

股票简称：江河幕墙

股票代码：601886

JANGHO

北京江河幕墙股份有限公司

住所：北京市顺义区牛汇北五街5号



公开发行 2012 年公司债券（第一期） 募集说明书

保荐人（主承销商）



国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

上海市浦东新区商城路 618 号

签署日期：2012 年 12 月 4 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》及其它现行法律、法规的规定，以及中国证监会对本期债券的核准，并结合发行人的实际情况编制。

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺募集说明书及其摘要不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并保证所披露信息的真实、准确、完整。

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

凡欲认购本期债券的投资者，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期债券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，本期债券依法发行后，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、受让并合法持有本期债券的投资者，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对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期债券时，应特别审慎地考虑募集说明书第二节所述的各项风险因素。

重大事项提示

一、本期债券评级为AA+级；本期债券上市前，本公司最近一期末（2012年6月30日）合并报表中所有者权益为42.19亿元，资产负债率为54.27%；本期债券上市前，本公司2009年、2010年、2011年和2012年1-6月合并报表中归属于母公司所有者的净利润分别为2.91亿元、3.09亿元、3.40亿元和1.76亿元，最近三年实现的平均可分配利润为3.14亿元（2009年、2010年及2011年合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值），预计不少于本期债券一年利息的1.5倍。本期债券发行及挂牌上市安排请参见发行公告。

二、应收账款回收的风险。2009年末、2010年末、2011年末及2012年6月末，本公司应收账款余额分别为166,204.39万元、231,871.55万元、336,861.51万元和401,980.74万元。报告期内公司应收账款余额较大主要系行业结算模式所致，金额不断增长主要系公司业务规模扩大及宏观经营环境变化所致。本公司客户主要为政府机关或大型企事业单位，大部分客户的资信状况较好，且公司不断加强客户信用管理，采取积极的收款措施，加大应收账款的及时回收力度。但若宏观经营环境发生较大变化，或客户财务状况发生恶化，则公司应收账款的回收周期将进一步拉长、回收风险将进一步加大，公司业绩和财务状况将会受到较大影响。

三、经营性现金流量波动风险。2009年、2010年、2011年和2012年1-6月公司经营活动产生的现金流量净额分别为18,907.28万元、25,728.72万元、-112,656.02万元和-77,726.91万元（合并报表口径）。公司2011年和2012年上半年经营活动现金流量净额为负，主要原因是受宏观经营环境变化和公司业务快速增长的影响，公司生产经营中正常的存货、经营性应收项目增长较快所致。随着项目的正常结算及公司加强回款力度，未来将产生大量的经营性现金流入。若未来宏观经营环境发生较大变化以及客户延迟付款，公司的经营活动现金流量存在出现波动的风险。

四、本期债券发行结束后，本公司将积极申请本期债券在上海证券交易所上市流通。由于上市申请事宜需要在本期债券发行结束后方能进行，并需要取得

上交所的审批或核准，公司目前无法保证本期债券一定能够按照预期在上交所上市流通，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，公司亦无法保证本期债券在交易所上市后本期债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。

五、本期债券为无担保债券。经鹏元资信评估有限公司评级，本公司的主体信用等级为AA+，本期公司债券的评级结果为AA+，该级别反映了受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。在本期债券评级的信用等级有效期内，鹏元资信将对本公司进行持续跟踪评级，并出具跟踪评级报告，以动态地反映本公司的信用状况，跟踪评级结果将在上海证券交易所网站及指定媒体予以披露。在本期债券存续期间，若出现影响发行人信用等级或债券信用级别的事项，导致评级机构调低发行人信用等级或债券信用级别，可能引起本期债券在二级市场交易价格的波动，甚至导致本期债券无法在证券交易所交易流通或终止上市，则可能对债券持有人的利益造成影响。

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期债券的持有人）均有同等约束力。在本期债券存续期间，债券持有人会议在其职权范围内通过的任何有效决议的效力优先于包含债券受托管理人在内的其他任何主体就该有效决议内容做出的决议和主张。债券持有人认购或购买或以其他合法方式取得本期债券之行为视为同意并接受《债券持有人会议规则》与《债券受托管理协议》，受《债券持有人会议规则》与《债券受托管理协议》对本期债券各项权利和义务的约束。

七、公司已于2012年10月30日披露了2012年第三季度报告（具体内容请参见上海证券交易所网站<http://www.sse.com.cn>），根据公司2012年第三季度的财务状况及经营业绩，本次公司债券仍然符合发行条件。

目 录

声 明	1
重大事项提示	2
目 录	4
释 义	6
第一节 发行概况	12
一、发行概况	12
二、本期债券发行及上市安排	16
三、本期债券发行的有关机构	17
四、认购人承诺	21
五、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系	21
第二节 风险因素	22
一、本期债券的投资风险	22
二、发行人的相关风险	24
第三节 发行人的资信情况	32
一、本期债券的信用评级情况	32
二、信用评级报告的主要事项	32
三、发行人的资信情况	35
第四节 担保	37
第五节 偿债计划及其他保障措施	38
一、偿债计划	38
二、偿债资金来源	38
三、偿债应急保障方案	39
四、偿债保障措施	40
五、违约责任及解决措施	43
第六节 债券持有人会议	44
一、债券持有人行使权利的形式	44
二、《债券持有人会议规则》的主要内容	44

第七节 债券受托管理人	53
一、债券受托管理人	53
二、《债券受托管理协议》的主要内容	53
第八节 发行人基本情况	64
一、公司概况	64
二、本次发行前股本情况	71
三、发行人的组织结构及对其他企业的重要权益投资情况	73
四、发行人控股股东及实际控制人基本情况	76
五、发行人董事、监事、高级管理人员基本情况	77
六、发行人主要业务基本情况	83
第九节 财务会计信息	92
一、最近三年及一期财务报表	92
二、合并报表范围的变化情况	102
三、公司最近三年及一期的财务指标	106
四、公司最近三年及一期非经常性损益表（合并报表口径）	108
五、管理层讨论与分析	109
六、本次公司债券发行后发行人资产负债结构的变化	141
第十节 募集资金运用	143
一、募集资金运用计划	143
二、募集资金运用对发行人财务状况的影响	144
第十一节 其他重要事项	146
一、发行人的对外担保情况	146
二、发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项及其他或有事项	147
第十二节 董事及有关中介机构声明	148
第十三节 备查文件	154

释 义

在本募集说明书中，除非上下文另有规定，下列词汇具有以下含义：

发行人、本公司、公司、江河幕墙	指 北京江河幕墙股份有限公司
江河公司	指 本公司前身北京江河幕墙装饰工程有限公司
江河源	指 北京江河源控股有限公司(2011年10月27日前名称为“北京江河源工贸有限责任公司”)，为本公司第一大股东
江河汇众	指 北京江河汇众科技有限公司，为公司股东
绵阳基金	指 绵阳科技城产业投资基金（有限合伙），为公司股东
内蒙古燕京	指 内蒙古燕京啤酒原料有限公司，为公司股东
北京嘉喜乐	指 北京嘉喜乐投资有限公司，为公司股东
江河钢构	指 北京江河钢结构工程有限公司，为本公司全资子公司
上海江河	指 上海江河幕墙系统工程有限公司，为本公司全资子公司
广州江河	指 广州江河幕墙系统工程有限公司，为本公司全资子公司
大连江河	指 大连江河幕墙系统工程有限公司，为本公司全资子公司

香港江河	指 江河幕墙香港有限公司，为本公司全资子公司
澳大利亚江河	指 江河幕墙澳大利亚有限公司，为本公司全资子公司
马来西亚江河	指 江河幕墙马来西亚有限公司，为本公司全资子公司
美洲江河	指 江河幕墙美洲有限公司，为本公司全资子公司
印度江河	指 江河幕墙（印度）有限公司，为本公司全资子公司， 本公司现持有该公司 99%的股权，广州江河持有 1%的股权
卡塔尔江河	指 江河（卡塔尔）有限公司，为本公司控制的子公司， 本公司现持有该公司 49%的股权
新加坡江河	指 江河新加坡幕墙有限公司，为本公司全资子公司
加拿大江河	指 江河幕墙加拿大有限公司，为本公司全资子公司
越南江河	指 江河幕墙越南有限公司，为本公司全资子公司
澳门江河	指 江河澳门幕墙有限公司，为本公司控股子公司，本 公司现持有该公司 99.01%的股权
阿联酋江河	指 江河幕墙工程（阿联酋）有限责任公司，为本公司 控制的子公司，本公司现持有该公司 49%的股权
印尼江河	指 江河幕墙印度尼西亚有限公司，为本公司全资子公 司，本公司现持有该公司 99%的股权，江河钢构持 有 1%的股权
智利江河	指 江河幕墙智利有限公司，为本公司全资子公司，本 公司现持有该公司 99%的股权，美洲江河持有 1% 的股权

承达国际	指 承达国际控股有限公司（02288.HK），现持有承达集团 15% 股权
承达集团	指 承达集团有限公司，为香港江河控股的子公司，香港江河现持有该公司 85% 股权
本次债券	指 北京江河幕墙股份有限公司公开发行的总额不超过 15 亿元的公司债券
本期债券、本期公司债券	指 北京江河幕墙股份有限公司公开发行的总额不超过 9 亿元的公司债券（第一期）（第一期具体金额以发行公告为准）
本次发行	指 本期公司债券的发行
募集说明书	指 发行人根据有关法律、法规为发行本期债券而制作的《北京江河幕墙股份有限公司公开发行公司债券募集说明书》
债券持有人会议规则	指 《北京江河幕墙股份有限公司公开发行公司债券之债券持有人会议规则》
债券受托管理协议	指 发行人与债券受托管理人签署的《北京江河幕墙股份有限公司与国泰君安证券股份有限公司关于北京江河幕墙股份有限公司公开发行公司债券之受托管理协议》
保荐人、主承销商、债券受托管理人、国泰君安	指 国泰君安证券股份有限公司
资信评级机构、鹏元资信	指 鹏元资信评估有限公司
审计机构	指 华普天健会计师事务所（北京）有限公司

发行人律师	指	北京市天元律师事务所
登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
A 股	指	获准在境内证券交易所上市的以人民币标明面值、以人民币认购和进行交易的股票
债券持有人	指	根据登记机构的记录显示在其名下登记拥有本期公司债券的投资者
公司章程	指	北京江河幕墙股份有限公司章程
股东大会	指	北京江河幕墙股份有限公司股东大会
董事会	指	北京江河幕墙股份有限公司董事会
监事会	指	北京江河幕墙股份有限公司监事会
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）》，上海证券交易所于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。新质押式回购区别于上海证券交易所以往质押式回购，主要在前者通过实行按证券账户核算标准券库存、建立质押库等方面，对回购交易进行了优化

余额包销	指	主承销商依据承销协议的规定承销本期债券，发行期届满后，无论是否出现认购不足和/或任何承销商违约，主承销商均有义务按承销协议的规定将相当于本期债券全部募集款项的资金按时足额划至发行人的指定账户；承销团各成员依据承销团协议的规定承销本期债券，并对主承销商承担相应的责任
业主	指	工程投资人或发包人、委托方
总包	指	工程总承包人
建筑幕墙	指	通常是由面板和支承结构组成的、不分担主体结构所受荷载与作用的建筑外围护系统，是高层建筑外墙子系统的主要形式。根据施工方式的不同，通常分为单元式幕墙和构件式幕墙
EPC	指	Engineer, Procure, Construct 首字母缩写，指“设计-采购-施工”工程总承包模式，承包商通常负责从项目开始至交付使用的“全过程”，并承担一定的融资、垫资职能
室内装饰、内装、内装修	指	为公共建筑、住宅、酒店及城市商业项目提供室内装修、装饰及相关服务
在手订单	指	已中标未施工及已施工未完工的合同（对已施工未完工的合同按未完工部分计）
报告期、最近三年及一期	指	2009年、2010年和2011年及2012年1-6月
工作日	指	中华人民共和国商业银行的对公营业日（不包括法定节假日）

交易日	指 上海证券交易所的营业日
法定节假日、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）
《试点办法》	指 《公司债券发行试点办法》
元	指 如无特别说明，指人民币元

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、发行概况

(一) 发行人基本情况

1、公司中文名称：北京江河幕墙股份有限公司

公司英文名称：Beijing Jangho Curtain Wall Co., Ltd.

