸿集团公司副总经理，首开集团副总经理，现任公司副总经理。



赵龙节，副总经理

男，汉族，1970年9月出生，中共党员，经济学博士学位，高级经济师。曾任北京天鸿集团公司人力资源部经理，首开集团人力资源部经理，现任公司副总经理。

刘 安，副总经理

男，汉族，1965年11月出生，中共党员，研究生学历，高级工程师。曾任北京首开亿信置业股份有限公司党总支书记、董事长、总经理。现任公司副总经理。

田 萌，副总经理

女，汉族，1968年9月出生，中共党员，大学本科学历，高级工程师。1968年9月出生，中共党员，大学本科学历，高级工程师。曾任公司成本合约部经理、项目管理部经理、同信分公司总经理。现任公司副总经理。

胡瑞深，总工程师

男，汉族，1965年3月出生，中共党员，研究生学历，硕士学位，教授级高级工程师。曾任北京天鸿集团公司总工程师，首开集团总工程师，现任公司总工程师。

王宏伟，总经济师

男，汉族，1966年11月出生，中共党员，博士研究生学历，博士学位，教授级高级工程师，高级经济师。曾任北京城市开发集团有限责任公司副总经理、总建筑师，首开集团总规划师，现任公司总经济师。

邢宝华，财务总监

男，汉族，1964年11月出生，中共党员，博士研究生学历，高级会计师。曾任天鸿宝业公司财务总监、渤海分公司财务总监。现任公司财务总监。

王 怡，董事会秘书

男，汉族，1967年2月出生，工商管理硕士，高级经济师。曾任北京天鸿集团公司计划财务部经理，首开集团投行业务部经理，现任公司董事会秘书。

（三）董事、监事、高级管理人员兼职情况

截至2015年3月31日，发行人董事、监事、高级管理人员兼职情况如下：



1、在股东单位任职情况

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人董事、监事、高级管理人员在股东单位任职情况如下表所示：

表 8-7 发行人董事、监事、高级管理人员在股东单位兼职情况

姓 名	兼任单位名称	在股东单位担任的职务	任职期限
潘利群	首开集团	副董事长、总经理	2010 年 4 月 1 日至今
杨文侃	首开集团	董 事	2014 年 3 月 24 日至今
王 明	首开集团	副总经理	2010 年 8 月 23 日至今
潘 文	首开集团	副总经理	2011 年 9 月 5 日至今
阮庆革	首开集团	总经济师	2011 年 9 月 5 日至今
胡仕林	首开集团	董 事	2005 年 10 月 21 日至今
秘 勇	首开集团	财务总监	2010 年 6 月 1 日至今
潘刚升	美都控股	副董事长	2010 年 7 月 12 日至今

2、在其他单位任职情况

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人董事、监事、高级管理人员在其他单位任职情况如下表所示：

表 8-8 发行人董事、监事、高级管理人员在其他单位兼职情况

姓 名	兼职单位名称	在其他单位担任的职务
潘利群	国奥投资发展有限公司	董 事
	北京首城置业有限公司	董 事
杨文侃	北京发展大厦有限公司	董事长
	北京首城置业有限公司	董 事
	北京科技园建设（集团）股份有限公司	董 事
王 明	北京集善首开健康科技发展有限公司	董 事
	北京城市铁路股份有限公司	董 事
	国奥投资发展有限公司	董 事
潘 文	首开控股（国际）有限公司	董事长
阮庆革	北京首开天鸿集团有限公司	董事长
	首开控股（国际）有限公司	董 事
	北京宝晟住房股份有限公司	董 事
	海南天鸿投资控股有限公司	董 事
	海南海景乐园国际有限公司	董 事
	澳大利亚澳宝股份有限公司	董 事
	澳宝（西澳）股份有限公司	董 事



姓 名	兼职单位名称	在其他单位担任的职务
	澳宝（新州）股份有限公司	董 事
	北京华德房地产有限公司	董 事
胡仕林	国奥投资发展有限公司	董 事
	京澳有限公司	监 事
秘勇	首开控股（国际）有限公司	董 事
潘刚升	北京华德房产有限公司	董 事
	海南天鸿投资控股有限公司	董事长
	海南海景乐园国际有限公司	董事长
	中碧投资有限公司	董 事
	中碧国际投资有限公司	董 事
	荷兰阿姆斯特宝有限责任公司	董 事
	南财有限公司	董 事
刘 安	北京世安住房股份有限公司	董事长
赵龙节	首开集团培训中心	法定代表人
田 萌	北京郎泰房地产开发有限公司	董 事
孙茂竹	中国人民大学商学院	财务与金融系教授
	中国会计学会管理会计专业委员会	委 员
	北京城建设计发展集团股份有限公司	独立董事
	洛阳轴研科技股份有限公司	独立董事
	华润元大基金管理有限公司	独立董事
刘守豹	北京普华律师事务所	主任
	中视传媒股份有限公司	独立董事
王德勇	北京东方兴业投资有限公司	董事长
	安徽水利开发股份有限公司	独立董事
梁积江	中央民族大学经管学院	教授

（四）董事、监事、高级管理人员薪酬情况

发行人董事、监事、高级管理人员 2014 年在公司领取薪酬的情况如下表所示：



表 8-9 发行人董事、监事、高级管理人员 2014 年在公司领取薪酬的情况

姓 名	职 务	性 别	2014 年从公司领取的报酬 总额（万元）	是否在股东单位领取薪酬
董 事				
刘希模	董事长	男	0.00	是
潘利群	副董事长、党委书记	男	0.00	是
杨文侃	董事，总经理	男	159.88	否
王 明	董 事	男	0.00	是
潘 文	董 事	男	0.00	是
阮庆革	董 事	男	0.00	是
王爱明	董 事	男	0.00	否
孙茂竹	独立董事	男	6.50	否
刘守豹	独立董事	男	6.50	否
王德勇	独立董事	男	6.50	否
梁积江	独立董事	男	6.50	否
监 事				
胡仕林	监事会主席	男	0.00	是
秘 勇	监 事	男	0.00	是
杨 昕	监 事	男	0.00	否
刘文龙	职工监事	男	65.72	否
郭士友	职工监事	男	49.48	否
高级管理人员				
杨文侃	总经理	男	159.88	否
潘刚升	副总经理	男	123.36	否
赵龙节	副总经理	男	131.04	否
刘 安	副总经理	男	122.30	否
田 萌	副总经理	女	135.25	否
胡瑞深	总工程师	男	129.35	否
王宏伟	总经济师	男	129.34	否
邢宝华	财务总监	男	129.45	否
王 怡	董事会秘书	男	123.36	否

注 1：刘希模已于 2015 年 4 月辞去公司董事长职务，由潘利群担任公司董事长。

注 2：王爱明已于 2014 年 12 月辞去公司董事职务。

（五）董事、监事、高级管理人员持有公司股票及债券情况

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人董事、监事、高级管理人员持有公司股票情况如下表所示：



表 8-10 发行人董事、监事、高级管理人员持有公司股票情况

姓 名	职 务	持股数（股）
王 怡	董事会秘书	14,449

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人其他董事、监事、高级管理人员均未直接持有公司股票。

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人董事、监事、高级管理人员所持有的公司股票不存在质押或冻结的情况。

发行人董事、监事、高级管理人员离职后半年内，不得转让其所持有的公司股票，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有公司股票总数的 25%。

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人董事、监事、高级管理人员均未直接持有本公司债券。

六、发行人主营业务基本情况

发行人以房地产开发销售为主营业务，目前主要集中于北京、苏州、扬州、福州、厦门、太原等十余个城市。

（一）房地产行业概况

1、发展概况

房地产行业是进行房产、地产的开发和经营的基础建设行业，属于固定资产投资范畴，目前已成为我国国民经济发展的支柱产业和主要的经济增长点。改革开放以来，特别是 1998 年进一步深化城镇住房制度改革以来，伴随着城镇化的快速发展，我国的房地产业得到了快速发展。但是，由于房地产行业的特点，房地产市场受宏观调控和经济形势影响显著。2002-2013 年，全国房地产开发投资完成额从 7,790.92 亿元提高到 86,013.38 亿元，年均增长率为 24.53%；同期，全国商品房竣工面积从 32,522.81 万平方米增加至 2013 年的 101,434.99 万平方米，年均增长率为 12.05%；全国商品房销售面积从 24,969.27 万平方米上升至 130,550.59 万平方米，年均增长率为 17.99%。

2000 年以来我国房地产业发展概况如下：

（1）2000 年至 2007 年



国家统计局的数据显示，2000-2007 年全国房地产开发投资和商品住宅投资均保持 20%以上的增长速度。2004 年房地产开发投资和商品住宅投资的增速甚至超过 30%。经过 2005 年短暂回落后，2006 年投资增速又恢复到较高水平。以房地产开发投资完成金额为例，2006 年为 19,382 亿元，同比增长 21.80%，2007 年为 25,280 亿元，同比增长 30.20%。

期间，在我国城市化进程加快、收入增加和消费结构升级等因素推动下，全国商品房销售面积和商品房销售金额呈现稳步快速增长的局面，2000-2007 年，全国商品房销售面积从 16,984.16 万平方米增加至 77,354.72 万平方米，年均增长率达 24.18%；商品房销售金额从 3,572.00 亿元上升至 29,889.12 亿元，年均增长率达 35.46%。

我国房地产的快速发展，对推动国民经济的快速发展、改善居民居住条件、加快城市化建设，都发挥了重要作用。一方面，房地产业已成为重要的第三产业和国民经济的支柱产业之一，在整个国民经济体系中处于先导性、基础性的地位。另一方面，部分城市房价上涨过快、住房供求结构性失衡、住房保障制度相对滞后、中等偏下收入家庭住房困难等问题也日益凸显。为了促进房地产业平稳健康发展，国家近几年来加大了对房地产市场的调控力度。长远来看，随着城镇化进程的演进以及我国人均居住水平的进一步上升，我国房地产行业仍有较大的发展空间。

（2）2008 年

2008 年由于受到国际金融危机的冲击，我国宏观经济增速放缓加之 2007 年出台的房地产调控政策效果逐步显现，房地产市场观望情绪持续加重，进而导致当年商品房销售面积和销售金额双双回落。2008 年全国商品销售面积为 65,969.83 万平方米，同比下降 14.72%；商品房销售金额为 25,068.18 亿元，同比回落 16.13%。

受宏观经济增速减缓和房地产市场调整影响，房地产开发企业纷纷控制新开工面积和投资速度，房地产开发投资增速出现回落。2008 年，全国房地产开发投资完成额为 31,203.20 亿元，同比增长 23.39%，较上年同期回落 6.81 个百分点。

2008 年底，为了刺激内需，稳定经济增长，改善民生，我国政府出台了多项信贷、消费政策，旨在维护房地产市场稳定，支持房地产行业平稳调整。在相关具体政策的拉动下，2009 年中国房地产市场整体呈现快速复苏态势，市场需求有所释放，超过同期的开发投资规模增速。随着房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。



（3）2009 年

2008 年下半年开始，随着国家宏观调控的首要任务由“防过热、防通胀”转向“保增长、控通胀”并更多向保增长倾斜，国家对房地产业的主要政策导向亦发生了明显转变，主要是以发挥房地产扩大内需、促进经济平稳较快增长的重要支柱产业作用，鼓励普通商品住房消费，促进房地产市场健康稳定发展为指导方针和基本原则。随着 2008 年密集出台的稳定房地产市场政策在 2009 年逐步得到落实，特别是贷款利率下降和按揭贷款优惠措施的推广，使得购房成本得到明显控制，商品房销售面积和销售金额在 2009 年均出现大幅回升。2009 年，全国商品房销售面积达到 94,755.00 万平方米，同比大幅增长 43.63%；商品房销售金额达到 44,355.17 亿元，同比增长 76.94%。

2009 年 12 月 9 日以来，国务院以及相关部门连续出台了一系列的房地产调控政策，各地纷纷出台相应的细化措施，房地产行业政策显著收紧。打击囤地、增加保障性住房用地等的土地政策和调整二套房首付最低比例限制及个人住房贷款利率等的货币政策仍然是政府调控房地产市场的主要手段。

（4）2010 年至今

2010 年，国家频繁出台针对房地产行业的调控政策，通过调整信贷、税收政策以及推进保障性安居工程建设等方式多管齐下，遏制房价过快上涨，防止社会资源向房地产行业过度集中。2010-2012 年，我国商品房销售面积增速逐步回落，同比增速由 2010 年的 10.56% 下降至 2012 年的 1.77%；同期商品房销售金额增速也由 2010 年的 18.86% 回落至 2012 年的 10.01%。同期全国房地产开发投资增速保持高位运行，但是随着调控政策持续深入，投资增速逐步放缓。2010-2012 年，房地产开发完成投资额同比增速分别为 33.16%、28.05% 和 16.19%。

2013 年，国家在坚持房地产调控政策不放松的同时，有倾向于通过建立市场化长效机制来逐步替代原有行政调控手段的趋势。市场有效供给的增加、房产税试点范围的扩大、个人住房信息系统的建立及不动产登记条例的出台等正在落实或未来可能落实的措施大大稳定了房地产市场的预期。在上述宏观政策环境下，2013 年全国房地产市场整体呈现回升势头，各项主要指标增速均出现回升，其中商品房销售面积出现强劲反弹。2013 年，全国商品房销售面积为 130,550.59 万平方米，同比增加 17.29%；商品房销售金额为 81,428.28 亿元，同比上升 26.33%。随着国民经济的快速增长，城市化进程的加快，



土地供应刚性加强，未来房地产业仍将在国民经济中占据重要地位，并保持平稳增长的景气度。但房地产业也受到政府调控的直接影响，因此政府调控力度的大小一定程度上也决定着房地产行业的未来。

2014 年以来，我国宏观经济增速放缓，居民购房观望情绪上升，房地产销售面积和销售金额均出现同比回落。2014 年度，全国商品房销售面积为 120,648.54 万平方米，同比回落 7.58%；商品房销售金额为 76,292.41 亿元，同比回落 6.31%。2014 年 4 月开始，除一线城市外，实施限购的城市逐步开始放松或取消限购。2014 年 9 月，人民银行和银监会联合下发通知，要求金融机构支持居民家庭合理住房贷款需求，并在一定程度上放宽了对限贷标准的认定；2014 年 11 月和 2015 年 3 月，人民银行分两次公告降低贷款基准利率，将 5-30 年公积金贷款利率由 4.50% 调整至 4.00%。2015 年 3 月，人民银行、住建部、银监会联合下发通知，将二套房首付比例降至 40%；对于使用公积金购买首套普通自住房，最低首付降至 20%；拥有一套住房并已结清贷款的家庭，再次申请住房公积金购房，最低首付降至 30%。相关政策的实施不仅加大了对刚性住房需求的保障力度，并将促进合理改善性住房需求的释放。

2、行业政策

房地产行业受国家宏观调控政策影响较大。近年来房地产行业属国家重点调控对象。国家对土地、住宅供应结构、税收、信贷等领域进行的政策调整，都将对房地产企业在土地取得、项目开发、产品设计、融资以及保持业绩稳定等方面产生相应的影响。

（1）土地供应方式

表 8-11 近年来土地供应方式政策出台情况

出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
2004 年 3 月 18 日	《关于继续开展经营性土地使用权招标拍卖挂牌出让情况执法监察工作的通知》	国土资源部、监察部	2004 年 8 月 31 日后不得以历史遗留问题为由采用协议方式出让经营性土地使用权。
2006 年 5 月 30 日	《关于当前进一步从严土地管理的紧急通知》	国土资源部	明确房地产开发用地必须采用招标拍卖挂牌方式公开出让。
2006 年 8 月 1 日	《招标拍卖挂牌出让国有土地使用权规范》	国土资源部	对通过招标拍卖挂牌出让国有土地使用权的范围进行了明确的界定。
2007 年 8 月 8 日	《关于开展国有土地使用权出让情况专项清理工作的通知》	监察部、国土资源部、财政部、住建部、审计署	对 2005 年 1 月 1 日至 2007 年 12 月 31 日期间供应的所有建设用地逐宗进行清理，重点方面是土地出让过程中的违法违纪行为。



出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
2007 年 9 月 28 日	《招标投标挂牌出让国有建设用地使用权规定》	国土资源部	明确将工业用地纳入招标投标挂牌出让范围；规定未按国有建设用地使用权出让合同约定缴清全部国有建设用地使用权出让金的，不得发放建设用地使用权证书，也不得按出让金缴纳比例分期发放建设用地使用权证书。
2012 年 9 月 15 日	《关于推进土地利用计划差别化管理的意见》	国土资源部	建立健全计划指标体系；加强计划总量、结构和布局调控；改进计划编制下达方法；推进计划分类精细化管理；严格计划执行监管。
2013 年 2 月 26 日	《关于继续做好房地产市场调控工作的通知》	国务院办公厅	各地区要根据供需情况科学编制年度住房用地供应计划，保持合理、稳定的住房用地供应规模。原则上 2013 年住房用地供应总量应不低于过去 5 年平均实际供应量。

（2）土地供应总量和结构

表 8-12 近年来土地供应总量和结构政策出台情况

出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
2004 年 10 月 21 日	《国务院关于深化改革严格土地管理的决定》	国务院	严格控制建设用地增量，完善符合我国国情的最严格的土地管理制度。 停止高档别墅类房地产、高尔夫球场等用地的审批。
2005 年 3 月 26 日	《国务院办公厅关于切实稳定住房价格的通知》	国务院	对已经批准但长期闲置的住宅建设用地，要严格按照有关规定收回土地使用权或采取其他措施进行处置。
2005 年 5 月 9 日	《关于做好稳定住房价格工作的意见》	住建部、国家发改委、财政部、国土资源部、人民银行、国家税务总局、银监会	增加中低价位普通商品住房和经济适用住房建设用地供应量。 继续停止别墅类用地供应，严格控制高档住房用地供应。 对超过出让合同约定的动工开发日期满 2 年未动工开发的，无偿收回土地使用权。
2006 年 5 月 24 日	《关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见》	住建部、国家发改委、监察部、财政部、国土资源部、人民银行、国家税务总局、国家统计局、银监会	优先保证中低价位、中小套型普通商品住房（含经济适用住房）和廉租住房的土地供应，其年度供应量不得低于居住用地供应总量的 70%。
2006 年 5 月 30 日	《关于当前进一步从严土地管理的紧急通知》	国土资源部	优先保证中低价位、中小套型普通商品住房（含经济适用住房）和廉租住房的土地供应，严格限制低密度、大套型住房的土地供应。 坚决执行停止别墅类房地产开发项目土地供应的规定，一律停止其供地和办理相关用地手续，进行全面清理。
2007 年 9 月 12 日	《关于加大闲置土地处置力	国土资源部	土地闲置费原则上按出让或划拨土地价款的



出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
	度的通知》		20%征收；依法可以无偿收回的，坚决无偿收回。对于违法审批而造成土地闲置的，要在2007年年底前完成清退。
2008年1月3日	《关于促进节约集约用地的通知》	国务院	要求开发用地必须按照规划执行；严格执行闲置土地处置政策，闲置满两年的土地无偿收回，闲置满一年按地价款征收20%土地闲置费；住宅开发严格执行90/70标准。
2010年1月14日	《国土资源部关于改进报国务院批准城市建设用地申报与实施工作的通知》	国土资源部	明确提出城市申报住宅用地时，经济适用房、廉租房、中小普通住房用地占比不得低于70%，并严格按照产业政策控制高污染、高能耗及过剩项目用地。
2010年12月29日	《国土资源部关于严格落实房地产用地调控政策促进土地市场健康发展有关问题的通知》	国土资源部	完善调控措施，促进土地市场健康发展；严格执行招拍挂出让制度和操作程序，规范房地产用地出让行为；加强房地产用地监管，严禁保障性住房用地改变用地性质。
2012年6月1日	《闲置土地处置办法》	国土资源部	企业“囤地”造成土地闲置的，未动工开发满一年将被征缴土地价款20%的闲置费，满两年则将无偿收回土地使用权。
2013年2月20日	《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》	国务院办公厅	2013年住房用地供应总量应不低于过去5年平均实际供应量。部分房价上涨压力较大的热点城市和区域中心城市，要进一步提高年度住房用地供应总量，提高其占年度土地供应计划的比例。
2013年4月15日	《开展城镇低效用地再开发试点指导意见》	国土资源部	通过推进城镇低效用地再开发利用，优化土地利用结构，促进经济发展方式转变。主要政策包括：鼓励和引导原国有土地使用权人、农村集体经济组织和市场主体开展城镇低效用地再开发，规范政府储备存量建设用地开发利用；统筹兼顾各方利益，规范城镇低效用地补偿，加强公共设施和民生项目建设。

(3) 土地供应成本

表 8-13 近年来土地供应成本政策出台情况

出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
2006年8月31日	《关于加强土地调控有关问题的通知》	国务院	提高新增建设用地土地有偿使用费缴纳标准。
2006年11月7日	《关于调整新增建设用地土地有偿使用费政策的通知》	财政部、国土资源部、人民银行	从2007年1月1日起，新批准新增建设用地的土地有偿使用费征收标准在原有基础上提高1倍。今后，财政部将会同国土资源部根据需要，适时调整新增建设用地土地有偿使用费



出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
			征收等别和征收标准。
2007 年 9 月 12 日	《关于加大闲置土地处置力度的通知》	国土资源部	土地闲置费原则上按出让或划拨土地价款的 20% 征收；依法可以无偿收回的，坚决无偿收回。对于违法审批而造成土地闲置的，要在 2007 年年底前完成清退。
2009 年 12 月 21 日	《关于进一步加强土地出让收支管理的通知》	财政部、国土资源部、人民银行、监察部、审计部	明确规定分期缴纳全部土地出让价款的期限原则上不超过一年；特殊项目可以约定在两年内全部缴清。首次缴纳比例不得低于全部土地出让价款的 50%。
2010 年 3 月 8 日	《国土资源部关于加强房地产用地供应和监管有关问题的通知》	国土资源部	明确土地出让最低价不得低于出让地块所在地级别基准地价的 70%，竞买保证金不得低于出让最低价的 20%，合同签订后 1 个月内必须缴纳出让价款 50% 的首付款，余款最迟付款时间不得超过 1 年；对用地者欠缴土地出让价款和闲置土地的，禁止其在一定期限内参加土地竞买。
2012 年 3 月 16 日	《关于大力推进节约集约用地制度建设的意见》	国土资源部	进一步完善节约集约用地鼓励政策，加快研究促进经济发展方式转变和市场配置土地要求的供地政策和地价政策。

（4）住宅价格和供给结构

表 8-14 近年来住宅价格和供给结构政策出台情况

出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
2005 年 3 月 26 日	《国务院办公厅关于切实稳定住房价格的通知》	国务院	在控制非住宅和高价位商品住宅建设的基础上，着力增加普通商品住房、经济适用住房和廉租住房供给。
2005 年 5 月 9 日	《关于做好稳定住房价格工作的意见》	住建部、国家发改委、财政部、国土资源部、人民银行、国家税务总局、银监会	要严格控制低密度、高档住房的建设。在规划审批、土地供应以及信贷、税收等方面，对中小套型、中低价位普通住房给予优惠政策支持。
2006 年 5 月 24 日	《关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见》	住建部、国家发改委、监察部、财政部、国土资源部、人民银行、国家税务总局、国家统计局、银监会	重点发展满足当地居民自住需求的中低价位、中小套型普通商品住房。自 2006 年 6 月 1 日起，凡新审批、新开工的商品住房建设，套型建筑面积 90 平方米以下住房（含经济适用住房）面积所占比重，必须达到开发建设总面积的 70% 以上。
2006 年 7 月 6 日	《关于落实新建住房结构比例要求的若干意见》	住建部	自 2006 年 6 月 1 日起，各城市（包括县城，下同）年度（从 6 月 1 日起计算，下同）新审批、新开工的商品住房总面积中，套型建筑面积 90 平方米以下住房（含经济适用住房）面



出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
			积所占比重，必须达到 70%以上。
2007 年 8 月 1 日	《关于解决城市低收入家庭住房困难的若干意见》	国务院	要把解决城市低收入家庭住房困难作为住房建设和住房制度改革的重要内容，加大保障性住房供应和资金安排；廉租住房制度保障范围由城市最低收入住房困难家庭扩大到低收入住房困难家庭；经济适用住房 5 年内不得上市交易，5 年后交易时要向政府补齐土地收益。
2008 年 12 月 20 日	《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》	国务院	在 2009-2011 年三年时间内，计划总投资 9,000 亿元人民币通过廉租住房的方式解决城镇 747 万户低收入住房困难家庭的住房问题，其中 287 万户通过实物配租的方式解决，460 万户通过货币补贴的方式解决，同时，根据各地经济适用房建设规划，今后三年，全国还将建设 400 万套经济适用房，并将进行国有林业、煤矿、农垦职工的棚户区危旧房改造，大约解决 220 万户的住房问题。
2010 年 1 月 7 日	《国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》	国务院	加快中低价位、中小套型普通商品住房建设；力争到 2012 年末，基本解决 1,540 万户低收入住房困难家庭的住房问题；加大对保障性安居工程建设的支持力度，适当提高对中西部地区廉租住房建设的补助标准。
2010 年 4 月 17 日	《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》	国务院	要求各地区、各有关部门要切实履行稳定房价和住房保障职责，坚决抑制不合理住房需求，增加住房有效供给，加快保障性安居工程建设以及加强市场监管；严格限制各种名目的炒房和投机性购房，房价过高地区可暂停发放购买第三套及以上住房贷款，对不能提供 1 年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款；加强对房地产开发企业购地和融资的监管。
2010 年 4 月 19 日	《关于进一步加强房地产市场监管完善商品住房预售制度有关问题的通知》	住建部	未取得预售许可的商品住房项目，房地产开发企业不得以认购、预订、排号、发放 VIP 卡等方式向买受人收取或变相收取定金、预定款等性质的费用；房地产开发企业应将取得预售许可的商品住房项目在 10 日内一次性公开全部准售房源及每套房屋价格，并严格按照预售方案申报价格，明码标价对外销售；严格商品住房预售许可管理，合理确定商品住房项目预售许可的最低规模和工程形象进度要求，预售许可的最低规模不得小于栋，不得分层、分单元办理预售许可。
2011 年 1 月 26 日	《国务院办公厅关于进一步	国务院	进一步落实地方政府责任，加大保障性安居工



出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
	做好房地产市场调控工作有关问题的通知》		程建设力度，调整完善相关税收政策，加强税收征管，强化差别化住房信贷政策，对贷款购买第二套住房的家庭，首付款比例不低于 60%，贷款利率不低于基准利率的 1.1 倍；各直辖市、计划单列市、省会城市和房价过高、上涨过快的城市，在一定时期内，要从严制定和执行住房限购措施；落实住房保障和稳定房价工作的约谈问责机制，坚持和强化舆论引导。
2013 年 2 月 26 日	《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》	国务院	完善稳定房价工作责任制，坚决抑制投机投资性购房，增加普通商品住房及用地供应，加快保障性安居工程规划建设，加强市场监管和预期管理，加快建立和完善引导房地产市场健康发展的长效机制。

（5）房地产信贷

表 8-15 近年来房地产信贷政策出台情况

出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
2003 年 6 月 5 日	《关于进一步加强房地产信贷业务管理的通知》	人民银行	房地产开发贷款对象应为具备房地产开发资质、信用等级较高、没有拖欠工程款的房地产开发企业；适当限制大户型、大面积、高档商品房、别墅等项目；严格审批和重点监控商品房空置量大、负债率高的房地产开发企业贷款；对未取得土地使用权证书、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证和施工许可证的项目（以下简称“四证”），不得发放任何形式的贷款； 严禁以房地产开发流动资金贷款及其他形式贷款科目发放；房地产开发企业申请银行贷款，其自有资金应不低于开发项目总投资的 30%；严格控制土地储备贷款的发放；商业银行只能对购买主体结构已封顶住房的个人发放个人住房贷款等。
2004 年 4 月 26 日	《关于调整部分行业固定资产投资项目资本金比例的通知》	国务院	水泥、电解铝、房地产开发项目（不含经济适用房项目）资本金比例由 20%及以上提高到 35%及以上。
2004 年 8 月 30 日	《商业银行房地产贷款风险管理指引》	银监会	加强了对土地储备贷款的风险管理：商业银行对资本金没有到位或资本金严重不足、经营管理不规范的借款人不得发放土地储备贷款；加强了对房地产开发贷款的风险管理：商业银行



出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
			对未取得“四证”的项目不得发放任何形式的贷款；商业银行对申请贷款的房地产开发企业，应要求其开发项目资金比例不低于 35%。
2005 年 3 月 16 日	《关于调整商业银行住房信贷政策和超额准备金存款利率的通知》	人民银行	取消商业银行自营性个人住房贷款优惠利率，自营性个人住房贷款利率改按商业性贷款利率执行，上限放开，实行下限管理，下限利率水平为相应期限档次贷款基准利率的 0.9 倍（2006 年 8 月 19 日，人民银行又将该比例由 0.9 调整为 0.85）。商业银行法人可根据具体情况自主确定利率水平和内部定价规则；对房地产价格上涨过快的城市或地区，个人住房贷款最低首付款比例可由现行的 20% 提高到 30%。
2006 年 7 月 22 日	《关于进一步加强房地产信贷管理的通知》	银监会	严禁向项目资本金比例达不到 35%（不含经济适用房）、“四证”不齐等不符合贷款条件的房地产开发企业发放贷款。
2007 年 9 月 27 日	《关于加强商业性房地产信贷管理的通知》	人民银行、银监会	对房地产开发企业发放的贷款只能通过房地产开发贷款科目发放，严禁以房地产开发流动资金贷款和其它贷款科目发放；不得接受空置 3 年以上的商品房作为抵押物；不得向房地产开发企业发放专门用于缴交土地出让金的贷款；对申请贷款购买第二套住房的首付比例不得低于 40%，利率不得低于人民银行同期同档次基准利率的 1.1 倍；商业用房购房贷款首付比例不得低于 50%，期限不得超过 10 年；贷款利率不得低于人民银行同期同档次基准利率的 1.1 倍。
2008 年 2 月 18 日	《中国人民银行、中国银行业监督管理委员会关于印发<经济适用住房开发贷款管理办法>的通知》	人民银行、银监会	经济适用房贷款项目的资本金比例不得低于 30%，贷款利率可以在基准利率上下浮不超过 10%。贷款人增加了股份制商业银行等其他银行业金融机构。
2008 年 10 月 22 日	扩大商业性个人住房贷款利率下浮幅度支持居民首次购买普通住房	人民银行	自 2008 年 10 月 27 日起，将商业性个人住房贷款利率的下限扩大为贷款基准利率的 0.7 倍；最低首付款比例调整为 20%。对居民首次购买普通自住房和改善型普通自住房的贷款需求，金融机构可在贷款利率和首付款比例上按优惠条件给予支持；对非自住房、非普通住房的贷款条件，金融机构适当予以提高。
2009 年 5 月 27 日	《对现行固定资产投资项目资本金比例进行调整》	国务院	保障性住房和普通商品房项目资本金比率由原 35% 下调为 20%，其他房地产开发项目资本金比率由原 35% 下调为 30%。
2010 年 1 月 7 日	《国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通	国务院	对已利用贷款购买住房、又申请购买第二套(含)以上住房的家庭(包括借款人、配偶及未成



出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
	知》		年子女), 贷款首付款比例不得低于 40%, 贷款利率严格按照风险定价。
2010 年 2 月 11 日	《关于加强信托公司房地产信托业务监管有关问题的通知》	银监会	信托公司不得以信托资金发放土地储备贷款(土地储备贷款是指向借款人发放的用于土地收购及土地前期开发、整理的贷款)。
2010 年 4 月 17 日	《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》	国务院	要求各地区、各有关部门要切实履行稳定房价和住房保障职责, 坚决抑制不合理住房需求, 增加住房有效供给, 加快保障性安居工程建设以及加强市场监管; 严格限制各种名目的炒房和投机性购房, 房价过高地区可暂停发放购买第三套及以上住房贷款, 对不能提供 1 年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款; 加强对房地产开发企业购地和融资的监管。
2011 年 1 月 26 日	《国务院办公厅关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》	国务院	对贷款购买第二套住房的家庭, 首付款比例不低于 60%, 贷款利率不低于基准利率的 1.1 倍。
2013 年 2 月 26 日	《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》	国务院	严格实施差别化住房信贷政策。扩大个人住房房产税改革试点范围。
2014 年 9 月 30 日	《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》	人民银行、银监会	对于贷款购买首套普通自住房的家庭, 贷款最低首付款比例为 30%, 贷款利率下限为贷款基准利率的 0.7 倍。对拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的家庭, 为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房, 银行业金融机构执行首套房贷款政策。在已取消或未实施“限购”措施的城市, 对拥有 2 套及以上住房并已结清相应购房贷款的家庭, 又申请贷款购买住房, 银行业金融机构应根据借款人偿付能力、信用状况等因素审慎把握并具体确定首付款比例和贷款利率水平。 银行业金融机构在防范风险的前提下, 合理配置信贷资源, 支持资质良好、诚信经营的房地产企业开发建设普通商品住房, 积极支持有市场前景的在建、续建项目的合理融资需求。扩大市场化融资渠道, 支持符合条件的房地产企业在银行间债券市场发行债务融资工具。积极开展房地产投资信托基金(REITs)试点。
2015 年 3 月 30 日	《关于个人住房贷款政策有关问题的通知》	人民银行、住建部、银监会	调整个人住房贷款政策, 对拥有 1 套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭, 为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通自住房, 最低首付款比例调整为不低于 40%。 在住房公积金方面, 调整后, 缴存职工家庭使



出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
			用住房公积金委托贷款购买首套普通自住房，最低首付款比例为 20%；对拥有 1 套住房并已结清相应购房贷款的缴存职工家庭，为改善居住条件再次申请住房公积金委托贷款购买普通自住房，最低首付款比例为 30%。