2、注册地址：北京市顺义区牛汇北五街5号

3、办公地址：北京市顺义区牛汇北五街5号

4、法定代表人：刘载望

5、注册资本：56,000 万元

6、企业法人营业执照注册号：110000000236322

7、股票上市地：上海证券交易所

股票简称：江河幕墙

股票代码：601886

8、信息披露报刊名称：《上海证券报》、《中国证券报》等指定披露媒体

9、董事会秘书：刘中岳

10、联系方式：

电话：010-60411166

传真：010-60411666

电子信箱：ir@janghogroup.com

邮政编码：101300

11、互联网地址：www.janghogroup.com

12、经营范围：

许可经营项目：制造各类幕墙、门窗、钢结构产品；加工各类玻璃、铝材、石材、钢材、金属五金制品等建筑装饰材料；对外派遣实施本公司境外工程所需

的劳务人员。

一般经营项目：专业承包；建筑幕墙工程设计；建筑装饰设计；销售各类幕墙、门窗、钢结构产品；销售各类玻璃、铝材、石材、钢材、金属五金制品等建筑装饰材料；技术咨询、技术服务；货物进出口、技术进出口、代理进出口；承包境外建筑幕墙工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；技术开发。

（二）核准情况及核准规模

本期债券发行经2012年8月15日召开的公司第二届董事会第十九次会议审议通过，并经2012年9月3日召开的公司2012年第一次临时股东大会会议审议通过。

董事会决议公告和股东大会决议公告分别刊登在2012年8月17日、2012年9月4日的《上海证券报》、《中国证券报》等指定披露媒体，以及上交所网站（www.sse.com.cn）。

本次债券计划发行总规模为不超过人民币15亿元，分两期发行：首期发行面值9亿元，自中国证监会核准发行之日起6个月内完成；第二期债券发行自核准发行之日起24个月内完成。

经中国证监会“证监许可[2012]1532号”文件核准，本公司将在中国境内公开发行不超过人民币15亿元公司债券。

（三）本次发行的基本情况及发行条款

发行主体：北京江河幕墙股份有限公司。

债券名称：北京江河幕墙股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）。

债券期限：本期债券期限为 5 年，附第 3 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权。

发行规模：总发行规模不超过人民币 15 亿元（含 15 亿元），本期发行规模为 9 亿元。

债券面值：本期债券票面金额为 100 元。

发行价格：本期债券按面值平价发行。

债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本期债券在登记机构开立的托管账户托管记载。本期债券发行结束后，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。

债券利率或其确定方式：本期公司债券的票面利率将根据市场询价结果，由发行人与保荐人（主承销商）按照国家有关规定协商一致，在利率询价区间内确定。

发行方式：本期债券发行采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者询价配售相结合的方式。网上认购按照“时间优先”的原则实时成交，网下认购采取机构投资者与主承销商签订认购协议的形式进行。具体发行安排将根据上证所的相关规定进行。

回拨机制：本期债券网上、网下预设的发行数量分别为 0.2 亿元和 8.8 亿元。发行人和主承销商将根据网上公开发行情况及网下询价配售情况决定是否启动回拨机制：如网上发行数量获得全额认购，则不进行回拨；如网上公开发行认购总量不足，则将剩余部分全部回拨至网下。本期债券采取单向回拨，不进行网下向网上回拨。本期债券在进行网上网下回拨后，认购不足 9 亿元的部分全部由主承销商余额包销。

发行对象：本期债券面向全市场发行（含个人投资者）。

（1）网上发行：持有登记公司开立的首位为 A、B、D、F 证券账户的社会公众投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）。

（2）网下发行：持有登记公司开立的合格证券账户的机构投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）。

向公司股东配售安排：本期债券不向公司股东优先配售。

发行首日：2012 年 12 月 7 日

起息日：本期债券的起息日为 2012 年 12 月 7 日。

利息登记日：本期债券的利息登记日为每年付息日期之前的第 1 个工作日。

在利息登记日当日收市后登记在册的本期债券持有人，均有权就所持本期债券获得该利息登记日所在计息年度的利息（最后一个计息年度的利息随本金一起支付）。

付息日期：本期债券的付息日期为 2013 年至 2017 年每年的 12 月 7 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。

兑付日期：本期债券的兑付日期为 2017 年 12 月 7 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。

兑付登记日：按照上交所和登记机构的相关规定办理。在兑付登记日当日收市后登记在册的本期债券持有人，均有权获得所持本期债券的本金及最后一期利息。

计息期限：本期债券的计息期限为 2012 年 12 月 7 日至 2017 年 12 月 6 日。

还本付息方式及支付金额：本期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。本期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利息登记日收市时所持有的本期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登记日收市时所持有的本期债券最后一期利息及所持有的债券票面总额的本金。本期债券的付息和兑付工作按照登记机构相关业务规则办理。

付息、兑付方式：本期债券本息支付将按照本期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。

利率上调选择权：本公司有权决定是否在本期债券存续期的第 3 年末上调本期债券后 2 年的票面利率。本公司将于本期债券第 3 个计息年度付息日前在中国证监会指定的信息披露媒体上发布关于是否上调本期债券票面利率以及上调幅度的公告。若本公司未行使利率上调权，则本期债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。

回售条款：本公司发出关于是否上调本期债券票面利率及上调幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券第3个计息年度付息日将其持有的本期债券全部或部分按面值回售给本公司。本期债券第3个计息年度付息日即为回售支付日，公司将按照上交所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。

担保情况：本期债券为无担保债券。

信用级别及资信评级机构：经鹏元资信评估有限公司综合评定，本公司的主体信用等级为AA+，本期债券信用等级为AA+。

债券受托管理人：本公司聘请国泰君安作为本期债券的债券受托管理人。

承销方式：本期债券由保荐人（主承销商）国泰君安负责组建承销团，认购不足9亿元的部分全部由主承销商余额包销。

拟上市交易场所：上海证券交易所。

新质押式回购：本公司的主体信用等级为AA+，本期债券的信用等级为AA+，本期债券符合进行新质押式回购交易的基本条件，本期债券新质押式回购相关申请正处于审批之中，以监管机构最终批复为准，具体折算率等事宜按上交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期债券发行总额的1.5%，主要包括保荐及承销费用、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：本期债券募集资金扣除发行费用后，用于补充流动资金。

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

二、本期债券发行及上市安排

（一）本期债券发行时间安排

发行公告刊登日期：2012年12月5日。

发行首日：2012年12月7日。

预计发行期限：2012年12月7日至2012年12月11日，共三个工作日。

网上申购日：2012年12月7日。

网下发行期限：2012年12月7日至2012年12月11日。

（二）本期债券上市安排

本次发行结束后，本公司将尽快向上海证券交易所提出关于本期债券上市交易的申请。具体上市时间将另行公告。

三、本期债券发行的有关机构

（一）发行人

名称：北京江河幕墙股份有限公司

法定代表人：刘载望

董事会秘书：刘中岳

注册地址：北京市顺义区牛汇北五街5号

办公地址：北京市顺义区牛汇北五街5号

电话：010-60411166

传真：010-60411666

联系人：刘中岳、王鹏

（二）承销团

1、保荐人（主承销商）

名称：国泰君安证券股份有限公司

法定代表人：万建华

注册地址：上海市浦东新区商城路618号

办公地址：北京市金融大街28号盈泰中心2号楼9层

项目主办人：孙健、康赞亮
项目组成员：罗爱梅、唐伟、刘思宇、陈圳寅、刘云峰、张铎、李强
电话：010-59312899
传真：010-59312908

2、副主承销商

名称：宏源证券股份有限公司
法定代表人：冯戎
办公地址：北京市西城区太平桥大街 19 号宏源证券
电话：010-88013850、010-88013865
传真：010-88085129
联系人：郝晓姝、许杨杨

（三）发行人律师

名称：北京市天元律师事务所
负责人：朱小辉
办公地址：北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 10 层
电话：010-57763888
传真：010-57763777
经办律师：史振凯、贺秋平

（四）会计师事务所

名称：华普天健会计师事务所（北京）有限公司
法定代表人：肖厚发

办公地址：北京市西城区阜成门外大街 22 号外经贸大厦 920-926 号
电话：010-66001391
传真：010-66001392
经办会计师：李友菊、朱艳、张传艳

（五）资信评级机构

名称：鹏元资信评估有限公司
负责人：刘思源
住所：深圳市福田区深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼
办公地址：北京市西城区金融大街 23 号平安大厦 1006 室
电话：010-66216006
传真：010-66212002
经办分析师：郑广录、孙建田

（六）债券受托管理人

名称：国泰君安证券股份有限公司
法定代表人：万建华
注册地址：上海市浦东新区商城路 618 号
办公地址：北京市金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 9 层
电话：010-59312899
传真：010-59312908
联系人：罗爱梅、唐伟、孙健、康赞亮、刘思宇、陈圳寅

（七）主承销商收款银行

银行名称：中国建设银行上海浦东分行
账号：31001520313059220070
户名：国泰君安证券股份有限公司
汇入行地点：上海
大额支付系统行号：105290061008
联系人：朱梦
联系电话：021-38674975
传真：021-68870180

（八）本期债券申请上市的证券交易所

名称：上海证券交易所
总经理：黄红元
办公地址：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦
电话：021-68808888
传真：021-68807813

（九）本期债券登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
负责人：王迪彬
办公地址：上海市陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼
电话：021-38874800
传真：021-58754185

四、认购人承诺

购买本期债券的投资者（包括本期债券的初始购买人和二级市场的购买人，下同）被视为作出以下承诺：

（一）接受本募集说明书对本期债券项下权利义务的所有规定并受其约束；

（二）本期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）本期债券发行结束后，发行人将申请本期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。

五、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系

截至 2012 年 6 月 30 日，本公司与本次发行有关的中介机构及其法定代表人或负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系等实质性利害关系。

第二节 风险因素

投资者在评价和投资本期债券时，除本募集说明书披露的其他各项资料外，应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本期债券的投资风险

（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。由于本期债券期限较长，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，从而使本期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

本期债券发行结束后，本公司将积极申请本期债券在上海证券交易所上市流通。由于具体上市申请事宜需要在本期债券发行结束后方能进行，并需要取得上交所的审批或核准，公司目前无法保证本期债券一定能够按照预期在上交所上市流通，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，公司亦无法保证本期债券在交易所上市后本期债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。因此，本期债券的投资者在购买本期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期债券，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，产生不能以某一价格足额出售其希望出售的本期债券所带来的流动性风险。

（三）偿付风险

本公司目前经营和财务状况良好。在本期债券存续期内，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经营状况、盈利能力和现金流量，可能导致公司无法如期从预期的还款来源获得足够的资金按期支付本期债券本息，从而使投资者面临一定的偿付风险。

（四）本期债券安排所特有的风险

尽管在本期债券发行时，本公司已根据现时情况安排了偿债保障措施来控制和保障本期债券按时还本付息。但是在本期债券存续期内，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，进而影响本期债券持有人的利益。

（五）资信风险

本公司目前资信状况良好，能够按时偿付债务本息，且公司在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。但在本期债券存续期内，由于宏观经济的周期性波动、建筑装饰行业自身的运行特点、宏观调控及产业政策因素的影响，若在本次债券存续期内，如果由于本公司自身的相关风险或不可控因素导致公司资信状况发生不利变化，将可能使本期债券投资者的利益受到不利影响。

（六）评级风险

本期债券的债券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。

经鹏元资信评估有限公司综合评定，发行人的主体长期信用等级为AA+级，本期债券的信用等级为AA+级。资信评级机构对公司本期债券的信用评级并不代表资信评级机构对本期债券的偿还做出了任何保证，也不代表其对本期债券的投资做出了任何判断。

在本期债券存续期间，若出现影响发行人信用级别或债券信用级别的事项，导致评级机构调低发行人信用级别或债券信用级别，可能引起本期债券在二级市场交易价格的波动，甚至导致本期债券无法在证券交易所交易流通或终止上市，则可能对债券持有人的利益造成影响。

二、发行人的相关风险

（一）财务风险

1、应收账款回收的风险

2009 年末、2010 年末、2011 年末及 2012 年 6 月末，本公司应收账款余额分别为 166,204.39 万元、231,871.55 万元、336,861.51 万元和 401,980.74 万元。

本公司应收账款金额较大，与公司所处行业特点及经营模式有关。报告期内，本公司主要承接大型建筑幕墙工程，从事工程施工业务，公司根据《企业会计准则第 15 号—建造合同》规定按照完工百分比法确认建造合同收入，按已完工工程产值确认应收账款。幕墙工程的结算模式如下：1）项目中标后，多数项目通常有 5%-10%的工程预付款，但近年来随着 EPC 承包模式逐步流行，而且在新加坡、澳洲、美洲等按照当地行业惯例没有预付款的区域新增项目增多，导致在工程的应收账款占比有所上升；2）工程施工过程中，工程进度款通常按月（或按工程节点）已完工工程产值 60%-80%的比例支付，付款审批周期通常为 1-3 个月时间，从而导致施工过程中未到付款期的应收账款比例及金额较大；3）工程竣工验收后，工程款通常付至已完工工程产值的 80%-85%，竣工验收通常需要 3-6 个月时间；工程决算后工程款通常付至 95%，工程决算通常需要 6-12 个月时间；最后 5%通常留作工程质保金，质保金在保修期满后支付，保修期通常为 1-3 年；从而导致验收决算期间的应收账款及质保期内的应收账款比例及金额较大。本公司定位于高端市场，客户主要为政府机关或大型企事业单位，承接的幕墙项目工程体量较大，施工周期较长（通常为 6-24 个月），工程验收和决算时间较长。受上述幕墙行业结算模式和项目施工及结算周期较长的影响，公司应收账款金额较大，1 年以上应收账款比重较高。

本公司应收账款主要是在施工程应收账款，这是由公司的业务模式、结算模式决定；随着项目的完工及决算，应收账款将逐步收回。本公司客户主要为政府机关或大型企事业单位，大部分客户的资信状况较好，且公司不断加强客户信用管理，采取积极的收款措施，加大应收账款的回款力度。但若宏观经营环境发生

较大变化,或客户财务状况发生恶化,则公司应收账款的回收周期将进一步拉长、回收风险将进一步加大,公司业绩和财务状况将会受到较大影响。

2、短期偿债风险

2009年末、2010年末、2011年末及2012年6月末,本公司流动比率分别为1.33、1.30、1.95和1.74,速动比率分别为0.95、0.99、1.43和1.11。报告期内公司流动负债占比较高,2009年末、2010年末、2011年末及2012年6月末公司流动负债占负债总额的比例分别为97.12%、98.82%、97.54%和94.14%。本公司除自有资金外,资金来源主要包括银行借款和上下游企业的商业信用。截至2012年6月30日,公司短期借款余额为87,501.93万元,占负债总额的比例为17.48%;应付票据余额为86,361.03万元,占负债总额的比例为17.25%;应付账款余额为183,395.29万元,占负债总额的比例为36.63%。建筑幕墙行业对流动资金的需求量较大,随着公司业务规模不断扩大,宏观经营环境不断变化以及行业内EPC承包模式的逐步流行,无预付款或垫资的工程项目增多,公司对流动资金的需求量将不断增加,公司短期偿债压力较大。此外,可能因工程质量不合格、工程不能如期完工、合同纠纷等原因而发生的预计负债都将增大公司的短期偿债压力,公司存在一定的短期偿债风险。

3、汇率波动风险

本公司坚持全球化战略,在中国港澳及中东、东南亚、澳大利亚、北美、印度等海外国家和地区开展业务。报告期内本公司来源于海外地区的主营业务收入从2009年的89,296.89万元增加到2011年的156,356.54万元,增长幅度为75.09%。公司2009年、2010年、2011年及2012年上半年海外业务占比分别为21.33%、38.30%、27.14%和37.56%。

本公司海外业务通常采用项目所在国家(或地区)货币结算,存在汇率波动的风险。尽管公司采取以下控制措施:①坚持海外市场多元化,人民币对美元(或紧盯美元的货币)总体呈升值趋势,但对其他一些货币也有贬值的,使得不同市场的汇率波动相互对冲,从而降低风险;②在投标时综合考虑汇率、现金流、工期等因素确定投标报价,对存在较大汇率风险的项目酌情预估汇率损失;③提高海外付款的本地化结算比例,劳务及部分材料尽量使用当地货币结算,从而转移、

分散部分汇率风险；④加强与银行等金融机构合作，运用远期外汇工具提前锁定汇率，或使用即期上浮优惠汇率结汇，从而降低汇率损失。但随着我国人民币汇率的市场化改革不断推进，人民币对全球主要货币汇率的波动幅度将逐渐增大，如果人民币对本公司海外项目的结算货币出现大幅升值，本公司仍将承担较大的汇率损失，从而对本公司的经营业绩产生不利影响。

（二）经营风险

1、宏观经济周期性波动所引起的风险

本公司所处的行业为建筑装饰业，建筑装饰行业的发展与一个国家的经济发展水平相关，经济增长的周期性波动对建筑装饰行业有较大影响。虽然截至2012年6月30日，公司业务的在手订单达1,733,618.82万元（幕墙业务在手订单为1,506,782.47万元，内装业务的在手订单为226,836.35万元），订单充足，但是如果我国的经济增长速度持续放缓，将可能影响对建筑装饰的需求，从而对本公司未来的业务拓展产生不利影响。

2、市场竞争风险

据统计，我国现有建筑幕墙工程专业承包一级企业210多家，建筑幕墙工程设计专项甲级企业240多家，同时拥有建筑幕墙工程专业承包一级和工程设计专项甲级资质的企业120多家，其中相当一批建筑幕墙企业在设计、施工、管理等方面具有较强的实力。随着建筑幕墙行业整体设计水平和施工质量水平的提高，新材料、新技术、新工艺的推广应用，建筑幕墙产品化、标准化、规模化生产水平不断提高，本公司的行业领先地位将受到挑战。同时，随着公司全球化发展战略的推进，国外幕墙企业将在国际市场上与本公司展开激烈的市场竞争，公司在幕墙市场将面临一定的市场竞争风险。

我国现有室内装饰企业家数众多，其中相当一批室内装饰企业在设计、施工、管理等方面具有较强的实力。尽管承达集团拥有25年的室内装饰经验，并且多年来在大陆和港澳地区承接近百个高级大型住宅、写字楼及酒店的室内装饰工程项目，在国际上承达集团也荣获了多个国际认证奖项。江河幕墙在收购承达集团之后，公司将合理的整合资源，协同发展，承达集团也将利用江河幕墙在

国内幕墙行业地位的优势迅速扩大其国内的内装业务。因此承达集团将与国内室内装饰企业展开激烈的市场竞争，公司在内装市场也将面临一定的市场竞争风险。

3、主要原材料价格波动的风险

本公司幕墙业务使用的原材料主要为铝型材、玻璃、铝板材料、钢构件和钢材，报告期内这些主要原材料采购额占幕墙业务的原材料采购总额的比例分别为66.80%、67.64%、73.12%和75.71%。铝制品和钢制品价格变动将对公司的生产经营带来一定的影响。报告期内，铝锭价格波动较大，2012年已逐步回升至金融危机前的水平；钢制品价格报告期内整体呈下降趋势。

由于本公司幕墙项目的施工合同主要为固定造价合同，因此毛利率对铝制品和钢制品的采购价格的波动存在一定敏感性。公司通过采取与材料供应商签订长期合同、向甲方洽商增补合同额、合理安排材料采购计划等措施转移了原材料价格波动带来的部分风险。若上述原材料价格未来大幅度上涨，则仍将对本公司的盈利状况产生不利影响。

4、海外业务经营风险

本公司在深耕本土市场的同时坚持全球化战略，自2006年末开始开拓海外市场，截至目前本公司已经在阿联酋、卡塔尔、沙特、科威特、澳门、香港、新加坡、澳大利亚、马来西亚、印尼、越南、印度、加拿大、美国、智利等国家和地区承接工程，并已进入俄罗斯、法国、阿塞拜疆等地开拓市场。经过多年开拓，公司海外市场份额不断上升，2009年至2012年上半年公司幕墙业务的海外业务收入占比分别为21.33%、38.30%、27.14%和37.56%。截至2012年6月30日，公司幕墙业务海外在手订单额为581,787.69万元，占幕墙业务在手订单总额的38.61%。尽管国内市场容量巨大，但是随着本公司全球化业务的不断推进，公司海外业务比重仍将有所上升。随着公司海外业务涉及国家或地区的不断增多，以及公司海外业务比重的上升，本公司在海外业务经营过程中将面临着潜在的经济风险、政治风险等风险。

2008年源自美国的国际金融危机对全球及地区经济发展带来重大影响。国际

金融危机发生以来美国、欧洲、日本等国家经济复苏迟缓，一些实体经济相对薄弱、对金融依赖性强的新兴国家或地区经济发展也受到重创，尽管以金砖国家为首的新兴国家经济较快复苏，但国际金融危机的影响远未消除，2009年末发生的迪拜世界危机，以及源自希腊的欧债危机都对地区经济发展带来重大影响。报告期内公司海外业务近三年来呈现出上升趋势，若公司海外目标市场所属国家或地区经济发展若发生重大波动或出现经济危机，将对公司海外项目的施工、回款以及未来进一步开拓新市场带来不利影响。

当今世界尽管大多数国家或地区政治局势稳定，但局部国家或地区因各种原因仍然存在政局不稳的情形。特别是中东地区政治局势的不稳定给地区经营和投资环境带来较大影响，以海湾六国为主的中东地区是公司海外业务开展的重要区域之一。虽然目前公司开展业务的海湾国家政局保持稳定，但倘若北非等国家的政治危机进一步蔓延至包括海湾六国在内的整个中东地区，或公司其他海外市场所属国家或地区出现政局不稳或政治危机的情形，将对公司已承接海外项目的施工、回款以及未来进一步开拓新市场产生明显的不利影响。

5、技术风险

建筑幕墙正向节能、环保、安全、美观、宜居、智能、个性化方向发展。新材料、新技术、新工艺不断涌现，建筑幕墙工程难度不断加大。本公司虽然在双层幕墙、智能幕墙、光伏幕墙等高端幕墙技术领域取得了领先优势，但本公司若不能顺应建筑幕墙行业发展潮流，加大研发投入，加快技术创新，继续取得并保持竞争优势，则本公司未来经营将受到一定影响。

6、安全生产风险

本公司建立了较为完善的安全生产管理制度和控制措施，通过了质量安全、环境管理、职业健康安全管理体系认证，拥有建筑幕墙工程设计、承包等有关资质，取得了安全生产许可证。尽管公司拥有十多年的工程管理经验，重视安全生产管理，但因幕墙工程施工作业在临边、高空等环境下进行，存在因安全生产管理不到位而造成安全隐患的可能性，从而对公司的业务、品牌、效益造成负面影响。

7、拓展内装业务风险

本公司长期经营幕墙业务，为了公司的长远发展，2012年6月本公司通过子公司香港江河收购承达国际控股有限公司子公司承达集团85%的股权，从而进入内装市场。承达集团是香港室内装饰行业的领先企业，主要为大型公共建筑、住宅、酒店及城市商业项目提供室内装饰整体解决方案。虽然作为建筑装饰行业的两大细分行业，室内装饰和建筑幕墙客户群基本一致，经营模式趋同，具有业务协同效应，但在经营管理上仍存在一定差异，若本公司不能有效管理整合内装业务，并实现业务的协同效应，将对本公司的生产经营和长远发展带来一定的影响。

（三）管理风险

1、实际控制人控制风险

截至2012年6月30日，实际控制人刘载望、富海霞夫妇合计持有本公司53.53%的股份。虽然本公司通过采取制订实施“三会”议事规则、建立独立董事制度、成立由独立董事担任委员的董事会战略委员会、提名委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、引入经营管理骨干人才成为股东等一系列措施，完善公司法人治理结构，但是实际控制人仍然可能利用其控制力在本公司的发展战略、生产经营、利润分配决策等方面施加重大影响，做出对其有利，但损害本公司和公司债权人利益的行为。

2、人力资源不足的风险

为实现本公司的业务发展规划，尤其是保证海外业务、内装业务的顺利拓展，公司需要充足的具备国际经营经验的管理人员和幕墙及内装设计及施工的专业人员等高素质人才。尽管公司现在拥有丰富的人力资源储备，同时建立了完善的人才储备和培训体系，然而，建筑装饰行业的迅速增长以及竞争的加剧都将导致对专业人才需求的增加，以及人才流动的加速。因此，本公司未来可能面临缺乏业务发展所需人才的风险。

（四）政策风险

1、房地产调控政策风险

房地产行业具有明显的周期性特征，其受国家宏观调控的影响较为明显。目前，国家对房地产的宏观调控主要集中在住宅领域，而本公司从事的业务主要涉及公共建筑和商业地产领域，受政策的影响较小，而且海外市场占比较高一定程度分散了国内房地产行业调控的影响，但是如果未来政策调控进一步扩展到公共建筑和商业地产领域，可能对公司的业务产生较大影响；另一方面，公司的少数客户同时从事商业地产和住宅开发，国家对住宅的宏观调控政策可能对公司项目的实施进度和应收账款的回收产生间接的影响。

2、税收政策发生变化的风险

根据《高新技术企业认定管理工作指引》（国科发火[2008]362号）和《高新技术企业认定管理办法》（国科发火[2008]172号）有关规定，2011年9月14日经北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国税局、北京市地税局认定：本公司为北京市2011年度高新技术企业（证书编号：GR201111000727），有效期三年。公司从2011年1月1日起按照《中华人民共和国企业所得税法》等有关规定享受15%的企业所得税优惠政策。执行期间自2011年01月01日起至2013年12月31日止。

2011年10月20日经上海市科学技术委员会、上海市财政局、上海市国家税务局、上海市地方税务局高新技术企业复审，上海江河取得其联合颁发的《高新技术企业证书》（GF201131000863），根据《中华人民共和国企业所得税法》第十八条的规定，享受高新技术企业减按15%税率优惠征收企业所得税，执行期间自2011年01月01日起至2013年12月31日止。

2009年11月10日广州江河获得广东省科学技术厅、广东省财政厅、广州市国家税务局、广州市地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》（GR200944000256），根据《中华人民共和国企业所得税法》第十八条的规定，享受高新技术企业减按15%税率优惠征收企业所得税，执行期间自2009年01月01日起至2011年12月31日止。根据国家税务总局公告2011年第4号《国家税务总局关于高新技术企业资格复审期间企业所得税预缴问题的公告》的规定，高新技术企业在通过复审之前，在其高新技术企业资格有效期内，其当年企业所得税暂按15%的税率预缴，故在2012年11月10日前企业所得税税率暂按

15%的税率执行。

虽然公司拥有国家级企业技术中心，具有较高的行业技术水平，为保持市场竞争的有利地位，公司仍将加大研发投入，但是如果本公司及上海江河 2014 年及以后年度、广州江河 2012 年及以后年度因各种因素不能再获得相关高新技术企业认定，则必须按照《中华人民共和国企业所得税法》等有关规定缴纳 25% 的企业所得税，从而给公司经营业绩带来一定影响。

第三节 发行人的资信情况

一、本期债券的信用评级情况

本公司聘请鹏元资信对本期债券发行的资信情况进行评级。根据鹏元资信出具的《北京江河幕墙股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）信用评级报告》，本公司的发行主体长期信用等级为 AA+，本期债券的信用等级为 AA+。

二、信用评级报告的主要事项

（一）信用评级结论及标识所代表的涵义

鹏元资信评定本公司的发行主体长期信用等级为 AA+，评级展望稳定。

鹏元资信评定本期债券的信用等级为 AA+，该信用级别反映了本期债券的安全性很高，违约风险很低。

（二）评级报告的内容摘要及揭示的主要风险

鹏元资信对公司本次拟发行的 9 亿元公司债券的评级结果为 AA+，该级别反映了债券安全性很高，违约风险很低。基于对公司外部运营环境、经营状况、财务实力、发展前景及本期债券的增信方式等方面的综合评估，鹏元资信肯定了公司领先的市场地位、全球化战略、强劲的发展势头、并购进入内装市场及盈利能力不断增强等有利的评级因素；此外，鹏元资信还关注到公司并购整合效果的不确定性、应收账款余额较大、存在一定短期债务压力等因素可能对公司整体信用状况造成的影响。

主要优势/机遇：

1、近年国内经济的迅速发展和城市化进程的加快带动了建筑装饰行业的发展，其中建筑幕墙子行业发展潜力较大。根据《中国建筑装饰行业“十二五”发展规划纲要》，建筑装饰行业 2015 年工程总产值力争达到 3.8 万亿元，其中建筑幕墙产值达到 4,000 亿元，增长幅度在 167%左右，年平均增长率为 21.7%，由此可见未来建筑幕墙行业仍将取得高于行业整体的发展速度，市场容量将不断扩大。

2、目前国内建筑幕墙行业竞争愈发激烈，受益于规模效应，行业龙头企业凭借强大的资金实力、过往的历史业绩、较高的技术水平（尤其是研发设计能力）等方面的优势，在未来行业内的横向整合中将占据主导地位，不断扩大经营规模和市场占有率，部分中小企业将面临被兼并或淘汰，行业集中度将逐步提高。