(6) 房地产税费

表 8-16 近年来房地产税费政策出台情况

出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
2005 年 4 月 30 日	《关于做好稳定住房价格工作的意见》	住建部、国家发改委、财政部、国土资源部、人民银行、国家税务总局、银监会	自 2005 年 6 月 1 日起，对个人购买住房不足 2 年转手交易的，销售时按其取得的售房收入全额征收营业税；个人购买普通住房超过 2 年（含 2 年）转手交易的，销售时免征营业税；对个人购买非普通住房超过 2 年（含 2 年）转手交易的，销售时按其售房收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税。
2006 年 5 月 24 日	《关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见》	住建部、国家发改委、监察部、财政部、国土资源部、人民银行、国家税务总局、国家统计局、银监会	从 2006 年 6 月 1 日起，对购买住房不足 5 年转手交易的，销售时按其取得的售房收入全额征收营业税；个人购买普通住房超过 5 年（含 5 年）转手交易的，销售时免征营业税；个人购买非普通住房超过 5 年（含 5 年）转手交易的，销售时按其售房收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税。
2007 年 1 月 16 日	《关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》	国税总局	房地产开发项目全部竣工、完成销售的，整体转让未竣工决算房地产开发项目的，直接转让土地使用权的，房地产公司应进行土地增值税的清算，主管税务机关亦可有条件地要求企业进行土地增值税清算。
2008 年 1 月 1 日	《国家税务总局关于房地产开发企业所得税预缴问题的通知》	国家税务总局	房地产开发企业按当年实际利润据实分季（或月）预缴企业所得税的，对开发、建造的开发产品，在未完工前采取预售方式销售取得的预售收入，按照规定的预计利润率分季（或月）计算出预计利润额，计入利润总额预缴，开发产品完工、结算是计税成本后按照实际利润再行调整；另规定了预计利润率的标准。
2008 年 4 月 7 日	《关于房地产开发企业所得税预缴问题的通知》	国家税务总局	规定房地产开发企业预缴企业所得税的，按照规定的预计利润率分季（或月）计算出预计利润额，计入利润总额预缴，开发产品完工、结算是计税成本后按照实际利润再行调整。
2008 年 7 月 11 日	《关于改变国有土地使用权	国家税务总局	对因改变土地用途而签订土地使用权出让合



出台时间	政策名称	发布部门	主要内容
	出让方式征收契税的批复》		同变更协议或者重新签订土地使用权出让合同的，应征契税。
2008 年 12 月 21 日	《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》	国务院办公厅	自 2009 年 1 月 1 日至 2009 年 12 月 31 日，个人购买普通住房超过 2 年(含 2 年)转让免征营业税，个人购买普通住房不足 2 年转让的，按其转让收入减去购买住房原价的差额征收营业税；个人购买非普通住房超过 2 年(含 2 年)转让按其转让收入减去购买住房原价的差额征收营业税，个人购买非普通住房不足 2 年转让的，按其转让收入全额征收营业税。取消城市房地产税，内外资企业和个人统一适用《中华人民共和国房产税暂行条例》。
2009 年 12 月 22 日	《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》	财政部、国家税务总局	自 2010 年 1 月 1 日起，个人将购买不足 5 年的非普通住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买超过 5 年（含 5 年）的非普通住房或者不足 5 年的普通住房对外销售的，按照其销售收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税；个人将购买超过 5 年（含 5 年）的普通住房对外销售的，免征营业税。
2011 年 1 月 27 日	《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》	财政部	个人将购买不足 5 年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买超过 5 年（含 5 年）的非普通住房对外销售的，按照其销售收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税；个人将购买超过 5 年（含 5 年）的普通住房对外销售的，免征营业税。
2013 年 2 月 26 日	《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》	国务院	税务、住房城乡建设部门要密切配合，对出售自有住房按规定应征收的个人所得税，通过税收征管、房屋登记等历史信息能核实房屋原值的，应依法严格按转让所得的 20%计征。
2015 年 3 月 30 日	《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》	财政部、国税总局	个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的非普通住房对外销售的，按照其销售收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的普通住房对外销售的，免征营业税。

3、发展趋势

持续向好的经济形势、快速的城市化进程以及人口红利是支持中国房地产行业发展的重要动力。目前来看，上述根本因素没有发生改变，因而我国房地产行业的中长期前景依然向好。但经过多年的高速发展，并在宏观调控政策的推动下，我国房地产行业正



处于结构性转变的关键时期。

（1）宏观经济及人均可支配收入持续稳定增长，房地产发展长期向好

改革开放以来，我国经济保持平稳高速发展。2007-2012 年，我国 GDP 年增速均超过 8%，城镇居民人均可支配收入年增长幅度亦维持在 6.4% 以上。尽管未来宏观经济增速可能会逐步放缓，但在国家的大力扶持下，国家经济仍能够维持稳定的发展趋势，为房地产业长期发展创造了良好的经济环境。

此外，根据世界银行研究表明，住宅需求与人均 GDP 有着密切的联系，当人均 GDP 在 600-800 美元时，房地产行业将进入高速发展期；当人均 GDP 进入 1,300-8,000 美元时，房地产行业进入稳定快速增长期。2012 年我国人均 GDP 约为 6,076 美元，房地产行业已步入稳定快速增长期。

（2）持续快速的城市化进程及城镇居民居住水平的不断改善有利于继续推动房地产的发展

人口的大规模向城市迁移是房地产市场需求的重要支撑。截至 2012 年末我国城市化率水平为 52.07%，与发达国家平均 70%-80% 的水平依然存在较大差距。根据发达国家的城市化经验，城市化率在 30%-70% 期间是加速城市化的时期。按照“十二五”规划纲要，到 2015 年我国城市化水平将提高到 54.90%；到 2020 年，我国城市化率水平将达到 59.90% 左右。假设“十二五”期间年新增城镇的人均居住使用面积为 0.8 平方米；人口年自然增长率为 0.45%， “十二五”期间每年新增的商品化住宅需求为 13.8 亿平方米。而 2011-2013 年，我国年均住宅销售面积为 10.4 亿平方米，供需矛盾依然存在。

（3）行业集中度进一步提高

我国房地产行业经过多年的高速发展后，目前正处于结构性转变的时期，行业内并购重组正在宏观调控下加速，未来的行业格局可能在竞争态势、商业模式等方面出现转变。房地产行业曾经高度分散，但随着消费者选择能力的显现及调控政策的推动，房地产企业竞争越发激烈，行业的集中度将不断上升，重点市场将出现品牌主导下的精细化竞争态势。同时随着行业对效率和专业能力的要求不断上升，未来将从“全面化”转向精细分工，不同层次的房地产企业很可能将分化发展。

随着市场化程度的加深，资本实力强大并具有品牌优势的房地产企业将逐步获得更



大的竞争优势，并在行业收购兼并的过程中获得更高的市场地位和更大的份额，行业的集中度也将逐步提高。

（4）房地产行业利润率呈现下降趋势

近年来国家对房地产行业出台了一系列的宏观调控政策，部分地区房地产市场过热势头得到有效控制，房地产销售价格上涨势头放缓，同时部分三、四线城市出现供大于求的情况，房地产销售难度显著增加。另一方面，作为房地产基本生产资料的土地价格持续上升，建材及人工费用亦呈上升趋势，房地产企业开发成本压力不断显现。在上述因素综合作用下，房地产行业利润率将呈现下降趋势。

（5）调控政策支持合理性住房需求

中央政府进一步深化改革，加快制度建设，激发市场活力。2014 年 3 月，全国两会召开，确定今年政府工作 15 个方面共 55 项重点任务。其中，城镇化、土地制度改革、金融制度改革等与房地产市场长期发展相关的制度建设成为工作报告重点。随后，国务院公布《国家新型城镇化规划（2014-2020）》，在“以人为本”原则下，形成“人落户——城镇布局——可持续发展——城乡统筹”的发展脉络。2014 年 5 月 20 日国务院批转发展改革委《关于 2014 年深化经济体制改革重点任务的意见》，优先推出了对稳增长、调结构、惠民生有直接效果的改革举措，包括深化户籍、土地等相关制度改革，以及推进房产税立法工作。

房地产市场更加注重调控稳定性，强调双向调控、分类指导。在中央提出“双向调控”的背景下，各地调控频繁出现政策微调，2014 年 6 月 4 日建设部再次重申了“双向调控、分类指导”的调控基调，并且表示对房地产市场的调控始终坚持保护消费需求、遏制投资需求的原则。总体来看，“不打压、不刺激”、“尊重市场规律对房地产市场调整的作用”以及“加强市场监控、做好应对方案”等，将成为下一阶段房地产市场调控政策的基本口径。

（二）公司的业务经营情况

1、公司的经营范围

公司的经营范围：房地产开发、商品房销售、房屋租赁；建筑工程咨询；室内外装饰装修；技术开发、技术服务；销售自行开发的产品；购销建筑材料、化工轻工材料、



工艺美术品、家具、机械电器设备（汽车除外）、五金交电、纺织品、百货、计算机软硬件、日用杂品；经贸信息咨询；劳务服务。

公司的主营业务为房地产开发与经营以及酒店物业经营等。

2、公司的开发资质及业务流程

公司为建设部批准的一级房地产开发企业（资质证书编号：建开企[2001]011 号），承担房地产项目的建设规模不受限制，可以在全国范围内承揽房地产开发项目。

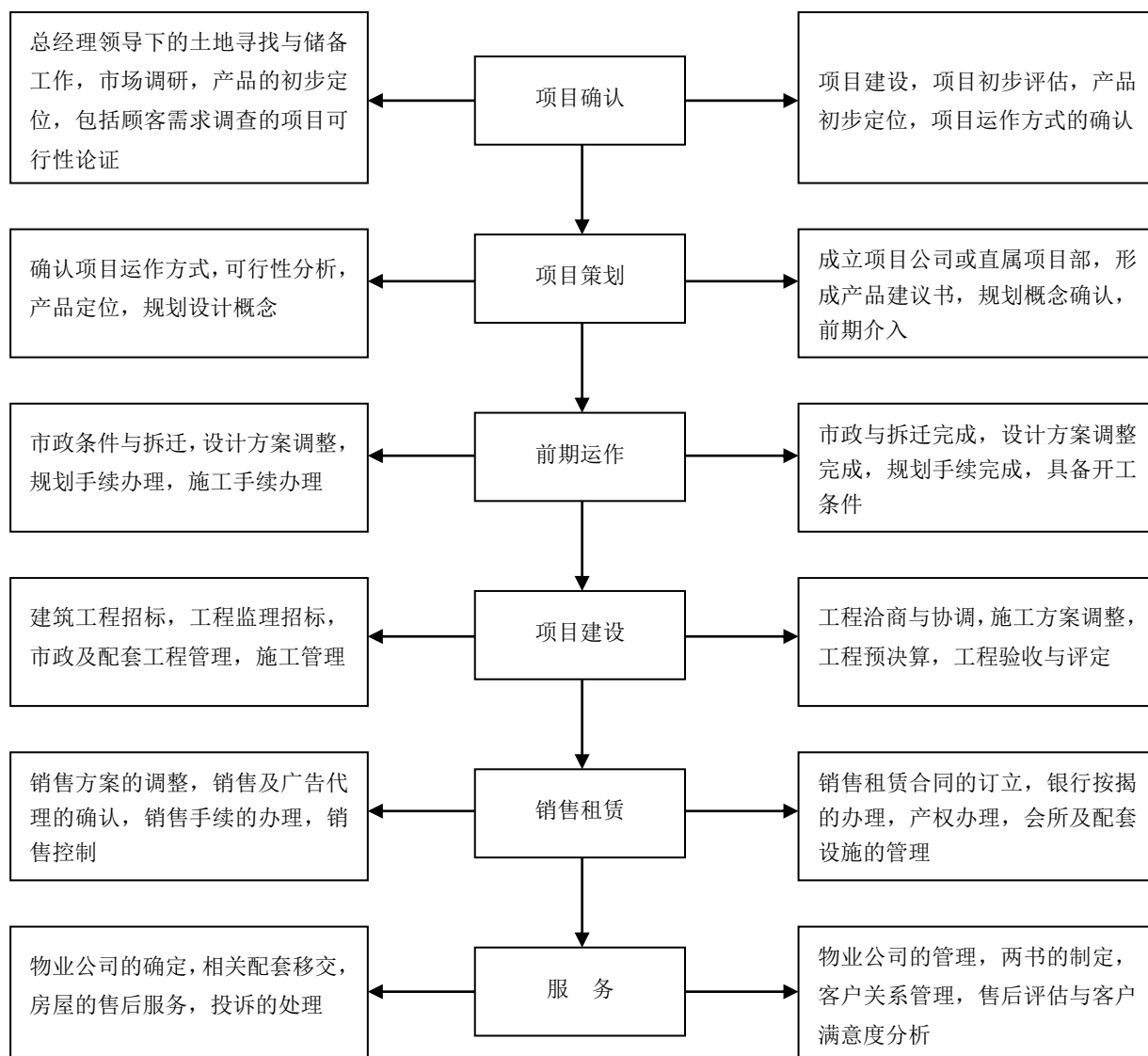
公司全资子公司城开集团持有建设部颁发的《房地产开发企业资质证书》（建开企[2001]165 号），资质等级为一级。

城开集团子公司北京城市开发股份有限公司主营房地产开发，持有建设部颁发《房地产开发企业资质证书》（建开[2002]347 号），资质等级为一级。

房地产开发流程较为复杂，涉及政府部门和合作单位较多，要求开发商有较强的项目管理和协调能力，公司房地产开发简要流程如下图所示：



图 8-3 发行人房地产开发简要流程图



3、公司的市场定位和客户基础

(1) 区域定位

发行人将继续巩固北京根据地, 立足现已进入的苏州、扬州、福州、厦门、太原等京外各城市, 不失时机增加新的区域布点, 在多点辐射的基础上, 有限选择有投资价值和成长性好的城市圈进行区域深耕拓展, 实现从区域性公司向全国性公司的战略跨越。

(2) 产品定位

多年以来, 发行人积累了丰富的开发经验和品牌优势, 专注于满足刚性需求的商品住宅的开发, 适量开发经济适用房、低密度生态住宅等, 同时辅以少量持有型物业。



(3) 消费群体定位

发行人住宅产品主要为满足刚性需求的商品住宅，其面向的主要目标客户是中等收入阶层，包括政府部门公务员、企事业单位的工作人员、私营企业经营者和自由职业者等。

4、公司的经营情况

(1) 主营业务收入分业务类别构成情况

最近三年，发行人主营业务收入分业务类别构成情况如下表所示：

表 8-17 最近三年发行人主营业务收入分业务类别构成情况

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金 额	比 例	金 额	比 例	金 额	比 例
房屋销售	2,032,550.25	97.64%	1,254,548.12	93.16%	1,226,858.67	96.91%
土地开发、转让	39,518.65	1.90%	57,418.02	4.26%	4,937.58	0.39%
酒店物业经营等	9,606.32	0.46%	34,631.53	2.57%	34,137.68	2.70%
合 计	2,081,675.22	100.00%	1,346,597.66	100.00%	1,265,933.93	100.00%

(2) 主营业务收入分地区构成情况

最近三年，发行人主营业务收入分地区构成情况如下表所示：

表 8-18 最近三年发行人主营业务收入分地区构成情况

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金 额	比 例	金 额	比 例	金 额	比 例
北京地区	1,302,768.14	62.58%	863,881.83	64.15%	1,004,022.24	79.31%
京外地区	778,907.08	37.42%	482,715.83	35.85%	261,911.69	20.69%
合 计	2,081,675.22	100.00%	1,346,597.66	100.00%	1,265,933.93	100.00%

(3) 房地产开发经营情况

最近三年及一期，发行人房地产开发经营情况如下表所示：



表 8-19 最近三年及一期发行人房地产开发经营情况

单位：万平方米、亿元

项 目	2015 年 3 月 31 日 /2015 年 1-3 月	2014 年 12 月 31 日 /2014 年度	2013 年 12 月 31 日 /2013 年度	2012 年 12 月 31 日 /2012 年度
新开工面积	0	252	174	214
竣工面积	11	201	190	120
在施面积	707	908	846	796
签约销售面积	23	154	141	135
签约销售金额	36	206	186	178

注：销售面积含车库销售面积。

近年来尽管宏观经济运行复杂多变，房地产调控政策总体趋紧，但是发行人秉承“现金为王、销售为先、效率为本”的经营原则，严格实施“促销售、广合作、慎扩张、控风险”的经营方针，保证了公司持续健康发展。在销售方面，发行人通过实施积极灵活的定价策略，优化项目营销推广策略，合理安排销售节奏，并有针对性地推出适合刚需人群的产品和户型，实现销售面积快速增长。最近三年及一期，发行人签约销售面积分别为 135 万平方米、141 万平方米、154 万平方米和 23 万平方米；分别实现签约销售金额 178 亿元、186 亿元、206 亿元和 36 亿元。同时，发行人采取了多种手段，优化和控制开发成本，提高运作水平。在工程建设方面，发行人不断加大成本控制力度，完善工程招标采购和材料设备集中采购，加强工程质量管理。在计划执行方面，加强组织领导，落实经营责任制，同时严格执行绩效考核指标。最近三年及一期，发行人房地产开发项目在施面积分别为 796 万平方米、846 万平方米、908 万平方米和 707 万平方米，总体保持了温和、稳定的增长态势，为公司持续发展提供了有力支撑。

在巩固北京地区房地产业务的同时，发行人持续深耕拓展京外地区项目，京外项目销售面积持续快速增长，有力地支持了公司的业务发展。此外，截至 2014 年 12 月 31 日发行人京外地区在建、拟建项目的规划建筑面积（扣除竣工面积）已达到 1,241 万平方米，占到总量的 75.27%，预计未来北京以外地区将逐渐成为公司收入和利润的重要来源。最近三年及一期，发行人房地产业务分地区经营情况如下表所示：



表 8-20 最近三年及一期发行人房地产业务分地区经营情况

单位：万平方米、亿元

项 目	2015 年 1-3 月		2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	销售面积	签约金额	销售面积	签约金额	销售面积	签约金额	销售面积	签约金额
北京地区	8	20	80	124	64	102	64	113
京外地区	15	16	74	82	77	84	71	65
合 计	23	36	154	206	141	186	135	178

同时，发行人秉承“责任地产”理念，保持了较大的保障性住房建设力度。最近三年及一期，发行人保障性住房项目经营情况如下表所示：

表 8-21 最近三年及一期发行人保障性住房项目经营情况

单位：万平方米、亿元

项 目	2015 年 3 月 31 日 /2015 年 1-3 月	2014 年 12 月 31 日 /2014 年度	2013 年 12 月 31 日 /2013 年度	2012 年 12 月 31 日 /2012 年度
新开工面积	0	46	2	15
竣工面积	2	17	0	30
在施面积	52	77	37	68
签约销售面积	2	30	12	4
签约销售金额	6	22	9	2

最近三年及一期末，发行人保障性住房项目在施面积分别为 68 万平方米、37 万平方米、77 万平方米和 52 万平方米。由于发行人开发的大兴康庄限价房项目整体竣工，2013 年保障性住房项目在施面积出现大幅回落。最近三年及一期，发行人保障性住房项目签约销售面积分别为 4 万平方米、12 万平方米、30 万平方米和 2 万平方米，签约销售金额分别为 2 亿元、9 亿元、22 亿元和 6 亿元。2013 年小屯限价商品房项目实现销售，推动发行人当年保障性住房项目签约销售面积和销售金额同比出现大幅增加。目前，发行人保障房规划建筑面积超约 98 万平方米，其中京内保障房项目或配建保障房面积约 84 万平方米。

此外，发行人高度重视自身品牌声誉的提升。2012 年，发行人获评 2012 沪深房地产上市公司“综合实力 TOP 10”第七名、“财富创造能力 TOP 10”第六名；取得 2012 年度投资者保护指数主板第四名，位列房地产开发经营类第一，成为入选前五名的唯一一家房地产公司。2013 年，发行人被评为 2013 沪深房地产上市公司“综合实力 TOP 10”



第六名、“财务稳健性 TOP 10”第九名；在《理财周报》“中国上市公司最佳董事会评选”中获评“2013 中国主板上市公司最佳董事会 20 强”；在南方全媒体集群主办的“2013 年最具价值上市公司评选”活动中获评“最具投资者关系大奖”。2014 年，发行人获评 2014 沪深房地产上市公司“综合实力 TOP 10”第十名、“财务稳健性 TOP 10”第九名；并荣登“2013 年度中国房地产卓越 100 榜”、“2013 年度中国房地产卓越 100 榜北京区域榜”和“2013 年度中国房地产卓越 100 榜福州区域榜”榜单前列。

(4) 公司主要房地产开发项目情况

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人拥有控制权的在建及拟建项目共计 41 个，其中在建项目 32 个，拟建项目 9 个。

A、在建项目

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人主要在建项目基本情况如下表所示：

表 8-22 截至 2015 年 3 月 31 日发行人主要在建项目基本情况

单位：万平方米

序号	项目名称	所在地区	权益比例	占地面积	规划建筑面积	项目属性
京内项目						
1	熙悦山二期	北京	100.00%	25.60	52.89	商品房
2	高井 2 号地（熙悦尚郡）	北京	90.00%	4.69	18.01	商品房、保障性住房
3	旧宫 A2-1 地块	北京	51.00%	2.72	9.28	商品房
4	璞瑅公馆	北京	96.88%	4.24	18.82	商品房
5	紫芳园六区配套	北京	96.88%	4.40	5.76	商品房
6	大绿地回迁安置	北京	96.88%	44.55	36.00	保障性住房
7	洼子定向安置	北京	96.88%	3.80	6.88	保障性住房
8	常青藤	北京	100.00%	50.29	59.05	商品房
9	缙香郡（于家务）	北京	100.00%	22.93	45.12	商品房、保障性住房
10	孙河 F/G 地块	北京	100.00%	17.31	17.13	商品房
11	国风美唐朗观	北京	100.00%	20.38	55.16	商品房、保障性住房
12	香溪郡（宋庄）	北京	100.00%	13.62	28.23	商品房
13	台湖 010/017、014/015/019 地块（公园里）	北京	50.00%	8.88	24.52	商品房、保障性住房
北京地区小计				223.41	376.85	
京外项目						
14	廊坊国风悦都	廊坊	100.00%	18.60	42.62	商品房
15	苏州国风华府	苏州	100.00%	9.04	21.65	商品房
16	苏州常青藤	苏州	75.00%	12.07	25.98	商品房
17	苏州山湖一号	苏州	50.00%	19.79	57.09	商品房
18	苏州太湖一号	苏州	70.00%	16.37	54.09	商品房



序号	项目名称	所在地区	权益比例	占地面积	规划建筑面积	项目属性
19	扬州水印西堤	扬州	100.00%	18.17	38.67	商品房
20	扬州 639	扬州	60.00%	16.10	27.34	商品房
21	海门紫郡	海门	100.00%	63.58	91.03	商品房
22	厦门领翔上郡	厦门	100.00%	13.10	43.61	商品房
23	太原国风上观	太原	85.00%	54.37	138.08	商品房
24	沈阳国风润城	沈阳	100.00%	41.74	65.23	商品房
25	绵阳仙海	绵阳	100.00%	122.51	61.74	商品房
26	贵阳紫郡	贵阳	90.67%	108.29	173.05	商品房、保障性住房
27	葫芦岛国风海岸	葫芦岛	100.00%	136.83	179.00	商品房
28	福州香槟国际	福州	40.00%	21.31	89.37	商品房、保障性住房
29	福州香开新城	福州	51.00%	12.07	44.85	商品房、保障性住房
30	大连 E15\E16\E17	大连	60.00%	5.10	17.66	商品房
31	杭州石桥地块	杭州	100.00%	5.29	15.23	商品房、保障性住房
32	杭州三墩 15/16 地块（国风美域）	杭州	51.00%	2.94	11.33	商品房
京外地区小计				697.27	1,197.62	
合 计				920.68	1,574.47	

B、拟建项目

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人主要拟建项目基本情况如下表所示：

表 8-23 截至 2015 年 3 月 31 日发行人主要拟建项目基本情况

单位：万平方米

序号	项目名称	所在地区	权益比例	占地面积	规划建筑面积	项目属性
京内项目						
1	回龙观 G 区六地块	北京	100.00%	7.91	12.99	商品房
2	知语城后期	北京	100.00%	1.97	5.99	商品房
3	华侨村二期	北京	51.00%	2.28	9.09	商品房
4	东坝南区 1105-667 地块	北京	100.00%	3.05	7.63	限价商品房
北京地区小计				15.21	35.70	
京外项目						
5	沈阳道义 3#地块	沈阳	100.00%	16.14	37.08	商品房
6	大连 H10 地块	大连	95.00%	4.39	21.95	商品房
7	杭州半山地块	杭州	100.00%	4.11	6.57	商品房、保障性住房
8	海口长流地块	海口	100.00%	24.10	28.99	商品房
9	福州北江滨地块	福州	51.00%	1.85	7.50	商品房
京外地区小计				50.59	102.09	
合 计				65.80	137.79	



（5）酒店物业经营情况

近年来，发行人不断投资并持有优质的投资型物业，以获取稳定增长的租金回报。目前，发行人持有的投资型物业主要集中于北京，物业类型包括公寓、酒店、写字楼等，其中酒店物业 5 个，商业性物业 46 个。截至 2015 年 3 月 31 日，发行人合计持有物业面积 39.14 万平方米，其中酒店 10.63 万平方米、办公楼 10.86 万平方米、街区商业 7.22 万平方米。

酒店出租方面，发行人的酒店分布在北京、深圳、苏州、三亚等地，合计可出租面积 10.63 万平方米，以四星级酒店为主。公司自有酒店物业经营情况较好，日客房出租率平均约为 60%，酒店经营收入逐年增长。商业性物业出租方面，发行人商业性物业整体出租率在 83% 左右，全部集中在北京地区，主要出租给事业单位和大型连锁企业。总体来看，发行人商业物业客户稳定性较好，租约以 3-10 年的中长期租约为主。

（三）公司在行业中的竞争优势

1、丰富的京内开发经验和较高的区域行业地位

发行人是北京市属最大的住宅地产公司，相比北京地区其他房地产开发企业中具有较为明显的竞争优势。在北京市属经营房地产业务的上市国有企业中，发行人在房地产开发领域处于龙头地位。

同时，发行人控股股东首开集团前身城开集团和天鸿集团均为北京市国有大型房地产开发企业，在北京市场具有近 30 年的房地产开发经验，累计开发面积超过 4,000 万平方米，擅长开发超大型住宅社区，包括规模超百万平方米的方庄小区、回龙观文化居住区和望京新城等。此外，首开集团参与了大运村、奥运村和国家体育馆等一批国家重点项目建设。在这个过程中，首开集团不仅树立了良好的品牌形象，同时也与政府部门、金融机构建立了良好的合作关系。

2、较强的项目获取能力

依托国资背景和多年来的良好信誉，特别是发行人在北京地区深耕多年，取得了一些地段位置较佳、具有一定规模、价格比较低廉的优质项目资源。截至 2015 年 3 月 31 日，发行人在北京地区拥有控制权在建、拟建项目数量达到 17 个，总建筑面积达到 412.55 万平方米。



此外，近年来发行人本着“合作共赢”的经营理念，有选择性地与全国性大型房地产开发企业进行合作开发。这样一方面提升了公司的项目获取与运作能力；另一方面也减少了恶性竞争，降低了发行人的拿地成本，同时也减轻了相应的资金支付压力，使得公司相关项目具有更低的成本优势和更高的盈利空间。截至 2015 年 3 月 31 日，发行人与保利房地产（集团）股份有限公司、万科企业股份有限公司等领先的房地产开发企业合作开发项目 13 个，总建筑面积达到 266.19 万平方米。

3、区域布局优势

目前，发行人已完成了对北京、苏州、扬州、福州、厦门、太原等十余座城市的战略布局，区域布局较为合理，有效规避了部分结构性过剩、去化速度缓慢的地区，为公司未来持续发展提供了良好的基础。

4、土地储备优势

近年来，发行人土地储备规模均保持了增长的态势，现已成为北京地区土地储备面积最多的房地产开发企业之一。此外，得益于较强的项目获取能力，发行人土地取得成本相对较低。未来，发行人将在加大北京地区土地获取力度的同时，将有限选择有投资价值 and 成长性好的城市圈进行区域深耕拓展，推进全国布局。

5、融资渠道优势

发行人在市场上拥有良好信誉，多年来与国内主要银行建立了诚信、互利的长期合作伙伴关系，融资渠道畅通。

6、品牌优势

发行人“责任地产”的品牌深入人心，赢得了社会的广泛赞誉，具有较高的社会认知度和美誉度。此外，发行人连续多年入选沪深房地产上市公司“综合实力 TOP10”、“财务稳健性 TOP10”，得到了投资者的普遍认可。



第九节 财务会计信息

一、最近三年及一期财务报表

致同会计师对公司 2012 年度财务报表出具了“致同审字（2013）第 110ZA0154 号”的标准无保留意见的审计报告。

致同会计师对公司 2013 年度财务报表出具了“致同审字（2014）第 110ZA0066 号”的标准无保留意见的审计报告。

致同会计师对公司 2014 年度财务报表出具了“致同审字（2015）第 110ZA0689 号”的标准无保留意见的审计报告。

公司 2015 年 1-3 月合并及母公司财务报表未经审计。

（一）最近三年及一期合并财务报表

表 9-1 发行人最近三年及一期合并资产负债表

单位：元

项 目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
流动资产：				
货币资金	11,923,102,015.46	11,637,064,836.20	13,104,539,857.89	14,607,117,201.57
结算备付金	-	-	-	-
拆出资金	-	-	-	-
交易性金融资产	-	-	-	-
应收票据	-	-	-	-
应收账款	235,329,446.44	282,870,783.95	631,517,089.54	67,363,204.53
预付款项	203,058,496.90	43,265,175.35	466,390,689.77	106,844,466.66
应收保费	-	-	-	-
应收分保账款	-	-	-	-
应收分保合同准备金	-	-	-	-
应收利息	-	-	-	-
应收股利	500,811,228.79	500,811,228.79	430,098,428.79	221,882.71
其他应收款	8,346,205,801.65	6,320,176,174.53	3,705,152,244.63	2,186,219,543.77
买入返售金融资产	-	-	-	-
存货	68,799,887,418.83	68,077,732,494.12	63,980,613,518.44	45,271,747,289.01
一年内到期的非流动资产	869,078.28	2,718,208.12	1,344,217.90	1,027,922.43
其他流动资产	1,787,570,683.38	1,714,693,098.10	1,729,201,262.09	2,010,430,502.20
流动资产合计	91,796,834,169.73	88,579,331,999.16	84,048,857,309.05	64,250,972,012.88



项 目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
非流动资产:				
发放贷款及垫款	-	-	-	-
可供出售金融资产	243,377,854.06	260,921,781.30	110,784,786.56	156,502,292.41
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	3,777,538,690.40	3,693,130,932.68	3,668,730,790.47	3,350,441,981.05
投资性房地产	1,901,355,529.92	1,910,225,147.39	1,393,613,815.37	613,068,469.30
固定资产	827,284,346.26	839,713,594.36	886,346,394.24	922,646,943.58
在建工程	-	-	-	-
工程物资	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
无形资产	10,236,749.28	10,311,858.09	11,384,865.83	9,380,218.62
开发支出	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	102,190,093.83	106,657,723.08	70,433,301.90	56,387,368.31
递延所得税资产	2,173,450,967.00	2,196,860,039.69	1,909,662,635.66	1,486,847,332.20
其他非流动资产	16,731,795.43	16,731,513.10	17,283,837.81	17,854,294.09
非流动资产合计	9,052,166,026.18	9,034,552,589.69	8,068,240,427.84	6,613,128,899.56
资产总计	100,849,000,195.91	97,613,884,588.85	92,117,097,736.89	70,864,100,912.44
流动负债:				
短期借款	4,106,300,000.00	2,695,400,000.00	2,881,400,000.00	3,610,000,000.00
向中央银行借款	-	-	-	-
吸收存款及同业存放	-	-	-	-
拆入资金	-	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-	-
应付票据	-	-	-	-
应付账款	4,379,642,668.62	4,993,019,871.22	2,966,081,218.00	2,075,922,829.60
预收款项	18,085,081,592.26	18,797,618,864.80	20,097,009,081.37	12,657,648,959.58
卖出回购金融资产款	-	-	-	-
应付手续费及佣金	-	-	-	-
应付职工薪酬	139,011,617.41	149,652,801.37	194,398,711.46	170,663,386.28
应交税费	656,834,385.99	1,170,664,554.56	912,201,331.74	916,814,368.56
应付利息	-	5,517,480.50	5,776,410.47	9,094,900.00
应付股利	6,023,702.14	32,492,452.14	44,616,251.23	150,698,670.14
其他应付款	8,666,560,736.76	8,000,575,628.87	5,786,048,784.96	5,139,166,824.57
应付分保账款	-	-	-	-