3、公司在建筑幕墙行业处于市场领先地位，具备较强的技术和品牌优势，整体竞争实力较强。公司为国家火炬计划重点高新技术企业和北京市专利示范单位高新技术企业，拥有国家级企业技术中心，是中国建设科技自主创新优势企业，2011年7月份被认定为全国首批55家国家技术创新示范企业之一。凭借公司强大的技术研发设计、工程施工能力以及先进的管理经验，公司近年承建了一大批有代表性的、影响力强的大型工程。

4、公司坚持全球化战略，深耕本土市场的同时，不断开拓海外市场，目前在手订单充足，发展势头较好。在海外市场，公司主要集中在以海湾六国为主体的中东市场，包括中国港澳地区在内的东南亚市场、以澳大利亚、加拿大为代表的资源型国家市场，以印度、中亚等国家或地区为代表的新兴国家市场，以及以欧美为代表的发达国家市场。2009-2011年新承接项目金额年复合增长率为52.61%。目前公司在手订单充足，截至2012年6月30日，公司在手订单总额达到1,506,782.47万元（不含承达集团订单数），其中国内订单额占比为61.39%，国外订单占比为38.61%。

5、公司通过并购进入建筑装饰行业的内装修市场，内装修业务和幕墙业务具有协同效应，预计未来内装修业务将成为公司新的收入和利润增长点。截至2012年6月30日，承达集团在手订单金额为226,836.35万元，未来可依托公司的市场平台，在中国大陆等地区大力开拓内装修市场，形成内装修业务和幕墙业务的协同效应。

6、公司融资能力较强，获得较高的银行授信额度和融资支持，在一定程度上提高了公司的财务弹性。公司与中国工商银行股份有限公司北京顺义支行签署战略合作协议，与中国农业银行股份有限公司北京分行签署银企合作协议。根据合作协议，两家银行将分别在未来五年内（2013-2017年）向公司提供不超过30亿元等值人民币的意向性融资额度（其中流动资金贷款额度均为16亿元），在

一定程度上提高了公司的财务弹性。

关注：

1、公司应收账款余额较大，同时较大规模的在手订单将对流动资金形成持续的占用，使得公司存在较大的营运资金压力。

2、公司负债规模增长较快，流动负债占比较大，存在一定的短期债务压力。

（三）跟踪评级的有关安排

根据监管部门相关规定及鹏元资信的《证券跟踪评级制度》，鹏元资信在初次评级结束后，将在本期债券有效存续期间对被评对象进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，公司需向鹏元资信提供最新的财务报告及相关资料，鹏元资信将依据其信用状况的变化决定是否调整本期债券信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项，以及被评对象的情况发生重大变化时，公司应及时告知鹏元资信并提供评级所需相关资料。鹏元资信亦将持续关注与公司有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。鹏元资信将依据该重大事项或重大变化对被评对象信用状况的影响程度决定是否调整本期债券信用等级。

如公司不能及时提供上述跟踪评级所需相关资料以及情况，鹏元资信有权根据公开信息进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至公司提供评级所需相关资料。

定期与不定期跟踪评级启动后，鹏元资信将按照成立跟踪评级项目组、对公司进行电话访谈和实地调查、评级分析、评审会评议、出具跟踪评级报告、公布跟踪评级结果的程序进行。在评级过程中，鹏元资信亦将维持评级标准的一致性。

鹏元资信将及时在鹏元资信网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告，并同时报送公司及相关监管部门。

发行人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

予以公布备查，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

本公司在各银行的资信情况良好，与国内主要商业银行一直保持长期合作关系，在各银行拥有较高的综合授信额度，间接债务融资能力较强。

截至 2012 年 6 月 30 日，公司获得了中国工商银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、招商银行股份有限公司、民生银行股份有限公司等多家银行共计 85.61 亿元的授信额度，其中已使用授信额度为 38.28 亿元，尚可使用的授信额度为 47.33 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

最近三年及一期公司与主要客户发生业务往来时，未曾出现严重违约。

（三）最近三年及一期发行的债券以及偿还情况

最近三年及一期本公司未发行任何债券。

（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净资产的比例

本次发行的公司债券规模计划不超过人民币 15 亿元。以 15 亿元的发行规模计算，本次债券经中国证监会核准并全部发行完毕后，本公司的累计公司债券账面余额为 15 亿元，占公司截至 2012 年 6 月 30 日的合并资产负债表（未经审计）所有者权益的比例为 35.55%，未超过本公司净资产的 40%。

（五）发行人最近三年及一期主要财务指标

项目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动比率	1.74	1.95	1.30	1.33
速动比率	1.11	1.43	0.99	0.95
资产负债率（母公司）	45.71%	41.92%	62.77%	61.72%
贷款偿还率	100%	100%	100%	100%
项目	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
EBITDA 利息保障倍数	17.12	12.33	24.22	24.54

项目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
利息偿付率	100%	100%	100%	100%

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=(流动资产-存货净额)/流动负债

资产负债率=总负债/总资产

归属于上市公司股东的每股净资产=归属于母公司所有者权益合计/期末股本总额

EBITDA 利息保障倍数=(利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销)/总利息支出

第四节 担保

本期债券为无担保债券。

第五节 偿债计划及其他保障措施

一、偿债计划

本期债券的起息日为 2012 年 12 月 7 日，债券利息将于起息日之后在存续期内每年支付一次。2013 年至 2017 年间每年的 12 月 7 日为本期债券上一计息年度的付息日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日，下同）。2017 年 12 月 7 日到期支付本金及最后一期利息。

本期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

本期债券的偿债资金将主要来源于本公司日常经营所产生的现金流，2009 年、2010 年、2011 年及 2012 年上半年本公司营业收入分别为 41.89 亿元、51.82 亿元、57.62 亿元和 30.69 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 2.91 亿元、3.09 亿元、3.40 亿元和 1.76 亿元，经营活动产生的现金流量净额分别为 1.89 亿元、2.57 亿元、-11.27 亿元和 -7.77 亿元。公司的净利润预计足以支付本期债券每年所需支付的利息。公司 2011 年度和 2012 年 1-6 月经营活动产生的现金流量净额负值较大主要是公司业务快速发展过程中正常的存货及经营性应收项目的增加所致，随着项目的正常结算，未来将产生大量的现金流入，为偿还本期债券本息提供有力保障。另外，公司将以收购承达集团为契机，充分整合资源，加速向内装业务的产业链延伸。

从贷款偿还率和利息偿付率来看，本公司始终按期偿还有关债务并支付利息，从未出现逾期情况，具有良好的资信水平。公司与商业银行等金融机构建立了长期的良好合作关系。基于公司良好的经营状况和资信状况，公司具有较好的间接与直接融资能力，使公司能在需要的时候通过银行贷款获得流动资金，从而更有力地为本期债券的偿付提供保障。因此，畅通的间接融资渠道将进一步保障本期债券本息的按时偿付。

此外，作为 A 股上市公司，本公司经营情况良好，运作规范，盈利能力较强，具有广泛的融资渠道和较强的融资能力，可通过资本市场进行股权融资和债务融资。2011 年公司通过首次公开发行股票顺利实现了第一次公开股权融资。目前，本公司在资本市场信用记录良好。因而必要时，公司可以通过直接融资手段在资本市场筹集资金以满足公司资金需要，这也为公司按期偿还本期债券提供有力支持。

三、偿债应急保障方案

（一）通畅的间接和直接融资渠道

公司与多家银行建立了良好的合作关系，截至 2012 年 6 月 30 日，公司获得了中国工商银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、招商银行股份有限公司、民生银行股份有限公司等多家银行共计 85.61 亿元的授信额度，其中已使用授信额度为 38.28 亿元，尚可使用的授信额度为 47.33 亿元。此外，本公司业绩优良，治理规范，在证券市场具有良好的形象，具有广泛的融资渠道和较强的融资能力，可通过资本市场进行股本融资和债务融资。通畅的间接和直接融资渠道为本期债券的按期偿付提供了有力保障。

（二）流动资产变现

长期以来，本公司财务政策稳健，注重对流动性的管理，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 2012 年 6 月 30 日，本公司流动资产合计 82.24 亿元，不含存货的流动资产为 52.38 亿元，主要由货币资金、应收账款和往来款构成，均具有良好的变现能力。另外，公司的存货主要为钢材、铝材等具有较好流动性的大宗交易商品，变现能力同样较强。截至 2012 年 6 月 30 日存货中库存商品和原材料金额分别为 49,164.88 万元和 47,946.65 万元。若出现公司现金不能按期足额偿付本期债券本息时，公司拥有的变现能力较强的流动资产可迅速变现，为本期债券本息及时偿付提供保障。

四、偿债保障措施

为了充分、有效地维护债券持有人的利益，发行人为本期债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，包括确定相应部门与人员、安排偿债资金、制定并严格执行资金管理计划、聘请债券受托管理人、制定《债券持有人会议规则》、严格进行信息披露等，形成一套确保债券安全偿付的保障措施。

（一）银行战略合作协议支持

公司与中国工商银行股份有限公司北京顺义支行签订了《战略合作协议》，双方约定：在符合国家产业政策和信贷管理要求的前提下，在 2013 年至 2017 年期间，累计对江河幕墙提供不超过 30 亿元等值人民币的意向性融资额度，用于支持江河幕墙项目建设和日常生产经营活动，其中流动资金贷款额度为 16 亿元。

公司与中国农业银行股份有限公司北京分行签订了《银企合作协议》，双方约定：中国农业银行北京分行将在信贷政策、信贷规模等方面对江河幕墙进行优先支持，在 2013 年至 2017 年期间，累计提供不超过 30 亿元等值人民币的意向性融资额度，其中流动资金贷款不低于 16 亿元。

上述银行战略合作增强了公司的财务弹性，加强了对本期债券本息偿付的保障。

（二）设立偿债准备金

发行人于本期债券到期日前 3 个月开始设立偿债准备金（包含本期债券到期日的本金和利息），并由发行人在进行资产配置时统筹安排其运作方式，按照计划提前准备偿债资金。发行人资信状况优良，始终保持着畅通的间接融资渠道，并拥有较大数额的未使用银行授信额度和较强的资金调动能力，能够作为偿还本期债券本息的有力保障。发行人在偿债准备金各阶段都将保证有充足的未使用银行授信额度和可随时调用的现金，以充分保障本期债券的资金偿还能力。发行人作为上市公司，将以透明的信息披露，使偿债准备金受到债券持有人、债券受托管理人、股东和管理层的监督，健全风险监管和预警体系，防范偿债风险。

1、偿债准备金的准备

发行人将于本期债券到期日的前3个月开始设立偿债准备金(包含本期债券到期日的本金和利息),作为本期债券本息的偿付准备。偿债准备金的形态限定为现金、发行人获得的未使用的银行贷款授信额度。

2、偿债准备金的监督

发行人将在定期财务报告中披露偿债准备金的情况,包括但不限于获得的未使用的银行贷款授信额度和可随时调用的现金数额。债券受托管理人有权对偿债准备金情况进行监督。

3、偿债准备金的进度安排

在本金支付日前3个月,发行人将陆续把偿债准备金划入偿债专用账户。至本金支付日前第5个工作日,专项偿债账户中应有足以偿付应付债券本金及当期利息的资金。具体安排如下:

距本金支付日剩余时间	3个月	2个月	1个月	15天	5天
专项偿债账户内资金占债券本息总额的最低比例	5%	10%	40%	80%	100%

(三) 切实做到专款专用

本公司将制定专门的债券募集资金使用计划,相关业务部门对资金使用情况将进行严格检查,切实做到专款专用,保证募集资金的投入、运用、稽核等方面的顺畅运作,并确保本期债券募集资金根据股东大会决议并按照本募集说明书披露的用途使用。

(四) 设立专门的偿付工作小组

本公司将在每年的财务预算中落实安排本期债券本息的兑付资金,保证本息的如期偿付,保障债券持有人的利益。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。

(五) 制定并严格执行资金管理计划

本期债券发行后,公司将根据债务结构情况进一步优化公司的资产负债管

理、加强公司的流动性管理和募集资金使用等资金管理，并将根据债券本息未来到期应付情况制定年度、月度资金运用计划，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，保障投资者的利益。

（六）聘请债券受托管理人

本期债券引入了债券受托管理人制度，发行人将严格按照《债券受托管理协议》的规定，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发行人承诺履行情况，并在发行人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根据《债券受托管理协议》采取必要的措施。

本期债券存续期间，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，代表全体债券持有人，采取一切必要及可行的措施，保护债券持有人的正当利益。

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”相关内容。

（七）制定《债券持有人会议规则》

发行人根据《公司债券发行试点办法》等法律法规的要求，制定了本期公司债券《债券持有人会议规则》，约定了债券持有人通过债券持有人会议的权限范围、程序及其他重要事项，为保障公司债券本息足额偿付作出了合理的制度安排。

有关《债券持有人会议规则》的具体条款，详见本募集说明书“第六节 债券持有人会议”。

（八）严格的信息披露

发行人将遵循真实、准确、完整、及时的信息披露原则，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，使发行人偿债能力、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。

（九）发行人承诺

根据发行人第二届董事会第十九次会议决议及 2012 年第一次临时股东大会

会议决议，在出现预计不能按期偿还债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时，发行人将至少采取如下措施：

- （1）不向股东分配利润；
- （2）暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目的实施；
- （3）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等措施。

五、违约责任及解决措施

当本公司未按时支付本期债券的本金、利息和/或逾期利息，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》代表债券持有人向本公司进行追索。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本公司进行追索。

本公司承诺按照本期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，如果本公司不能按时支付利息或在本期债券到期时未及时兑付本金，对于逾期未付的利息或本金，公司将根据逾期天数按逾期利率向债券持有人支付逾期利息，逾期利率为本期债券票面利率上浮 50%。

第六节 债券持有人会议

凡认购本期公司债券的投资者均视作同意发行人制定的《债券持有人会议规则》（以下简称“本规则”）。本节仅列示了本期债券之《债券持有人会议规则》的主要内容，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、债券持有人行使权利的形式

对于《债券持有人会议规则》中规定的债券持有人会议权限范围内的事项，债券持有人应通过债券持有人会议维护自身的利益；对于其他事项，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。

二、《债券持有人会议规则》的主要内容

（一）债券持有人会议的权限范围

债券持有人会议依据法律、《公司债券发行试点办法》、本期债券募集说明书的规定行使如下职权：

- （1）变更本期债券募集说明书的约定；
- （2）发行人未能按期支付本期债券利息和/或本金时，决定是否同意相关解决方案，及/或是否委托债券受托管理人通过诉讼等程序强制发行人偿还债券本息，及/或是否委托债券受托管理人参与发行人的整顿、和解、重组或者破产的法律程序；
- （3）发行人发生减资、合并、分立、被接管、歇业、解散或者申请破产时，决定是否接受发行人提出的建议，及/或是否行使本期债券持有人依法享有的权利；
- （4）变更本期债券受托管理人；
- （5）决定是否同意发行人与债券受托管理人修改《债券受托管理协议》或达成相关补充协议；
- （6）在法律、法规许可的范围内变更或修改《债券持有人会议规则》；

(7) 发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项时，决定是否行使本期债券持有人依法享有的权利；

(8) 根据法律、行政法规和部门规章规定或者本募集说明书、《债券受托管理协议》应当由债券持有人会议作出决议的其他情形。

(二) 债券持有人会议的召集

1、在本期债券存续期内，当出现以下情形之一时，应当召集债券持有人会议：

(1) 拟变更本期债券募集说明书的约定；

(2) 发行人未能按期支付本期债券利息和/或本金；

(3) 发行人减资、合并、分立、被接管、歇业、解散或申请破产；

(4) 拟变更本期债券受托管理人；

(5) 发行人与债券受托管理人拟修改《债券受托管理协议》或达成相关补充协议；

(6) 拟变更或修改《债券持有人会议规则》；

(7) 发行人书面提议；

(8) 单独或合并持有本期债券未偿还本金总额 10% 以上的债券持有人书面提议；

(9) 债券受托管理人书面提议；

(10) 发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项；

(11) 法律、行政法规和部门规章规定的其他情形。

除前述第(4)项外，发行人应在知悉该事项发生之日起或应当知悉该事项发生之日起 5 个工作日内书面通知债券受托管理人，并公告债券持有人，债券受托管理人应在收到发行人的书面通知之日起 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。发行人未及时通知债券受托管理人的，债券受托管理人

应在知悉该情形之日起 5 个工作日内发出债券持有人会议的通知。债券受托管理人未在规定期限内发出债券持有人会议通知的，视为债券受托管理人不召集和主持债券持有人会议，单独或合并持有本期债券未偿还本金总额 10% 以上的债券持有人有权自行召集和主持。

2、发生前述第（4）项之事项时，发行人应在下列时间内以书面方式或其他有效方式向债券持有人发出召开债券持有人会议的通知，发行人未在规定期限内发出债券持有人会议通知的，视为发行人不召集和主持债券持有人会议，单独或合并持有本期债券未偿还本金总额 10% 以上的债券持有人可以自行召集和主持：

（1）发行人拟变更债券受托管理人的，在发行人提出之日起 15 个工作日内；

（2）单独或合并持有本期债券未偿还本金总额 10% 以上的债券持有人提议变更债券受托管理人，在债券持有人提出之日起 15 个工作日内；

（3）债券受托管理人辞职的，在债券受托管理人提出辞职之日起 15 个工作日内。

3、债券持有人会议召集人应依法、及时发出召开债券持有人会议的通知，及时组织、召开债券持有人会议。

发行人发出召开债券持有人会议通知的，发行人为债券持有人会议召集人。

债券受托管理人发出召开债券持有人会议通知的，债券受托管理人是债券持有人会议召集人。

单独持有本期债券未偿还本金总额 10% 以上的债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，该债券持有人为债券持有人会议召集人。合并持有本期债券未偿还本金总额 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，则合并发出会议通知的债券持有人共同推举的一名债券持有人为债券持有人会议召集人。

发出召开债券持有人会议的通知不得晚于会议召开日期之前 15 日。债券持有人会议召集通知发出后，除非因不可抗力，不得变更债券持有人会议召开时间；因不可抗力确需变更债券持有人会议召开时间的，召集人应当及时公告并说明原

因，但不得因此而变更债券持有人债权登记日。

4、债券持有人会议召集人应在监管部门指定的媒体上公告债券持有人会议通知。债券持有人会议的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) 会议的议事程序以及表决方式；

(4) 以明显的文字说明：全体债券持有人均有权出席债券持有人会议，并可以委托代理人出席会议和参加表决；

(5) 有权出席债券持有人会议的债券持有人的债权登记日；

(6) 投票代理委托书的内容要求及送达时间和地点；

(7) 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。

5、债券持有人会议的债权登记日不得早于发出召开债券持有人会议的通知之日，亦不得晚于债券持有人会议召开日期之前 3 日。于债权登记日在中国证券登记结算有限责任公司或适用法律规定的其他机构托管名册上登记的本期债券持有人，为有权出席该次债券持有人会议的登记持有人。

6、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。若采取现场方式召开，召开会议的地点原则上应在发行人住所地或受托管理人住所地。会议场所由发行人或债券持有人会议召集人提供。

(三) 债券持有人会议的出席人员及其权利

1、除法律、法规另有规定外，在债券持有人会议的债权登记日登记在册的本期未偿还债券持有人均有权出席或者委派代表出席债券持有人会议，并行使表决权。每一张债券（面值为人民币 100 元）拥有一票表决权。

2、提交债券持有人会议审议的议案由召集人负责起草。议案内容应符合法律法规的规定，在债券持有人会议的权限范围内，并有明确的议题和具体决议事项。

3、单独或合并持有本期债券未偿还本金总额 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。发行人、持有发行人 10% 以上股份的股东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，但不享有表决权。

临时提案人应不迟于债券持有人会议召开之前 10 日，将内容完整的临时提案提交召集人，召集人应在收到临时提案之日起 5 日内在监管部门指定的媒体上发出债券持有人会议补充通知，并公告临时提案内容。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提案或增加新的提案。债券持有人会议通知（包括增加临时提案的补充通知）中未列明的提案或不符合本规则内容要求的提案不得进行表决或作出决议。

4、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，也可以委托代理人代为出席并表决。债券受托管理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）。

应单独或合并持有本期债券未偿还本金总额 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”）应当出席由债券持有人、债券受托管理人召集的债券持有人会议。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。

经会议主席同意，本期债券的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。

5、债券持有人可以亲自出席债券持有人会议，也可以委托代理人代为出席和表决。

债券持有人为自然人亲自出席会议的，应出示本人身份证明文件和持有本期债券的证券账户卡；委托代理人出席会议的，代理人还应当出示其本人身份证明文件和债券持有人授权委托书。

债券持有人为法人，法定代表人或负责人出席会议的，应出示本人身份证明

文件、法定代表人或负责人资格的有效证明和持有本期债券的证券账户卡；委托代理人出席会议的，代理人还应出示本人身份证明文件、债券持有人授权委托书。

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：

(1) 代理人的姓名；

(2) 是否具有表决权；

(3) 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；

(4) 授权委托书签发日期和有效期限；

(5) 委托人签字或盖章。

(四) 债券持有人会议的召开

1、债券持有人会议应由根据前述规定确定的会议召集人担任会议主席并主持。如会议召集人未能履行职责时，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本期债券未偿还本金总额最多（如多于一人，则抽签决定）的债券持有人（或其代理人）担任会议主席并主持会议。

2、会议主席负责制作出席会议人员的签名册。签名册应载明参加会议的债券持有人名称（或姓名）、出席会议代理人的姓名及其身份证件号码、持有或者代表的本期债券未偿还本金总额及其证券账户卡号码或适用法律规定的其他证明文件的相关信息等事项。

3、债券持有人及其代理人出席债券持有人会议的差旅费用、食宿费用等，均由债券持有人自行承担。

4、会议主席有权经会议同意后决定休会及改变会议地点。若经会议指令，主席应当决定修改及改变会议地点。延期会议上不得对在原先正常召集的会议上未列入议程的事项做出决议。

（五）表决、决议暨会议记录

1、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债券持有人或其代理人投票表决。债券持有人进行表决时，以每一张未偿还的本期债券为一表决权，但发行人、持有发行人 10%以上股份的发行人股东或发行人、上述发行人股东的关联企业持有的未偿还本期债券无表决权，并且其代表的本期公司债券数额不计入合计未偿还债券的数额。

2、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。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。

3、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。

4、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。

5、除《债券受托管理协议》或本规则另有约定外，债券持有人会议作出的决议，须经出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）所持表决权过半数且不得低于代表本期债券未偿还本金总额 30%以上的表决票同意通过方为有效。债券持有人会议决议经表决通过后生效，但其中涉及须经有权机构批准的事项，经有权机构批准后方能生效。

6、债券持有人会议决议自作出之日起生效。债券持有人会议根据本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、持有无表决权的本期债券之债券持有人，以及在相关决议通过后受让本期债券的持有人）均有同等效力和约束力。债券持有人单独行使债权及其他债券持有人权利，不得与债券持有人会议通过的有效决议相抵触。

7、债券受托管理人应在债券持有人会议作出决议之日后二个交易日内将决议于监管部门指定的媒体上公告。

8、债券持有人会议应有会议记录。会议记录记载以下内容：

(1) 出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）所代表的本期债券未偿还本金总额，占发行人本期债券未偿还本金总额的比例；

(2) 召开会议的日期、具体时间、地点；

(3) 召集人及监票人；

(4) 会议主席姓名、会议议程；

(5) 各发言人对每个审议事项的发言要点；

(6) 每一表决事项的表决结果；

(7) 债券持有人（或债券持有人代理人）的质询意见、建议及发行人代表等的答复或说明等内容；

(8) 法律法规和部门规章规定及债券持有人会议认为应当载入会议记录的其他内容。

9、债券持有人会议记录由出席会议的债券持有人会议召集人代表、会议主席、监票人和记录员签名，并由债券受托管理人保存。债券持有人会议记录的保管期限至少为公司债券到期之日起十年。

10、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。

（六）附则

1、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。

受托管理人仅根据债券持有人会议决议（而不是单个债券持有人的指示）行事，受托管理人依据债券持有人会议决议行事的结果由全体债券持有人承担。

2、债券持有人会议的会议场地费、公告费、律师费等费用由发行人承担。因履行债券持有人会议决议或者因保护债券持有人全体利益而产生任何费用，应由全体债券持有人共同承担或者先行承担并在债券持有人会议决议中予以明确。

3、除涉及发行人商业秘密或受适用法律和上市公司信息披露规定的限制外，出席会议的发行人代表应当对债券持有人的质询和建议作出答复或说明。

4、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，应在发行人住所所在地有管辖权的人民法院通过诉讼解决。

5、本规则在发行人本期债券债权初始登记日起生效。投资者认购发行人发行的本期债券视为同意发行人和债券受托管理人签署的《债券受托管理协议》、接受其中指定的债券受托管理人，并视为同意本债券持有人会议规则。

第七节 债券受托管理人

投资者认购、购买或以其他合法方式取得本期债券均视作同意本公司与债券受托管理人签署的《债券受托管理协议》（以下简称“本协议”）。本节仅列示了《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》的全文。

一、债券受托管理人

国泰君安证券股份有限公司是国内最大的综合类证券公司之一，由国泰证券有限公司和君安证券有限责任公司于1999年合并新设成立，注册资本为61亿元。国泰君安具有丰富的债券项目执行经验，除作为本期债券发行的保荐人/主承销商之外，与本公司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。

本期债券受托管理人的联系方式如下：

名称：国泰君安证券股份有限公司

法定代表人：万建华

住所：上海市浦东新区商城路618号

办公地址：北京市西城区金融大街28号盈泰中心2号楼9层

联系电话：010-59312899

传真：010-59312908

联系人：罗爱梅、唐伟、孙健、康赞亮、刘思宇、陈圳寅

二、《债券受托管理协议》的主要内容

（一）发行人的权利和义务

1、发行人依据法律、法规、部门规章、规范性文件和募集说明书的规定享有各项权利，承担各项义务，按约定偿付本期债券的利息和本金。

2、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。

3、发行人及其董事、监事、高级管理人员将全力支持、配合受托管理人履行债券受托管理人职责，及时向受托管理人通报与本期债券相关的信息，为受托管理人履行债券受托管理人职责提供必要的条件和便利，并依照法律法规和证监会的规定承担相应的责任。

4、在本期债券存续期限内，发行人应当根据《证券法》、《试点办法》等有关法律法规及《公司章程》的规定，履行持续信息披露的义务。发行人保证其本身或其代表在本期债券存续期间内发表或公布的，或向包括但不限于证监会、证券交易所等部门及/或社会公众提供的所有文件、公告、声明、资料和信息（以下简称“发行人文告”），包括但不限于与本期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；发行人还将确保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。

5、在债券持有人会议选聘新债券受托管理人的情况下，发行人应该配合受托管理人及新债券受托管理人完成受托管理人工作及档案移交的有关事项，并向新债券受托管理人履行本协议项下应当向受托管理人履行的各项义务。

6、发行人应该指定专人负责与本期债券相关的事务，并确保与受托管理人在正常工作时间能够有效沟通。

7、发行人至少在债券持有人会议债权登记日后三个工作日以内，负责从债券登记机构取得债权登记日交易结束时持有本期债券的债券持有人名册，并将该名册提供给债券受托管理人，并承担相应费用。