项 目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
保险合同准备金	-	-	-	-
代理买卖证券款	-	-	-	-
代理承销证券款	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	14,785,960,000.00	19,953,400,000.00	10,170,324,500.00	7,703,667,809.00
其他流动负债	5,603,772,809.06	5,420,145,493.70	5,206,245,358.24	4,626,559,743.07
流动负债合计	56,429,187,512.24	61,218,487,147.16	48,264,101,647.47	37,060,237,490.80
非流动负债：				
长期借款	25,579,600,000.00	18,257,700,000.00	26,419,540,000.00	14,967,040,000.00
应付债券	1,985,759,850.00	1,950,585,300.00	1,925,487,000.00	4,832,609,700.00
长期应付款	-	-	-	-
长期应付职工薪酬	4,915,073.99	4,314,069.40	6,401,965.78	
专项应付款	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-
递延收益	205,132.77	232,035.90	-	-
递延所得税负债	47,925,231.95	51,471,005.80	44,946,264.64	55,490,641.10
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	27,618,405,288.71	20,264,302,411.10	28,389,973,264.64	19,855,140,341.10
负债合计	84,047,592,800.95	81,482,789,558.26	76,654,074,912.11	56,915,377,831.90
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	2,242,012,500.00	2,242,012,500.00	2,242,012,500.00	1,494,675,000.00
资本公积	4,052,069,686.31	4,052,069,686.31	4,368,846,148.61	5,149,747,613.79
减：库存股	-	-	-	-
其他综合收益	64,962,005.86	75,599,327.40	-	-
盈余公积	1,315,879,155.33	1,315,879,155.33	1,192,161,230.77	1,050,396,644.27
一般风险准备	-	-	-	-
未分配利润	7,504,162,042.71	6,891,216,833.69	6,152,415,233.77	5,364,063,155.30
外币报表折算差额	-	-	-	-
归属于母公司所有者权益合计	15,179,085,390.21	14,576,777,502.73	13,955,435,113.15	13,058,882,413.36
少数股东权益	1,622,322,004.75	1,554,317,527.86	1,507,587,711.63	889,840,667.18
所有者权益合计	16,801,407,394.96	16,131,095,030.59	15,463,022,824.78	13,948,723,080.54
负债和所有者权益总计	100,849,000,195.91	97,613,884,588.85	92,117,097,736.89	70,864,100,912.44



表 9-2 发行人最近三年及一期合并利润表

单位：元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
一、营业总收入	3,772,862,283.58	20,850,502,943.60	13,501,339,699.10	12,675,546,401.82
其中：营业收入	3,772,862,283.58	20,850,502,943.60	13,501,339,699.10	12,675,546,401.82
利息收入	-	-	-	-
已赚保费	-	-	-	-
手续费及佣金收入	-	-	-	-
二、营业总成本	2,844,485,936.50	18,084,239,550.44	11,984,889,221.40	11,325,303,080.40
其中：营业成本	1,860,539,711.12	13,647,202,199.85	8,536,211,137.98	7,399,853,768.28
利息支出	-	-	-	-
手续费及佣金支出	-	-	-	-
退保金	-	-	-	-
赔付支出净额	-	-	-	-
提取保险合同准备金净额	-	-	-	-
保单红利支出	-	-	-	-
分保费用	-	-	-	-
营业税金及附加	575,193,908.71	2,441,500,569.77	1,781,324,937.77	1,721,809,459.67
销售费用	90,477,157.87	558,544,245.93	435,992,403.03	509,008,380.59
管理费用	111,416,394.15	601,963,752.21	639,478,120.48	575,064,047.30
财务费用	207,148,658.29	581,473,173.81	578,062,500.38	1,129,760,662.74
资产减值损失	-289,893.64	253,555,608.87	13,820,121.76	-10,193,238.18
加：公允价值变动收益		142,072.29	-	-
投资收益	-29,221,472.05	89,572,563.03	279,366,702.45	673,804,649.92
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-39,592,242.28	15,656,294.87	202,387,836.23	513,285,636.06
汇兑收益	-	-	-	-
三、营业利润	899,154,875.03	2,855,835,956.19	1,795,817,180.15	2,024,047,971.34
加：营业外收入	1,480,126.33	54,835,744.80	117,712,717.97	17,428,310.49
减：营业外支出	518,526.00	18,592,133.26	3,953,109.88	5,674,921.80
四、利润总额	900,116,475.36	2,892,079,567.73	1,909,576,788.24	2,035,801,360.03
减：所得税费用	219,166,789.45	910,421,707.75	491,721,898.25	499,713,701.23
五、净利润	680,949,685.91	1,981,657,859.98	1,417,854,889.99	1,536,087,658.80
归属于母公司所有者的净利润	612,945,209.02	1,647,765,531.37	1,288,838,664.97	1,617,055,322.00
少数股东损益	68,004,476.89	333,892,328.61	129,016,225.02	-80,967,663.20
六、每股收益：				
（一）基本每股收益	0.27	0.73	0.57	0.72
（二）稀释每股收益	0.27	0.73	0.57	0.72
七、其他综合收益	-10,637,321.54	19,574,223.48	-31,633,129.39	4,963,558.39



项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
八、综合收益总额	670,312,364.37	2,001,232,083.46	1,386,221,760.60	1,541,051,217.19
归属于母公司所有者的综合收益总额	602,307,887.48	1,678,890,279.85	1,265,287,018.04	1,622,874,654.28
归属于少数股东的综合收益总额	68,004,476.89	322,341,803.61	120,934,742.56	-81,823,437.09

表 9-3 发行人最近三年及一期合并现金流量表

单位：元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	3,737,672,606.51	19,958,237,023.78	19,582,472,978.63	15,612,238,546.73
客户存款和同业存放款项净增加额	-	-	-	-
向中央银行借款净增加额	-	-	-	-
向其他金融机构拆入资金净增加额	-	-	-	-
收到原保险合同保费取得的现金	-	-	-	-
收到再保险业务现金净额	-	-	-	-
保户储金及投资款净增加额	-	-	-	-
处置交易性金融资产净增加额	-	-	-	-
收取利息、手续费及佣金的现金	-	-	-	-
拆入资金净增加额	-	-	-	-
回购业务资金净增加额	-	-	-	-
收到的税费返还	-	1,897,103.94	390,131.30	8,614.44
收到其他与经营活动有关的现金	1,719,609,955.01	7,480,473,024.97	7,524,294,411.43	4,476,980,423.63
经营活动现金流入小计	5,457,282,561.52	27,440,607,152.69	27,107,157,521.36	20,089,227,584.80
购买商品、接受劳务支付的现金	3,088,599,918.54	14,409,247,127.75	20,019,251,532.26	10,311,278,092.35
客户贷款及垫款净增加额	-	-	-	-
存放中央银行和同业款项净增加额	-	-	-	-
支付原保险合同赔付款项的现金	-	-	-	-
支付利息、手续费及佣金的现金	-	-	-	-
支付保单红利的现金	-	-	-	-
支付给职工以及为职工支付的现金	116,467,834.54	470,257,167.96	396,922,900.44	328,468,903.49
支付的各项税费	913,312,464.51	2,788,081,911.55	2,800,846,130.02	2,219,624,805.40
支付其他与经营活动有关的现金	3,624,045,627.72	6,482,816,780.11	12,163,984,604.23	5,086,795,741.08
经营活动现金流出小计	7,742,425,845.31	24,150,402,987.37	35,381,005,166.95	17,946,167,542.32
经营活动产生的现金流量净额	-2,285,143,283.79	3,290,204,165.32	-8,273,847,645.59	2,143,060,042.48
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	13,731,602.08	3,171,686,784.33	1,012,885,114.72	23,817,696.60
取得投资收益收到的现金	-	117,874,212.47	39,276,465.85	110,688,786.08



项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7,700.00	246,063.26	342,741.00	134,757.35
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	206,267,473.20
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	13,739,302.08	3,289,807,060.06	1,052,504,321.57	340,908,713.23
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,233,613.61	126,290,594.05	53,684,478.50	70,604,643.86
投资支付的现金	134,000,000.00	4,467,069,141.00	880,099,914.01	1,671,322,400.00
质押贷款净增加额	-	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	507,198,285.60	539,268,079.70	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	135,233,613.61	5,100,558,020.65	1,473,052,472.21	1,741,927,043.86
投资活动产生的现金流量净额	-121,494,311.53	-1,810,750,960.59	-420,548,150.64	-1,401,018,330.63
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	370,500,000.00	249,000,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	370,500,000.00	249,000,000.00
取得借款收到的现金	13,192,300,000.00	20,483,400,000.00	26,093,020,000.00	18,677,200,000.00
发行债券收到的现金	-	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	324,757,000.00	85,451,926.87	-
筹资活动现金流入小计	13,192,300,000.00	20,808,157,000.00	26,548,971,926.87	18,926,200,000.00
偿还债务支付的现金	9,626,940,000.00	19,081,480,000.00	15,879,147,809.00	13,326,887,500.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	830,003,070.02	4,058,602,940.13	3,381,867,405.17	2,540,915,436.23
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	270,511,954.15	-
支付其他与筹资活动有关的现金	42,682,155.40	546,486,093.27	214,032,483.79	606,572,427.80
筹资活动现金流出小计	10,499,625,225.42	23,686,569,033.40	19,475,047,697.96	16,474,375,364.03
筹资活动产生的现金流量净额	2,692,674,774.58	-2,878,412,033.40	7,073,924,228.91	2,451,824,635.97
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	5,428.06	-72,505.59	-122,594.35
五、现金及现金等价物净增加额	286,037,179.26	-1,398,953,400.61	-1,620,544,072.91	3,193,743,753.47
加：期初现金及现金等价物余额	11,182,989,628.80	12,581,943,029.41	14,202,487,102.32	11,008,743,348.85
六、期末现金及现金等价物余额	11,469,026,808.06	11,182,989,628.80	12,581,943,029.41	14,202,487,102.32



(二) 最近三年一期母公司财务报表

表 9-4 发行人最近三年及一期母公司资产负债表

单位：元

项 目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
流动资产：				
货币资金	4,914,592,803.84	4,028,984,553.38	7,205,954,183.06	8,456,616,358.16
交易性金融资产	-	-	-	-
应收票据	-	-	-	-
应收账款	5,093,033.82	5,285,557.82	7,106,843.83	10,712,997.50
预付款项	478,810.00	478,810.00	69,996.00	3,028,003.01
应收利息	-	-	-	-
应收股利	154,909,603.53	154,909,603.53	129,409,603.53	106,459,603.53
其他应收款	30,396,132,848.40	29,440,415,028.02	24,673,939,504.39	15,501,022,277.95
存货	13,040,217,949.32	12,447,842,125.71	12,269,288,285.81	8,329,312,881.47
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-
其他流动资产	217,128,953.41	193,751,256.69	277,754,606.34	1,107,235,612.82
流动资产合计	48,728,554,002.32	46,271,666,935.15	44,563,523,022.96	33,514,387,734.44
非流动资产：				
可供出售金融资产	1,500,000.00	1,500,000.00	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	14,356,451,370.31	14,235,871,966.67	12,272,261,619.70	10,598,333,596.58
投资性房地产	84,273,809.40	84,870,086.35	87,255,194.15	89,640,301.95
固定资产	5,743,890.81	5,837,197.63	5,697,319.48	6,239,778.49
在建工程	-	-	-	-
工程物资	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
无形资产	5,450,930.00	5,450,930.00	6,273,577.50	4,099,750.00
开发支出	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-
递延所得税资产	-	-	-	-
其他非流动资产	15,907,290.55	16,019,842.14	16,470,048.50	16,938,386.43
非流动资产合计	14,469,327,291.07	14,349,550,022.79	12,387,957,759.33	10,715,251,813.45
资产总计	63,197,881,293.39	60,621,216,957.94	56,951,480,782.29	44,229,639,547.89
流动负债：				



项 目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
短期借款	4,036,300,000.00	2,695,400,000.00	2,681,400,000.00	2,000,000,000.00
交易性金融负债	-	-	-	-
应付票据	-	-	-	-
应付账款	798,542,549.60	869,213,255.66	175,032,625.63	10,940,649.12
预收款项	2,128,765,806.29	1,947,525,266.65	3,202,481,299.55	1,773,646,794.30
应付职工薪酬	37,917,725.43	39,549,103.81	41,894,424.75	43,724,146.54
应交税费	32,214,787.85	62,326,322.58	22,411,852.89	51,782,134.32
应付利息	-	-	-	-
应付股利	4,763,769.05	4,763,769.05	4,763,769.05	16,494,268.76
其他应付款	10,566,221,873.34	10,558,025,195.92	10,551,884,493.60	13,222,832,188.84
一年内到期的非流动负债	11,153,000,000.00	15,658,000,000.00	6,757,684,500.00	4,751,442,000.00
其他流动负债	33,542,867.33	37,633,998.34	79,863,066.51	4,513,780.66
流动负债合计	28,791,269,378.89	31,872,436,912.01	23,517,416,031.98	21,875,375,962.54
非流动负债：				
长期借款	18,780,000,000.00	12,944,000,000.00	18,488,000,000.00	5,560,000,000.00
应付债券	1,985,759,850.00	1,950,585,300.00	1,925,487,000.00	4,832,609,700.00
长期应付款	-	-	-	-
专项应付款	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	20,765,759,850.00	14,894,585,300.00	20,413,487,000.00	10,392,609,700.00
负债合计	49,557,029,228.89	46,767,022,212.01	43,930,903,031.98	32,267,985,662.54
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	2,242,012,500.00	2,242,012,500.00	2,242,012,500.00	1,494,675,000.00
资本公积	6,145,785,130.67	6,145,785,130.67	6,145,785,130.67	6,893,122,630.67
减：库存股	-	-	-	-
盈余公积	779,978,346.10	779,978,346.10	656,260,421.54	514,495,835.04
未分配利润	4,473,076,087.73	4,686,418,769.16	3,976,519,698.10	3,059,360,419.64
所有者权益(或股东权益)合计	13,640,852,064.50	13,854,194,745.93	13,020,577,750.31	11,961,653,885.35
负债和所有者权益(或股东权益)总计	63,197,881,293.39	60,621,216,957.94	56,951,480,782.29	44,229,639,547.89



表 9-5 发行人最近三年及一期母公司利润表

单位：元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
一、营业收入	59,692,450.36	4,137,524,585.89	2,068,577,018.37	22,786,712.29
减：营业成本	42,636,921.77	3,648,702,310.44	1,764,781,103.73	4,453,008.57
营业税金及附加	4,389,066.38	331,660,834.49	135,407,905.25	4,630,792.26
销售费用	15,454,300.59	76,840,054.27	48,322,941.75	39,491,203.78
管理费用	15,261,286.04	110,149,293.45	94,397,901.71	79,766,117.74
财务费用	192,972,006.66	264,928,769.20	383,494,342.87	579,755,870.69
资产减值损失	-	2,048,172.03	3,906,855.45	-10,970,859.03
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-3,420,596.36	1,533,058,951.24	1,778,716,220.74	4,170,506,991.74
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-3,420,596.36	-132,541,048.76	31,684,427.54	75,920,556.27
二、营业利润	-214,441,727.44	1,236,254,103.3	1,416,982,188.35	3,496,167,570.02
加：营业外收入	1,099,046.01	1,878,477.48	663,685.42	40,496.91
减：营业外支出	7,300.00	953,335.11	8.81	1,195,691.45
其中：非流动资产处置净损失	-	-	-	195,201.83
三、利润总额	-213,342,681.43	1,237,179,245.62	1,417,645,864.96	3,495,012,375.48
减：所得税费用	-	-	-	-
四、净利润	-213,342,681.4	1,237,179,245.62	1,417,645,864.96	3,495,012,375.48

表 9-6 发行人最近三年及一期母公司现金流量表

单位：元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	355,370,382.82	2,868,664,118.90	3,202,099,391.09	2,023,449,067.75
收到的税费返还	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	21,602,952,328.29	25,200,691,843.88	37,272,792,680.57	27,741,410,387.28
经营活动现金流入小计	21,958,322,711.11	28,069,355,962.78	40,474,892,071.66	29,764,859,455.03
购买商品、接受劳务支付的现金	691,016,008.25	4,356,376,942.22	6,313,759,373.44	845,963,836.67
支付给职工以及为职工支付的现金	22,893,844.71	99,690,871.53	63,141,009.20	45,859,003.55
支付的各项税费	57,840,574.69	233,723,787.38	292,529,969.85	115,696,425.23
支付其他与经营活动有关的现金	22,185,752,248.98	24,598,717,705.55	42,926,073,972.26	23,796,932,694.14
经营活动现金流出小计	22,957,502,676.63	29,288,509,306.68	49,595,504,324.75	24,804,451,959.59
经营活动产生的现金流量净额	-999,179,965.52	-1,219,153,343.90	-9,120,612,253.09	4,960,407,495.44
二、投资活动产生的现金流量：				



项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
收回投资收到的现金	-	3,130,000,000.00	955,324,879.85	-
取得投资收益收到的现金	-	45,754,170.64	14,177,744.99	94,318,850.13
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7,300.00	-	-	17,000.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	178,135,000.00
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	7,300.00	3,175,754,170.64	969,502,624.84	272,470,850.13
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	79,765.00	1,422,604.00	176,854.00	2,377,955.00
投资支付的现金	124,000,000.00	4,428,851,707.00	1,259,599,914.01	2,677,125,680.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	654,000,000.00	539,559,200.00	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	124,079,765.00	5,084,274,311.00	1,799,335,968.01	2,679,503,635.00
投资活动产生的现金流量净额	-124,072,465.00	-1,908,520,140.36	-829,833,343.17	-2,407,032,784.87
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	11,546,300,000.00	15,680,400,000.00	20,700,400,000.00	8,190,000,000.00
发行债券收到的现金	-	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	65,000,000.00	-
筹资活动现金流入小计	11,546,300,000.00	15,680,400,000.00	20,765,400,000.00	8,190,000,000.00
偿还债务支付的现金	8,874,400,000.00	12,343,400,000.00	9,551,442,000.00	7,239,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	620,542,419.02	3,153,511,245.42	2,291,383,077.07	1,863,626,532.55
支付其他与筹资活动有关的现金	42,496,900.00	232,784,900.00	157,791,501.77	270,392,580.00
筹资活动现金流出小计	9,537,439,319.02	15,729,696,145.42	12,000,616,578.84	9,373,019,112.55
筹资活动产生的现金流量净额	2,008,860,680.98	-49,296,145.42	8,764,783,421.16	-1,183,019,112.55
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	885,608,250.46	-3,176,969,629.68	-1,185,662,175.10	1,370,355,598.02
加：期初现金及现金等价物余额	4,028,984,553.38	7,205,954,183.06	8,391,616,358.16	7,021,260,760.14
六、期末现金及现金等价物余额	4,914,592,803.84	4,028,984,553.38	7,205,954,183.06	8,391,616,358.16

二、最近三年及一期比较式财务报表

（一）关于比较式财务报表追溯调整说明

1、会计政策变更



2014 年 1 月至 7 月，财政部发布了《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》、《企业会计准则第 40 号——合营安排》和《企业会计准则第 41 号——在其他主体中权益的披露》，修订了《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》、《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》、《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》、《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》和《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》。其中除《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》在 2014 年年度及以后期间的财务报告中使用时，前述其他准则于 2014 年 7 月 1 日起施行。

发行人财务报表因会计政策变更导致的影响如下：

表 9-7 发行人财务报表因会计政策变更导致的影响

单位：元

会计政策变更的内容和原因	受影响的报表项目	影响金额
根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》的要求： 对被投资单位不具有控制、共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益性投资，按《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》进行处理。发行人对上述会计政策变更采用追溯调整法处理。	可供出售金融资产	133,850,142.49
	长期股权投资	-133,850,142.49
根据《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》的要求： 对首次执行日存在的离职后福利计划、辞退福利，采用追溯调整法处理。	应付职工薪酬	-6,401,965.78
	长期应付职工薪酬	6,401,965.78
根据《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》的要求： 可供出售金融资产的公允价值变动确认为其他综合收益。利润表中其他综合收益项目分别以后会计期间在满足规定条件时将重分类进损益的项目与以后会计期间不能重分类进损益的项目分别进行列报。发行人对比较财务报表的列报进行了相应调整。	资本公积	-44,474,578.92
	其他综合收益	44,474,578.92

2、重大会计差错更正

2014 年度发行人参股子公司国奥投资发展有限公司基于谨慎性原则补提以前年度开发项目税金，并调减了期初未分配利润 857,620,005.92 元。根据国奥投资发展有限公司补提税金的开发项目各期结转收入比例，上述补提的土地增值税 857,620,005.92 元中影响 2013 年期初金额为 849,381,781.52 元，影响 2013 年当期金额为 8,238,224.40 元。发行人间接持有国奥投资发展有限公司 46% 股权，按权益法在长期股权投资科目核算，并根据权益比例对该事项的影响进行了追溯调整，累计影响数如下：



表 9-8 发行人因国奥投资发展有限公司补提以前年度开发项目税金追溯调整累计影响数

单位：元

项 目	2014 年 12 月 31 日/ 2014 年度	2013 年 12 月 31 日/ 2013 年度	2012 年 12 月 31 日/ 2012 年度
长期股权投资	-394,505,202.73	-394,505,202.73	-390,715,619.51
投资收益	-	-3,789,583.22	-13,601,649.39
归属于母公司股东的净利润	-	-3,750,966.54	-13,463,045.63
少数股东损益	-	-38,616.68	-138,603.76
期初未分配利润	-390,485,108.95	-386,734,142.41	-373,271,096.78
期末未分配利润	-390,485,108.95	-390,485,108.95	-386,734,142.41
少数股东权益	-4,020,093.78	-4,020,093.78	-3,981,477.1

为保持最近三年及一期合并和母公司口径财务数据的可比性，发行人根据前述会计政策变更和会计差错更正事项对 2012 年度和 2013 年度合并报表财务数据进行了追溯调整，并由致同会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审核，并出具了“致同专字[2015]第 110ZA2062 号”的《关于北京首都开发股份有限公司 2014 年度会计政策、会计估计变更及重大会计差错更正的专项说明》（以下简称“《专项说明》”）。

除特别说明外，本节引用的 2012 年度、2013 年度和 2014 年度财务数据均取自《专项说明》；2015 年 1-3 月财务数据取自当期未经审计的财务报表。

（二）最近三年及一期比较式合并财务报表

表 9-9 发行人最近三年及一期比较式合并资产负债表

单位：元

项 目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
流动资产：				
货币资金	11,923,102,015.46	11,637,064,836.20	13,104,539,857.89	14,607,117,201.57
结算备付金	-	-	-	-
拆出资金	-	-	-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-	-
应收票据	-	-	-	-
应收账款	235,329,446.44	282,870,783.95	631,517,089.54	67,363,204.53
预付款项	203,058,496.90	43,265,175.35	466,390,689.77	106,844,466.66
应收保费	-	-	-	-
应收分保账款	-	-	-	-



项 目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
应收分保合同准备金	-	-	-	-
应收利息	-	-	-	-
应收股利	500,811,228.79	500,811,228.79	430,098,428.79	221,882.71
其他应收款	8,346,205,801.65	6,320,176,174.53	3,705,152,244.63	2,186,219,543.77
买入返售金融资产	-	-	-	-
存货	68,799,887,418.83	68,077,732,494.12	63,980,613,518.44	45,271,747,289.01
一年内到期的非流动资产	869,078.28	2,718,208.12	1,344,217.90	1,027,922.43
其他流动资产	1,787,570,683.38	1,714,693,098.10	1,729,201,262.09	2,010,430,502.20
流动资产合计	91,796,834,169.73	88,579,331,999.16	84,048,857,309.05	64,250,972,012.88
非流动资产：				
发放贷款及垫款	-	-	-	-
可供出售金融资产	243,377,854.06	260,921,781.30	244,634,929.05	290,352,434.90
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	3,777,538,690.40	3,693,130,932.68	3,140,375,445.25	2,825,876,219.05
投资性房地产	1,901,355,529.92	1,910,225,147.39	1,393,613,815.37	613,068,469.30
固定资产	827,284,346.26	839,713,594.36	886,346,394.24	922,646,943.58
在建工程	-	-	-	-
工程物资	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
无形资产	10,236,749.28	10,311,858.09	11,384,865.83	9,380,218.62
开发支出	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	102,190,093.83	106,657,723.08	70,433,301.90	56,387,368.31
递延所得税资产	2,173,450,967.00	2,196,860,039.69	1,909,662,635.66	1,486,847,332.20
其他非流动资产	16,731,795.43	16,731,513.10	17,283,837.81	17,854,294.09
非流动资产合计	9,052,166,026.18	9,034,552,589.69	7,673,735,225.11	6,222,413,280.05
资产总计	100,849,000,195.91	97,613,884,588.85	91,722,592,534.16	70,473,385,292.93
流动负债：				
短期借款	4,106,300,000.00	2,695,400,000.00	2,881,400,000.00	3,610,000,000.00
向中央银行借款	-	-	-	-
吸收存款及同业存放	-	-	-	-
拆入资金	-	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-	-
应付票据	-	-	-	-
应付账款	4,379,642,668.62	4,993,019,871.22	2,966,081,218.00	2,075,922,829.60



项 目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
预收款项	18,085,081,592.26	18,797,618,864.80	20,097,009,081.37	12,657,648,959.58
卖出回购金融资产款	-	-	-	-
应付手续费及佣金	-	-	-	-
应付职工薪酬	139,011,617.41	149,652,801.37	187,996,745.68	162,536,216.91
应交税费	656,834,385.99	1,170,664,554.56	912,201,331.74	916,814,368.56
应付利息	-	5,517,480.50	5,776,410.47	9,094,900.00
应付股利	6,023,702.14	32,492,452.14	44,616,251.23	150,698,670.14
其他应付款	8,666,560,736.76	8,000,575,628.87	5,786,048,784.96	5,139,166,824.57
应付分保账款	-	-	-	-
保险合同准备金	-	-	-	-
代理买卖证券款	-	-	-	-
代理承销证券款	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	14,785,960,000.00	19,953,400,000.00	10,170,324,500.00	7,703,667,809.00
其他流动负债	5,603,772,809.06	5,420,145,493.70	5,205,905,709.82	4,626,420,465.97
流动负债合计	56,429,187,512.24	61,218,487,147.16	48,257,360,033.27	37,051,971,044.33
非流动负债：				
长期借款	25,579,600,000.00	18,257,700,000.00	26,419,540,000.00	14,967,040,000.00
应付债券	1,985,759,850.00	1,950,585,300.00	1,925,487,000.00	4,832,609,700.00
长期应付职工薪酬	4,915,073.99	4,314,069.40	6,401,965.78	8,127,169.37
专项应付款	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-
递延收益	205,132.77	232,035.90	339,648.42	139,277.10
递延所得税负债	47,925,231.95	51,471,005.80	44,946,264.64	55,490,641.10
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	27,618,405,288.71	20,264,302,411.10	28,396,714,878.84	19,863,406,787.57
负债合计	84,047,592,800.95	81,482,789,558.26	76,654,074,912.11	56,915,377,831.90
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	2,242,012,500.00	2,242,012,500.00	2,242,012,500.00	1,494,675,000.00
资本公积	4,052,069,686.31	4,052,069,686.31	4,324,371,569.69	5,082,522,694.36
减：库存股	-	-	-	-
其他综合收益	64,962,005.86	75,599,327.40	44,474,578.92	67,224,919.43
盈余公积	1,315,879,155.33	1,315,879,155.33	1,192,161,230.77	1,050,396,644.27
未分配利润	7,504,162,042.71	6,891,216,833.69	5,761,930,124.82	4,977,329,012.89
外币报表折算差额	-	-	-	-
归属于母公司所有者权益合计	15,179,085,390.21	14,576,777,502.73	13,564,950,004.20	12,672,148,270.95
少数股东权益	1,622,322,004.75	1,554,317,527.86	1,503,567,617.85	885,859,190.08
所有者权益合计	16,801,407,394.96	16,131,095,030.59	15,068,517,622.05	13,558,007,461.03



项 目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
负债和所有者权益总计	100,849,000,195.91	97,613,884,588.85	91,722,592,534.16	70,473,385,292.93

表 9-10 发行人最近三年及一期比较式合并利润表

单位：元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
一、营业总收入	3,772,862,283.58	20,850,502,943.60	13,501,339,699.10	12,675,546,401.82
其中：营业收入	3,772,862,283.58	20,850,502,943.60	13,501,339,699.10	12,675,546,401.82
利息收入	-	-	-	-
已赚保费	-	-	-	-
手续费及佣金收入	-	-	-	-
二、营业总成本	2,844,485,936.50	18,084,239,550.44	11,984,889,221.40	11,325,303,080.40
其中：营业成本	1,860,539,711.12	13,647,202,199.85	8,536,211,137.98	7,399,853,768.28
利息支出	-	-	-	-
手续费及佣金支出	-	-	-	-
退保金	-	-	-	-
赔付支出净额	-	-	-	-
提取保险合同准备金净额	-	-	-	-
保单红利支出	-	-	-	-
分保费用	-	-	-	-
营业税金及附加	575,193,908.71	2,441,500,569.77	1,781,324,937.77	1,721,809,459.67
销售费用	90,477,157.87	558,544,245.93	435,992,403.03	509,008,380.59
管理费用	111,416,394.15	601,963,752.21	639,478,120.48	575,064,047.30
财务费用	207,148,658.29	581,473,173.81	578,062,500.38	1,129,760,662.74
资产减值损失	-289,893.64	253,555,608.87	13,820,121.76	-10,193,238.18
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-29,221,472.05	89,572,563.03	275,577,119.23	660,203,000.53
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-39,592,242.28	15,656,294.87	198,598,253.01	499,683,986.67
汇兑收益	-	-	-	-
三、营业利润	899,154,875.03	2,855,835,956.19	1,792,027,596.93	2,010,446,321.95
加：营业外收入	1,480,126.33	54,835,744.80	117,712,717.97	17,428,310.49
减：营业外支出	518,526.00	18,592,133.26	3,953,109.88	5,674,921.80
其中：非流动资产处置损失	-	108,643.89	301,875.06	923,363.25
四、利润总额	900,116,475.36	2,892,079,567.73	1,905,787,205.02	2,022,199,710.64
减：所得税费用	219,166,789.45	910,421,707.75	491,721,898.25	499,713,701.23
五、净利润	680,949,685.91	1,981,657,859.98	1,414,065,306.77	1,522,486,009.41



项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
归属于母公司所有者的净利润	612,945,209.02	1,647,765,531.37	1,285,087,698.43	1,603,592,276.36
少数股东损益	68,004,476.89	333,892,328.61	128,977,608.34	-81,106,266.95
六、每股收益：				
（一）基本每股收益	0.27	0.73	0.57	0.72
（二）稀释每股收益	0.27	0.73	0.57	0.72
七、其他综合收益	-10,637,321.54	19,574,223.48	-31,633,129.39	4,963,558.39
八、综合收益总额	670,312,364.37	2,001,232,083.46	1,382,432,177.38	1,527,449,567.80
归属于母公司所有者的综合收益总额	602,307,887.48	1,678,890,279.85	1,261,536,051.50	1,609,411,608.64
归属于少数股东的综合收益总额	68,004,476.89	322,341,803.61	120,896,125.88	-81,962,040.84

表 9-11 发行人最近三年及一期比较式合并现金流量表

单位：元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	3,737,672,606.51	19,958,237,023.78	19,582,472,978.63	15,612,238,546.73
客户存款和同业存放款项净增加额	-	-	-	-
向中央银行借款净增加额	-	-	-	-
向其他金融机构拆入资金净增加额	-	-	-	-
收到原保险合同保费取得的现金	-	-	-	-
收到再保险业务现金净额	-	-	-	-
保户储金及投资款净增加额	-	-	-	-
处置交易性金融资产净增加额	-	-	-	-
收取利息、手续费及佣金的现金	-	-	-	-
拆入资金净增加额	-	-	-	-
回购业务资金净增加额	-	-	-	-
收到的税费返还	-	1,897,103.94	390,131.30	8,614.44
收到其他与经营活动有关的现金	1,719,609,955.01	7,480,473,024.97	7,524,294,411.43	4,476,980,423.63
经营活动现金流入小计	5,457,282,561.52	27,440,607,152.69	27,107,157,521.36	20,089,227,584.80
购买商品、接受劳务支付的现金	3,088,599,918.54	14,409,247,127.75	20,019,251,532.26	10,311,278,092.35
客户贷款及垫款净增加额	-	-	-	-
存放中央银行和同业款项净增加额	-	-	-	-
支付原保险合同赔付款项的现金	-	-	-	-
支付利息、手续费及佣金的现金	-	-	-	-
支付保单红利的现金	-	-	-	-
支付给职工以及为职工支付的现金	116,467,834.54	470,257,167.96	396,922,900.44	328,468,903.49
支付的各项税费	913,312,464.51	2,788,081,911.55	2,800,846,130.02	2,219,624,805.40
支付其他与经营活动有关的现金	3,624,045,627.72	6,482,816,780.11	12,163,984,604.23	5,086,795,741.08



项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
经营活动现金流出小计	7,742,425,845.31	24,150,402,987.37	35,381,005,166.95	17,946,167,542.32
经营活动产生的现金流量净额	-2,285,143,283.79	3,290,204,165.32	-8,273,847,645.59	2,143,060,042.48
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	13,731,602.08	3,171,686,784.33	1,012,885,114.72	23,817,696.60
取得投资收益收到的现金	-	117,874,212.47	39,276,465.85	110,688,786.08
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7,700.00	246,063.26	342,741.00	134,757.35
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	206,267,473.20
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	13,739,302.08	3,289,807,060.06	1,052,504,321.57	340,908,713.23
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,233,613.61	126,290,594.05	53,684,478.50	70,604,643.86
投资支付的现金	134,000,000.00	4,467,069,141.00	880,099,914.01	1,671,322,400.00
质押贷款净增加额	-	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	507,198,285.60	539,268,079.70	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	135,233,613.61	5,100,558,020.65	1,473,052,472.21	1,741,927,043.86
投资活动产生的现金流量净额	-121,494,311.53	-1,810,750,960.59	-420,548,150.64	-1,401,018,330.63
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	370,500,000.00	249,000,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	370,500,000.00	249,000,000.00
取得借款收到的现金	13,192,300,000.00	20,483,400,000.00	26,093,020,000.00	18,677,200,000.00
发行债券收到的现金	-	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	324,757,000.00	85,451,926.87	-
筹资活动现金流入小计	13,192,300,000.00	20,808,157,000.00	26,548,971,926.87	18,926,200,000.00
偿还债务支付的现金	9,626,940,000.00	19,081,480,000.00	15,879,147,809.00	13,326,887,500.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	830,003,070.02	4,058,602,940.13	3,381,867,405.17	2,540,915,436.23
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	90,523,799.09	270,511,954.15	22,540,000.00
支付其他与筹资活动有关的现金	42,682,155.40	546,486,093.27	214,032,483.79	606,572,427.80
筹资活动现金流出小计	10,499,625,225.42	23,686,569,033.40	19,475,047,697.96	16,474,375,364.03
筹资活动产生的现金流量净额	2,692,674,774.58	-2,878,412,033.40	7,073,924,228.91	2,451,824,635.97
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	5,428.06	-72,505.59	-122,594.35
五、现金及现金等价物净增加额	286,037,179.26	-1,398,953,400.61	-1,620,544,072.91	3,193,743,753.47



项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
加：期初现金及现金等价物余额	11,182,989,628.80	12,581,943,029.41	14,202,487,102.32	11,008,743,348.85
六、期末现金及现金等价物余额	11,469,026,808.06	11,182,989,628.80	12,581,943,029.41	14,202,487,102.32

(三) 最近三年及一期比较式母公司财务报表

表 9-12 发行人最近三年及一期比较式母公司资产负债表

单位：元

项 目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
流动资产：				
货币资金	4,914,592,803.84	4,028,984,553.38	7,205,954,183.06	8,456,616,358.16
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-	-
应收票据	-	-	-	-
应收账款	5,093,033.82	5,285,557.82	7,106,843.83	10,712,997.50
预付款项	478,810.00	478,810.00	69,996.00	3,028,003.01
应收利息	-	-	-	-
应收股利	154,909,603.53	154,909,603.53	129,409,603.53	106,459,603.53
其他应收款	30,396,132,848.40	29,440,415,028.02	24,673,939,504.39	15,501,022,277.95
存货	13,040,217,949.32	12,447,842,125.71	12,269,288,285.81	8,329,312,881.47
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-
其他流动资产	217,128,953.41	193,751,256.69	277,754,606.34	1,107,235,612.82
流动资产合计	48,728,554,002.32	46,271,666,935.15	44,563,523,022.96	33,514,387,734.44
非流动资产：				
可供出售金融资产	1,500,000.00	1,500,000.00	1,500,000.00	1,500,000.00
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	14,356,451,370.31	14,235,871,966.67	12,270,761,619.70	10,596,833,596.58
投资性房地产	84,273,809.40	84,870,086.35	87,255,194.15	89,640,301.95
固定资产	5,743,890.81	5,837,197.63	5,697,319.48	6,239,778.49
在建工程	-	-	-	-
工程物资	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
无形资产	5,450,930.00	5,450,930.00	6,273,577.50	4,099,750.00
开发支出	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-



项 目	2015 年 3 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
长期待摊费用	-	-	-	-
递延所得税资产	-	-	-	-
其他非流动资产	15,907,290.55	16,019,842.14	16,470,048.50	16,938,386.43
非流动资产合计	14,469,327,291.07	14,349,550,022.79	12,387,957,759.33	10,715,251,813.45
资产总计	63,197,881,293.39	60,621,216,957.94	56,951,480,782.29	44,229,639,547.89
流动负债：				
短期借款	4,036,300,000.00	2,695,400,000.00	2,681,400,000.00	2,000,000,000.00
交易性金融负债	-	-	-	-
应付票据	-	-	-	-
应付账款	798,542,549.60	869,213,255.66	175,032,625.63	10,940,649.12
预收款项	2,128,765,806.29	1,947,525,266.65	3,202,481,299.55	1,773,646,794.30
应付职工薪酬	37,917,725.43	39,549,103.81	41,894,424.75	43,724,146.54
应交税费	32,214,787.85	62,326,322.58	22,411,852.89	51,782,134.32
应付利息	-	-	-	-
应付股利	4,763,769.05	4,763,769.05	4,763,769.05	16,494,268.76
其他应付款	10,566,221,873.34	10,558,025,195.92	10,551,884,493.60	13,222,832,188.84
一年内到期的非流动负债	11,153,000,000.00	15,658,000,000.00	6,757,684,500.00	4,751,442,000.00
其他流动负债	33,542,867.33	37,633,998.34	79,863,066.51	4,513,780.66
流动负债合计	28,791,269,378.89	31,872,436,912.01	23,517,416,031.98	21,875,375,962.54
非流动负债：				
长期借款	18,780,000,000.00	12,944,000,000.00	18,488,000,000.00	5,560,000,000.00
应付债券	1,985,759,850.00	1,950,585,300.00	1,925,487,000.00	4,832,609,700.00
长期应付职工薪酬	-	-	-	-
专项应付款	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-	-
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	20,765,759,850.00	14,894,585,300.00	20,413,487,000.00	10,392,609,700.00
负债合计	49,557,029,228.89	46,767,022,212.01	43,930,903,031.98	32,267,985,662.54
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	2,242,012,500.00	2,242,012,500.00	2,242,012,500.00	1,494,675,000.00
资本公积	6,145,785,130.67	6,145,785,130.67	6,145,785,130.67	6,893,122,630.67
减：库存股	-	-	-	-
盈余公积	779,978,346.10	779,978,346.10	656,260,421.54	514,495,835.04
未分配利润	4,473,076,087.73	4,686,418,769.16	3,976,519,698.10	3,059,360,419.64
所有者权益合计	13,640,852,064.50	13,854,194,745.93	13,020,577,750.31	11,961,653,885.35
负债和所有者权益总计	63,197,881,293.39	60,621,216,957.94	56,951,480,782.29	44,229,639,547.89



表 9-13 发行人最近三年及一期比较式母公司利润表

单位：元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
一、营业收入	59,692,450.36	4,137,524,585.89	2,068,577,018.37	22,786,712.29
减： 营业成本	42,636,921.77	3,648,702,310.44	1,764,781,103.73	4,453,008.57
营业税金及附加	4,389,066.38	331,660,834.49	135,407,905.25	4,630,792.26
销售费用	15,454,300.59	76,840,054.27	48,322,941.75	39,491,203.78
管理费用	15,261,286.04	110,149,293.45	94,397,901.71	79,766,117.74
财务费用	192,972,006.66	264,928,769.20	383,494,342.87	579,755,870.69
资产减值损失	-	2,048,172.03	3,906,855.45	-10,970,859.03
加： 公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-3,420,596.36	1,533,058,951.24	1,778,716,220.74	4,170,506,991.74
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-3,420,596.36	-132,541,048.76	31,684,427.54	75,920,556.27
二、营业利润	-214,441,727.44	1,236,254,103.25	1,416,982,188.35	3,496,167,570.02
加： 营业外收入	1,099,046.01	1,878,477.48	663,685.42	40,496.91
减： 营业外支出	-	953,335.11	8.81	1,195,691.45
其中：非流动资产处置净损失	-	-	-	184,981.83
三、利润总额	-213,342,681.43	1,237,179,245.62	1,417,645,864.96	3,495,012,375.48
减： 所得税费用	-	-	-	-
四、净利润	-213,342,681.43	1,237,179,245.62	1,417,645,864.96	3,495,012,375.48

表 9-14 发行人最近三年及一期比较式母公司现金流量表

单位：元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	355,370,382.82	2,868,664,118.90	3,202,099,391.09	2,023,449,067.75
收到的税费返还	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	21,602,952,328.29	25,200,691,843.88	37,272,792,680.57	27,741,410,387.28
经营活动现金流入小计	21,958,322,711.11	28,069,355,962.78	40,474,892,071.66	29,764,859,455.03
购买商品、接受劳务支付的现金	691,016,008.25	4,356,376,942.22	6,313,759,373.44	845,963,836.67
支付给职工以及为职工支付的现金	22,893,844.71	99,690,871.53	63,141,009.20	45,859,003.55
支付的各项税费	57,840,574.69	233,723,787.38	292,529,969.85	115,696,425.23
支付其他与经营活动有关的现金	22,185,752,248.98	24,598,717,705.55	42,926,073,972.26	23,796,932,694.14
经营活动现金流出小计	22,957,502,676.63	29,288,509,306.68	49,595,504,324.75	24,804,451,959.59
经营活动产生的现金流量净额	-999,179,965.52	-1,219,153,343.90	-9,120,612,253.09	4,960,407,495.44
二、投资活动产生的现金流量：				



项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
收回投资收到的现金	-	3,130,000,000.00	955,324,879.85	-
取得投资收益收到的现金	-	45,754,170.64	14,177,744.99	94,318,850.13
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7,300.00	-	-	17,000.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	178,135,000.00
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	7,300.00	3,175,754,170.64	969,502,624.84	272,470,850.13
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	79,765.00	1,422,604.00	176,854.00	2,377,955.00
投资支付的现金	124,000,000.00	4,428,851,707.00	1,259,599,914.01	2,677,125,680.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	654,000,000.00	539,559,200.00	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	124,079,765.00	5,084,274,311.00	1,799,335,968.01	2,679,503,635.00
投资活动产生的现金流量净额	-124,072,465.00	-1,908,520,140.36	-829,833,343.17	-2,407,032,784.87
三、筹资活动产生的现金流量：	-	-	-	-
吸收投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	11,546,300,000.00	15,680,400,000.00	20,700,400,000.00	8,190,000,000.00
发行债券收到的现金	-	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	65,000,000.00	-
筹资活动现金流入小计	11,546,300,000.00	15,680,400,000.00	20,765,400,000.00	8,190,000,000.00
偿还债务支付的现金	8,874,400,000.00	12,343,400,000.00	9,551,442,000.00	7,239,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	620,542,419.02	3,153,511,245.42	2,291,383,077.07	1,863,626,532.55
支付其他与筹资活动有关的现金	42,496,900.00	232,784,900.00	157,791,501.77	270,392,580.00
筹资活动现金流出小计	9,537,439,319.02	15,729,696,145.42	12,000,616,578.84	9,373,019,112.55
筹资活动产生的现金流量净额	2,008,860,680.98	-49,296,145.42	8,764,783,421.16	-1,183,019,112.55
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	885,608,250.46	-3,176,969,629.68	-1,185,662,175.10	1,370,355,598.02
加：期初现金及现金等价物余额	4,028,984,553.38	7,205,954,183.06	8,391,616,358.16	7,021,260,760.14
六、期末现金及现金等价物余额	4,914,592,803.84	4,028,984,553.38	7,205,954,183.06	8,391,616,358.16

三、最近三年及一期合并报表范围变化情况

发行人最近三年及一期合并报表范围符合财政部规定及企业会计准则的相关规定。



(一) 截至 2015 年 3 月 31 日合并报表范围

1、通过设立或投资等方式取得的子公司

表 9-15 发行人通过设立或投资等方式取得的子公司

单位：万元

序号	子公司全称	子公司类型	注册地	注册资本	经营范围	持股比例	表决权比例
1	北京天鸿嘉诚房地产开发有限公司	控股	北京	3,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%
2	北京首开天成房地产开发有限公司	全资	北京	10,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
3	苏州首开嘉泰置业有限公司	全资	苏州	22,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
4	苏州首开永泰置业有限公司	全资	苏州	10,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
5	扬州首开衡泰置业有限公司	全资	扬州	70,396.58	房地产开发	100.00%	100.00%
6	太原首开龙泰置业有限责任公司	控股	太原	30,000.00	房地产开发	85.00%	85.00%
7	沈阳首开盛泰置业有限责任公司	全资	沈阳	30,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
8	厦门首开翔泰置业有限公司	全资	厦门	30,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
9	贵阳首开龙泰房地产开发有限公司	控股	贵阳	22,058.00	房地产开发	90.67%	100.00%
10	绵阳首开兴泰置业有限公司	全资	绵阳	20,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
11	北京首开荣泰置业有限公司	全资	北京	20,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
12	首开中庚（福州）房地产开发有限公司	控股	福州	30,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%
13	廊坊市首开志泰房地产开发有限公司	全资	廊坊	10,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
14	葫芦岛首开宏泰房地产开发有限公司	全资	葫芦岛	60,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
15	福州中鼎投资有限公司	控股	福州	10,000.00	房地产开发	40.00%	60.00%
16	苏州首开融泰置业有限公司	控股	苏州	10,000.00	房地产开发	75.00%	75.00%
17	沈阳首开京泰置业有限公司	全资	沈阳	5,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
18	北京首开保利仁泰置业有限公司	控股	北京	50,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%
19	苏州依湖置业有限公司	控股	苏州	5,000.00	房地产开发	50.00%	50.00%
20	苏州首开龙泰置业有限公司	控股	苏州	10,000.00	房地产开发	70.00%	70.00%
21	北京首开万科房地产开发有限公司	控股	北京	10,000.00	房地产开发	50.00%	50.00%
22	北京首开住总安泰置业有限公司	控股	北京	10,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%

2、通过同一控制下的企业合并取得的子公司

表 9-16 发行人通过同一控制下的企业合并取得的子公司

单位：万元

序号	子公司全称	子公司类型	注册地	注册资本	经营范围	持股比例	表决权比例
1	北京城市开发集团有限责任公司	全资	北京	300,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
2	北京天鸿集团烟台天鸿时代房地产开发有限责任公司	全资	烟台	3,000.00	房地产开发	100.00%	100.00%
3	北京首开立信置业股份有限公司	控股	北京	15,510.51	房地产开发	84.39%	84.39%



序号	子公司全称	子公司类型	注册地	注册资本	经营范围	持股比例	表决权比例
4	三亚天鸿度假村有限公司	控股	三亚	3,650.00	酒店	95.89%	95.89%
5	北京宝辰饭店有限公司	全资	北京	1,274.00	饭店	100.00%	100.00%
6	北京燕华置业有限公司	控股	北京	10,400.00	房地产开发	75.00%	80.00%
7	北京首开商业地产有限公司	控股	北京	76,585.00	房地产开发	100.00%	100.00%
8	北京联宝房地产有限公司	控股	北京	9,971.18	房地产开发	61.50%	80.00%
9	海门锦源国际俱乐部有限公司	全资	海门	4,134.34	房地产开发	100.00%	100.00%

3、通过非同一控制下的企业合并取得的子公司

表 9-17 发行人通过非同一控制下的企业合并取得的子公司

单位：万元

序号	子公司全称	子公司类型	注册地	注册资本	经营范围	持股比例	表决权比例
1	北京东银燕华置业有限公司	控股	北京	3,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%
2	大连中美居置业有限公司	控股	大连	19,953.60	房地产开发	95.00%	95.00%
3	大连中嘉房地产开发有限公司	控股	大连	25,000.00	房地产开发	60.00%	60.00%
4	海南民生长流油气储运有限公司	全资	海口	18,100.00	房地产开发	100.00%	100.00%
5	浙江美都置业有限公司	控股	杭州	20,000.00	房地产开发	51.00%	51.00%

4、拥有半数以上表决权比例但未纳入合并报表范围的子公司

表 9-18 发行人半数以上表决权比例但未纳入合并报表范围的子公司

序号	公司名称	表决权比例	未纳入合并报表范围的原因
1	京澳有限公司	90.00%	进入破产清算程序

5、拥有半数及半数以下表决权比例但纳入合并范围的子公司

表 9-19 发行人拥有半数及半数以下表决权比例但纳入合并范围的子公司

序号	公司名称	表决权比例	未纳入合并报表范围的原因
1	北京首开万科房地产开发有限公司	50.00%	在董事会占有多数席位
2	苏州依湖置业有限公司	50.00%	在董事会占有多数席位

(二) 合并报表范围变化及原因

1、2015 年 1-3 月合并报表范围变化及原因

**表 9-20 2015 年 1-3 月发行人合并报表范围变化及原因**

增加公司	变动原因
北京首开住总安泰置业有限公司	公司出资成立北京首开住总安泰置业有限公司，持股比例 51%

2、2014 年度合并报表范围变化及原因

表 9-21 2014 年度发行人合并报表范围变化及原因

增加公司	变动原因
海南民生长流油气储运有限公司	公司对海南民生长流油气储运有限公司进行股权收购，持股比例 100%
浙江美都置业有限公司	公司对浙江美都置业有限公司进行股权收购，持股比例 51%

3、2013 年度合并报表范围变化及原因

表 9-22 2013 年度发行人合并报表范围变化及原因

增加公司	变动原因
北京首开万科房地产开发有限公司	公司出资成立北京首开万科房地产开发有限公司，持股比例 50%，并在董事会占有多数席位
苏州首开龙泰置业有限公司	公司出资成立苏州首开龙泰置业有限公司，持股比例 70%
大连中美居置业有限公司	公司对大连中美居置业有限公司进行股权收购，持股比例 95%
大连中嘉房地产开发有限公司	公司对大连中嘉房地产开发有限公司进行股权收购，持股比例 60%
北京首开保利仁泰置业有限公司	公司新投资成立北京首开保利仁泰置业有限公司，持股比例 51%
苏州依湖置业有限公司	公司新投资成立苏州依湖置业有限公司，持股比例 49%，表决权比例 50%，并在董事会占有多数席位

4、2012 年度合并报表范围变化及原因

表 9-23 2012 年度发行人合并报表范围变化及原因

增加公司	变动原因
苏州首开融泰置业有限公司	公司出资 7,500 万元成立苏州首开融泰置业有限公司，持股比例 75%
沈阳首开京泰置业有限公司	公司出资 5,000 万元成立沈阳首开京泰置业有限公司，持股比例 100%
减少公司	变动原因
北京首开瑞泰房地产开发有限公司	公司完成对于北京首开瑞泰房地产开发有限公司的清算
海门融辉置业有限公司	公司完成对于海门融辉置业有限公司旗下资产的处置



四、最近三年及一期主要财务指标

（一）发行人最近三年及一期主要财务指标

表 9-24 最近三年及一期发行人主要财务指标

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
总资产（万元）	10,084,900.02	9,761,388.46	9,172,259.25	7,047,338.53
总负债（万元）	8,404,759.28	8,148,278.96	7,665,407.49	5,691,537.78
总债务（万元）	4,645,761.99	4,285,708.53	4,139,675.15	3,111,331.75
所有者权益（万元）	1,680,140.74	1,613,109.50	1,506,851.76	1,355,800.75
流动比率	1.63	1.45	1.74	1.73
速动比率	0.41	0.33	0.42	0.51
资产负债率（合并报表）	83.34%	83.47%	83.57%	80.76%
资产负债率（母公司报表）	78.42%	77.15%	77.14%	72.96%
主要财务指标	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入（万元）	377,286.23	2,085,050.29	1,350,133.97	1,267,554.64
营业利润（万元）	89,915.49	285,583.60	179,202.76	201,044.63
利润总额（万元）	90,011.65	289,207.96	190,578.72	202,219.97
净利润（万元）	68,094.97	198,165.79	141,406.53	152,248.60
归属于母公司所有者的净利润（万元）	61,294.52	164,776.55	128,508.77	160,359.23
经营活动产生现金流量净额（万元）	-228,514.33	329,020.42	-827,384.76	214,306.00
投资活动产生现金流量净额（万元）	-12,149.43	-181,075.10	-42,054.82	-140,101.83
筹资活动产生现金流量净额（万元）	269,267.48	-287,841.20	707,392.42	245,182.46
营业毛利率	50.69%	34.55%	36.78%	41.62%
EBIT（万元）	109,648.72	362,422.57	259,499.14	312,587.20
EBITDA（万元）	111,460.42	375,583.80	269,976.47	322,003.47
EBITDA 全部债务比	2.46%	8.76%	6.52%	10.35%
EBIT 利息保障倍数（倍）	1.32	0.99	0.82	1.44
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.34	1.03	0.85	1.48
总资产报酬率	3.63%	3.83%	3.20%	7.55%
应收账款周转率（次/年）	58.25	45.61	38.64	223.66
存货周转率（次/年）	0.11	0.21	0.16	0.17
总资产周转率（次/年）	0.15	0.22	0.17	0.19

注：2015 年 1-3 月，应收账款周转率、存货周转率和总资产周转率均为年化数据。



（二）最近三年及一期净资产收益率及每股收益

最近三年及一期，发行人净资产收益率及每股收益情况如下表所示：

表 9-25 最近三年及一期发行人净资产收益率及每股收益情况

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
归属于母公司股东的每股收益（元）	0.27	0.73	0.57	0.72
归属于母公司股东的每股收益（稀释）（元）	0.27	0.73	0.57	0.72
归属于母公司股东的加权平均净资产收益率	4.12%	11.80%	9.65%	13.16%
扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的每股收益（元）	0.27	0.64	0.49	0.70
扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的每股收益（稀释）（元）	0.27	0.64	0.49	0.70
扣除非经常性损益后的归属母公司股东加权平均净资产收益率	4.06%	10.28%	8.33%	12.81%

（三）上述财务指标的计算方法

上述指标中除母公司资产负债率的指标外，其他均依据合并报表口径计算。各指标的具体计算公式如下：

总债务=长期债务+短期债务；

长期债务=长期借款+应付债券；

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债；

流动比率=流动资产/流动负债；

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

资产负债率=负债合计/资产合计；

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入；

总资产报酬率=（利润总额+计入财务费用的利息支出）/总资产平均余额；

EBIT=利润总额+计入财务费用的利息支出；

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销；

EBITDA 全部债务比=EBITDA/总债务；



EBIT 利息保障倍数=EBIT/全部利息支出；

EBITDA 利息保障倍数=EBITDA/全部利息支出；

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额；

存货周转率=营业成本/存货平均余额；

净资产收益率及每股收益指标根据中国证监会《公开发行证券公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2011 修订）的规定计算。上表中其他每股指标均比照执行。

如无特别说明，本节中出现的指标均依据上述口径计算。

五、最近三年及一期非经常性损益明细表

根据中国证监会发布的《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益（2008）》的规定，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。发行人最近三年一期非经常性损益项目明细如下表所示：

表 9-26 最近三年及一期发行人非经常性损益项目明细

单位：万元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
非流动资产处置损益	0.77	3.34	-211.10	-89.51
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	10.39	388.30	360.06	90.18
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	17,078.91	2,679.99	2,494.60
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	4,386.38	10,368.41	-
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	1,037.08	4,552.09	5,402.02	2,238.77
受托经营取得的托管费收入	-	125.00	125.00	125.00
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	85.00	-1,153.66	666.78	627.54



项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
少数股东权益影响额	4.71	-1,740.01	-29.04	-30.79
所得税影响额	-283.31	-2,460.05	-1,769.33	-1,180.64
合 计	854.64	21,180.31	17,592.78	4,275.15

六、管理层讨论与分析

秉承“市场导向、效益为先、责任为上、和谐共赢”的经营理念，发行人致力于建立并持续保持在国内房地产行业的领先地位，将公司打造成为效益和责任并重的国内房地产知名品牌，通过巩固公司在北京房地产市场的龙头地位、保持公司运作大型片区住宅开发项目的优势、增强公司在中高端住宅产品方面的开发能力，成为中国最受尊敬的房地产开发企业和品牌，实现公司战略发展目标。

发行人管理层结合最近三年及一期的财务报表，对资产负债结构、现金流量、偿债能力、盈利能力、未来业务目标以及盈利能力的可持续性进行了如下分析。

（一）最近三年及一期合并口径分析

1、资产结构分析

最近三年及一期末，发行人资产构成情况如下表所示：

表 9-27 最近三年及一期末发行人资产构成情况

单位：万元

项 目	2015 年 3 月 31 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
流动资产：								
货币资金	1,192,310.20	11.82%	1,163,706.48	11.92%	1,310,453.99	14.29%	1,460,711.72	20.73%
应收账款	23,532.94	0.23%	28,287.08	0.29%	63,151.71	0.69%	6,736.32	0.10%
预付款项	20,305.85	0.20%	4,326.52	0.04%	46,639.07	0.51%	10,684.45	0.15%
应收股利	50,081.12	0.50%	50,081.12	0.51%	43,009.84	0.47%	22.19	0.00%
其他应收款	834,620.58	8.28%	632,017.62	6.47%	370,515.22	4.04%	218,621.95	3.10%
存货	6,879,988.74	68.22%	6,807,773.25	69.74%	6,398,061.35	69.75%	4,527,174.73	64.24%
一年内到期的非流动资产	86.91	0.00%	271.82	0.00%	134.42	0.00%	102.79	0.00%
其他流动资产	178,757.07	1.77%	171,469.31	1.76%	172,920.13	1.89%	201,043.05	2.85%
流动资产合计	9,179,683.42	91.02%	8,857,933.20	90.74%	8,404,885.73	91.63%	6,425,097.20	91.17%
非流动资产：								
可供出售金融资产	24,337.79	0.24%	26,092.18	0.27%	24,463.49	0.27%	29,035.24	0.41%



项 目	2015 年 3 月 31 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
产								
长期股权投资	377,753.87	3.75%	369,313.09	3.78%	314,037.54	3.42%	282,587.62	4.01%
投资性房地产	190,135.55	1.89%	191,022.51	1.96%	139,361.38	1.52%	61,306.85	0.87%
固定资产	82,728.43	0.82%	83,971.36	0.86%	88,634.64	0.97%	92,264.69	1.31%
无形资产	1,023.67	0.01%	1,031.19	0.01%	1,138.49	0.01%	938.02	0.01%
长期待摊费用	10,219.01	0.10%	10,665.77	0.11%	7,043.33	0.08%	5,638.74	0.08%
递延所得税资产	217,345.10	2.16%	219,686.00	2.25%	190,966.26	2.08%	148,684.73	2.11%
其他非流动资产	1,673.18	0.02%	1,673.15	0.02%	1,728.38	0.02%	1,785.43	0.03%
非流动资产合计	905,216.60	8.98%	903,455.26	9.26%	767,373.52	8.37%	622,241.33	8.83%
资产总计	10,084,900.02	100.00%	9,761,388.46	100.00%	9,172,259.25	100.00%	7,047,338.53	100.00%

最近三年及一期，随着发行人各项业务发展，其资产规模持续稳定增长。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人资产总额分别为 7,047,338.53 万元、9,172,259.25 万元、9,761,388.46 万元和 10,084,900.02 万元。发行人主营业务为房地产开发，因此发行人资产以货币资金、存货等流动资产为主。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人流动资产占总资产的比例分别为 91.17%、91.63%、90.74%和 91.02%，基本保持稳定。

发行人资产构成情况如下：

（1）货币资金

发行人为维持日常的经营活动，始终保持一定规模的货币资金，包括现金和银行存款等。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人货币资金期末余额分别为 1,460,711.72 万元、1,310,453.99 万元、1,163,706.48 万元和 1,192,310.20 万元，占总资产的比例分别为 20.73%、14.29%、11.92%，和 11.82%，占流动资产的比例分别为 22.73%、15.59%、13.14%和 12.99%。最近三年末，发行人货币资金逐年减少，这主要是因为其经营活动现金流入出现逐年回落，同时对外投资支付的现金增加所致。

（2）应收账款

发行人应收账款主要为房屋的销售尾款和出租物业的租金欠款。截至 2012 年 12 月



31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人应收账款期末净额分别为 6,736.32 万元、63,151.71 万元、28,287.08 万元和 23,532.94 万元，占总资产的比例分别为 0.10%、0.69%、0.29%和 0.23%，占流动资产的比例分别为 0.10%、0.75%、0.32%和 0.26%。总体来看，发行人应收账款占总资产和流动资产的比例均很小。2013 年末，发行人应收账款期末净额较 2012 年末大幅增加 56,415.39 万元，这主要是因为发行人下属子公司北京天鸿嘉诚房地产开发有限公司新增应收北京市土地整理储备中心昌平区分中心土地收储款 55,208.80 万元。2014 年末，发行人应收账款期末净额较 2013 年末大幅减少 34,864.63 万元，这主要是由于发行人下属子公司北京天鸿嘉诚房地产开发有限公司回收土地收储款所致。

(3) 预付款项

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人预付款项期末余额分别为 10,684.45 万元、46,639.07 万元、4,326.52 万元和 20,305.85 万元，占总资产的比例分别为 0.15%、0.51%、0.04%和 0.20%，占流动资产的比例分别为 0.17%、0.55%、0.05%和 0.22%。2013 年末，发行人预付款项期末余额较 2012 年末大幅增加 35,954.62 万元，这主要是由于发行人下属子公司北京首开商业地产有限公司预付房款增加所致。2014 年末，发行人预付款项期末余额较 2013 年末大幅减少 42,312.55 万元，这主要因为发行人预付工程款结算。2015 年 3 月末，发行人预付款项期末余额较 2014 年末增加 15,979.33 万元，这要是由于发行人预付工程款增加。

最近三年末，发行人预付款项账龄结构如下表所示：

表 9-28 最近三年末发行人预付款项账龄结构

单位：万元

账 龄	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
1 年以内	2,209.22	51.07%	44,524.87	95.47%	8,199.96	76.75%
1 至 2 年	22.11	0.51%	86.20	0.18%	336.25	3.15%
2 至 3 年	86.20	1.99%	-	-	61.68	0.57%
3 年以上	2,009.00	46.43%	2,028.00	4.35%	2,086.55	19.53%
合 计	4,326.52	100.00%	46,639.07	100.00%	10,684.45	100.00%

最近三年及一期末，发行人预付款项中不存在持有发行人 5%（含 5%）以上表决权股份股东或关联方的款项。



(4) 存货

发行人存货分为原材料、库存商品、低值易耗品、开发成本、开发产品、短期出租开发产品等，盘存制度采用永续盘存制。发行人存货取得时按实际成本计价。发行人低值易耗品领用时采用一次转销法摊销。

存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。期末存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备。发行人通常按照单个存货项目计提存货跌价准备。期末，以前减记存货价值的影响因素已经消失的，存货跌价准备在原已计提的金额内转回。

最近三年及一期，发行人房地产开发业务保持了较好的发展势头，带动存货规模持续增长。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人存货账面价值分别为 4,527,174.73 万元、6,398,061.35 万元、6,807,773.25 万元和 6,879,988.74 万元，占总资产的比例分别为 64.24%、69.75%、69.74%和 68.22%，占流动资产的比例分别为 70.46%、76.12%、76.86%和 74.95%。2013 年末，发行人存货账面价值较 2012 年末增加 1,870,886.62 万元，增幅达到 41.33%，这主要是因为发行人于 2013 年内集中增加部分项目储备，全年在北京地区取得 12 块开发用地，在京外取得 9 块开发用地，带动项目投入支出大幅增加。2014 年末，发行人存货账面价值较 2013 年末增加 409,711.90 万元，增幅为 6.40%。

最近三年末，发行人存货分类情况如下表所示：

表 9-29 最近三年末发行人存货分类情况

单位：万元

存货分类	2014年12月31日			
	账面余额	比 例	跌价准备	账面价值
原材料	68.98	0.00%	0.00	68.98
库存商品	226.63	0.00%	0.00	226.63
低值易耗品	10.67	0.00%	0.00	10.67
开发成本	5,618,297.15	82.18%	20,612.00	5,597,685.14
开发产品	1,217,578.81	17.81%	7,796.98	1,209,781.83
合 计	6,836,182.23	100.00%	28,408.98	6,807,773.25



存货分类	2013年12月31日			
	账面余额	比 例	跌价准备	账面价值
原材料	156.83	0.00%	-	156.83
库存商品	191.74	0.00%	-	191.74
开发成本	5,609,364.11	87.60%	2,046.26	5,607,317.85
开发产品	793,618.32	12.39%	3,223.39	790,394.93
合 计	6,403,331.00	100.00%	5,269.65	6,398,061.35
存货分类	2012年12月31日			
	账面余额	比 例	跌价准备	账面价值
原材料	156.23	0.00%	-	156.23
库存商品	202.74	0.00%	-	202.74
开发成本	3,986,470.64	87.94%	2,802.96	3,983,667.67
开发产品	546,243.79	12.05%	3,095.70	543,148.08
合 计	4,533,073.40	100.00%	5,898.67	4,527,174.73

截至 2014 年 12 月 31 日，发行人开发成本跌价准备为 20,612.00 万元，系葫芦岛国风海岸项目受当地房地产价格波动影响开盘价格低于预期而相应计提的跌价准备；开发产品跌价准备为 7,796.98 万元，主要系沈阳国风润城、海门首开·紫郡项目在房地产市场调整的背景下无法按预期价格开盘而相应计提的跌价准备，此外望京住宅及商业、国风华府、苏州悦澜湾等项目由于剩余部分车位尚未销售，改为出租后收益减少，相应计提跌价准备。

截至 2014 年 12 月 31 日，发行人存货跌价准备明细如下表所示：

表 9-30 截至 2014 年 12 月 31 日发行人存货跌价准备明细

单位：万元

项 目	跌价准备金额	占 比
开发产品-国风润城	2,696.81	9.49%
开发产品-望京住宅及商业	2,193.06	7.72%
开发成本-国风海岸	20,612.00	72.55%
开发产品-国风华府	523.34	1.84%
开发产品-海门紫郡	1,748.30	6.15%
开发产品-苏州悦澜湾	420.46	1.48%
开发产品-班芙春天	215.00	0.76%
合 计	28,408.98	100.00%

(5) 其他应收款



发行人其他应收款主要为与联营公司的往来款、土地竞买保证金等。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人其他应收款期末净额分别为 218,621.95 万元、370,515.22 万元、632,017.62 万元和 834,620.58 万元，占总资产的比例分别为 3.10%、4.04%、6.47%和 8.28%，占流动资产的比例分别为 3.40%、4.41%、7.14%和 9.09%。2013 年末，发行人其他应收款期末净额较 2012 年末增加 151,893.27 万元，增幅为 69.48%，这主要是由于新增关联方北京首开万科置业有限公司、北京首开万科和泰置业有限公司、北京朗泰房地产开发有限公司等往来款，以及新增土地投标保证金。2014 年末，发行人其他应收款期末净额较 2013 年末增加 261,502.39 万元，增幅为 70.58%，这主要是因为新增关联方北京屹泰房地产开发有限公司、北京住总首开置业有限公司等往来款。2015 年 3 月末，发行人其他应收款期末净额较 2014 年末增加 202,602.96 万元，增幅为 32.06%，这主要是由于新增北京万信房地产开发有限公司、北京锦泰房地产开发有限公司等关联项目公司资金往来以及投标保证金所致。