8、如果发行人发生或发现以下任何事件，发行人应及时通知债券受托管理人：

（1）发行人按照募集说明书以及发行人与债券登记机构的约定将到期的本期债券利息和/或本金足额划入债券登记机构指定的账户；

（2）发行人未按照或预计不能按照募集说明书的规定按时、足额支付本期

债券的利息和/或本金；

(3) 发行人发生或者预计将发生超过前一会计年度经审计的净资产 10% 的重大损失或重大亏损；

(4) 发行人发生减资、合并、分立、解散、申请破产、进入破产程序或其他涉及发行人主体变更的重大情形；

(5) 发行人发生或知悉将要发生标的金额超过前一会计年度经审计的净资产 10% 的重大仲裁或诉讼；

(6) 拟进行标的金额超过前一会计年度经审计的净资产 10% 的资产或债务处置；

(7) 订立可能对发行人还本付息产生重大影响的担保及其他重要合同；

(8) 发行人未能履行募集说明书的其他约定；

(9) 本期债券被暂停交易；

(10) 发行人指定的负责与本期债券相关事务的专人发生变化；

(11) 可能对债券持有人的利益构成重大影响或根据适用法律、法规、部门规章、证券交易所规则和规范性文件规定的其他情形。

9、除正常经营活动需要外，发行人不得在其任何资产、财产或股份上设定担保权利，除非：(1) 该等担保在本协议签署前已经存在；或(2) 在本协议签署后，为了债券持有人利益而设定的担保；或(3) 该等担保的设置不会对发行人对本期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。

10、除正常经营活动需要外，发行人不得出售任何资产，除非：(1) 至少 50% 的对价系由现金支付；或(2) 对价为债务承担，由此，发行人不可撤销且无条件地解除某种负债项下的全部责任；或(3) 该等资产的出售不会对发行人对本期债券的还本付息能力产生实质不利影响。

11、发行人应向受托管理人及其顾问提供并使受托管理人及其顾问能够得到：(1) 所有对于了解发行人业务而言所应掌握的重要文件、资料和信息，包括

发行人及其子公司、分支机构、关联机构或联营机构的资产、负债、盈利能力和前景；(2) 受托管理人或其顾问或发行人认为与受托管理人履行受托管理人职责相关的所有合同、文件和记录的副本；及(3) 其它与受托管理人履行受托管理人职责相关的一切文件、资料和信息，并全力支持、配合受托管理人进行尽职调查、审慎核查工作。发行人须确保其在提供并使受托管理人及其顾问得到上述文件、资料和信息时不会违反任何保密义务，亦须确保受托管理人及其顾问获得和使用上述文件、资料和信息均不会违反任何保密义务，上述文件、资料和信息真实、准确、完整，且不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。受托管理人有权不经独立验证而依赖上述全部文件、资料和信息。一旦发行人随后发现其提供的任何上述文件、资料和信息不真实、不准确、不完整或可能产生误导，或者上述文件、资料和信息系通过不正当途径取得，或者提供该等文件、资料和信息或受托管理人使用该等文件、资料和信息系未经授权或违反了任何法律、责任或义务，发行人则应立即通知受托管理人。

12、发行人应按照本协议第九条的报酬条款向受托管理人支付债券受托管理报酬以及相关费用。

13、发行人应当承担募集说明书、中国法律法规及中国证监会规定的其他义务。

14、在不违反适用法律和上市公司信息披露规则的前提下，发行人应当在公布年度报告后尽快向受托管理人提供年度审计报告及经审计的财务报表、财务报表附注，并根据受托管理人的合理需要向其提供其他相关材料；发行人应当在公布半年度报告、季度报告后尽快向受托管理人提供半年度、季度财务报表。

(二) 债券受托管理人的权利和义务

1、受托管理人可以通过其选择的任何媒体宣布或宣传其根据本协议接受委托和/或提供的服务，以上的宣传可以包括发行人的名称以及发行人名称的图案或文字等内容。

2、在中国法律允许的程度内，受托管理人在履行本协议项下受托管理人责任时可以聘请第三方专业机构（包括国泰君安及其分支机构）提供专业服务，相

关费用按照本协议报酬条款支付。

3、受托管理人担任本协议项下的受托管理人不妨碍：（1）受托管理人在证券交易所买卖本期债券和发行人发行的其它证券；（2）受托管理人为发行人的其它项目担任发行人的财务顾问；（3）受托管理人为发行人发行其它证券担任保荐人和/或承销商。

4、受托管理人应持续关注发行人的资信状况，发现出现可能影响债券持有人重大权益的事宜时，应当及时以在中国证监会指定信息披露媒体上公告的方式通知各债券持有人，并根据债券持有人会议规则的规定召集债券持有人会议。

5、在债券存续期间，受托管理人对发行人发行本期债券所募集资金的使用进行监督。

7、在债券存续期间，受托管理人应督促发行人按照募集说明书的约定和相关法律法规规定履行信息披露义务。

8、在债券存续期内，受托管理人按照本期债券持有人会议的决议受托处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼事务，受托管理人有权聘请律师等专业人士代表其自身或代表发行人协助受托管理人处理上述谈判或者诉讼事务，为执行上述债券持有人会议决议而发生的律师费等费用之承担按照第九条的规定执行。

9、发行人不能偿还到期债务时，受托管理人根据债券持有人会议之决议受托参与发行人重整、和解、重组或者破产的法律程序，并将有关法律程序的重大进展及时予以公告。

10、受托管理人应按照本协议、债券持有人会议规则的规定召集和主持债券持有人会议，并履行债券持有人会议规则项下受托管理人的职责和义务。

11、受托管理人应执行债券持有人会议决议，及时与发行人及债券持有人沟通，督促债券持有人会议决议的具体落实，以书面通知或者公告的方式提醒发行人和全体债券持有人遵守债券持有人会议决议。

12、受托管理人应在债券存续期内勤勉处理债券持有人与发行人之间的谈判

或者诉讼事务。在债券持有人会议决定针对发行人提起诉讼的情况下，代表全体债券持有人提起诉讼，诉讼结果由全体债券持有人承担。

13、受托管理人应当为债券持有人的最大利益行事，不得利用作为受托管理人而获取的有关信息为自己或任何其他第三方谋取不正当利益。

14、受托管理人应按照中国证监会的有关规定、本期债券上市交易所规则及本协议的规定向债券持有人出具债券受托管理事务报告。

15、在债券持有人会议作出变更受托管理人的决议之日起 10 个工作日内，受托管理人应该向新受托管理人移交工作及有关文件档案。

16、受托管理人应遵守和履行本协议、募集说明书以及法律法规及中国证监会规定的受托管理人应当履行的其他义务。

（三）债券受托管理人的变更

1、下列情况发生时，债券持有人可以按照本期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：

（1）受托管理人不能按本协议的约定履行债券受托管理义务；

（2）受托管理人解散、依法被撤销、破产或者由接管人接管其资产；

（3）受托管理人出现不能继续担任债券受托管理人的情形；

（4）如果法律、相关规定、证监会无禁止或限制性要求，受托管理人可以提前 90 天通知发行人和全体债券持有人辞去受托管理人职务。

2、新的债券受托管理人，必须符合下列条件：

（1）新任受托管理人符合中国证监会的有关规定；

（2）新任受托管理人已经披露与发行人的利害关系；

（3）新任受托管理人与债券持有人不存在可能导致不利于其履行受托管理职责的利益冲突。

3、自债券持有人会议作出变更或解聘债券受托管理人决议后，如果债券持

有人会议未同时作出聘任新的债券受托管理人的决议，则原债券受托管理人在本协议中的权利和义务自新的债券受托管理人被正式、有效聘任后（即债券持有人会议作出聘任决议并且发行人和新的债券受托管理人签订新的受托管理协议）方能终止。在此情形下，债券持有人会议应在作出变更或解聘原债券受托管理人决议之日起 30 日内作出聘任新的债券受托管理人的决议，发行人应在债券持有人会议作出聘任新的债券受托管理人决议后 3 日内与新的债券受托管理人签订受托管理协议。债券持有人会议作出变更或解聘债券受托管理人决议后，新任债券受托管理人对原债券受托管理人的违约不承担任何责任。

4、如果法律、相关规定、证监会无禁止或限制性要求，受托管理人可在任何时间辞任，但应至少提前 90 天书面通知发行人及全体债券持有人，并经债券持有人会议就新债券受托管理人的聘任作出决议，且发行人和新的债券受托管理人签订受托管理协议后，受托管理人在本协议项下的权利义务方能终止。

（四）债券受托管理人的报酬

1、债券受托管理人作为本次债券发行的保荐机构（主承销商），债券受托管理事务报酬在承销协议中另行约定。

2、在中国法律允许的范围内，且在必要、合理的情况下，债券受托管理人在履行本协议项下债券受托管理人责任时发生的费用，包括（1）因召开债券持有人会议所产生的会议费、公告费、召集人为债券持有人会议聘用的律师见证费等合理费用，且该等费用符合市场公平价格，（2）在取得发行人同意（发行人同意债券受托管理人基于合理且必要的原则聘用）后聘用第三方专业机构（包括律师、会计师、评级机构等）提供专业服务而发生的费用，（3）因发行人未履行《债券受托管理协议》和募集说明书项下的义务而导致债券受托管理人额外支出的费用，由发行人承担。如需发生上述（1）或（2）项下的费用，债券受托管理人应事先告知发行人上述费用合理估计的最大金额，并获得发行人的同意，但发行人不得以不合理的理由拒绝同意。

（五）债券受托管理事务报告的出具

1、受托期间内，受托管理人应对发行人的有关情况进行持续跟踪与了解，

在发行人年度报告披露之日后的一个月內，以公告方式向全体债券持有人出具受托管理事务报告并委托发行人在上海证券交易所的网站或监管部门指定的其他信息披露媒体公布。

2、受托管理事务报告应主要包括如下内容：（1）发行人的基本情况；（2）本期债券募集资金使用情况；（3）上年度债券持有人会议召开的情况；（4）上年度本期债券本息偿付情况；（5）本期债券跟踪评级情况；（6）发行人指定的代表发行人负责本期债券事务的专人的变动情况；（7）受托管理人认为需要披露的其他信息。

3、受托管理事务报告应置备于受托管理人处并刊登于监管部门指定的信息披露媒体，债券持有人有权随时查阅。

（六）违约责任

1、本协议任何一方违约，则应依据法律、行政法规、《试点办法》、募集说明书及本协议之规定承担违约责任。

2、双方同意，若因发行人违反本协议任何规定和保证（包括但不限于本期债券发行与上市的应用文件或公开募集文件以及本期债券存续期间的其他信息出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏）或因发行人违反与本协议或与本期债券发行与上市相关的任何法律规定或上市规则或因受托管理人根据本协议提供服务，从而导致受托管理人或任何其他受补偿方遭受损失、责任和费用（包括但不限于他人对受托管理人或任何其他受补偿方提出权利请求或索赔），发行人应对受托管理人或其他受补偿方给予赔偿（包括但不限于偿付受托管理人或其他受补偿方就本赔偿条款进行调查、准备、抗辩所支出的所有费用），以使受托管理人或其他受补偿方免受损害。

3、发行人如果注意到任何可能引起前款所述索赔的情形，应立即通知受托管理人。

4、受托管理人或其他受补偿方无需就任何其他实体与本协议有关的作为或不作为，对发行人承担责任，但经有管辖权的法庭或仲裁庭最终裁定由于受托管理人或其他受补偿方的欺诈、故意不当行为或重大疏忽而导致发行人或该等其他

实体遭受的损失、损害或责任不受本款的无责任规定所限。

5、发行人同意，在不损害发行人可能对受托管理人提出的任何索赔权益的前提下，发行人不会因为对受托管理人的任何可能索赔而对受托管理人及其分支机构或受托管理人的董事、高级管理人员、雇员或代理人提出索赔。

6、受托管理人或其代表就中国证监会拟对受托管理人或其代表采取的监管措施或追究法律责任提出申辩时，发行人应积极协助受托管理人并提供受托管理人合理要求的有关证据。

（七）违约事件、加速清偿及救济

1、以下事件构成本协议项下的违约事件：

（1）在本期债券到期、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）发行人未能偿付本期债券的到期利息；

（3）发行人在其资产、财产或股份上设定抵押或质押权利以致对发行人对本期债券的还本付息能力产生实质不利影响，或出售其重大资产以致对发行人对本期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本协议项下的任何承诺将实质影响发行人对本期债券的还本付息义务，且经债券受托管理人书面通知，或经单独或合并持有本期债券未偿还本金总额 10% 以上的债券持有人书面通知，该违约自收到通知之日起持续 30 个连续工作日仍未得到纠正；

（5）在债券存续期间内，发行人发生解散、注销、停业、清算、丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始相关的诉讼程序；

（6）其他对本期债券的按期兑付产生重大不利影响的情形。

2、债券受托管理人预计违约事件可能发生，可以行使以下职权：

（1）在债券持有人利益可能受到损失的紧急情形下，债券受托管理人作为利害关系人提起诉讼前财产保全，申请对发行人采取财产保全措施；

(2) 及时报告全体债券持有人；

(3) 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，债券受托管理人可以行使以下职权：

(1) 在知晓该行为发生之日起 5 个工作日内以公告方式告知全体债券持有人；

(2) 在知晓发行人未履行偿还本期债券到期本息的义务时，债券受托管理人可以根据债券持有人会议决议与发行人谈判，促使发行人偿还本期债券本息；

(3) 如果债券持有人会议以决议形式同意共同承担债券受托管理人所有因此而产生的法律、诉讼等费用，债券受托管理人可以在法律允许的范围内，以及根据债券持有人会议决议：

①提起诉前财产保全，申请对发行人采取财产保全措施；

②根据债券持有人会议的决定，对发行人提起诉讼/仲裁；

③在发行人进入重整、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) 及时报告中国证监会当地派出机构及相关证券交易所。