(6) 其他流动资产

发行人其他流动资产主要包括预缴营业税、土地增值税、企业所得税等税费，以及购买的短期理财产品等。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人其他流动资产期末余额分别为 201,043.05 万元、172,920.13 万元、171,469.31 万元和 178,757.07 万元，占总资产的比例分别为 2.85%、1.89%、1.76%和 1.77%，占流动资产的比例分别为 3.13%、2.06%、1.94%和 1.95%。最近三年及一期末，发行人其他流动资产期末余额基本保持稳定。

最近三年末，发行人其他流动资产构成情况如下表所示：

表 9-31 最近三年末发行人其他流动资产构成情况

单位：万元

项 目	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
预缴税费	170,770.10	99.59%	170,289.00	98.48%	105,142.53	52.30%
短期理财产品	0.00	0.00%	2,000.00	1.16%	95,000.00	47.25%
预付保险费、维护费、修缮费等	178.59	0.10%	154.09	0.09%	134.35	0.07%
其他	520.62	0.30%	477.04	0.28%	766.17	0.38%
合 计	171,469.31	100.00%	172,920.13	100.00%	201,043.05	100.00%



（7）可供出售金融资产

发行人可供出售金融资产主要系发行人持有的交通银行股份有限公司、美都能源股份有限公司和北京巴士传媒股份有限公司等上市公司股权以及根据财政部 2014 年修订的《企业会计准则第 2 号—长期股权投资》等会计准则补充规定，由“长期股权投资”科目重分类入“可供出售金融资产”的部分股权投资。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人可供出售金融资产期末余额分别为 29,035.24 万元、24,463.49 万元、26,092.18 万元和 24,337.79 万元，占总资产的比例分别为 0.41%、0.27%、0.27%和 0.24%，占非流动资产的比例分别为 4.67%、3.19%、2.89%和 2.69%。

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人持有的可供出售金融资产不存在变现的重大限制。

（8）长期股权投资

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人长期股权投资期末余额分别为 282,587.62 万元、314,037.54 万元、369,313.09 万元和 377,753.87 万元，占总资产的比例分别为 4.01%、3.42%、3.78%和 3.75%，占非流动资产的比例分别为 45.41%、40.92%、40.88%和 41.73%。最近三年及一期末，发行人长期股权投资期末余额持续增长，这主要是因为发行人增加对联营企业投资，以及确认的对合营企业、联营企业投资的损益。2014 年根据《企业会计准则第 2 号—长期股权投资》的修订，发行人将部分长期股权投资重分类为可出售金融资产。

（9）投资性房地产

发行人投资性房地产按照取得时的成本进行初始计量，并按照固定资产或无形资产的有关规定，采用年限平均法计提折旧或摊销。如若投资性房地产存在减值迹象，发行人根据投资性房地产的公允价值减去处置费用后的净额与投资性房地产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定可回收金额，并进行减值测试。当可回收金额低于投资性房地产账面价值时，发行人将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。投资性房地产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月



31 日，发行人投资性房地产账面价值分别为 61,306.85 万元、139,361.38 万元、191,022.51 万元和 190,135.55 万元，占总资产的比例分别为 0.87%、1.52%、1.96%和 1.89%，占非流动资产的比例分别为 9.85%、18.16%、21.14%和 21.00%。2013 年末，发行人投资性房地产账面价值较 2012 年末大幅增加 78,054.53 万元，增幅达 127.32%，这主要是因为发行人下属子公司北京城市开发集团有限责任公司、北京首开商业地产有限公司投资性房地产大幅增加。2014 年末，发行人投资性房地产账面价值较 2013 年末增加 51,661.13 万元，增幅达 37.07%，这主要是由于其外购投资性房地产增加所致。

（10）固定资产

发行人固定资产按照取得时的实际成本进行初始计量，折旧采用年限平均法计提，在不考虑减值准备的情况下，按固定资产类别、预计使用寿命和预计残值确定各类固定资产的年折旧率。

作为房地产开发企业，发行人资产主要由存货、货币资金等流动资产构成，固定资产账面价值占总资产的比例较小。发行人固定资产主要包括少量房产、设备等，账面价值基本保持稳定。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人固定资产账面价值分别为 92,264.69 万元、88,634.64 万元、83,971.36 万元和 82,728.43 万元，占总资产的比例分别为 1.31%、0.97%、0.86%和 0.82%，占非流动资产的比例分别为 14.83%、11.55%、9.29%和 9.14%。最近三年及一期末，发行人固定资产账面价值变动的主要原因是每年（期）计提固定资产折旧。

（11）递延所得税资产

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人递延所得税资产期末余额分别为 148,684.73 万元、190,966.26 万元、219,686.00 万元和 217,345.10 万元，占总资产的比例分别为 2.11%、2.08%、2.25%和 2.16%，占非流动资产的比例分别为 23.90%、24.89%、24.32%和 24.01%。最近三年末，发行人递延所得税资产期末余额逐年上升，这要是由于应付未付款项和预收账款预计利润逐年增加所致。

2、负债结构分析

最近三年及一期末，发行人负债构成情况如下表所示：



表 9-32 最近三年及一期末发行人负债构成情况

单位：万元

项 目	2015 年 3 月 31 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
流动负债：								
短期借款	410,630.00	4.89%	269,540.00	3.31%	288,140.00	3.76%	361,000.00	6.34%
应付账款	437,964.27	5.21%	499,301.99	6.13%	296,608.12	3.87%	207,592.28	3.65%
预收款项	1,808,508.16	21.52%	1,879,761.89	23.07%	2,009,700.91	26.22%	1,265,764.90	22.24%
应付职工薪酬	13,901.16	0.17%	14,965.28	0.18%	18,799.67	0.25%	16,253.62	0.29%
应交税费	65,683.44	0.78%	117,066.46	1.44%	91,220.13	1.19%	91,681.44	1.61%
应付利息	0	0.00%	551,748.05	0.01%	577,641.04	0.01%	909.49	0.02%
应付股利	602.37	0.01%	3,249.25	0.04%	4,461.63	0.06%	15,069.87	0.26%
其他应付款	866,656.07	10.31%	800,057.56	9.82%	578,604.88	7.55%	513,916.68	9.03%
一年内到期的非流动负债	1,478,596.00	17.59%	1,995,340.00	24.49%	1,017,032.45	13.27%	770,366.78	13.54%
其他流动负债	560,377.28	6.67%	542,014.55	6.65%	520,590.57	6.79%	462,642.05	8.13%
流动负债合计	5,642,918.75	67.14%	6,121,848.71	75.13%	4,825,736.00	62.95%	3,705,197.10	65.10%
非流动负债：								
长期借款	2,557,960.00	30.43%	1,825,770.00	22.41%	2,641,954.00	34.47%	1,496,704.00	26.30%
应付债券	198,575.99	2.36%	195,058.53	2.39%	192,548.70	2.51%	483,260.97	8.49%
长期应付职工薪酬	0.00	0.00%	431.41	0.01%	640.20	0.01%	812.72	0.01%
递延所得税负债	4,792.52	0.06%	5,147.10	0.06%	4,494.63	0.06%	5,549.06	0.10%
非流动负债合计	2,761,840.53	32.86%	2,026,430.24	24.87%	2,839,671.49	37.05%	1,986,340.68	34.90%
负债合计	8,404,759.28	100.00%	8,148,278.96	100.00%	7,665,407.49	100.00%	5,691,537.78	100.00%

随着发行人房地产开发销售业务的持续发展，发行人负债规模伴随着资产规模的增长而逐年上升。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人负债总额分别为 5,691,537.78 万元、7,665,407.49 万元、8,148,278.96 万元和 8,404,759.28 万元。最近三年末，发行人负债总额的年均复合增长率达到 19.65%，这一方面是由于发行人销售规模不断扩大，带动其预收款项余额快速增长；另一方面是因为发行人除依靠销售回款外，还主要通过借款、发行债券等债务融资手段满足项目建设开发的资金需求。

发行人负债结构主要以流动负债为主。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人流动负债占总负债的比例分别为 65.10%、62.95%、75.13%和 67.14%，非流动负债占总负债的比例分别为 34.90%、37.05%、



24.87%和 32.86%。

（1）短期借款

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人短期借款期末余额分别为 361,000.00 万元、288,140.00 万元、269,540.00 万元和 410,630.00 万元，占总负债的比例分别为 6.34%、3.76%、3.31%和 4.89%，占流动负债的比例分别为 9.74%、5.97%、4.40%和 7.28%。最近三年末，发行人短期借款占总负债的比例持续回落。2015 年 3 月末，发行人短期融资规模增加，带动短期借款期末余额回升。

最近三年末，发行人短期借款构成情况如下表所示：

表 9-33 最近三年末发行人短期借款构成情况

单位：万元

项 目	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
质押借款	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
抵押借款	-	0.00%	-	0.00%	200,000.00	55.40%
保证借款	100,000.00	37.10%	120,000.00	41.65%	70,000.00	19.39%
信用借款	169,540.00	62.90%	168,140.00	58.35%	91,000.00	25.21%
合 计	269,540.00	100.00%	288,140.00	100.00%	361,000.00	100.00%

发行人的短期借款主要为信用借款。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，发行人信用借款余额分别为 91,000.00 万元、168,140.00 万元和 169,540.00 万元，占短期借款的比例分别为 25.21%、58.35%和 62.90%，在短期借款中的比重逐年提升。

（2）应付账款

发行人应付账款主要系应付货款、工程款等。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人应付账款期末余额分别为 207,592.28 万元、296,608.12 万元、499,301.99 万元和 437,964.27 万元。占总负债的比重分别为 3.65%、3.87%、6.13%和 5.21%，占流动负债比重分别 5.60%、6.15%、8.16%和 7.76%。随着发行人业务量的增加，最近三年末发行人应付账款期末余额呈现逐年增长的趋势。



(3) 预收款项

发行人预收款项主要包括预收售房款、预收租金等。其中预收售房款系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所形成的公司负债。在项目竣工并向客户办理交付手续时，相应的预收款项结转为主营业务收入。

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人预收款项期末余额分别为 1,265,764.90 万元、2,009,700.91 万元、1,879,761.89 万元和 1,808,508.16 万元，占总负债的比例分别为 22.24%、26.22%、23.07%和 21.52% 占流动负债的比例分别为 34.16%、41.65%、30.71%和 32.05%。

最近三年末，发行人预收款项构成情况如下表所示：

表 9-34 最近三年末发行人预收款项构成情况

单位：万元

项 目	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
售房款	1,873,562.05	99.67%	2,006,661.10	99.85%	1,263,592.50	99.83%
租金	6,199.84	0.33%	3,039.81	0.15%	2,172.40	0.17%
合 计	1,879,761.89	100.00%	2,009,700.91	100.00%	1,265,764.90	100.00%

最近三年末，发行人预收售房款期末余额分别为 1,263,592.50 万元、2,006,661.10 万元和 1,873,562.05 万元，占预收款项的比例始终保持在 99%以上。2013 年末，发行人预收售房款期末余额较 2012 年末大幅增加 58.81%，这主要系受当年房地产市场需求旺盛带动所致。2014 年末，发行人预收售房款期末余额较 2013 年末小幅回落 6.63%，这主要是因为当年房地产市场需求放缓，发行人加大了现房的供应比例；以及发行人前期预售房屋交付结算。

(4) 其他应付款

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人其他应付款期末余额分别为 513,916.68 万元、578,604.88 万元、800,057.56 万元和 866,656.07 万元，占总负债的比例分别为 9.03%、7.55%、9.82%和 10.31%，占流动负债的比例分别为 13.87%、11.99%、13.07%和 15.36%。2014 年末发行人其他应付



款期末余额较 2013 年末大幅增加 221,452.68 万元，增幅达到 38.27%，这主要是由于发行人新增与首开集团往来款所致。

发行人其他应付款主要由资金往来款和购房定金等构成，其中资金往来款主要包括首开集团向发行人提供的财务资助以及在发行人纳入合并报表范围的合作开发项目中合作方根据合作协议按照股权比例投入的建设资金。最近三年末，发行人其他应付款构成情况如下：

表 9-35 最近三年末发行人其他应付款构成情况

单位：万元

项 目	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
资金往来款	643,732.36	80.46%	418,883.09	72.40%	351,389.13	68.37%
购房定金	102,908.08	12.86%	109,389.88	18.91%	88,833.21	17.29%
押金保证金	10,982.16	1.37%	7,845.88	1.36%	8,421.85	1.64%
代收代付款	21,828.57	2.73%	20,713.23	3.58%	27,212.87	5.30%
代建项目工程款	7,249.98	0.91%	2,703.50	0.47%	4,155.13	0.81%
债券承销费	7,716.01	0.96%	14,846.13	2.57%	16,932.02	3.29%
滞纳金	1,358.79	0.17%	-	0.00%	-	0.00%
其他	4,281.63	0.54%	4,223.17	0.73%	16,972.47	3.30%
合 计	800,057.56	100.00%	578,604.88	100.00%	513,916.68	100.00%

最近三年末，发行人其他应付款的账龄结构如下：

表 9-36 最近三年末发行人其他应付款的账龄结构

单位：万元

项 目	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
1年以内	511,076.77	63.88%	442,292.00	76.44%	303,349.21	59.03%
1-2年	207,294.91	25.91%	66,086.13	11.42%	175,498.19	34.15%
2-3年	51,043.67	6.38%	53,041.29	9.17%	14,400.34	2.80%
3年以上	30,562.20	3.82%	17,185.46	2.97%	20,668.94	4.20%
合 计	800,057.56	100.00%	578,604.88	100.00%	513,916.68	100.00%

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人其他应付款金额前五名债权人欠款金额合计为 458,745.52 万元，占其他应付款余额的 57.34%，主要明细情况如下：



表 9-37 截至 2015 年 3 月 31 日发行人其他应付款金额前五名债权人情况

单位：万元

债权人名称	金 额	账 龄	比 例	与发行人关系
北京首开控股（集团）有限公司	273,320.34	1 年以内	34.16%	关联方
北京保利首开兴泰置业有限公司	101,562.59	1 年以内	12.69%	关联方
北京建工地产有限责任公司	38,617.94	1-2 年	4.83%	非关联方
北京惠信瑞泰商业地产有限公司	33,081.04	1 年以内	4.13%	关联方
北京城乡建设集团有限公司	12,163.61	1-2 年	1.52%	非关联方
合 计	458,745.52		57.34%	

为支持发行人的日常经营和业务发展，首开集团向发行人提供了财务资助。截至 2015 年 3 月 31 日，首开集团向发行人提供的正在执行的财务资助情况如下：

表 9-38 截至 2015 年 3 月 31 日首开集团提供的正在执行的财务资助情况

序号	借款金额	借款起始时间	借款结束时间	借款利率
1	4 亿元	2012 年 7 月	2019 年 7 月	5.95%
2	3 亿元	2014 年 11 月	2015 年 11 月	同期基准利率
1	6 亿元	2014 年 1 月	2017 年 1 月	同期基准利率上浮 30%
2	2 亿元	2014 年 9 月	2017 年 9 月	同期基准利率上浮 30%
4	5 亿元	2014 年 12 月	2015 年 6 月	同期基准利率上浮 20%
5	7.5 亿元	2015 年 1 月	2016 年 1 月	同期基准利率上浮 20%
6	5 亿元	2015 年 2 月	2018 年 2 月	同期基准利率上浮 30%

（5）一年内到期的非流动负债

发行人一年内到期的非流动负债主要为一年内到期的长期借款和应付债券等。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人一年内到期的非流动负债期末余额分别为 770,366.78 万元、1,017,032.45 万元、1,995,340.00 万元和 1,478,596.00 万元，占总负债的比例分别为 13.54%、13.27%、24.49% 和 17.59%，占流动负债的比例分别为 20.79%、21.08%、32.59% 和 26.20%。2013 年末，发行人一年内到期的非流动负债期末余额较 2012 年末增加 246,665.67 万元，增幅为 32.02%，这主要是因为发行人于 2011 年发行的 30 亿元 3 年期非公开定向债务融资工具转入一年内到期的非流动负债科目核算。2014 年末，发行人一年内到期的非流动负债期末余额较 2013 年末增加 978,307.55 万元，增幅为 96.19%，这主要是因为发行人部分金融机构长期借款即将于一年内到期，相应转入一年内到期的非流动负债科目核算。2015



年 3 月末，发行人一年内到期的非流动负债余额较 2014 年末减少 516,744.00 万元，降幅为 25.90%，这主要是由于发行人偿还一年内到期的借款所致。

（6）长期借款

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人长期借款期末余额分别为 1,496,704.00 万元、2,641,954.00 万元、1,825,770.00 万元和 2,557,960.00 万元，占总负债的比例分别为 26.30%、34.47%、22.41%和 30.43%，占非流动负债的比例分别为 75.38%、93.04%、90.10%和 92.62%。2013 年末，发行人长期借款期末余额较 2012 年末增加 1,145,250.00 万元，增幅为 76.52%，这主要是因为发行人通过长期借款满足项目建设、开发、投资的需要。2014 年末，发行人长期借款期末余额较 2013 年末下降 816,184.00 万元，降幅为 30.89%，这主要是由于发行人部分长期借款转入一年内到期的非流动负债科目核算所致。2015 年 3 月末，发行人长期借款期末余额较 2014 年末增加 732,190.00 万元，增幅为 40.10%，这主要系发行人增加长期融资规模所致。

最近三年末，发行人长期借款构成情况如下表：

表 9-39 最近三年末发行人长期借款构成情况

单位：万元

项 目	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
质押借款	30,000.00	1.64%	180,000.00	6.81%	60,000.00	4.01%
抵押借款	730,044.00	39.99%	851,822.00	32.24%	679,126.90	45.37%
保证借款	1,892,666.00	103.66%	1,630,596.00	61.72%	1,472,443.88	98.38%
信用借款	1,168,400.00	63.99%	699,900.00	26.49%	55,500.00	3.71%
减：一年内到期的长期借款	-1,995,340.00	109.29%	720,364.00	27.27%	770,366.78	51.47%
合 计	1,825,770.00	100.00%	2,641,954.00	100.00%	2,267,070.78	100.00%

（7）应付债券

发行人应付债券系其于 2011 年成功发行的 50 亿元非公开定向债务融资工具。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人应付账款期末余额分别为 483,260.97 万元、192,548.70 万元、195,058.53 万元和 198,575.99 万元，占总负债的比例分别为 8.49%、2.51%、2.39%和 2.36%，占非流动负



债的比例分别为 24.33%、6.78%、9.63%和 7.19%。2013 年末，发行人应付债券期末余额较 2012 年末下降 290,712.27 万元，降幅为 60.16%，这主要是因为其发行的 30 亿元 3 年期非公开定向债务融资工具转入一年内到期的非流动负债科目核算。

3、现金流量情况分析

最近三年及一期，发行人现金流量情况如下表所示：

表 9-40 最近三年及一期发行人现金流量情况

单位：万元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
经营活动产生的现金流量净额	-228,514.33	329,020.42	-827,384.76	214,306.00
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	373,767.26	1,995,823.70	1,958,247.30	1,561,223.85
收到其他与经营活动有关的现金	171,961.00	748,047.30	752,429.44	447,698.04
购买商品、接受劳务支付的现金	308,859.99	1,440,924.71	2,001,925.15	1,031,127.81
支付其他与经营活动有关的现金	362,404.56	648,281.68	1,216,398.46	508,679.57
投资活动产生的现金流量净额	-228,514.33	-181,075.10	-42,054.82	-140,101.83
筹资活动产生的现金流量净额	269,267.48	-287,841.20	707,392.42	245,182.46
现金及现金等价物净增加额	28,603.72	-139,895.34	-162,054.41	319,374.38

（1）经营活动产生的现金流量

最近三年及一期，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 214,306.00 万元、-827,384.76 万元、329,020.42 万元和-228,514.33 万元，波动较大。

2012 年度，由于房屋销售价格上涨，发行人房屋销售规模进一步扩大以及公司对项目开发成本加强管理控制，销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 32.69%，高于购买商品、接受劳务支付的现金同期 14.63%的增幅，因此当年经营活动产生的现金流量净额转为正数，为 214,306.00 万元。

2013 年度，发行人销售策略以项目去化为主，全年实现销售商品、提供劳务收到的现金 1,958,247.30 万元，同比增长 25.43%。同时，发行人为了增强公司未来发展潜力，加强了项目储备力度，全年在北京地区取得 12 块开发用地，在京外地区取得 9 块开发用地，土地价款和相关保证金相应大幅增加。此外，发行人进一步落实“合作共赢”的经营理念，加大了对参股合作项目的资金支持。因此，发行人当年经营活动现金流出 3,538,100.52 万元，同比大幅增长 97.15%，进而导致当年经营活动产生的现金流量净额



为-827,384.76 万元，同比大幅回落 486.08%。

2014 年度，发行人在房地产市场出现调整的情况下，对后续项目获取更趋审慎，土地价款支出相应减少。当期，发行人经营活动产生的现金流量净额为 329,020.42 万元。

目前，发行人已完成了在北京、苏州、扬州、福州、厦门、太原等城市的战略布局，为公司持续稳健发展打下坚实基础。房地产项目开发需要历经土地储备、开发建设、销售、交付使用等多个环节，经营周期较长。发行人现有部分项目尚处于前期规划设计和建设投入期，未来相关项目进入销售回款阶段后，将为公司经营活动现金流进一步提供有力支撑。

（2）投资活动产生的现金流量

最近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-140,101.83 万元、-42,054.82 万元、-181,075.10 万元和-12,149.43 万元。

最近三年及一期，发行人分别实现投资活动现金流入 34,090.87 万元、105,250.43 万元、328,980.71 万元和 1,373.93 万元。2013 年度，发行人收回理财产品本金及收益，因此当年投资活动现金流入出现大幅回升。2014 年度，发行人投资活动现金流入大幅增加，这主要是因为当年发行人购买的理财产品到期金额较大。

最近三年及一期，发行人分别实现投资活动现金流出 174,192.70 万元、147,305.25 万元、510,055.80 万元和 13,523.36 万元，持续保持了较大的对外投资力度。特别是 2013 年度和 2014 年度，发行人通过并购方式获取京内外重点城市的核心土地资源，规避高价拿地的风险。

（3）筹资活动产生的现金流量

最近三年及一期，发行人筹资活动产生的现金流量净额分别为 245,182.46 万元、707,392.42 万元、-287,841.20 万元和 269,267.48 万元。2012 年度和 2013 年度，发行人筹资活动产生的现金流量净额均为正数，反映出筹资活动是其重要的资金来源。

最近三年及一期，发行人分别实现筹资活动现金流入 1,892,620.00 万元、2,654,897.19 万元、2,080,815.70 万元和 1,319,230.00 万元。最近三年，发行人筹资活动现金流入较大，这主要是因为发行人通过银行借款信托融资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，发行人分别实现筹资活动现金流出 1,647,437.53 万元、1,947,504.77 万元、2,368,656.90 万元和 1,049,962.52 万元。2012 年以来，发行人筹资活动现金流出持续大幅增加，这主要是由于发行人前期借入的款项陆续到期兑付所致。

4、偿债能力分析

（1）主要偿债能力指标分析

最近三年及一期，发行人主要偿债能力指标如下表所示：

表 9-41 最近三年一期及发行人主要偿债能力指标

偿债能力指标	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	1.63	1.45	1.74	1.73
速动比率	0.41	0.33	0.42	0.51
资产负债率	83.34%	83.47%	83.57%	80.76%
偿债能力指标	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
EBIT（万元）	109,648.72	362,422.57	259,499.14	312,587.20
EBITDA（万元）	111,460.42	375,583.80	269,976.47	322,003.47
EBIT 利息保障倍数（倍）	1.32	0.99	0.82	1.44
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.34	1.03	0.85	1.48

从短期偿债能力指标来看，截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人流动比率分别为 1.73、1.74、1.45 和 1.63，速动比率分别为 0.51、0.42、0.33 和 0.41。2014 年末，受一年内到期的非流动负债余额大幅增加的影响，发行人流动比率和速动比率均出现较大幅度回落。2015 年 3 月末，由于发行人偿付部分一年内到期的借款，因此流动比率和速动比率均出现明显回升。

从长期偿债能力指标来看，截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人资产负债率分别为 80.76%、83.57%、83.47% 和 83.34%。总体来看，发行人资产负债率的保持在较高水平，并呈现出逐渐上升的趋势，这主要是因为一方面发行人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，最近三年，特别是 2013 年，发行人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集资金，导致负债规模快速增长。



2012 年度、2013 年度、2014 年度和 2015 年 1-3 月，发行人 EBIT 利息保障倍数分别为 1.44 倍、0.82 倍、0.99 倍和 1.32 倍，EBITDA 利息保障倍数分别为 1.48 倍、0.85 倍、1.03 倍和 1.34 倍。2013 年度，由于发行人土地储备拓展力度加大，债务规模相应大幅扩大，利息支出增加，进而导致利息保障倍数下降。2014 年度，发行人商品房项目结算规模增加，带动利息保障倍数回升。

截至 2014 年 12 月 31 日，同行业上市公司主要偿债能力指标见下表所示：

表 9-42 截至 2014 年 12 月 31 日同行业上市公司主要偿债能力指标

证券代码	公司简称	流动比率	速动比率	资产负债率	扣除预收账款的 资产负债率
000002.SZ	万科 A	1.34	0.43	77.20%	64.52%
600048.SH	保利地产	1.87	0.45	77.89%	67.97%
000024.SZ	招商地产	1.75	0.49	71.16%	62.32%
600383.SH	金地集团	1.94	0.55	67.50%	61.94%
600340.SH	华夏幸福	1.27	0.35	84.74%	75.14%
600376.SH	首开股份	1.45	0.33	83.47%	79.53%
000402.SZ	金融街	2.06	0.53	69.40%	65.98%
000656.SZ	金科股份	1.64	0.28	83.96%	77.92%
002146.SZ	荣盛发展	1.46	0.41	79.58%	71.77%
000046.SZ	泛海控股	0.00	0.00	82.35%	81.81%
600208.SH	新湖中宝	1.89	0.54	71.06%	67.98%
600325.SH	华发股份	1.92	0.48	80.74%	79.15%
000732.SZ	泰禾集团	1.90	0.26	89.23%	86.85%
600823.SH	世茂股份	1.13	0.38	65.99%	61.66%
600266.SH	北京城建	2.09	0.49	66.86%	61.31%
000031.SZ	中粮地产	1.72	0.34	76.97%	71.86%
000671.SZ	阳光城	1.46	0.34	84.69%	78.39%
600663.SH	陆家嘴	0.84	0.16	66.59%	65.72%
000540.SZ	中天城投	1.38	0.28	82.41%	73.95%
600649.SH	城投控股	1.52	0.29	58.98%	53.29%
中位数		1.58	0.36	77.55%	69.88%
算术平均		1.53	0.37	76.04%	70.45%

注 1：同行业上市公司的分类标准为中国证监会公布的《上市公司行业分类指引》。

注 2：样本来源为已公布 2014 年年度报告的房地产上市公司中，截至 2014 年 12 月 31 日总资产排名前 20 名的房地产上市公司。

注 3：数据来源：Wind 资讯。

截至 2014 年 12 月 31 日，发行人资产负债率、扣除预收账款的资产负债率高于同



行业上市公司的平均水平，而流动比率、速动比率低于同行业上市公司的平均水平，表现出公司资本结构中债务比例偏高。最近三年，发行人业务规模扩张较快，为满足开发项目的资金需求，其主要采用了债务融资的方式，导致公司的负债水平高于同行业公司。

（2）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 2014 年 12 月 31 日，发行人合并口径的银行授信额度合计为 412.42 亿元，其中已使用授信额度为 207.56 亿元，尚余授信额度为 204.86 亿元。

5、营运能力分析

最近三年及一期，发行人主要营运能力指标如下表所示：

表 9-43 最近三年及一期发行人主要营运能力指标

营运能力指标	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
应收账款周转率（次/年）	58.25	45.61	38.64	223.66
存货周转率（次/年）	0.11	0.21	0.16	0.17
总资产周转率（次/年）	0.15	0.22	0.17	0.19

注：2015 年 1-3 月，应收账款周转率、存货周转率和总资产周转率均为年化数据。

发行人对客户销售通常采取预售模式，应收账款主要为房屋的销售尾款和出租物业的租金欠款，应收账款规模相对较小，同时发行人对应收账款的管理控制较为严格，因此应收账款周转率保持在较高水平。最近三年及一期，发行人应收账款周转率分别为 223.66 次/年、38.64 次/年、45.61 次/年和 58.25 次/年。由于 2013 年发行人下属子公司北京天鸿嘉诚房地产开发有限公司新增应收北京市土地整理储备中心昌平区分中心土地收储款 55,208.80 万元，因此当年发行人应收账款周转率出现大幅下降。

最近三年及一期，发行人存货周转率分别为 0.17 次/年、0.16 次/年、0.21 次/年和 0.11 次/年。总体来看，发行人存货周转率较低，这主要因为近年来发行人土地储备和项目拓展力度较大，带动存货规模持续增长。

2014 年度，同行业上市公司主要营运能力指标见下表所示：



表 9-44 2014 年度同行业上市公司主要营运能力指标

证券代码	公司简称	应收账款周转率 (次/年)	存货周转率 (次/年)	总资产周转率 (次/年)
000002.SZ	万科 A	58.87	0.32	0.30
600048.SH	保利地产	38.39	0.29	0.32
000024.SZ	招商地产	597.69	0.30	0.30
600383.SH	金地集团	2,962.70	0.42	0.37
600340.SH	华夏幸福	7.81	0.26	0.29
600376.SH	首开股份	45.61	0.21	0.22
000402.SZ	金融街	21.31	0.33	0.27
000656.SZ	金科股份	37.68	0.25	0.24
002146.SZ	荣盛发展	121.17	0.34	0.34
000046.SZ	泛海控股	0.00	0.00	0.14
600208.SH	新湖中宝	5.16	0.23	0.17
600325.SH	华发股份	1,861.05	0.12	0.13
000732.SZ	泰禾集团	19.26	0.15	0.17
600823.SH	世茂股份	14.02	0.34	0.23
600266.SH	北京城建	146.62	0.23	0.23
000031.SZ	中粮地产	42.85	0.18	0.21
000671.SZ	阳光城	29.23	0.35	0.35
600663.SH	陆家嘴	145.43	0.12	0.12
000540.SZ	中天城投	12.69	0.28	0.29
600649.SH	城投控股	27.50	0.18	0.13
中位数		33.45	0.26	0.24
算术平均		48.35	0.26	0.24

注 1：同行业上市公司的分类标准为中国证监会公布的《上市公司行业分类指引》。

注 2：样本来源为已公布 2014 年年度报告的房地产上市公司中，截至 2014 年 12 月 31 日总资产排名前 20 名的房地产上市公司。

注 3：计算同行业应收账款周转率指标时剔除了异常值（招商地产、金地集团、泛海控股、华发股份），存货周转率剔除了异常值（泛海控股）

注 4：数据来源：Wind 资讯。

从同行业上市公司的比较来看，房地产行业上市公司应收账款周转率差异较大，2014 年度发行人应收账款周转率与行业平均水平基本持平；由于发行人所开发的房地产项目大多位于北京地区，受益于北京住宅市场，产品利润率较高，但去化速度相对较慢，因此其存货周转率、总资产周转率略低于行业平均水平。

6、盈利能力分析



最近三年及一期，发行人经营业绩情况如下表所示：

表 9-45 最近三年及一期发行人经营业绩情况

单位：万元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入	377,286.23	2,085,050.29	1,350,133.97	1,267,554.64
减：营业成本	186,053.97	1,364,720.22	853,621.11	739,985.38
营业税金及附加	57,519.39	244,150.06	178,132.49	172,180.95
销售费用	9,047.72	55,854.42	43,599.24	50,900.84
管理费用	11,141.64	60,196.38	63,947.81	57,506.40
财务费用	20,714.87	58,147.32	57,806.25	112,976.07
资产减值损失	-28.99	25,355.56	1,382.01	-1,019.32
投资收益	-2,922.15	8,957.26	27,557.71	66,020.30
营业利润	89,915.49	285,583.60	179,202.76	201,044.63
利润总额	90,011.65	289,207.96	190,578.72	202,219.97
净利润	68,094.97	198,165.79	141,406.53	152,248.60
归属于母公司所有者的净利润	61,294.52	164,776.55	128,508.77	160,359.23

（1）营业收入分析

发行人的营业收入主要来自于房屋销售收入、酒店物业经营收入等。最近三年，发行人营业收入情况如下表所示：

表 9-46 最近三年发行人营业收入情况

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金 额	比 例	金 额	比 例	金 额	比 例
主营业务收入	2,081,675.22	99.84%	1,346,597.66	99.74%	1,265,933.93	99.87%
其中：房屋销售	2,032,550.25	97.48%	1,254,548.12	92.92%	1,226,858.67	96.79%
土地开发、转让	9,606.32	0.46%	57,418.02	4.25%	4,937.58	0.39%
酒店物业经营等	39,518.65	1.90%	34,631.53	2.57%	34,137.68	2.69%
其他业务收入	0.00	0.00%	3,536.31	0.26%	1,620.71	0.13%
营业收入合计	2,085,050.29	100.00%	1,350,133.97	100.00%	1,267,554.64	100.00%

最近三年，发行人分别实现营业收入 1,267,554.64 万元、1,350,133.97 万元和 2,085,050.29 万元。总体来看，发行人实现的营业收入持续增长，最近三年营业收入年均复合增长率为 28.26%。2014 年度，发行人实现的营业收入同比大幅上升 54.43%，这



主要是因为其竣工交付的房屋面积增加。

发行人主营业务收入占营业收入的绝对比重。最近三年，发行人主营业务收入占比持续保持在 99%以上；其他业务收入比重较小。发行人主营业务包括房屋销售、土地开发、转让和酒店物业经营等，其中又以房屋销售收入最为突出。最近三年，发行人房屋销售收入分别为 1,226,858.67 万元、1,254,548.12 万元和 2,032,550.25 万元，占营业收入的比重分别为 96.79%、92.92%和 97.48%；土地开发、转让收入分别为 4,937.58 万元、57,418.02 万元和 9,606.32 万元，占营业收入的比重分别为 0.39%、4.25%和 0.46%。2013 年度，发行人开发的回龙观 G 区部分地块完成出让，相应地确认土地开发、转让收入。

最近三年，发行人主营业务收入分地区构成情况如下表所示：

表 9-47 最近三年发行人主营业务收入分地区构成情况

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金 额	比 例	金 额	比 例	金 额	比 例
北京地区	1,302,768.14	62.58%	863,881.83	64.15%	1,004,022.24	79.31%
京外地区	778,907.08	37.42%	482,715.83	35.85%	261,911.69	20.69%
合 计	2,081,675.22	100.00%	1,346,597.66	100.00%	1,265,933.93	100.00%

发行人主营业务收入主要来自于北京地区，反映出北京地区市场的核心地位。最近三年，发行人在北京地区实现的主营业务收入占比分别为 79.31%、64.15%和 62.58%。随着发行人稳步拓展京外地区项目，京外项目结算收入持续增长，对发行人主营业务收入的贡献也呈现出逐年上升的态势。此外，截至 2014 年 12 月 31 日发行人京外地区在建、拟建项目的规划建筑面积（扣除竣工面积）已达到 1,241 万平方米，占到总量的 75.27%。预计未来发行人主营业务收入的地区分布情况将进一步得到优化，从而降低公司业务经营的区域集中度较高的风险。

（2）营业成本分析

最近三年，发行人营业成本情况如下表所示：



表 9-48 最近三年发行人营业成本情况

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金 额	比 例	金 额	比 例	金 额	比 例
主营业务成本	1,364,336.42	99.97%	853,338.81	99.97%	739,704.72	99.96%
其中：房屋销售	1,337,189.11	97.98%	836,415.17	97.98%	723,652.87	97.79%
土地开发、转让	9,220.26	0.68%	1,791.80	0.21%	864.67	0.12%
酒店物业经营等	17,927.04	1.31%	15,131.84	1.77%	15,187.18	2.05%
其他业务成本	383.80	0.03%	282.30	0.03%	280.66	0.04%
营业成本合计	1,364,720.22	100.00%	853,621.11	100.00%	739,985.38	100.00%

最近三年，随着发行人业务规模的持续扩大，其营业成本也相应逐年增加，年均复合增长率为 35.80%。发行人的营业成本主要由主营业务成本构成，其他业务成本比重极小。最近三年，发行人发生的主营业务成本分别为 739,704.72 万元、853,338.81 万元和 1,364,336.42 万元，其中房屋销售成本分别为 723,652.87 万元、836,415.17 万元和 1,337,189.11 万元。房屋销售成本主要由土地取得成本和房屋建安成本等构成。

最近三年，发行人主营业务成本分地区构成情况如下表所示：

表 9-49 最近三年发行人主营业务成本分地区构成情况

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金 额	比 例	金 额	比 例	金 额	比 例
北京地区	819,291.36	60.05%	472,813.59	55.41%	547,138.46	73.97%
京外地区	545,045.06	39.95%	380,525.22	44.59%	192,566.26	26.03%
合 计	1,364,336.42	100.00%	853,338.81	100.00%	739,704.72	100.00%

发行人主营业务成本的地区构成和主营业务收入的地区构成基本一致。最近三年，发行人发生在北京地区的主营业务成本占比均超过 50%，体现了北京地区市场的基础地位。

（3）毛利润分析

最近三年，发行人毛利润情况如下表所示：



表 9-50 最近三年发行人毛利润情况

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金 额	比 例	金 额	比 例	金 额	比 例
主营业务毛利润	717,338.80	99.58%	493,258.85	99.34%	526,229.21	99.75%
其中：房屋销售	695,361.14	96.53%	418,132.95	84.21%	503,205.80	95.38%
土地开发、转让	386.06	0.05%	55,626.22	11.20%	4,072.91	0.77%
酒店物业经营等	21,591.60	3.00%	19,499.69	3.93%	18,950.50	3.59%
其他业务毛利润	2,991.27	0.42%	3,254.01	0.66%	1,340.05	0.25%
毛利润合计	720,330.07	100.00%	496,512.86	100.00%	527,569.26	100.00%

最近三年，发行人分别实现毛利润 527,569.26 万元、496,512.86 万元和 720,330.07 万元。

（4）毛利率分析

最近三年，发行人毛利率情况如下表所示：

表 9-51 最近三年发行人毛利率情况

项 目	2014 年度	2013 年度	2012 年度
主营业务毛利率	34.46%	36.63%	41.57%
其中：房屋销售	34.21%	33.33%	41.02%
土地开发、转让	4.02%	96.88%	82.49%
酒店物业经营等	54.64%	56.31%	55.51%
其他业务毛利率	88.63%	92.02%	82.68%
综合毛利率	34.55%	36.78%	41.62%

最近三年，发行人毛利率分别为 41.62%、36.78%和 34.55%，总体来看发行人营业毛利率持续回落。2013 年度，由于京外低毛利率项目结算规模上升，导致当年房屋销售业务毛利率下降至 33.33%，进而营业毛利率回落至 36.78%。2014 年度，由于当期结算的国风美仑、睿府嘉园等京内项目毛利率较低，导致营业毛利率进一步下降 2.23 个百分点至 34.55%。

（5）利润情况分析

最近三年及一期，发行人分别实现营业利润 201,044.63 万元、179,202.76 万元、285,583.60 万元和 89,915.49 万元；利润总额 202,219.97 万元、190,578.72 万元、289,207.96



万元和 90,011.65 万元；净利润 152,248.60 万元、141,406.53 万元、198,165.79 万元和 68,094.97 万元。2013 年，受营业毛利率回落、投资收益减少等因素影响，发行人实现的营业利润、利润总额、净利润均较上年有所下降。2014 年由于商品房项目结算规模增加，发行人实现的营业利润、利润总和和净利润均较上年出现明显回升

（6）期间费用分析

最近三年，发行人期间费用情况如下表所示：

表 9-52 最近三年发行人期间费用情况

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金 额	比 例	金 额	比 例	金 额	比 例
销售费用	55,854.42	2.68%	43,599.24	3.23%	50,900.84	4.02%
管理费用	60,196.38	2.89%	63,947.81	4.74%	57,506.40	4.54%
财务费用	58,147.32	2.79%	57,806.25	4.28%	112,976.07	8.91%
合 计	174,198.12	8.35%	165,353.30	12.25%	221,383.31	17.47%

最近三年，发行人发生的期间费用分别为 221,383.31 万元、165,353.30 万元和 174,198.12 元，占当期营业收入的比例分别为 17.47%、12.25%和 8.35%。最近三年，发行人严格控制费用支出，财务费用和管理费用总体保持稳中有降，期间费用占营业收入的比例逐年回落。

A、销售费用

发行人销售费用主要包括营销广告费用和销售人员工资、奖金及福利等。最近三年，发行人发生的销售费用分别为 50,900.84 万元、43,599.24 万元和 55,854.42 万元，占当期营业收入的比例分别为 4.02%、3.23%和 2.68%。最近三年，发行人销售费用得到较好控制，其在营业收入中的占比呈现逐年稳步下降的趋势。

B、管理费用

发行人管理费用主要为研究开发费用、办公费用、业务招待费、管理人员薪酬、职工福利费等。最近三年，发行人发生的管理费用分别为 57,506.40 万元、63,947.81 万元和 60,196.38 万元，占当期营业收入的比例分别为 4.54%、4.74%和 2.89%。最近三年，发行人管理费用基本保持稳定，其中 2013 年受人力成本上升的影响，管理费用出现一定程度回升。



C、财务费用

发行人财务费用主要由不能资本化计的利息支出构成。最近三年，发行人发生的财务费用分别为 112,976.07 万元、57,806.25 万元和 58,147.32 万元，占当期营业收入的比例分别为 8.91%、4.28%和 8.35%。2012 年，发行人财务费用金额较大，这一方面是因为发行人通过银行借款、信托融资和发行债券等债务融资方式筹集资金满足项目拓展开发的需要；另一方面是因为信托融资比重增加，融资成本上升。2013 年度，由于发行人利息支出资本化金额增加，导致计入当期损益的财务费用同比出现大幅回落。

(7) 营业外收入分析

最近三年，发行人分别实现营业外收入 1,742.83 万元、11,771.27 万元和 5,483.57 万元。2013 年，发行人营业外收入出现大幅增加，这主要是因为发行人收购大连中嘉房地产开发有限公司 60%股权，并按照合并成本与净资产公允价值间的差额计入营业外收入。

(8) 利润和毛利率持续下降对公司现金流、盈利能力和偿债能力的影响分析

A、房地产行业利润率逐步回归理性

近年来，国家对房地产行业出台了一系列的宏观调控政策，部分地区房地产市场过热势头得到有效控制，房地产销售价格上涨势头放缓，同时部分三、四线城市出现供大于求的情况，房地产销售难度显著增加。另一方面，作为房地产基本生产资料的土地价格持续上升，建材及人工费用亦呈上升趋势，房地产企业开发成本压力不断显现。在上述因素综合作用下，房地产行业利润率将呈现下降趋势。

B、发行人采取一系列措施保证盈利、偿债和抗风险能力

(a) 加速项目周转，提高运作水平

在营销方面，发行人实施了积极灵活的定价策略，优化项目营销推广策略，合理安排销售节奏，注重情景销售；在前期规划设计方面，发行人加大了产品标准化研究，严控大户型比例；在工程建设方面，发行人继续加大成本控制力度，完善工程招标采购和材料设备集中采购，加强工程质量管理；在计划执行方面，发行人加强组织领导，落实经营责任制，同时充分发挥绩效考核机制的作用。



(b) 把握北京市加快棚户区改革政策，巩固北京市场地位

2014 年 7 月，北京市人民政府正式印发《关于加快棚户区改造和环境整治工作的实施意见》（以下简称“意见”）。根据《意见》中明确规定“对于纳入政府统一组织实施棚户区改造的国有土地，规划含有回迁商品住房的，可将棚户区改造前期工作及拟改造土地的使用权一并在土地市场通过招标方式确定土地使用权人”，因此发行人有望通过参与棚户区改造项目以较低的成本获取开发项目，进而形成新的利润增长点。

发行人将充分把握北京市加快改造棚户区政策的契机，重点将部分棚户区改造项目、危旧房改造项目转化为后续发展的项目资源，继续巩固公司在北京地区市场的领先地位。

(c) 审慎获取后续项目，慎重选择新进入城市

2014 年以来，发行人对获取后续土地资源采取更加谨慎的态度，并根据宏观政策及企业自身资金情况，及时调整投资节奏。发行人重点以合作形式参与土地招拍挂，或以并购方式获取重点城市的核心土地资源，规避高价拿地的风险，同时也为提高项目毛利率创造了条件。

在区域布局方面，发行人将继续立足现已进入的苏州、扬州、福州、厦门、太原等京外各城市，不失时机增加新的区域布点，在多点辐射的基础上，优先选择有投资价值和成长性好的城市圈进行区域深耕拓展。

(d) 针对不同区域市场、不同项目采取差异化经营策略

对于北京核心地段项目，发行人将通过高端定位、精装修、现房销售等策略，最大限度发掘溢价空间。对于北京非核心地段的一般商品房项目，由于面临自住型商品房的直接竞争，发行人将采取快速周转策略，加快资金回笼。对于部分三四线城市项目，发行人将进一步加强项目运作风险管控，合理安排开发节奏，继续通过合作开发等方式控制风险。

C、房地产政策环境持续改善，发行人盈利能力有望得到改善，偿债能力得到进一步增强

2014 年以来，房地产行业政策环境不断改善，包括实施限购的城市逐步开始放松或



取消限购；人民银行和银监会联合下发通知，要求金融机构支持居民家庭合理住房贷款需求，并在一定程度上放宽了对限贷标准的认定等；2014 年 11 月和 2015 年 2 月，人民银行两次公告降低贷款基准利率，将 5-30 年公积金贷款利率由 4.50%调低至 4.00%；2015 年 3 月，人民银行、住建部、银监会联合下发通知，进一步降低“二套房”首付款比例至 40%。相关政策的实施不仅加大了对刚性住房需求的保障力度，并将促进合理改善性住房需求的释放，发行人房地产开发项目销售和盈利情况有望得到改善。

7、发行人借款偿还安排分析

发行人借款偿还集中于 2015 年和 2016 年，还款金额分别为 2,344,880 万元和 1,324,700 万元。总体来看，发行人借款期限相对较短，这一方面是因为发行人取得的银行贷款主要系房地产开发贷款，期限通常为 2-3 年；另一方面是因为发行人取得的信托借款期限通常为 1-2 年，符合房地产行业的一般特点。截至 2014 年 12 月 31 日，发行人借款偿还安排如下：

表 9-53 截至 2014 年 12 月 31 日发行人借款偿还安排

单位：万元

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
金融机构借款	2,344,880	1,124,700	581,370	16,700	0
非公开定向债务融资工具	0	200,000	0	0	0
合 计	2,344,880	1,324,700	581,370	16,700	0

总体来看发行人借款金额较高，短期内到期偿还规模较大，但是发行人稳步增长的经营活动现金流入、与主要贷款银行良好的合作关系、充裕的货币资金均为相关债务和本次债券的偿还提供了有效保障。

（1）经营活动现金流入稳步增长

最近三年，发行人经营活动现金流入分别为 200.89 亿元、271.07 亿元和 274.41 亿元，其中房地产销售回款分别为 153.70 亿元、192.21 亿元和 188.89 亿元，保持了良好的发展态势。发行人房地产销售回款规模上升主要是由于发行人房屋签约销售规模持续扩大，最近三年发行人签约销售面积分别为 135 万平方米、141 万平方米和 154 万平方米。

此外，发行人合作开发项目也陆续进入销售期。2014 年度，发行人合作项目实现签



约面积 25 万平方米，签约金额 46 亿元，回笼房屋销售款 42 亿元。发行人可通过现金分红、资金调回等方式从合作项目回笼资金，作为其房地产销售回款的有效补充。

（2）与主要贷款银行良好的合作关系

发行人资信情况良好，与兴业银行、工商银行、建设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 2014 年 12 月 31 日，发行人合并口径银行授信额度合计为 412.42 亿元，其中已使用授信额度为 207.56 亿元，尚余授信额度为 204.86 亿元。凭借与贷款银行良好的合作关系以及规模较大的未使用授信额度，发行人向相关银行申请房地产项目开发贷款将更为便利，可以较好的满足公司房地产开发项目的建设资金需求。

（3）充裕的货币资金

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人货币资金期末余额为 1,192,310.20 万元，主要为银行存款和现金。总体来看，发行人货币资金较为充裕，这不仅将为其未来业务的开展提供强有力的支持，同时也将有效提高发行人的抗风险能力，增强偿债保障能力。

（二）最近三年及一期母公司口径分析

1、资产结构分析

最近三年及一期末，发行人母公司资产构成情况如下表所示：

表 9-54 最近三年及一期末发行人母公司资产构成情况

单位：万元

项 目	2015 年 3 月 31 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
流动资产：								
货币资金	491,459.28	7.78%	402,898.46	6.65%	720,595.42	12.65%	845,661.64	19.12%
应收账款	509.30	0.01%	528.56	0.01%	710.68	0.01%	1,071.30	0.02%
预付款项	47.88	0.00%	47.88	0.00%	7.00	0.00%	302.80	0.01%
应收股利	15,490.96	0.25%	15,490.96	0.26%	12,940.96	0.23%	10,645.96	0.24%
其他应收款	3,039,613.28	48.10%	2,944,041.50	48.56%	2,467,393.95	43.32%	1,550,102.23	35.05%
存货	1,304,021.79	20.63%	1,244,784.21	20.53%	1,226,928.83	21.54%	832,931.29	18.83%
其他流动资产	21,712.90	0.34%	19,375.13	0.32%	27,775.46	0.49%	110,723.56	2.50%
流动资产合计	4,872,855.40	77.10%	4,627,166.69	76.33%	4,456,352.30	78.25%	3,351,438.77	75.77%
非流动资产：								



项 目	2015 年 3 月 31 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
可供出售金融资产	150.00	0.00%	150.00	0.00%	150.00	0.00%	150.00	0.00%
长期股权投资	1,435,645.14	22.72%	1,423,587.20	23.48%	1,227,076.16	21.55%	1,059,683.36	23.96%
投资性房地产	8,427.38	0.13%	8,487.01	0.14%	8,725.52	0.15%	8,964.03	0.20%
固定资产	574.39	0.01%	583.72	0.01%	569.73	0.01%	623.98	0.01%
无形资产	545.09	0.01%	545.09	0.01%	627.36	0.01%	409.98	0.01%
长期待摊费用	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
其他非流动资产	1,590.73	0.03%	1,601.98	0.03%	1,647.00	0.03%	1,693.84	0.04%
非流动资产合计	1,446,932.73	22.90%	1,434,955.00	23.67%	1,238,795.78	21.75%	1,071,525.18	24.23%

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司资产总额分别为 4,422,963.95 万元、5,695,148.08 万元、6,062,121.70 万元和 6,319,788.14 万元，呈现出快速增长的趋势。

发行人母公司流动资产主要由货币资金、其他应收款、存货和其他流动资产构成。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司流动资产占总资产的比例分别为 75.77%、78.25%、76.33%和 77.10%。最近三年及一期末，发行人母公司流动资产占比基本保持稳定。

发行人母公司非流动资产主要由长期股权投资构成。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司非流动资产占总资产的比例分别为 24.23%、21.75%、23.67%和 22.90%。

（1）货币资金

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司货币资金期末余额分别为 845,661.64 万元、720,595.42 万元、402,898.46 万元和 491,459.28 万元，占总资产的比例分别为 19.12%、12.65%、6.65%和 7.78%。

（2）其他应收款

发行人母公司其他应收款主要为与下属子公司、合营企业、联营企业间的往来款项。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，



发行人母公司其他应收款期末净额分别为 1,550,102.23 万元、2,467,393.95 万元、2,944,041.50 万元和 3,039,613.28 万元，占总资产的比例分别为 35.05%、43.32%、48.56% 和 48.10%。

（3）存货

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司存货账面价值分别为 832,931.29 万元、1,226,928.83 万元、1,244,784.21 万元和 1,304,021.79 万元，占总资产的比例分别为 18.83%、21.54%、20.53% 和 20.63%。

（4）其他流动资产

发行人母公司其他流动资产主要包括预缴营业税、土地增值税、企业所得税等税费，购买的短期理财产品等。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司其他流动资产期末余额分别为 110,723.56 万元、27,775.46 万元、19,375.13 万元和 21,712.90 万元，占总资产的比例分别 2.50%、0.49%、0.32% 和 0.34%。2012 年末，发行人母公司其他流动资产金额较大，这主要是因为发行人母公司运用暂时闲置资金购买短期理财产品。

（5）长期股权投资

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司长期股权投资期末余额分别为 1,059,683.36 万元、1,227,076.16 万元、1,423,587.20 万元和 1,435,645.14 万元，占总资产的比例分别为 23.96%、21.55%、23.48% 和 22.72%。发行人母公司通常采取独资设立或与合作方共同设立公司的方式进行项目开发。随着被投资企业业务规模的持续扩大，发行人母公司长期股权投资规模相应逐年上升。

2、负债结构分析

最近三年及一期末，发行人母公司负债构成情况如下表所示：



表 9-55 最近三年及一期末发行人母公司负债构成情况

单位：万元

项 目	2015 年 3 月 31 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
流动负债：								
短期借款	403,630.00	8.14%	269,540.00	5.76%	268,140.00	6.10%	200,000.00	6.20%
应付账款	79,854.25	1.61%	86,921.33	1.86%	17,503.26	0.40%	1,094.06	0.03%
预收款项	212,876.58	4.30%	194,752.53	4.16%	320,248.13	7.29%	177,364.68	5.50%
应付职工薪酬	3,791.77	0.08%	3,954.91	0.08%	4,189.44	0.10%	4,372.41	0.14%
应交税费	3,221.48	0.07%	6,232.63	0.13%	2,241.19	0.05%	5,178.21	0.16%
应付股利	476.38	0.01%	476.38	0.01%	476.38	0.01%	1,649.43	0.05%
其他应付款	1,056,622.19	21.32%	1,055,802.52	22.58%	1,055,188.45	24.02%	1,322,283.22	40.98%
一年内到期的非流动负债	1,115,300.00	22.51%	1,565,800.00	33.48%	675,768.45	15.38%	475,144.20	14.72%
其他流动负债	3,354.29	0.07%	3,763.40	0.08%	7,986.31	0.18%	451.38	0.01%
流动负债合计	2,879,126.94	58.10%	3,187,243.69	68.15%	2,351,741.60	53.53%	2,187,537.60	67.79%
非流动负债：								
长期借款	1,878,000.00	37.90%	1,294,400.00	27.68%	1,848,800.00	42.08%	556,000.00	17.23%
应付债券	198,575.99	4.01%	195,058.53	4.17%	192,548.70	4.38%	483,260.97	14.98%
非流动负债合计	2,076,575.99	41.90%	1,489,458.53	31.85%	2,041,348.70	46.47%	1,039,260.97	32.21%
负债合计	4,955,702.92	100.00%	4,676,702.22	100.00%	4,393,090.30	100.00%	3,226,798.57	100.00%

随着发行人母公司资产规模的逐步扩大，其负债总额也相应呈现快速增长的趋势。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司负债总额分别为 3,226,798.57 万元、4,393,090.30 万元、4,676,702.22 万元和 4,955,702.92 万元。

发行人母公司流动负债主要由短期借款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债全部由长期借款和应付债券组成。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司流动负债占总负债的比例分别为 67.79%、53.53%、68.15%和 58.10%；非流动负债占总负债的比例分别为 32.21%、46.47%、31.85%和 41.90%。

（1）短期借款

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司短期借款期末余额分别为 200,000.00 万元、268,140.00 万元、



269,540.00 万元和 403,630.00 万元，占总负债的比例分别为 6.20%、6.10%、5.76%和 8.14%。

（2）预收款项

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司预收款项期末余额分别为 177,364.68 万元、320,248.13 万元、194,752.53 万元和 212,876.58 万元，占总负债的比例分别为 5.50%、7.29%、4.16%和 4.30%。2012 年度和 2013 年度，随着发行人母公司房地产项目预售规模持续扩大，预收款项保持了快速增长的势头。2013 年末，发行人母公司开发的房地产项目达到收入确认条件，预收款项结转收入导致期末余额较 2013 年末大幅下降 125,495.60 万元，降幅为 39.19%。

（3）其他应付款

发行人母公司其他应付款主要为与下属子公司、联营企业间的往来款项。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日和 2014 年 12 月 31 日，发行人母公司其他应付款期末余额分别为 1,322,283.22 万元、1,055,188.45 万元、1,055,802.52 万元和 1,056,622.19 万元，占总负债的比例分别为 40.98%、24.02%、22.58%和 21.32%。

（4）一年内到期的非流动负债

发行人母公司一年内到期的非流动负债主要系即将到期转入的长期借款和应付债券。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司一年内到期的非流动负债期末余额分别为 475,144.20 万元、675,768.45 万元、1,565,800.00 万元和 1,115,300.00 万元，占总负债的比例分别为 14.72%、15.38%、33.48%和 22.51%。

（5）长期借款

截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司长期借款期末余额分别为 556,000.00 万元、1,848,800.00 万元、1,294,400.00 万元和 1,878,000.00 万元，占总负债的比例分别为 17.23%、42.08%、27.68%和 37.90%。



（6）应付债券

发行人母公司应付债券系其于 2011 年成功发行的 500,000.00 万元非公开定向债务融资工具。截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司应付债券期末余额分别为 483,260.97 万元、192,548.70 万元、195,058.53 万元和 198,575.99 万元，占总负债的比例分别为 14.98%、4.38%、4.17%和 4.01%。

3、现金流量情况分析

最近三年及一期，发行人母公司现金流量情况如下表所示：

表 9-56 最近三年及一期发行人母公司现金流量情况

单位：万元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
经营活动产生的现金流量净额	-99,918.00	-121,915.33	-912,061.23	496,040.75
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	35,537.04	286,866.41	320,209.94	202,344.91
收到其他与经营活动有关的现金	2,160,295.23	2,520,069.18	3,727,279.27	2,774,141.04
购买商品接受劳务支付的现金	69,101.60	435,637.69	631,375.94	84,596.38
支付其他与经营活动有关的现金	2,218,575.22	2,459,871.77	4,292,607.40	2,379,693.27
投资活动产生的现金流量净额	-12,407.25	-190,852.01	-82,983.33	-240,703.28
筹资活动产生的现金流量净额	200,886.07	-4,929.61	876,478.34	-118,301.91
现金及现金等价物净增加额	88,560.83	-317,696.96	-118,566.22	137,035.56

（1）经营活动产生的现金流量

最近三年及一期，发行人母公司经营活动产生的现金流量净额分别为 496,040.75 万元、-912,061.23 万元、-121,915.33 万元和 -99,918.00 万元。最近三年及一期，发行人母公司实现的经营产生的现金流量净额波动较大，这一方面是受到往来款收付情况的影响，另一方面土地出让金、工程款项支付与项目预售款回笼之间存在一定程度的时间错配。

（2）投资活动产生的现金流量

最近三年及一期，发行人母公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -240,703.28 万元、-82,983.33 万元、-190,852.01 万元和 -12,407.25 万元。

（3）筹资活动产生的现金流量



最近三年及一期，发行人母公司分别实现筹资活动产生的现金流量净额-118,301.91 万元、876,478.34 万元、-4,929.61 万元和 200,886.07 万元。最近三年，随着经营规模的扩张和投资力度的加强，发行人母公司资金需求不断扩大，并持续通过债务方式进行融资。2012 年度，由于前期债务到期兑付规模较大，且当年新取得的借款金额较少，导致当年发行人母公司筹资活动产生的现金流量为净流出。2015 年 1-3 月，发行人母公司筹资活动产生的现金流量净额较大，这主要是由于当期新增借款规模较大所致。

4、偿债能力分析

最近三年及一期末，发行人母公司主要偿债能力指标如下表所示：

表 9-57 最近三年发行人母公司主要偿债能力指标

偿债能力指标	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	1.69	1.45	1.89	1.53
速动比率	1.24	1.06	1.37	1.15
资产负债率	78.42%	77.15%	77.14%	72.96%

从短期偿债能力指标来看，截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司流动比率分别为 1.53、1.89、1.45 和 1.69，速动比率分别为 1.15、1.37、1.06 和 1.24。

从长期偿债能力指标来看，截至 2012 年 12 月 31 日、2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 3 月 31 日，发行人母公司资产负债率分别 72.96%、77.14%、77.15% 和 78.42%。最近三年及一期末，发行人母公司资产负债率呈现出上升趋势，这一方面是因为部分项目预售实现的收入尚未结算转为营业收入导致预收款项期末余额持续增加；另一方面是由于发行人母公司为满足项目拓展的需要持续进行债务融资，导致负债规模不断增大。

5、营运能力分析

最近三年及一期，发行人母公司主要营运能力指标如下表所示：

表 9-58 最近三年发行人母公司主要营运能力指标

营运能力指标	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
应收账款周转率（次/年）	46.01	667.75	232.17	2.26
存货周转率（次/年）	0.0134	0.2952	0.1713	0.0006
总资产周转率（次/年）	0.0039	0.0704	0.0409	0.0006

注：2015 年 1-3 月，应收账款周转率、存货周转率和总资产周转率均为年化数据



最近三年及一期，发行人母公司应收账款周转率分别为 2.26 次/年、232.17 次/年、667.75 次/年和 46.01 次/年，存货周转率分别为 0.0006 次/年、0.1713 次/年、0.2952 次/年和 0.0134 次/年，总资产周转率分别为 0.0006 次/年、0.0409 次/年、0.0704 次/年和 0.0039 次/年。2013 年度和 2014 年度，由于发行人母公司开发的熙悦山一期、国风美仑等项目竣工交付，结转营业收入并相应确认营业成本，进而导致发行人母公司营运能力指标出现大幅上升。

6、盈利能力分析

最近三年及一期，发行人母公司经营业绩情况如下表所示：

表 9-59 最近三年及一期发行人母公司经营业绩情况

单位：万元

项 目	2015 年 1-3 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入	5,969.25	413,752.46	206,857.70	2,278.67
营业成本	4,263.69	364,870.23	176,478.11	445.30
营业税金及附加	438.91	33,166.08	13,540.79	463.08
销售费用	1,545.43	7,684.01	4,832.29	3,949.12
管理费用	1,526.13	11,014.93	9,439.79	7,976.61
财务费用	19,297.20	26,492.88	38,349.43	57,975.59
资产减值损失	-	204.82	390.69	-1,097.09
投资收益	-342.06	153,305.90	177,871.62	417,050.70
营业利润	-21,444.17	123,625.41	141,698.22	349,616.76
利润总额	-21,334.27	123,717.92	141,764.59	349,501.24
净利润	-21,334.27	123,717.92	141,764.59	349,501.24

最近三年及一期，发行人母公司实现的营业收入分别为 2,278.67 万元、206,857.70 万元、413,752.46 万元和 5,969.25 万元，利润总额分别为 349,501.24 万元、141,764.59 万元、123,717.92 万元和 -21,334.27 万元；净利润分别为 349,501.24 万元、141,764.59 万元、123,717.92 万元和 -21,334.27 万元。2013 年度和 2014 年度，发行人母公司开发的熙悦山一期、国风美仑等项目结算收入，导致营业收入大幅增加。同时，由于发行人母公司主要行使管理职能，经营业务规模较小，因此其盈利能力对投资收益的依赖程度较高。

（三）可能影响公司盈利能力持续性、稳定性的因素分析

发行人实现本次公司债券发行以后，资产规模将进一步扩大，在行业内的竞争力将



进一步增强。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，发行人盈利能力的持续性、稳定性可能受以下因素的影响而产生波动：

1、房地产行业的发展将对发行人的发展产生直接影响。发行人以房地产销售为最重要的收入来源，如果房地产市场转向低迷，销售价格下降、销售进度放慢，公司的经营业绩也会随之下降。

2、房地产行业依然是当前国家宏观调控的重点。国家通过房地产行业土地政策、金融政策、税收政策等对房地产企业的投资、融资、税收和客户的消费需求进行调节，也会直接影响到公司的盈利水平。

3、由于发行人在签订销售合同，取得客户付款证明，房产完工并交付业主后才确认实现销售收入，因此，发行人销售收入的确认受交楼工作的影响较为明显。如果竣工交楼的手续办理或者计划安排出现问题，就可能造成短期内收入和利润的波动。

4、土地储备是影响房地产企业未来发展的重要因素。目前，发行人在北京、苏州、扬州、福州、厦门、太原等城市的在建、拟建项目的规划建筑面积超过 1,700 万平方米，丰富的土地储备为公司持续快速发展提供了保障。但是，由于土地资源的稀缺性，以及“招拍挂”制度的全面实施，土地成本可能将不断增加，同时获取土地的难度增加，这将对公司未来的盈利水平和经营业绩的稳定性造成影响。

5、相关行业的发展状况对发行人的经营业绩也会产生直接影响。房地产企业对钢材、水泥、装饰材料等有着较大的需求，房地产开发过程中的设计、施工、销售代理等工作基本上都采用外委方式承包给其他单位，原材料价格和相关行业报酬水平的波动也会造成发行人业绩的波动。

（四）未来业务发展目标

发行人总体发展战略是致力协调发展房地产开发和持有型物业两大业务结构，并促进资本运营与产业经营的良好互动，通过全面市场化转型，优化产品结构和品质、加强成本控制、加快开发周转速度，保证公司稳健、可持续发展。

随着调控政策的更加严厉以及市场竞争的更加白热化，发行人将按照“十二五”规划目标和资本市场要求，全面推进各方面工作。发行人短期总体发展思路主要包括：坚持创新变革；坚持与标杆企业开展战略合作；坚持稳健经营；坚持加快项目周转。在继



续推进全国布局的同时，加大在北京获取土地储备的力度，不放弃每一个优质地块的机会，持续增强在北京核心市场的竞争力。同时把握新型城镇化发展趋势，立足现已进入的苏州、扬州、福州、厦门、太原等京外各城市，不失时机增加新的区域布点，在多点辐射的基础上，有限选择有投资价值和成长性好的城市圈进行区域深耕拓展，实现公司从区域性公司向全国性公司的战略跨越。

七、本次发行后公司资产负债结构变化

1、相关财务数据模拟调整的基准日为 2015 年 3 月 31 日；

2、假设本次债券的募集资金净额为 40 亿元，即不考虑融资过程中所产生的相关费用且全部发行；

3、假设本次债券募集资金净额 40 亿元计入 2015 年 3 月 31 日的资产负债表；

4、本次债券募集资金净额 40 亿元，其中 34 亿元用于偿还公司本部原有债务，其余募集资金用于补充公司流动资金。

基于上述假设，本次债券发行对公司合并资产负债结构的影响如下表所示：

表 9-60 本次债券发行对公司合并资产负债结构的影响

单位：万元

项 目	历史数	模拟数	变化值
流动资产合计	9,179,683.42	9,239,683.42	60,000.00
非流动资产合计	905,216.60	905,216.60	-
资产总计	10,084,900.02	10,144,900.02	60,000.00
流动负债合计	5,642,918.75	5,302,918.75	-340,000.00
非流动负债合计	2,761,840.53	3,161,840.53	400,000.00
负债合计	8,404,759.28	8,464,759.28	60,000.00
资产负债率	83.34%	83.44%	0.10%