4、加速清偿及措施

如果本协议项下的违约事件发生且一直持续 30 个连续工作日仍未得到纠正，单独或合并持有本期债券未偿还本金总额 50% 以上的债券持有人可通过债券持有人会议形成决议，并以书面方式通知发行人，宣布本期债券本金和相应利息，立即到期应付。

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救济措施：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；(iii) 所有到期应付的本金；(iv) 适用法律允许范围内就延迟支付的债券本金计算的复利；或②相关的违约事件已得到救济或被豁免；或③债券持有人会议同

意的其他措施，债券受托管理人可以书面方式通知发行人，宣布取消加速清偿的决定。

5、发行人保证按照本期债券发行条款约定的还本付息安排向债券持有人支付本期债券利息及兑付本期债券本金，若不能按时支付本期债券利息或本期债券到期不能兑付本金，对于延迟支付的本金或利息，发行人将根据逾期天数按逾期利率向债券持有人支付逾期利息，逾期利率为本期债券票面利率上浮 50%。

6、其他救济方式。如果发生违约事件且一直持续 30 个连续工作日仍未解除，债券受托管理人可依法采取任何可行的法律救济方式回收本期债券本金和利息。

第八节 发行人基本情况

一、公司概况

(一) 发行人设立

1999年2月4日，北京江河源工贸有限责任公司、自然人刘载望、自然人富仁珠共同出资设立了北京江河幕墙装饰工程有限公司，设立时注册资本为1,000万元，其中江河源以现金20万元出资，占股权比例的2%；自然人刘载望以现金15万元和实物资产785万元出资，占股权比例的80%，自然人富仁珠以现金10万元和实物资产170万元出资，占股权比例的18%。北京方诚会计师事务所对设立时投入的实物资产进行了评估，并出具了方会评字[99]第014号评估报告。北京方诚会计师事务所对上述出资情况进行了验证，出具了方会验字（99）第042号开业登记验资报告书。北京市工商行政管理局于1999年2月4日向江河公司颁发了注册号为1100001023632号企业法人营业执照。

江河公司设立时的股权结构如下表所示：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资方式	出资比例（%）
1	江河源	20.00	现金	2.00
2	刘载望	800.00	实物资产及现金	80.00
3	富仁珠	180.00	实物资产及现金	18.00
合计	—	1,000.00	—	100.00

(二) 历次股本变化及上市情况

1、2004年7月增资

2004年7月22日，江河公司召开股东会通过决议，决议将注册资本增加至5,000万元，增资部分4,000万元由股东江河源以现金出资。

此次增资后，江河公司的股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江河源	4,020.00	80.40
2	刘载望	800.00	16.00
3	富仁珠	180.00	3.60

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
合计	—	5,000.00	100.00

2、2004年9月股权转让

2004年9月16日，江河公司的股东江河源和自然人刘载望签署《股权转让协议》，江河源将其持有出资额中的4,000万元（占注册资本80%）转让给自然人刘载望。

此次股权转让完成后，江河公司的股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江河源	20.00	0.40
2	刘载望	4,800.00	96.00
3	富仁珠	180.00	3.60
合计	—	5,000.00	100.00

3、2005年1月股权转让

2005年1月21日，江河公司的股东江河源和自然人刘载望、富仁珠签署《股权转让协议》，协议约定刘载望将其持有出资额中的80万元（占注册资本1.60%）转让给江河源，将其出资额中的720万元（占注册资本14.40%）转让给自然人富仁珠。

此次股权转让完成后，江河公司的股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江河源	100.00	2.00
2	刘载望	4,000.00	80.00
3	富仁珠	900.00	18.00
合计	—	5,000.00	100.00

4、2005年10月增资

2005年10月16日，江河公司通过股东会决议，将注册资本由5,000万元增加至8,000万元，增资款3,000万元由江河源以现金出资。

此次增资完成后，江河公司的股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江河源	3,100.00	38.75
2	刘载望	4,000.00	50.00
3	富仁珠	900.00	11.25
合计	—	8,000.00	100.00

5、2005年10月股权转让

2005年10月28日，江河公司的股东江河源和自然人刘载望、富仁珠签署《北京江河幕墙装饰工程有限公司股权转让协议》，江河源将其持有的出资额中的2,400万元（占注册资本30%）转让给刘载望，将540万元（占注册资本6.75%）转让给富仁珠。

此次增资完成后，江河公司的股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江河源	160.00	2.00
2	刘载望	6,400.00	80.00
3	富仁珠	1,440.00	18.00
合计	—	8,000.00	100.00

6、2006年10月增资

2006年10月16日，江河公司通过股东会决议，决议将注册资本由8,000万元增加至10,000万元，增资款2,000万元由江河源以现金出资，资金来源于江河源自有资金。

此次增资后，江河公司的股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江河源	2,160.00	21.60
2	刘载望	6,400.00	64.00
3	富仁珠	1,440.00	14.40
合计	—	10,000.00	100.00

7、2006年11月股权转让

2006年11月10日，江河公司的股东刘载望、富仁珠签署《北京江河幕墙装饰工程有限公司股权转让协议》，富仁珠将其持有的出资额中的1,440万元（占注册资本14.40%）转让给刘载望。

此次股权转让完成后，江河公司的股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江河源	2,160.00	21.60
2	刘载望	7,840.00	78.40
合计	—	10,000.00	100.00

8、2007年1月增资及股权转让

2007年1月28日，江河公司通过股东会决议，将注册资本由10,000万元增加至14,000万元，增资款4,000万元由江河源以现金出资。

2007年1月29日，江河公司的股东刘载望先生与北京江河汇众科技有限公司签署股权转让协议，将其持有的江河公司19.88%的股权以278.32万元的价格转让给江河汇众。

此次股权增资及转让完成后，江河公司的股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	江河源	6,160.00	44.00
2	刘载望	5,056.80	36.12
3	江河汇众	2,783.20	19.88
合计	—	14,000.00	100.00

9、2007年4月整体变更为股份有限公司

江河公司于2007年4月16日召开了股东会，将公司整体变更为股份有限公司，整体变更后的公司名称为北京江河幕墙股份有限公司。以审计基准日2007年2月28日经审计的账面净资产25,355.34万元，按1：0.828的比例折为21,000万股，未计入股本部分4,355.34万元计入资本公积。公司的注册资本为21,000万元。

北京江河幕墙股份有限公司成立后，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	江河源	9,240.00	44.00
2	刘载望	7,585.20	36.12
3	江河汇众	4,174.80	19.88
合计	—	21,000.00	100.00

10、2007年9月增资

根据公司2007年第二次临时股东大会会议和修订后的章程规定，公司增加注册资本442万元，截至2007年9月18日已收到股东赵美林、王飞、王德虎缴纳的出资款合计9,472.06万元，其中442万元计入股本，9,030.06万元计入资本公积。

此次增资完成后，发行人的股权结构为：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	江河源	9,240.00	43.09
2	刘载望	7,585.20	35.38
3	江河汇众	4,174.80	19.47
4	赵美林	245.00	1.14
5	王飞	150.00	0.70
6	王德虎	47.00	0.22
合计	—	21,442.00	100.00

11、2007年10月增资

2007年10月25日，根据公司2007年第四次临时股东大会通过的《关于公司利润分配及资本公积转增的方案》，以2007年9月30日的总股本为基数，以2007年9月30日的审计报告为基准，实施每10股分配现金0.625元、送红股2.5股（含税）的利润分配方案及实施每10股转增6.2股的资本公积金转增方案。增加注册资本18,654.54万元，转增基准日为2007年9月30日，变更后注册资本为40,096.54万元。

此次增资完成后，发行人的股权结构为：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	江河源	17,278.80	43.09
2	刘载望	14,184.32	35.38
3	江河汇众	7,806.88	19.47
4	赵美林	458.15	1.14

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
5	王 飞	280.50	0.70
6	王德虎	87.89	0.22
合计	—	40,096.54	100.00

12、2008年5月增资

2008年5月12日，公司与北京燕京啤酒集团公司和北京顺鑫农业发展集团有限公司签订《增资协议》，协议约定北京燕京啤酒集团公司和北京顺鑫农业发展集团有限公司分别对公司增资1,200万股，增资价格为8.3元/股。注册资本变更为42,496.54万元。

此次增资完成后，发行人的股权结构为：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	江河源	17,278.80	40.66
2	刘载望	14,184.32	33.38
3	江河汇众	7,806.88	18.37
4	北京燕京啤酒集团公司	1,200.00	2.82
5	北京顺鑫农业发展集团有限公司	1,200.00	2.82
6	赵美林	458.15	1.08
7	王 飞	280.50	0.66
8	王德虎	87.89	0.21
合计	—	42,496.54	100.00

13、2009年增资及股权转让

2009年7月20日，公司与刘载望先生、江河源、绵阳科技城产业投资基金（有限合伙）签订《关于北京江河幕墙股份有限公司的增资协议》并经公司2009年第一次临时股东大会审议通过，绵阳基金对公司增资2,503.46万股，增资价格为8.35元/股。

2009年7月20日，江河源与绵阳基金签订《关于北京江河幕墙股份有限公司的股份转让协议》，江河源向绵阳基金转让其所持有的江河幕墙5.59%的股权即1,496.54万股，转让价格为2.07元/股。

本次增资及股权转让后，公司股权结构为：

序号	股东名称	持股数量 (万股)	持股比例 (%)
1	江河源	15,782.26	35.07
2	刘载望	14,184.32	31.52
3	江河汇众	7,806.88	17.35
4	绵阳基金	4,000.00	8.89
5	北京燕京啤酒集团公司	1,200.00	2.67
6	北京顺鑫农业发展集团有限公司	1,200.00	2.67
7	赵美林	458.15	1.02
8	王 飞	280.50	0.62
9	王德虎	87.89	0.19
合计	—	45,000.00	100.00

14、2010年6月股权转让

2010年6月24日，北京顺鑫农业发展集团有限公司与北京嘉喜乐投资有限公司签订《产权交易合同》，北京顺鑫农业发展集团有限公司将其持有的江河幕墙1,200万股股份转让给北京嘉喜乐投资有限公司。

2010年6月24日，北京燕京啤酒集团公司与内蒙古燕京啤酒原料有限公司签订《产权交易合同》，北京燕京啤酒集团公司将其持有的江河幕墙1,200万股股份转让给内蒙古燕京啤酒原料有限公司。

本次股权转让后，公司股权结构为：

序号	股东名称	持股数量 (万股)	持股比例 (%)
1	江河源	15,782.26	35.07
2	刘载望	14,184.32	31.52
3	江河汇众	7,806.88	17.35
4	绵阳基金	4,000.00	8.89
5	内蒙古燕京	1,200.00	2.67
6	北京嘉喜乐	1,200.00	2.67
7	赵美林	458.15	1.02
8	王 飞	280.50	0.62
9	王德虎	87.89	0.19
合计		45,000.00	100.00

15、2011年公开发行普通股上市

根据中国证券监督管理委员会于2011年7月下发的证监许可【2011】1128号

文，核准北京江河幕墙股份有限公司公开发行新股，公司采用网下向询价对象询价配售和网上资金申购定价发行相结合的方式，于2011年8月9日公开发行11,000万股新股，发行价格为20.00元/股，募集资金总额为220,000.00万元，募集资金净额为208,745.49万元，公司股票于2011年8月18日在上海证券交易所挂牌交易。本次发行完成后，公司股份总数由45,000万股增加至56,000万股。公司注册资本变更为56,000万元。

首次公开发行后，公司股权结构为：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	江河源	15,782.26	28.18
2	刘载望	14,184.32	25.33
3	江河汇众	7,806.88	13.94
4	绵阳基金	4,000.00	7.14
5	内蒙古燕京	1,200.00	2.14
6	北京嘉喜乐	1,200.00	2.14
7	赵美林	458.15	0.82
8	王 飞	280.50	0.50
9	王德虎	87.89	0.16
10	公众股东	11,000.00	19.64
合计		56,000.00	100.00

二、本次发行前股本情况

（一）本次发行前发行人的股本结构

截至2012年6月30日，公司的股本结构如下表所示：

项目	股份数量（股）	占总股本比例
一、有限售条件的流通股	450,494,300	80.44%
二、无限售条件的流通股	109,505,700	19.56%
三、股份总数	560,000,000	100.00%