本次债券发行对公司母公司资产负债结构的影响如下表所示：

表 9-61 本次债券发行对公司母公司资产负债结构的影响

单位：万元

项 目	历史数	模拟数	变化值
流动资产合计	4,872,855.40	4,932,855.40	60,000.00
非流动资产合计	1,446,932.73	1,446,932.73	-



项 目	历史数	模拟数	变化值
资产总计	6,319,788.13	6,379,788.13	60,000.00
流动负债合计	2,879,126.94	2,539,126.94	-340,000.00
非流动负债合计	2,076,575.99	2,476,575.99	400,000.00
负债合计	4,955,702.92	5,015,702.92	60,000.00
资产负债率	78.42%	78.62%	0.20%



第十节 本次募集资金运用

一、公司债券募集资金数额

根据《公司债券发行试点办法》的相关规定，结合公司财务状况及未来资金需求，经公司董事会审议，并经 2013 年第三次临时股东大会批准，本次公司债券的发行规模为不超过 58 亿元。公司向中国证监会一次申请不超过 40 亿元的公司债券发行额度。

二、本次募集资金运用计划

本次债券拟发行 40 亿元，扣除相关发行费用后，其中 34 亿元将用于偿还下列贷款中的部分或全部，优化公司债务结构，其余募集资金用于补充公司流动资金。

（一）偿还公司原有债务

公司将根据预计募集资金到位时间，本着有利于优化公司债务结构及尽可能节省公司利息费用的原则灵活安排偿还公司部分借款，其中，募集资金中的 34 亿元将用于偿还下列借款中的部分或全部。如本次债券募集资金实际到位时间与公司预计不符，公司将运用自有资金偿还已到期的借款，募集资金到位后与上述借款相对应的募集资金将用于补充流动资金。

表 10-1 本次募集资金拟用于偿还的债务情况

序号	借款人	贷款机构	到期时间	贷款金额 (万元)	公司债券募集资金 分配(万元)
1	首开股份	招商银行北京分行	2015.04	80,000.00	80,000.00
2	首开股份	云南国际信托有限公司	2015.04	150,000.00	150,000.00
3	首开股份	渤海国际信托有限公司	2015.04	1,000.00	1,000.00
4	首开股份	东海证券股份有限公司	2015.05	80,000.00	60,000.00
5	首开股份	华能贵诚信托有限公司	2015.05	49,900.00	49,000.00
合 计				360,900.00	340,000.00

（二）补充流动资金

公司主营业务通常具有资金投入规模较大的特点，因此充足的资金供应是公司进一步扩大业务规模、提升营运效率的必要条件。公司拟将本次债券募集资金偿还公司债务后的剩余部分用于补充公司流动资金。随着公司业务范围和经营规模的不断扩大，公司



近年来对流动资金的总体需求逐步增加。因此，从公司稳健经营和持续发展的方面考虑，补充流动资金将对公司正常经营发展提供有力保障。整体上看，通过发行本次债券募集资金，有助于改善公司的流动性指标，满足公司不断增长的流动资金需求。

三、本次募集资金运用对发行人财务状况的影响

（一）对发行人负债结构的影响

本次债券发行完成且根据上述募集资金运用计划予以执行后，发行人资产负债率水平将较 2015 年 3 月 31 日的 83.34% 小幅增加至 83.44%；非流动负债占总负债的比例将较 2015 年 3 月 31 日的 32.86% 增加至 37.35%。中长期债务融资规模的增加，有利于改善公司资金使用的稳定性。

（二）对发行人短期偿债能力的影响

本次债券发行完成且根据上述募集资金运用计划予以执行后，发行人的流动比率将较 2015 年 3 月 31 日的 1.63 增加至 1.74，速动比率也将较 2015 年 3 月 31 日的 0.41 增加至 0.44，流动资产对于流动负债的覆盖能力将得到提升，进而增强发行人的短期偿债能力。



第十一节 其他重要事项

一、最近一期末对外担保情况

截至 2015 年 3 月 31 日，发行人对外担保（不包括对控股子公司的担保）情况如下表：

表 11-1 截至 2015 年 3 月 31 日发行人对外担保（不包括对控股子公司的担保）情况

单位：万元

被担保单位	担保类型	担保金额	担保期限
北京保利首开兴泰置业有限公司	连带责任担保	12,740.00	2013.10.18-2016.09.18
北京保利首开兴泰置业有限公司	连带责任担保	36,750.00	2013.11.12-2018.11.11

二、重大诉讼或仲裁

截至本募集说明书签署日，公司及全资、控股子公司没有尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

三、公司房地产开发项目问题说明及整改落实情况

（一）项目概况、关注事项、情况说明及整改落实情况

1、首开国风美仑：

（1）项目概况

该项目由首开股份开发，位于北京市通州区马驹桥镇南堤村。

根据首开股份与北京市国土资源局于 2010 年 8 月 5 日签订的《北京市国有土地使用权出让合同》（京地出[合]字（2010）第 0242 号），首开股份以招标出让的方式取得该项目的土地使用权，出让合同约定开工时间为 2011 年 4 月 1 日，约定竣工时间为 2013 年 6 月 30 日。首开股份于 2010 年 8 月 23 日已经缴清该项目用地的土地出让金。该项目前期已依法取得《国有土地使用证》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》等证照；并于 2011 年 4 月依法取得《建筑工程施工许可证》并开工建设。该项目已于 2013 年 5 月 27 日竣工，并依法取得北京市房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案表。



（2）关注事项

首开股份现持有的该项目《国有土地使用证》下发日期为 2011 年 12 月 15 日，晚于该项目开工日期。该项目可能涉嫌信息披露不准确问题。

（3）情况说明

首开股份原于 2011 年 2 月 17 日取得该项目《国有土地使用证》（京通国用（2011 出）第 001 号）。此后，因该地块的规划建筑面积和土地用途变更，首开股份与北京市国土资源局于 2011 年 9 月 13 日签订土地出让合同补充协议，据此北京市国土资源局更换了该项目土地证，新土地证下发日期为 2011 年 12 月 15 日。

该项目已于 2013 年 5 月 27 日竣工，并依法取得北京市房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案表；国土管理部门并未对该项目出具处罚措施。发行人认为在国风美仑项目取得、建设开发、信息披露等方面合法合规，符合监管机构的要求。

2、首开同馨家园：

（1）项目概况

该项目由发行人全资下属公司北京首开晟馨房地产开发有限责任公司（以下简称“首开晟馨”）开发，位于北京市丰台区卢沟桥乡小屯村。

根据首开晟馨与北京市国土资源局于 2008 年 2 月 1 日签订的《北京市国有土地使用权出让合同》（京地出[合]字（2008）第 0095 号），首开晟馨以招标出让的方式取得该项目的土地使用权，出让合同约定开工时间为 2008 年 7 月 31 日，约定竣工时间为 2009 年 8 月 31 日。首开晟馨于 2008 年 3 月 1 日已经缴清该项目用地的土地出让金；并已依法取得《国有土地使用证》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》等证照。

（2）关注事项

首开晟馨于 2009 年 10 月依法取得该项目《建筑工程施工许可证》并开工建设，较合同约定开工时间延期超过 1 年；截至 2013 年 9 月 30 日，该项目尚未全部竣工，延期竣工超过 1 年。该项目可能存在涉嫌土地开发行为不符合《土地使用权出让合同》相关条款的情形。



（3）情况说明

首开同馨家园项目为保障性住房，包括两限房和廉租房。该项目在取得土地使用权时，尚有部分民房未完成拆迁，导致项目未能按时开工。根据北京市政府 2009 年 10 月 23 日的《关于研究加快推进政策性住房建设有关问题的会议纪要》、北京发改委、北京住房和城乡建设委于 2010 年 9 月 7 日联合出具的《关于首开馨城项目调整建设内容有关问题的批复》（京发改投资函[2010]第 125 号），为解决拆迁安置问题，该项目进行了第一次规划调整，调增了一栋经济适用房管理模式的定向安置房，土地按划拨取得，并于 2011 年 12 月重新取得土地证。为配合市政府大力发展保障房的建设需要，根据市政府 2011 年 4 月的《关于研究小屯馨城调增建筑规模有关问题的意见》（[2011]90114 号文件），该项目上又调增了一栋公共租赁房，原有土地范围、土地出让方式和用地性质等发生了较大变化，导致该项目未能按时竣工。

根据 1999 年 4 月 28 日起实施的《闲置土地处置办法》第四条的有关规定，因政府、政府有关部门的行为或者动工开发必需的前期工作造成动工开发迟延的，不会被征收闲置土地费或无偿收回土地使用权。本项目因政府调整规划等事项导致延期开工，因此不存在被认定为土地闲置而受到征收土地闲置费、土地被无偿收回等处罚的风险。

（4）整改措施

该项目开工后发行人协调有关方面，加快工程进度和投资力度，目前，该项目工程进度为 100%，投资进度约为 93%，已竣工面积约占项目建筑总面积 90%，承诺该项目预计于 2015 年 3 月全部竣工。

3、廊坊国风悦都：

（1）项目概况

该项目由发行人全资子公司廊坊市首开志泰房地产开发有限公司（以下简称“首开志泰”）开发，位于河北省廊坊市龙和高新技术产业园。该项目包含 2 块宗地，编号分别为廊安 2011-27 号和廊安 2011-28 号。

根据首开志泰与廊坊市国土资源局于 2011 年 6 月 3 日签订的编号为 c13100220110029 和 c13100220110030 的国有建设用地使用权出让合同，首开志泰以拍卖出让的方式取得该项目的两宗土地的使用权，出让合同约定开工时间均为 2012 年 6



月 3 日，约定竣工时间均为 2014 年 12 月 3 日。

（2）关注事项

该项目用地的土地出让合同约定项目应当于 2012 年 6 月 3 日之前开工建设，而实际开工时间为 2013 年 12 月 20 日，延期开工超过 1 年。该项目可能存在涉嫌土地开发行为不符合《土地使用权出让合同》相关条款的情形。

（3）情况说明

根据廊坊龙河高新技术产业区管委会、廊坊市首开志泰房地产开发有限公司提供的《关于廊坊国风悦都项目的情况说明》，该项目地块拆迁补偿涉及到廊坊龙河高新技术产业区董常甫村、王常甫村、中孟村 3 个村庄，其中王常甫村、中孟村已顺利完成拆迁和补偿相关工作。董常甫村村民因对拆迁补偿数额存有异议，仍在该项目地块内居住，致使原董常甫村地块内仍留有饭店、电线杆等地上构筑物，妨碍了该地块按时开工。由于上述原因，该项目整体规划方案进行了多次调整和重复申报、审批，开工手续有所滞后。2014 年 2 月 17 日廊坊市安自区第 2 次区长办公会原则同意该项目延期开工。目前，该项目的拆迁工作仍未完成。该项目已于 2013 年 12 月 20 日依法取得《建筑工程施工许可证》并开工建设。

根据 1999 年 4 月 28 日起实施的《闲置土地处置办法》第四条的有关规定，因政府、政府有关部门的行为或者动工开发必需的前期工作造成动工开发迟延的，不会被征收闲置土地费或无偿收回土地使用权。该项目地块因拆迁问题而造成开发动工延迟，该拆迁问题由于生（毛）地出让而造成，且完成拆迁属于动工开发所必需的前期工作，因此不存在被认定为土地闲置而受到征收土地闲置费、土地被无偿收回等处罚的风险。

（4）整改措施

该项目目前正在正常建设中，工程进度约为 61%，投资进度约为 32%。发行人将协调有关方面，尽快推进剩余拆迁工作，加快工程进度和投资力度。

4、首开常青藤：

（1）项目概况

该项目由发行人全资子公司北京首开天成房地产开发有限公司（以下简称“首开天



成”)开发,位于北京市朝阳区东坝乡。

根据首开天成与北京市国土资源局于 2006 年 9 月 15 日签订的《北京市国有土地使用权出让合同》(京地出[合]字(2006)第 581 号),首开天成以招标出让的方式取得该项目的土地使用权,土地面积 354,233 平方米,出让合同约定开工时间为 2008 年 1 月 31 日,约定竣工时间为 2010 年 6 月 30 日。首开天成于 2006 年 9 月 19 日已经缴清该项目用地的土地出让金。该项目前期已依法取得《国有土地使用证》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》等证照,并于 2008 年 5 月依法取得《建筑工程施工许可证》并开工建设。

(2) 关注事项

该项目规模较大,发行人采取了分期开发的模式推进项目工作,施工周期较长。截至 2013 年 9 月 30 日,该项目尚未完全竣工。该项目可能涉嫌土地开发行为不符合《土地使用权出让合同》相关条款的情形。

(3) 情况说明

目前,该项目仍在正常建设中,全部地块均已开工,工程投资进度约为 72%,已竣工面积约占项目建筑总面积 94%。

(4) 整改措施

发行人正在加快工程进度和投资力度,承诺该项目于 2015 年内实现全部竣工。

5、房山长阳 2#、3#地(首开熙悦山二期):

(1) 项目概况

该项目由发行人全资子公司北京首开荣泰置业有限公司(以下简称“首开荣泰”)开发,位于北京市房山区长阳镇。

根据首开荣泰与北京市国土资源局于 2010 年 6 月 7 日签订的《北京市国有土地使用权出让合同》(京地出[合]字(2010)第 0175 号),首开荣泰以挂牌出让的方式取得该项目的土地使用权,出让合同约定开工时间为 2010 年 12 月 31 日,约定竣工时间为 2013 年 6 月 30 日。首开荣泰于 2010 年 6 月已经缴清该项目用地的土地出让金,并依法取得该项目的《国有土地使用证》。



（2）关注事项

该项目于 2011 年 9 月依法取得《建筑工程施工许可证》并开工建设，较合同约定晚 9 个月，截至 2013 年 9 月 30 日项目仍在建设中。该项目可能涉嫌土地开发行为不符合《土地使用权出让合同》相关条款的情形。

（3）情况说明

由于该项目用地性质为 F1 住宅混合公建用地和 F3 多功能用地，用地性质比较复杂，且涉及与地铁房山线进行轨道交通一体化建设，故规划设计及审批过程较为复杂，耗时较长，故未能及时取得建筑工程施工许可证。并由于该项目地块受到原土地村民阻挠开工建设，故开工建设时间受到影响。该项目开工后，又恰逢 2012 年 7 月 21 日特大暴雨，正值土方护坡施工阶段，导致基槽和基础受淹，需要重新进行地基处理和边坡支护，造成工期延误。目前，该项目仍在建设中，投资进度约为 39%；已竣工面积约占项目建设总面积的 32%。该项目延期开工时间较短，未超过 1 年，且目前该项目建设正常。依据 1999 年 4 月 28 日起实施的《闲置土地处置办法》的规定，该项目不存在被认定为土地闲置而受到征收土地闲置费、土地被无偿收回等处罚的风险。发行人至今未因该项目受到国土资源部门关于延期开工或土地闲置的处罚。

（4）整改措施

发行人将加快工程进度和投资力度，承诺该项目预计于 2016 年 6 月实现完全竣工。

6、首开仙海龙湾：

（1）项目概况

该项目由发行人全资子公司绵阳首开兴泰置业有限公司（以下简称“绵阳兴泰”）开发，位于四川省绵阳市。

根据绵阳兴泰与绵阳市国土资源局于 2010 年 10 月 27 日签订的《国有建设用地使用权出让合同》（绵市区让[2010]00119 号），绵阳兴泰以拍卖出让的方式取得该项目的土地使用权，出让合同约定开工时间为 2011 年 10 月 27 日，约定竣工时间为 2013 年 10 月 27 日。绵阳兴泰于 2012 年 12 月已经缴清该项目用地的土地出让金。

（2）关注事项



该项目于 2011 年 12 月依法取得《建筑工程施工许可证》并开工建设，但至今未取得土地证。该项目可能涉嫌土地取得、开发不符合《土地使用权出让合同》相关条款的情形。

（3）情况说明

绵阳兴泰通过合法手续取得该项目用地，并依法付清全部土地价款，但当地国土局因故未能及时给绵阳兴泰办理《国有土地使用证》，进而影响办理项目的《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》和《商品房预售许可证》等各种建设手续。

绵阳市国土资源局已出具了《关于绵阳仙海片区的情况说明》，认定绵阳兴泰依法取得该宗地的土地使用权，在该宗地的开发过程中不存在任何违法违规行为。

（4）整改措施

2015 年 3 月绵阳兴泰已取得了该项目全部《国有土地使用证》、《建设用地规划许可证》，将协调有关方面加紧办理该项目的其他证照，并加快工程进度和投资力度。

7、望京 K7 区（知语城）项目：

（1）项目概况

该项目由发行人全资子公司城开集团开发，位于北京市朝阳区望京地区。

根据城开集团与北京市国土资源局于 2004 年 7 月 29 日签订的《北京市国有土地使用权出让合同》（京地出[合]字（2004）第 1220 号），城开集团以协议出让的方式取得该项目的土地使用权，出让合同约定开工时间为 2005 年 1 月 29 日，约定竣工时间为 2007 年 10 月 31 日。城开集团于 2005 年 8 月前已经缴清该项目用地的土地出让金，并于 2007 年 1 月 18 日取得《国有土地使用证》（京朝国用（2007 出）第 0006 号）。

（2）关注事项

该项目前期已依法取得《国有土地使用证》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》等证照，已于 2006 年 9 月依法取得《建筑工程施工许可证》并开工建设，延期开工超过 1 年。该项目可能涉嫌土地开发不符合《土地使用权出让合同》相关条款的情形。



（3）情况说明

《国有土地使用权出让合同》载明该项目土地为生（毛）地出让，项目建设规划包括 C1#—C6# 号楼。由于项目开工所必须的前期拆迁工作进展缓慢，导致该项目超过出让合同约定的动工日期一年以上仍未能按时开工。C1# 住宅、C1# 住宅附属用房、C2# 住宅、C2# 住宅附属用房、C 组团中水站已于 2010 年以前竣工；剩余地块由于存在南湖综合市场大棚、居民违章建筑等占用，导致 C3#—C6# 号楼一直未能开发建设。2012 年 12 月 31 日，根据《北京市朝阳区人民法院民事调解书》（2012 朝民初字第 00850 号），南湖综合市场大棚拆除完毕；剩余的居民违章建筑至今未能完成拆除。

根据 1999 年 4 月 28 日起实施的《闲置土地处置办法》第四条的有关规定，因政府、政府有关部门的行为或者动工开发必需的前期工作造成动工开发迟延的，不会被征收闲置土地费或无偿收回土地使用权。该项目地块因拆迁问题而造成开发动工延迟，该拆迁问题由于生（毛）地出让而造成，且完成拆迁属于动工开发所必需的前期工作，因此不存在被认定为土地闲置而受到征收土地闲置费、土地被无偿收回等处罚的风险。

（4）整改措施

发行人正在推进剩余拆迁工作，目前该项目工程进度约为 78%，投资进度约为 98%；已竣工面积约占项目建设总面积的 75%。

发行人将协调有关方面，尽快推进剩余拆迁工作，在拆迁完成后加快工程进度和投资力度。

8、扬州 456#地块（水印西堤）：

（1）项目概况

该项目由发行人全资子公司扬州首开衡泰置业有限公司（以下简称“扬州衡泰”）开发，位于江苏省扬州市。

根据扬州衡泰与扬州市国土资源局于 2009 年 10 月 12 日签订的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号 3210012009CR0082），扬州衡泰以挂牌出让的方式取得该项目的土地使用权，出让合同约定开工时间为 2011 年 2 月 3 日，约定竣工时间为 2013 年 2 月 13 日。扬州衡泰于 2010 年 6 月已经缴清该项目用地的土地出让金。该项目已于 2010



年 12 月依法取得《建筑工程施工许可证》并开工建设，且该项目前期已依法取得《国有土地使用证》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》等证照。

（2）关注事项

截至 2013 年 9 月 30 日，该项目尚未完全竣工。该项目可能涉嫌土地开发不符合《土地使用权出让合同》相关条款的情形。

（3）情况说明

因项目规模较大，扬州衡泰将该项目分两个阶段开发。一阶段开发北区一二三组团，二阶段开发南区四五六组团；其中：二、三组团于 2010 年 12 月底获得施工许可证；一组团 2011 年 5 月获得组团内所有楼栋施工许可证。四五六组团先于 2011 年 12 月取得开工证。

该项目目前正在正常建设中，全部地块均已开工建设，项目北区已完成投资额度 100%，南区完成约 50%；项目已竣工面积约占项目建设总面积的 68%。

（4）整改措施

扬州市邗江区建设局于 2015 年 1 月 16 日签署《情况说明》，同意该项目延期竣工至 2015 年 6 月 30 日。发行人将协调有关方面，加快工程进度和投资力度，承诺该项目预计于 2015 年 5 月 30 日前实现完全竣工。

9、紫芳园五区（首开璞瑅公馆）：

（1）项目概况

该项目由发行人全资子公司北京首开亿信置业股份有限公司（以下简称“亿信置业”）开发，位于北京市丰台区左安门外。

根据亿信置业与北京市国土资源局于 2004 年 8 月 31 日签订的《北京市国有土地使用权出让合同》（京地出[合]字（2004）第 1491 号），亿信置业系以出让的方式取得该项目的土地使用权，土地面积 68,870 平方米，出让合同的约定开工时间为 2005 年 2 月 28 日，约定的竣工时间为 2007 年 10 月 31 日。亿信置业于 2005 年 4 月已经缴纳完毕该项目用地的土地出让金。该项目目前已依法取得《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》等证照；该项目已于 2012 年 9 月依法取得《建筑工程施工许可证》开工建设。



（2）关注事项

该项目用地的出让合同约定应于 2005 年 2 月 28 日之前开工建设，但实际开工时间为 2012 年 9 月 18 日，延期开工超过 1 年。该项目用地的出让合同约定竣工时间为 2007 年 10 月 31 日，延期竣工超过 1 年。该项目可能存在涉嫌土地开发行为不符合《土地使用权出让合同》的情形。

（3）情况说明

由于该项目土地为生（毛）地出让（土地出让合同载明），项目开工所必须的前期拆迁工作进展缓慢，项目的《房屋拆迁许可证》（京建丰拆许字[2011]第（2006）续 285 号）有效期为 2011 年 12 月 5 日至 2012 年 6 月 4 日，导致该项目未能按时开工。

根据 1999 年 4 月 28 日起实施的《闲置土地处置办法》第四条的有关规定，因政府、政府有关部门的行为或者动工开发必需的前期工作造成动工开发迟延的，不会被征收闲置土地费或无偿收回土地使用权。该项目地块因拆迁问题而造成开发动工延迟，该拆迁问题由于生（毛）地出让而造成，且完成拆迁属于动工开发所必需的前期工作，因此不存在被认定为土地闲置而受到征收土地闲置费、土地被无偿收回等处罚的风险。

（4）整改措施

该项目已于 2012 年 9 月全部拆迁完毕，目前正在正常建设中。目前，该项目工程进度约为 90%，投资进度约为 65%。

发行人将协调有关方面，尽快推进工程进度和投资力度，该项目预计自 2015 年 9 月开始实现竣工。

10、大兴榆垓 38#地块（璞瑅墅）：

（1）项目概况

该项目由发行人全资子公司亿信置业开发，位于北京市大兴区榆垓镇。

根据亿信置业与北京市国土资源局于 2006 年 9 月 12 日签订的《北京市国有土地使用权出让合同》（京地出[合]字（2006）第 0571 号），亿信置业以招标出让的方式取得该项目的土地使用权，土地面积 140,884 平方米，出让合同的约定开工时间为 2007 年 7 月 31 日，约定的竣工时间为 2008 年 8 月 31 日。亿信置业于 2007 年 4 月已经缴纳完毕



该项目用地的土地出让金。该项目目前已依法取得《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》等证照；该项目已于 2010 年 11 月依法取得《建筑工程施工许可证》开工建设。

（2）关注事项

该项目用地的出让合同约定的开工时间为 2007 年 7 月 31 日，而实际开工时间为 2010 年 11 月 16 日，延期开工超过 1 年。该项目因规划调整事项导致竣工延迟，该项目可能存在涉嫌土地开发行为不符合《土地使用权出让合同》的情形。

（3）情况说明

该项目用地的土地出让合同约定项目应当于 2007 年 7 月 31 日之前开工建设。由于北京市第二机场选址等原因，导致该项目的规划审批受到影响，该项目获得规划部门批复的时间相应延后，根据《北京市规划委员会关于大兴区榆垓镇 38 号地住宅及配套商业项目的规划设计方案复函》（2010 规（大）复函字 0020 号），亿信置业与北京市国土资源局于 2010 年 8 月 30 日签订《北京市国有土地使用权出让合同》补充协议，对 2006 年签订的土地出让合同中的规划建筑面积、土地用途和政府土地收益等内容作了修改。根据补充协议中的规划建筑面积等内容，该项目已于 2010 年 10 月取得《建设工程规划许可证》，于 2010 年 11 月取得《建筑工程施工许可证》并开工建设。截至 2013 年 12 月 31 日，占该宗地过半面积的住宅部分已竣工。

根据 1999 年 4 月 28 日起实施的《闲置土地处置办法》第四条的有关规定，因政府、政府有关部门的行为或者动工开发必需的前期工作造成动工开发迟延的，不会被征收闲置土地费或无偿收回土地使用权。该项目因政府出台相关政策等行为而造成动工开发延迟，因此不存在被认定为土地闲置而受到征收土地闲置费、土地被无偿收回等处罚的风险。

（4）整改措施

该项目取得了北京市大兴区榆垓镇政府于 2014 年 12 月 26 日出具的《关于大兴榆垓 38#（璞瑅墅项目）延期开、竣工的说明》，同意该项目延期开、竣工。该项目已于 2014 年底竣工。

11、沈阳国风润城：



（1）项目概况

该项目由发行人全资子公司沈阳首开盛泰置业有限责任公司（以下简称“盛泰置业”）开发，位于辽宁省沈阳市沈北新区。

该项目包含两地块：

根据盛泰置业与沈阳市规划和国土资源局沈北分局于 2010 年 3 月 16 日签订的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号为 2101132010A0033），盛泰置业以挂牌出让的方式取得该项目的土地使用权，土地面积 160,597 平方米，出让合同的约定开工时间为 2010 年 6 月 21 日，约定的竣工时间为 2013 年 6 月 20 日。盛泰置业于 2009 年 12 月已缴纳完毕该项目用地的土地出让金。

根据盛泰置业与沈阳市规划和国土资源局沈北分局于 2010 年 3 月 18 日签订的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号为 2101132010A0032），盛泰置业以挂牌出让的方式取得该项目的土地使用权，土地面积 123,760 平方米，出让合同约定的开工时间为 2010 年 6 月 21 日，约定的竣工时间为 2013 年 6 月 20 日。盛泰置业于 2009 年 12 月已缴纳完毕该项目用地的土地出让金。

该项目目前已依法取得《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》等证照；该项目已于 2010 年 12 月依法取得《建筑工程施工许可证》开工建设。

（2）关注事项

该项目用地的出让合同约定的开工时间为 2010 年 6 月 21 日，而实际开工时间为 2010 年 12 月 4 日，延期开工约 6 个月。该项目可能存在涉嫌土地开发行为不符合《土地使用权出让合同》的情形。

（3）情况说明

该项目延期开工时间较短，未超过 1 年，且目前该项目建设正常。依据 1999 年 4 月 28 日起实施的《闲置土地处置办法》的规定，该项目不存在被认定为土地闲置而受到征收土地闲置费、土地被无偿收回等处罚的风险。发行人至今未因该项目受到国土管理部门关于延期开工或土地闲置的处罚。

（4）整改措施



该项目目前正在正常建设中，工程进度约为 60%，投资进度约为 60%；已竣工面积约占项目建设总面积的 49%。

12、华侨村二期：

（1）项目概况

该项目由发行人控股子公司北京东银燕华置业有限公司（以下简称“东银燕华”）开发，位于北京市朝阳区建国门外。

根据天鸿集团与北京市国土资源局于 2004 年 8 月 30 日签订的《北京市国有土地使用权出让合同》（京地出[合]字（2004）第 1369 号），天鸿集团以协议出让的方式取得该项目的土地使用权，土地面积为 14,012.66 平方米，出让合同的约定开工时间为 2005 年 3 月 30 日，约定的竣工时间为 2007 年 3 月 30 日。天鸿集团于 2004 年 12 月已经缴纳完毕该项目的土地出让金。

东银燕华是由北京燕华置业有限公司（以下简称“燕华置业”）与北京东银联华投资有限公司（以下简称“东银联华”）合资成立，其中燕华置业股权占比为 40%。2006 年 12 月，天鸿集团与东银燕华签署《华侨村二期工程项目国有土地使用权转让协议》。2007 年 3 月，东银燕华取得《国有土地使用证》，正式完成项目转让手续。2007 年 12 月 27 日，经中国证监会批准，首开股份向首开集团发行股份购买其持有的 12 家公司股权，其中包括燕华置业 75%的股权。2011 年，东银联华将其持有的 60%东银燕华股权中的 11%转让给亿信置业。交易完成后，首开股份呢间接控制东银燕华 51%股权。根据东银燕华修改后的章程，首开股份取得对东银燕华重大财务和经营决策的控制权，东银燕华成为股份公司的控股子公司，首开股份从而获得华侨村二期项目。东银燕华现持有京朝国用（2006 出）第 0067 号《国有土地使用权证》、京朝国用（2006 出）第 0054 号《国有土地使用权证》。

（2）关注事项

该项目用地的出让合同约定的开工时间为 2005 年 8 月底之前，目前，该项目尚未开工建设，延期开工超过 1 年。该项目可能存在涉嫌土地开发行为不符合《土地使用权出让合同》的情形。

（3）情况说明



该项目用地的土地出让合同约定该项目应当于 2005 年 8 月底之前开工建设。但由于该项目土地为生（毛）地出让（土地出让合同载明），项目开工所必须的前期拆迁工作进展缓慢，导致该项目未能按时开工。根据《房屋拆迁许可证》（续京建朝拆许字[2005]第 99 号）及相关延期许可，华侨村二期项目地块拆迁有效期将延至 2015 年 6 月。此外，2012 年 9 月，该项目涉及规划调整，按照北京市规划委员会的要求已完成该项目规划设计方案反馈意见答复书及调整控规的说明，并于 2013 年 6 月将控规调整方案公示。目前该项目尚余 4 户未完成拆迁，相关规划调整程序仍在进行中。上述拆迁和规划调整导致该项目相关《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》办理延后。目前，该项目已取得北京市发展和改革委员会项目核准批复、北京市环境保护局环境影响报告批复、《国有土地使用证》、《建设用地规划许可证》。

根据 1999 年 4 月 28 日起实施的《闲置土地处置办法》第四条的有关规定，因政府、政府有关部门的行为或者动工开发必需的前期工作造成动工开发迟延的，不会被征收闲置土地费或无偿收回土地使用权。该项目地块因生（毛）地出让产生的拆迁问题、政府部门对项目规划方案进行调整等原因而造成开发动工延迟，因此不存在被认定为土地闲置而受到征收土地闲置费、土地被无偿收回等处罚的风险。

（4）整改措施

《房屋拆迁许可证》（续京建朝拆许字[2005]第 99 号）的有效期已延至 2015 年 6 月 16 日。发行人将协调有关方面，尽快完成拆迁工作并落实规划调整事项，实现该项目开工建设，持续推进工程进度和投资力度。

13、福州香开新城：

（1）项目概况

该项目由发行人控股子公司首开中庚（福州）房地产开发有限公司（以下简称“首开中庚”）开发，位于福建省福州市晋安区连江路以东、化工路南侧。

根据首开中庚与福州市国土资源局于 2011 年 2 月 18 日签订的《福州市国有建设用地使用权出让合同》（榕地合[2011]004 号），首开中庚以拍卖出让的方式取得该项目的土地使用权，土地面积为 120,669 平方米，出让合同的约定开工时间为 2013 年 4 月 27 日，约定的竣工时间为 2015 年 7 月 12 日。发行人于 2011 年 8 月已经实际缴纳完毕该



项目的土地出让金。该项目目前已依法取得《国有土地使用权证》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》等证照，该项目已于 2012 年 7 月依法取得《建筑工程施工许可证》开工建设。

（2）关注事项

依据 2011 年 2 月 18 日签订的《福州市国有建设用地使用权出让合同》（榕地合[2011]004 号），该出让合同没有电子监管号，可能涉嫌信息披露不准确的问题。

（3）情况说明

该项目已补充完善《福州市国有建设用地使用权出让合同》（榕地合[2011]004 号）的电子监管号“3501002011B02198”。该项目目前在正常建设中，预计 2015 年 12 月 1 日竣工。

14、紫芳园六区二组团：

（1）项目概况

该项目由发行人全资子公司亿信置业开发，位于北京市丰台区左安门外。

根据亿信置业与北京市国土资源局于 2004 年 8 月 30 日签订的《北京市国有土地使用权出让合同》（京地出[合]字（2004）第 1490 号），亿信置业系以协议出让的方式取得该项目的土地使用权，土地面积 21,209 平方米，出让合同的约定开工时间为 2005 年 2 月 28 日，约定的竣工时间为 2007 年 11 月 30 日。亿信置业于 2005 年 4 月已经缴纳完毕该项目用地的土地出让金。

（2）关注事项

该项目用地的土地出让合同约定应于 2005 年 2 月底之前开工建设，而至今该项目依旧未能取得土地证、施工证。该项目可能存在涉嫌土地开发行为不符合《土地使用权出让合同》的情形。

（3）情况说明

但由于该项目土地为生（毛）地出让（土地出让合同载明），项目开工所必须的前期拆迁工作进展缓慢，导致该项目尚未取得土地证，未能按时开工。根据北京市住房和



城乡建设委员会出具的前期准备工程协办单（编号 2012-026），该项目内的九年一贯制学校已先行开工建设并于 2012 年 9 月前竣工交付。项目的剩余地块拆迁工作仍未完成，《房屋拆迁许可证》（京建丰拆许字[2011]第（2006）续 285 号）的有效期已延至 2015 年 6 月 4 日。

根据 1999 年 4 月 28 日起实施的《闲置土地处置办法》第四条的有关规定，因相关部门的行为或者动工开发必需的前期工作造成动工开发迟延的，不会被征收闲置土地费或无偿收回土地使用权。该项目地块因拆迁问题而造成开发动工延迟，该拆迁问题由于生（毛）地出让而造成，且完成拆迁属于动工开发所必需的前期工作，因此不存在被认定为土地闲置而受到征收土地闲置费、土地被无偿收回等处罚的风险。

（4）整改措施

《房屋拆迁许可证》（京建丰拆许字[2011]第（2006）续 285 号）的有效期已延续至 2015 年 6 月 4 日，发行人将协调有关方面，尽快完成拆迁工作并落实规划调整事项，实现该项目动工建设，持续推进工程进度和投资力度。

15、贵阳龙洞堡：

（1）项目概况

该项目由发行人控股子公司贵阳首开龙泰房地产开发有限公司（以下简称“首开龙泰”）开发，位于贵阳市南明区龙洞堡。

该项目包含 3 个地块：

根据发行人与贵阳市国土资源局于 2010 年 7 月 7 日签订的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：520102-2010-CR-0052），发行人以挂牌出让的方式取得该项目的土地使用权，合同约定开工时间为 2012 年 5 月 31 日，约定的竣工时间为 2015 年 5 月 31 日。发行人于 2010 年 11 月已经缴纳完毕该项目用地的土地出让金。

根据发行人与贵阳市国土资源局于 2010 年 7 月 7 日签订的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：520102-2010-CR-0053），发行人以挂牌出让的方式取得该项目的土地使用权，合同约定开工时间为 2012 年 5 月 31 日，约定的竣工时间为 2015 年 5 月 31 日。发行人于 2010 年 11 月已经缴纳完毕该项目用地的土地出让金。



根据发行人与贵阳市国土资源局于 2010 年 7 月 7 日签订的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：520102-2010-CR-0054），发行人以挂牌出让的方式取得该项目的土地使用权，合同约定开工时间为 2012 年 5 月 31 日，约定的竣工时间为 2015 年 5 月 31 日。发行人于 2010 年 11 月已经缴纳完毕该项目用地的土地出让金。

该项目目前已依法取得《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》等证照；该项目已于 2012 年 4 月依法取得《建筑工程施工许可证》开工建设。

（2）关注事项

截至 2013 年 9 月 30 日，该项目三地块的工程进度分别为 41.8%、11.65%、7.78% 投资进度分别为 19.23%、13.34%、3.34%，未能达到《土地使用权出让合同》对于工程进度的要求。该项目可能涉嫌土地开发行为不符合《土地使用权出让合同》的情形。

（3）情况说明

发行人在取得该三个地块时，该项目区域内仍有一个自然村（约 300 余户）未完成拆迁工作，直至 2012 年底才完成相应的拆迁工作。同时，由于政府缺乏资金，导致周围市政（水、电、气及道路）等配套设施均未到位，致使部分地块不具备交地条件。贵阳市土地矿产资源储备中心于 2014 年 12 月 16 日出具了《情况说明》、《国有建设用地交地确认书》，表明项目交地时间本应为 2012 年 1 月，实际于 2012 年 1 月交付了一期土地，2014 年 12 月交付二、三期土地。由此导致项目工程进展缓慢。

（4）整改措施

该项目目前正在正常建设中，工程进度约为 22%，投资进度约为 19%。发行人在取得二期、三期土地后将加大施工力度，推动项目进度。

16、回龙观 F05（国风美唐二期郎观）：

（1）项目概况

该项目由发行人全资子公司城开集团开发，位于北京市昌平区回龙观镇。

该项目分两个地块：

根据城开集团与北京市国土资源局于 2010 年 10 月 15 日签订的《国有建设用地使



用权出让合同》（京地出[合]字（2010）第 0323 号）[北区]，城开集团以协议出让的方式取得该项目的土地使用权，土地面积 84,062.885 平方米，出让合同约定的开工时间为 2010 年 8 月 31 日，约定的竣工时间为 2012 年 8 月 31 日。城开集团于 2010 年 10 月已经缴纳完毕该项目用地的土地出让金。

根据城开集团与北京市国土资源局于 2010 年 10 月 15 日签订的《国有建设用地使用权出让合同》（京地出[合]字（2010）第 0322 号）[南区]，城开集团以协议出让的方式取得该项目的土地使用权，土地面积 69,871.897 平方米，出让合同约定的开工时间为 2010 年 8 月 31 日，约定的竣工时间为 2012 年 8 月 31 日。城开集团于 2010 年 10 月已经缴纳完毕该项目用地的土地出让金。

该项目目前已依法取得《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》等证照；该项目已于 2011 年 8 月依法取得《建筑工程施工许可证》开工建设。

（2）关注事项

该项目用地的出让合同约定的开工时间为 2010 年 8 月 31 日，而实际开工时间为 2011 年 8 月 1 日，延期开工 11 个月。该项目出让合同的开工时间为 2010 年 8 月 31 日，出让合同签订时间为 2010 年 10 月 15 日，开工时间早于出让合同的签订时间。该项目可能存在涉嫌土地开发行为不符合《土地使用权出让合同》的情形。

（3）情况说明

该项目因发行人自身原因导致延期开工，但延期开工时间较短，未超过 1 年，且目前该项目建设正常。依据 1999 年 4 月 28 日起实施的《闲置土地处置办法》的规定，该项目不存在被认定为土地闲置而受到征收土地闲置费、土地被无偿收回等处罚的风险。发行人至今未因该项目受到国土资源部门关于延期开工或土地闲置的处罚。

开工时间早于出让合同的签订时间的原因为该项目用地原为发行人依法获得的经济适用房划拨用地，后根据北京市人民政府批准（北京市人民政府办文第 21461 号）的原北京市建设委员会《关于将回龙观 F05 区经济适用住房用地调整为商品房用地的请示》（京建住〔2007〕869 号），用地性质调整为商品房用地，且明确规定土地出让按协议方式办理，并与企业于 2010 年 10 月 15 日签订正式合同；但此前相关政府部门已依法约定该项目的开工日期为 2010 年 8 月 1 日，并未在土地使用权出让合同中修改。



（4）整改措施

该项目目前正在正常建设中，全部地块均已开工建设，投资进度约为 56%；已竣工面积约占项目建设总面积的 66%。该项目的预计竣工时间为 2015 年 12 月。

发行人将协调有关方面，尽快推进工程进度和投资力度。

（二）当地人民政府或相关主管部门的相关情况说明

1、“首开同馨家园”项目：根据北京市发展和改革委员会与北京市住房和城乡建设委员会于 2010 年 9 月 7 日联合出具的《首开馨城项目调整建设内容有关问题的批复》（京发改投资函[2010]第 125 号）、北京市政府 2011 年 4 月的《关于研究小屯馨城调增建筑规模有关问题的意见》（[2011]90114 号文件）及北京市政府 2009 年 10 月 23 日的《关于研究加快推进政策性住房建设有关问题的会议纪要》，该项目上调增了一栋公共租赁房，原有土地范围、土地出让方式和用地性质等发生了较大变化，导致该项目未能按时竣工。

2、“廊坊国风悦都”项目：根据廊坊龙河高新技术产业区管理委员会的《关于廊坊国风悦都项目情况的说明》及廊坊市安次区人民政府 2014 年 2 月 25 日的《区政府第二次区长办公会议纪要》，该项目地块因拆迁问题而造成开发动工延迟。

3、“首开仙海龙湾”项目：根据绵阳市国土资源局于 2013 年 8 月 29 日出具的《绵阳项目的情况说明》，绵阳首开兴泰置业有限公司依法取得该宗地的土地使用权，在该宗地的开发过程中不存在任何违法违规行为。

4、“望京 K7 区（知语城）项目”项目：根据北京市朝阳区人民法院于 2012 年 1 月 12 日出具的《民事调解书》（2012 朝民初字第 00850 号），证明发行人因南湖市场大棚拆迁问题导致无法按时开工。

5、“扬州 456#地块（水印西堤）”项目：根据扬州市邗江区城乡建设局于 2015 年 1 月 15 日出具的《情况说明》，发行人未因该项目的实际开发建设情况收到任何处罚。

6、“紫芳园五区（首开璞瑅公馆）”项目：北京市丰台区房屋管理局 2011 年 12 月 1 日签发的《房屋拆迁许可证》（京建丰拆许字[2011]第（2006）续 285 号），证明



拆迁有效期为 2011 年 12 月 5 日至 2012 年 6 月 4 日，该项目开工所必须的前期拆迁工作进展缓慢，导致该项目未能按时开工。

7、“大兴榆垓 38#地块（璞瑅墅）”项目：根据北京市大兴区榆垓镇人民政府于 2014 年 12 月 26 日出具的《关于大兴榆垓 38#地块（璞瑅墅项目）延期开、竣工的说明》，由于北京市第二机场选址等原因，导致该项目的规划审批受到影响，该项目获得规划部门批复的时间相应延后，导致了该项目无法按时开工。北京市大兴区榆垓镇人民政府同意该项目约定开、竣工时间顺延。

8、“华侨村二期”项目：根据北京市朝阳区房屋管理局于 2010 年 12 月 17 日签发的《房屋拆迁许可证》（续京建朝拆许字[2005]第 99 号），拆迁有效期延至 2015 年 6 月 16 日）及北京市规划委员会调整该项目规划设计方案的网上公示（http://www.bjghw.gov.cn/web/static/articles/catalog_26/article_ff8080813e21c68e013e7901c65d015f/ff8080813e21c68e013e7901c65d015f.html），该项目因拆迁及规划调整原因，无法按时开工。

9、“福州香开新城”项目：该项目已补充完善《福州市国有建设用地使用权出让合同》（榕地合[2011]004 号）的电子监管号“3501002011B02198”。

10、“紫芳园六区二组团”项目：根据北京市丰台区房屋管理局签发的《房屋拆迁许可证》（京建丰拆许字[2011]第（2006）续 285 号）及后续延期批准，该项目地块内拆迁工作有效期已延期至 2015 年 6 月。

11、“贵阳龙洞堡”项目：根据贵阳市土地矿产资源储备中心于 2014 年 12 月 16 日出具的《情况说明》和《国有建设用地交地确认书》，该项目交地时间应为 2012 年 1 月，但由于南明区政府未能在约定时间内完成土地一级开发工作，造成贵阳市土地矿产资源储备中心向贵阳首开龙泰房地产开发有限公司延迟交地。该项目二、三期土地实际已于 2014 年 12 月交付，目前正在办理开竣工延期等相关手续。

12、“回龙观 F05（国风美唐二期郎观）”项目：根据北京市人民政府批准（北京市人民政府办文第 21461 号）的原北京市建设委员会《关于将回龙观 F05 区经济适用住房用地调整为商品房用地的请示》（京建住[2007]869 号），该项目开工后补签了出让协议，导致了开工时间早于出让合同的签订时间。



（三）公司及公司的控股股东、实际控制人就上述项目可能受到行政处罚或其他损害公司利益的情形，制定了明确有效的保护中小投资者权益的具体措施。

为了保护上市公司和中小投资者的权益，发行人的控股股东首开集团，对上述项目可能受到的国土主管部门行政处罚或其他损害发行人利益的情形承诺如下：

1、发行人及其子公司本次发行的报告期内房地产开发项目及对应项目公司目前运营正常，未因用地问题而受到重大不利影响，不存在相关政府主管部门限制、禁止发行人或有关项目公司开发经营活动的情形。发行人已对有关用地项目制定整改方案和进度安排，首开集团全力督促、配合、协助发行人贯彻落实、确实履行该等方案和安排。

2、若发行人未完成承诺的整改方案和进度安排、或因有关房地产开发项目用地手续不完善、不及时，而受到行政处罚或发生利益受损的其他情形，首开集团将全力、积极、妥善地协助发行人解决瑕疵问题、消除不利影响，并将承担相应的经济处罚、赔偿责任。

3、首开集团将积极保障发行人和中小投资者的权益，重视并帮助中小投资者行使合法权利，拟采取的方式包括但不限于督促发行人进一步增强包括本次发行在内的信息披露，持续、真实、准确、完善、及时地披露公司竞得土地使用权、房地产开发项目投资、建设、销售、融资、抵押情况等对投资决策有重大影响的信息，披露内容应做到简明易懂，充分揭示风险，方便中小投资者阅读。

四、国奥投资发展有限公司补提土地增值税事项

发行人间接持有国奥投资发展有限公司 46%的股权，并按权益法在长期股权投资科目核算。2014 年度，国奥投资发展有限公司基于审慎性原则对其开发的国家体育馆和国奥村（原奥运村）项目补提以前年度土地增值税 857,620,005.92 元。目前，国奥投资发展有限公司仍就相关事项积极与有关部门沟通协调，尚未形成结论性意见。

五、其他

2012 年 9 月 28 日，中国证券监督管理委员会北京监管局（以下简称“北京证监局”）向公司出具了《关于对北京首都开发股份有限公司现场检查的监管意见》（京证公司发[2012]173 号，以下简称“《监管意见》”），要求发行人对信息披露、募集资金存储和使



用、财务核算及披露等方面存在的问题进行解决和落实。《监管意见》主要内容和公司整改落实情况如下：

（一）未如期履行资产重组承诺，并且相关信息披露不准确

1、关注事项

2007 年，公司向实际控制人首开集团定向发行股票，当时明确承诺“首开集团持有的北京新奥集团有限公司 60%股权及甘肃天鸿金运置业有限公司 55%股权，应于 2009 年 12 月 31 日前完成股权转让。”截至 2009 年 12 月 31 日首开集团未履行承诺。截至《监管意见》出具日，首开集团持有甘肃天鸿金运置业有限公司的 55%股权已于 2010 年分两次在北京产权交易所完成了挂牌转让，而北京新奥集团有限公司 60%股权处置事宜仍没有完成。公司 2011 年年报中披露“公司严格履行与重大资产重组相关的承诺”，信息披露不准确。

此外，2007 年资产重组承诺中未置入资产有 11 家列入处置计划，其中深圳京泰有限责任公司、北京宝泰房地产开发公司、海南天鸿海岛房地产公司、泰安泰山国际饭店、北京燕栖舫宾馆 5 家公司预计是 2009 年底完成清算。经了解，截至《监管意见》出具日该 5 家公司处于拟转让或者未新增业务的状态，并未如期完成清算。

2、整改措施及落实情况

（1）股东承诺履行的整改落实情况

A、北京新奥集团有限公司股权处置情况

新奥集团的实际控制人为北京市国资委，首开集团按照北京市国资委要求对新奥集团只履行出资义务，不参与其经营决策，没有自行处置股权的权利，新奥集团的股权处置须由北京市国资委予以安排。2012 年 12 月 18 日，北京市国资委出具京国资[2012]174 号文对新奥集团实施重组增资，增资后首开集团由新奥集团的控股股东转为参股股东。2013 年 4 月 19 日，北京市国资委发文（京国资[2013]45 号）同意对新奥集团股权进行调整，首开集团所持新奥集团全部股权将由北京国有资本经营管理中心收购。

针对 2007 年出具的原《避免同业竞争承诺函》及其履行情况，首开集团于 2014 年 6 月就原《避免同业竞争承诺函》中涉及新奥集团股权处置事项的内容变更如下“对于



新奥集团，鉴于首开集团目前持股比例已下降到 16.67%，并且北京市国资委已同意对新奥集团股权进行调整，将由北京国有资本经营管理中心收购首开集团所持新奥集团全部股权。首开集团承诺，按照北京市国资委要求处置新奥集团股权，不参与新奥集团的经营管理。”

上述变更承诺事项已于 2014 年 6 月 5 日由发行人第七届董事会第 38 次会议审议通过，关联董事回避表决，独立董事发表了专项意见；2014 年 6 月 25 日，发行人 2014 年第三次临时股东大会审议通过了上述变更承诺事项，关联股东回避表决。

B、关于深圳市京泰有限责任公司等 5 家公司处置情况

（a）深圳市京泰有限责任公司

该公司股权已于 2012 年度转让完毕。

（b）海南天鸿海岛房地产公司

该公司股权已于 2013 年度通过北京产权交易所有限公司完成挂牌转让。

（c）泰安泰山国际饭店有限公司

该公司股权已于 2014 年度转让完毕。

（d）北京雁栖舫宾馆公司

该公司股权已于 2014 年度转让完毕。

（e）北京宝泰房地产开发有限责任公司

该公司原在项目开发中曾承诺为项目所在地建设一座学校，现该学校已于 2013 年四季度实现开工。

针对 2007 年出具的原《避免同业竞争承诺函》及其履行情况，首开集团于 2014 年 6 月就原《避免同业竞争承诺函》中涉及北京宝泰房地产开发有限责任公司处置事项的内容变更如下“承诺北京宝泰房地产开发有限责任公司不以任何方式新增房地产开发业务”。

上述变更承诺事项已于 2014 年 6 月 5 日由公司第七届董事会第 38 次会议审议通过，关联董事回避表决，独立董事发表了专项意见；2014 年 6 月 25 日，公司 2014 年第三次



临时股东大会审议通过了上述变更承诺事项，关联股东回避表决。

（2）年报信息披露管理的整改落实情况

发行人已根据《监管意见》，根据《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》以及中国证监会、上海证券交易所和北京市证监局发布的有关年报信息披露指引、准则、通知等，《公司章程》、《公司信息披露管理制度》以及公司其他内部控制相关制度，严格执行年报信息披露工作规程。发行人已制定《年报信息披露重大差错责任追究制度》，如若出现年报信息披露差错对公司造成重大经济损失或造成不良社会影响的情况，发行人将追究相关责任人的责任。

（二）募集资金存在的问题

1、关注事项

（1）募集资金置换未经过相关程序

公司 2009 年以非公开发行 A 股股票募集资金置换募投项目先期投入金额 1.38 亿元，但未经董事会、股东大会审批。违反了根据上海证券交易所《上市公司募集资金管理规定》第十条“除前款（上市公司已在发行申请文件中披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的）外，上市公司以募集资金置换预先投入募投项目的自筹资金的，应当参照变更募投项目履行相应程序及披露义务”。

（2）募投资金未严格执行专户存储的规定

一方面，公司本部未按项目进度拨款，使得募集资金脱离专户监管。公司 2010 年下拨资金远大于公司募集资金使用的进度，截止 2010 年 12 月 31 日有 8.23 亿元存放在募投项目公司银行账户但尚未使用。另一方面，募投资金专户还存在与自有资金账户、子公司银行账户间的资金划转。经初步统计，其中 2011 年支付自有资金账户 36.8 亿元，收回 36.8 亿元。

（3）未设立募集资金台账，未紧密跟踪募集资金使用进度

公司对募投项目发生额进行全年统算，分别汇总各项目公司工程款、利息支出、管理费用、销售费用、税金及附加中的实际付款金额，如各项目公司的汇总额大于募集资金专户向各项目公司的划转金额，则认为公司划出的募集资金已支出完毕。公司并未设



置募集资金台账，未按月统计募集资金拨付情况、使用情况，一方面可能造成资金拨付大于项目进度，一方面不能实现对募集资金使用的实时跟踪。

2、情况说明

（1）募集资金置换程序履行情况的说明

2009 年，发行人以非公开发行 A 股股票募集资金置换之前投入项目的自筹资金时，曾与上海证券交易所进行过沟通，公司将上交所的答复理解为企业置换金额较小，低于募集资金总额的 5%，因此无需通过董事会审议程序，直接使用募集资金置换了 13,874.37 万元自筹资金。此次北京证监局专项检查时，就该问题与上海证券交易所核实后，上海证券交易所认为公司直接置换募集资金的程序过于简化，稍有不妥。

3、整改措施及落实情况

发行人于 2013 年 4 月 8 日召开的第七届董事会第十三次会议以及 2013 年 5 月 3 日召开的 2012 年度股东大会，审议通过了《关于北京首都开发股份有限公司 2012 年度募集资金存放与使用情况的专项报告》，其中就截至 2012 年 12 月 31 日募集资金历年使用情况进行了说明。根据《关于北京首都开发股份有限公司 2012 年度募集资金存放与使用情况的专项报告》，截至 2012 年 12 月 31 日公司募集资金尚未使用金额为 55.02 万元，加上存储累计利息扣除手续费净额 9,291.06 万元，已由募集资金专户划入募投项目回龙观账户作后续使用。

针对《监管意见》，发行人积极整改，以上海证券交易所《上市公司募集资金管理规定》和公司《关于募集资金使用的管理办法》为基础，从制度上规范并严格监督管理募集资金的使用。但是由于募集资金已使用完毕，发行人未对剩余募集资金建立台账。

（三）财务核算及披露问题

1、关注事项

（1）部分子公司借款费用资本化不符合会计政策

公司京外项目主要依赖公司总部统借统贷提供的关联方借款，公司考虑到财税[2008]121 号《财政部国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》第 1 条的规定“企业发生的关联企业借款费用，只可以在实收资本 2 倍



的负债金额所产生的利息的范围内进行抵扣”，在核算时，京外项目每年都根据税法允许的抵扣限额来确认资本化产生的利息。公司核算方法不符合会计政策的规定，少计提了借款费用资本化金额。

（2）公司对于受限货币资金的披露不完整

银行询证函显示，2011 年末公司在中信银行北京首都国际中心支行的保证金账户余额 2,669 万元系受限资金，而财务报表附注中披露的期末受限货币资金余额为 1,697 万元，小于上述金额，可见受限货币资金披露不完整。

（3）部分存货列报不适当

亿信置业开发成本——李桥镇头二营、三四营年末余额 8.4 亿元，系亿信置业支付李桥镇政府的一级土地开发费，鉴于李桥镇头二营、三四营的拆迁工作尚未启动，合同对方实际尚未履行合同义务，未达到办理部分结算的条件，该款项性质为预付款项，计入存货的理由不充分。

（4）对沈阳首开国盛投资有限公司 3 亿元投资核算不恰当

2011 年，公司出资 3 亿元人民币占有沈阳首开国盛投资有限公司（以下简称“沈阳国盛”）49%的股份。公司在沈阳国盛的董事会的 5 名成员中占有 2 名，但是不参与任何的日常经营管理。公司认为对沈阳国盛不具有重大影响，按照成本法核算。

《企业会计准则讲解（2010）》指出，投资企业直接或通过子公司间接拥有被投资单位 20%以上但低于 50%的表决权股份时，一般认为对被投资单位具有重大影响，除非有明确的证据表明该种情况下不能参与被投资单位的生产经营决策，不形成重大影响。企业通常可以通过以下一种或几种情形来判断是否对被投资单位具有重大影响：（1）在被投资单位的董事会或类似权力机构中派有代表。

根据前述规定，公司持有沈阳国盛 49%股权，并派出 2 名董事，应当认定为对其有重大影响，公司应当按照权益法核算，并确认 2011 年的投资收益。

2、情况说明

（1）部分子公司借款费用资本化情况的说明

由于发行人的京外子公司自身具有贷款资格，因此公司本部对其的债权性投资视为



关联方的资金往来，可以通过协议的约定收取资金占用费。

根据《房地产开发经营业务企业所得税处理办法》（国税发[2009]31 号）第二十一条规定：“企业集团或其成员企业统一向金融机构借款分摊集团内部其他成员企业使用的，借入方凡能出具从金融机构取得借款的证明文件，可以在使用借款的企业间合理地分摊利息费用，使用借款的企业分摊的合理利息准予在税前扣除。”即房地产企业应不受权益性投资的比例限制。但由于税收政策在北京及京外执行的并不统一，京外公司所属当地税务机关仍然按照《企业所得税法》第四十六条规定“企业从其关联方接受的债权性投资与权益性投资的比例超过规定标准而发生的利息支出，不得在计算应纳税所得额时扣除。”即接受关联方债权性投资与其权益性投资的比例执行（非金融企业 2：1），出于税收筹划的目的，公司与京外子公司约定，对其采用平均债权金额与权益性资本两倍孰低的金额作为分配计息的基数。

（2）2011 年末公司受限货币资金披露情况的说明

发行人于 2011 年 1 月为子公司首开仁信长阳 2 号地开发项目在中信银行尚都支行开立保函保证金账户。截至 2011 年 12 月 31 日，该账户余额为 2,669 万元。由于目前房地产开发企业与银行之间保持了良好的合作关系，很多保证金账户的资金并非受到限制，开发商可以使用保证金账户内资金支付经营款项。经发行人中信银行尚都支行协商，在保证 2011 年末该支行时点资金量的前提下，可使用该资金临时用于开发项目款项的周转，因此在 2011 年报披露中，疏忽了该笔资金尚处受限中。该笔保证金随着项目工程款的实际支付而解限。

（3）李桥镇头二营、三四营项目存货列报情况的说明

2011 年末发行人子公司首开亿信开发成本——李桥镇头二营、三四营年末余额为 8.4 亿元。由于该项目为一级土地开发，首开亿信将项目地块的拆迁工作全部外包给李桥镇政府并向其累计支付上述 8.4 亿元拆迁费，并全部计入开发成本。

虽经积极推进，但是由于李桥镇头二营、三四营项目拆迁难度较大，项目无法取得突破性进展。经发行人子公司北京首开亿信置业股份有限公司与李桥镇镇政府协商一致，同意收回前期支付的 8.4 亿元拆迁费。截至本募集说明书签署日，发行人已全额收回支付给李桥镇镇政府的 8.4 亿元拆迁费。



(4) 对沈阳国盛 3 亿元投资核算情况

2011 年，发行人出资 3 亿元成立沈阳国盛，持股比例 49%。发行人依据 2011 年 6 月三方共同签署的《NBA 场馆项目投资协议书》中的约定，不参与沈阳国盛的日常经营管理工作，理解为公司虽然委派 2 名董事会成员，但并未享有相应的实质性表决权。虽然持股比例为 49%，发行人认为有明确的证据表明不能参与被投资单位的生产经营决策，故判断为对其投资有影响但不构成重大影响，因此对该项股权投资采用成本法核算。

3、整改情况

(1) 部分子公司借款费用资本化的整改情况

截至本募集说明书签署日，发行人已按照京外各子公司实际借款的平均余额分配利息，京外各子公司根据自身符合资本化条件的要求再对公司本部分配的利息进行资本化、费用化的划分。

A、资本化条件

各子公司对公司本部分配的借款费用，可直接归属于符合资本化条件的资产购建或者生产的，予以资本化，计入相关资产成本；其他借款费用，在发生时根据其发生额确认为费用，计入当期损益。开始资本化的条件如下：

(a) 资产支出已经发生；(b) 借款费用已经发生；(c) 为使资产达到预定可使用或者可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始，即实体建造或者生产工作已经开始。

在实际操作中，各子公司借款费用资本化的时点为项目取得开工证的时点。

B、资本化期间

各子公司购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态时，利息停止资本化；在符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态之后所发生的借款费用，在发生时根据其发生额确认为费用，计入当期损益；符合资本化条件的资产在购建或者生产过程中发生非正常中断、且中断时间连续超过 3 个月的，暂停借款费用的资本化；正常中断期间的借款费用继续资本化。

(2) 受限货币资金披露的整改情况



截至本募集说明书签署日，发行人已在定期报告中强化对保证金账户中受限资金的信息披露。

（3）对沈阳国盛投资核算的整改情况

截至本募集说明书签署日，发行人已将对沈阳国盛的长期股权投资后续计量核算方式调整为权益法核算。

发行人已按照北京证监局的监管意见，对信息披露、募集资金存储和使用、财务核算及披露等方面存在的问题进行了整改和落实。截至本募集说明书签署日，发行人未接到北京证监局进一步的监管意见，亦不存在其他被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。



第十二节 董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明



发行人董事声明

本公司全体董事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司董事签名：

潘利群



北京首都开发股份有限公司

2015 年 6 月 1 日



发行人董事声明

本公司全体董事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司董事签名：

杨文佩



北京首都开发股份有限公司

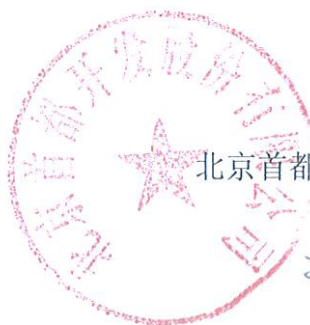
2015年6月1日



发行人董事声明

本公司全体董事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司董事签名：


王明

北京首都开发股份有限公司

2015 年 6 月 1 日



发行人董事声明

本公司全体董事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司董事签名：


潘文



北京首都开发股份有限公司

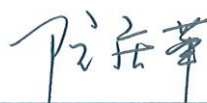
2015 年 6 月 1 日



发行人董事声明

本公司全体董事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司董事签名：


阮庆革



北京首都开发股份有限公司

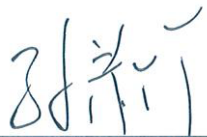
2015 年 6 月 1 日



发行人董事声明

本公司全体董事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司董事签名：


孙茂竹



北京首都开发股份有限公司

2015 年 6 月 1 日

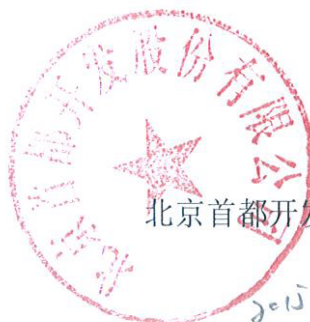


发行人董事声明

本公司全体董事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司董事签名：

刘守豹



北京首都开发股份有限公司

2015 年 6 月 1 日



发行人董事声明

本公司全体董事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司董事签名：


王德勇



北京首都开发股份有限公司

2015 年 6 月 1 日



发行人董事声明

本公司全体董事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司董事签名：


梁积江



北京首都开发股份有限公司

2015 年 6 月 1 日



2、发行人监事声明

本公司全体监事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司全体监事签名：

胡仕林

秘 勇

杨 昕

刘文龙

郭仕友

北京首都开发股份有限公司

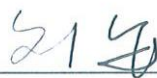
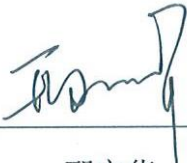




3、发行人非董事高级管理人员声明

本公司全体非董事高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司全体非董事高级管理人员签名：

 潘刚升	 赵龙节	 刘 安
 田 萌	 胡瑞深	 王宏伟
 邢宝华	 王 怡	

北京首都开发股份有限公司

2014年6月1日



保荐人（主承销商）声明

本公司已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目主办人：

刘忠江

王艳艳

法定代表人（或授权代表）：

陈 军





发行人律师声明

本所及签字的律师已阅读募集说明书及其摘要,确认募集说明书及其摘要与本所出具的法律意见书不存在矛盾。本所及签字律师对本公司在募集说明书及其摘要中引用的法律意见书的内容无异议,确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

律师事务所负责人:

签字律师:

北京市海润律师事务所

2015 年 1 月 1 日



资信评级机构声明

本机构及签字的资信评级人员已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本机构出具的报告不存在矛盾。本机构及签字的资信评级人员对发行人在募集说明书及其摘要中引用的报告的内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字资信评级人员（签字）：

邵津宏

樊春裕

资信评级机构负责人（签字）：

关敬如





会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要中引用的经审计的 2012 年度、2013 年度和 2014 年度财务报表的内容与本所出具的审计报告（报告编号：致同审字（2013）第 110ZA0154 号、致同审字（2014）第 110ZA0066 号、致同审字（2015）第 110ZA0689 号）以及《关于北京首都开发股份有限公司 2014 年度会计政策、会计估计变更及重大会计差错更正的专项说明》（报告编号：致同专字（2015）第 110ZA2062 号）的内容无矛盾之处。

本所及签字注册会计师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的上述报告的内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字注册会计师：

奚大伟

郭丽娟

会计师事务所负责人：

徐华

致同会计师事务所（特殊普通合伙）



2015 年 6 月 1 日



第十三节 备查文件

一、备查文件内容

本次债券供投资者查阅的有关备查文件如下：

1、北京首都开发股份有限公司 2012 年度、2013 年度和 2014 年度经审计的财务报告以及北京首都开发股份有限公司 2015 年第一季度未经审计的财务报表；

2、致同会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《关于北京首都开发股份有限公司 2014 年度会计政策、会计估计变更及重大会计差错更正的专项说明》（致同专字[2015]第 110ZA2062 号）

3、中信证券股份有限公司关于北京首都开发股份有限公司公开发行 2014 年公司债券的发行保荐书；

4、北京市海润律师事务所关于北京首都开发股份有限公司公开发行 2014 年公司债券的法律意见书；

5、北京首都开发股份有限公司 2014 年公司债券信用评级报告；

6、北京首都开发股份有限公司 2014 年公司债券受托管理协议

7、北京首都开发股份有限公司 2014 年公司债券持有人会议规则

8、中国证监会核准本次发行的文件。

在本次债券发行期内，投资者可以至发行人及保荐人/主承销商处查阅本募集说明书全文及上述备查文件，或访问上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）查阅本募集说明书及摘要。

二、备查文件查阅地点

投资者可以自本募集说明书公告之日起到下列地点查阅本募集说明书全文及上述备查文件：

1、发行人：北京首都开发股份有限公司

办公地址：北京市西城区复兴门内大街 156 号 D 座



联系人：王怡

电话：010-66428156

传真：010-66428061

2、保荐人/主承销商

办公地址：北京市朝阳区亮马桥路 48 号中信证券大厦 22 层

联系人：刘忠江、王艳艳

电话：010-60833515

传真：010-60833504

三、备查文件查阅时间

本次债券发行期间，每日 9:00—11:30，14:00—17:00（非交易日除外）。

投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。