（二）本次发行前发行人前十大股东持股情况

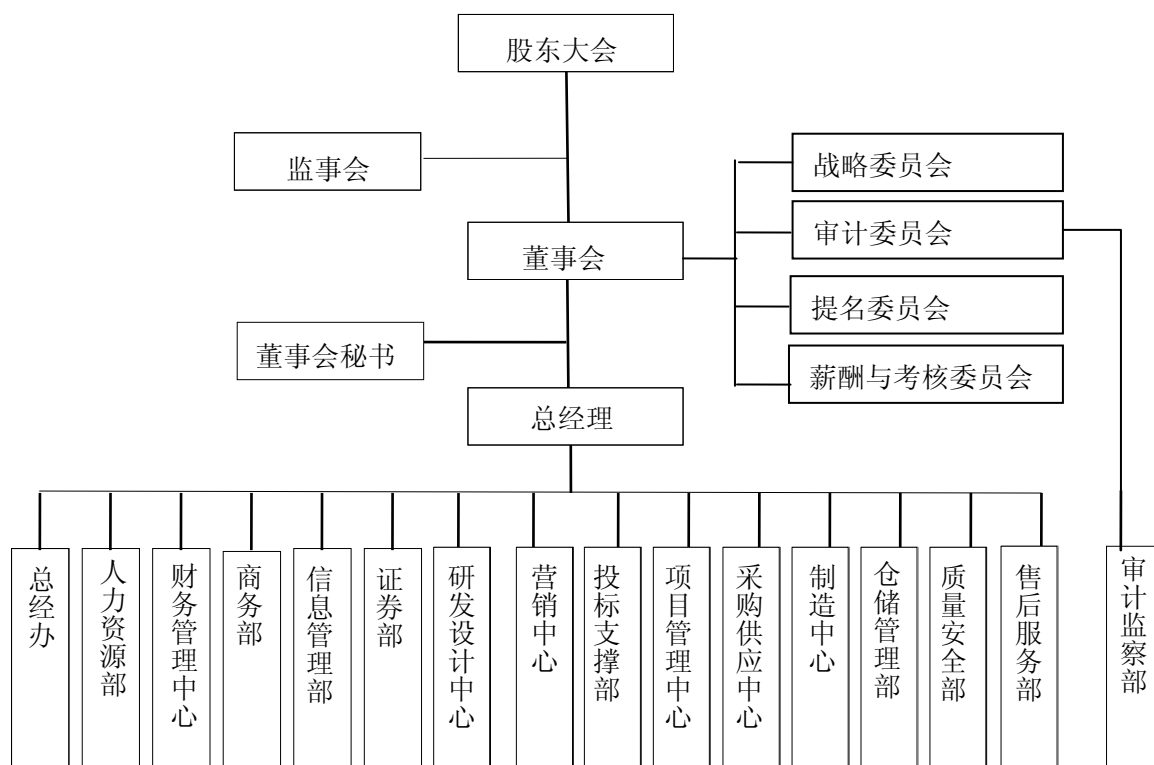
截至2012年6月30日，公司前十名股东持股情况如下：

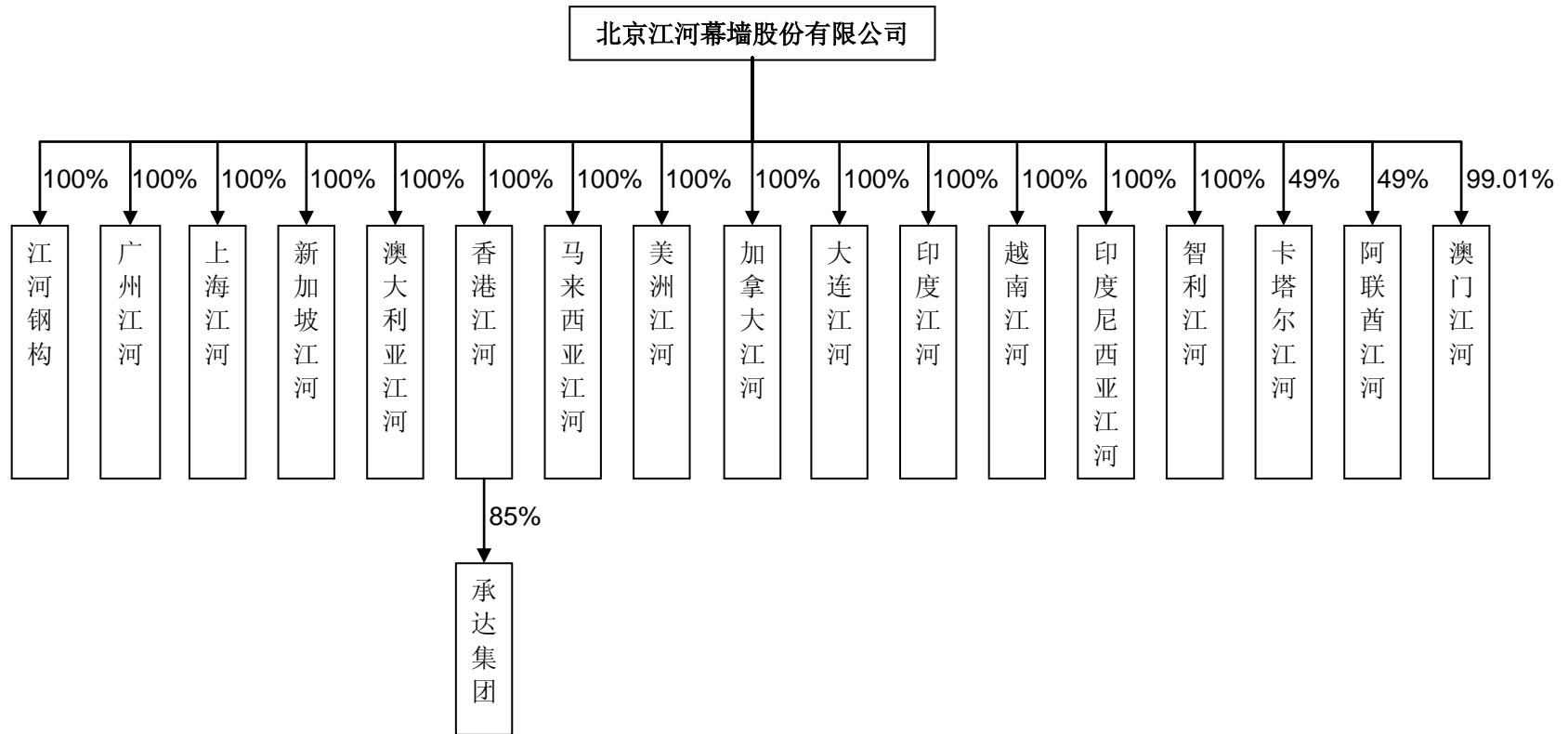
序号	股东名称	持股比例	持股总数	有限售条件股数（股）	质押或冻结股数（股）
1	北京江河源控股有限公司	28.18%	157,822,600	157,822,600	无
2	刘载望	25.35%	141,943,200	141,943,200	无
3	北京江河汇众科技有限公司	13.94%	78,068,800	78,068,800	无
4	绵阳科技城产业投资基金（有限合伙）	7.14%	40,000,000	40,000,000	未知
5	北京嘉喜乐投资有限公司	2.14%	12,000,000	12,000,000	未知
6	内蒙古燕京啤酒原料有限公司	2.14%	12,000,000	12,000,000	未知
7	中国建设银行－华夏优势增长股票型证券投资基金	1.80%	10,087,456	0	未知
8	中国银行－华夏大盘精选证券投资基金	1.14%	6,395,450	0	未知
9	大成价值增长证券投资基金	1.10%	6,200,203	0	未知
10	中国平安人寿保险股份有限公司－投连一个险投连	0.84%	4,702,493	0	未知

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2012年6月30日，本公司的组织结构如下图所示：





（二）发行人重要权益投资情况

1、下属一级子公司情况

截至2012年6月30日，本公司下属控股公司经营情况如下表所示：

子公司名称	注册资本	发行人持股比例	经营范围
江河钢构	3,000 万元	100%	钢结构及配套设备的设计、制造、销售、检测等
广州江河	20,000万元	100%	建筑幕墙工程设计、生产、施工等
上海江河	20,000万元	100%	建筑幕墙设计、生产、施工等
新加坡江河	150 万新加坡元	100%	建筑幕墙装饰工程设计、安装、进出口贸易
澳大利亚江河	300 万澳元	100%	建筑幕墙装饰工程设计、安装、进出口贸易
香港江河	10,000 万港元	100%	建筑工程承包；建筑幕墙的设计、安装和进出口贸易；技术咨询、技术服务等
马来西亚江河	75 万令吉	100%	各种类型幕墙的设计、施工和安装，建材、装修材料的进出口，技术和工程咨询等
美洲江河	100万美元	100%	为建筑工程承包；建筑幕墙的设计、生产、安装和进出口贸易；技术咨询、技术服务等
加拿大江河	50万加元	100%	建筑幕墙的设计、生产、安装和进出口贸易；技术咨询、技术服务
大连江河	800万元	100%	建筑幕墙工程设计、生产、施工等
印度江河	2,500万卢比	100%	各种类型幕墙的设计、施工和安装，建材、装修材料的进出口，技术和工程咨询等
越南江河	20万美元	100%	各种类型幕墙的设计、施工和安装，建材、装修材料的进出口，技术和工程咨询等
印度尼西亚江河	200万美元	100%	工程承包、建筑幕墙设计、生产、安装，进出口贸易
智利江河	20万美元	100%	建筑幕墙的设计、生产安装和进出口贸易，技术咨询、技术服务等
卡塔尔江河	20 万里亚尔	49%	建筑幕墙装饰工程设计、安装及进出口贸易
阿联酋江河	125 万迪拉姆	49%	建筑幕墙的设计、施工
澳门江河	10.1 万澳门币	99.01%	建筑幕墙工程承包，建材销售、进出口贸易

注：本公司对阿联酋江河和卡塔尔江河投资比例为 49%，根据章程约定，本公司有权决定阿联酋江河和卡塔尔江河的财务和经营政策，并享有阿联酋江河和卡塔尔江河 80%收益权。本公司对上述两家子公司拥有实际控制权。

2、主要下属二级子公司情况

公司名称	法定股本	发行人持股比例	经营范围
承达集团有限公司	5 万美元	85%	通过长期股权投资的附属公司经营装饰业务

本公司全资子公司香港江河于2012年6月通过购买股权的方式收购香港承达集团有限公司85%的股权。

四、发行人控股股东及实际控制人基本情况

（一）发行人控股股东

本公司控股股东为刘载望先生。

截至2012年6月30日，刘载望先生直接持有本公司股份14,194.32万股，占本公司总股本的25.35%。

除直接持有本公司25.35%的股份外，刘载望还通过持有江河源85%的股权，而间接持有本公司的股份，为本公司控股股东；除此之外，刘载望未控股、参股其他企业。

刘载望先生，男，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号码为430621197203****，住址为北京市顺义区马坡地区。1972年出生。1990年考取东北大学采矿工程专业，1993年离开大学自主创业，于1999年2月创办江河公司。曾任江河公司执行董事兼经理，现任本公司董事长、北京市顺义区人民代表大会常务委员会委员、东北大学常务董事。

（二）发行人实际控制人基本情况

截至2012年6月30日，本公司的实际控制人为刘载望、富海霞夫妇。刘载望、富海霞夫妇直接及间接合计持有本公司股份29,976.80万股，占本公司股份的比例为53.53%。

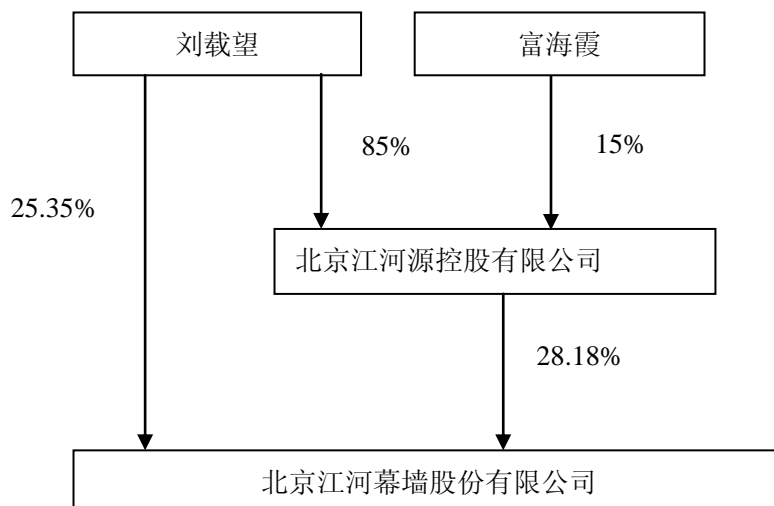
截至本募集说明书签署之日，控股股东和实际控制人持有的公司股份不存在质押或存在其他有争议的情况。

本公司实际控制人刘载望、富海霞夫妇除实际控制本公司外，还持有江河源

100%的股权，其中刘载望占85%，富海霞占15%。除此之外，刘载望、富海霞夫妇未控股、参股其他企业。

（三）公司、公司控股股东及实际控制人的股权关系

截至2012年6月30日，公司、公司控股股东及实际控制人的股权关系如下：



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

截至2012年6月30日，本公司现任董事、监事及高级管理人员基本情况如下：

姓名	性别	年龄	职务	任期起止日期	持有公司股份、债券情况	2011年从发行人领取报酬总额（税前）（万元）	是否在股东或其他关联单位领取报酬、津贴
刘载望	男	40	董事长	2010/4/18-2013/4/18	141,943,200股	36.00	否
周韩平	男	50	董事、副总经理	2010/4/18-2013/4/18	50,000股	18.93	否
于军	男	42	董事、副总经理	2010/4/18-2013/4/18	54,300股	18.90	否
刘乐飞	男	39	董事	2010/4/18-2013/4/18	无	4.00	是
刘翔宇	男	41	董事	2010/4/18-2013/4/18	无	4.00	是
张松涛	男	47	董事	2010/4/18-2013/4/18	无	4.00	是
马挺贵	男	73	独立董事	2010/4/18-2013/4/18	无	6.00	否

姓名	性别	年龄	职务	任期起止日期	持有公司股份、债券情况	2011年从发行人领取报酬总额(税前)(万元)	是否在股东或其他关联单位领取报酬、津贴
李百兴	男	36	独立董事	2011/12/19-2013/4/18	无	0	否
黄璞	男	40	独立董事	2010/4/18-2013/4/18	无	6.00	否
黄拥军	男	42	监事会主席	2010/4/18-2013/4/18	50,000股	24.06	否
刘东	男	39	监事	2010/4/18-2013/4/18	无	0	否
石英	女	44	监事	2010/4/18-2013/4/18	20,000股	19.30	否
祁宏伟	男	42	总经理	2010/4/18-2013/4/18	50,000股	30.00	否
许兴利	男	41	副总经理、财务总监	2010/4/18-2013/4/18	20,000股	34.83	否
张升	男	47	副总经理	2010/4/18-2013/4/18	50,000股	47.35	否
贾德虎	男	38	副总经理	2011/10/21-2013/4/18	20,000股	20.76	否
胡鹏飞	男	32	副总经理	2011/10/21-2013/4/18	20,000股	21.48	否
熊宝	男	35	副总经理	2010/4/18-2013/4/18	20,000股	27.80	否
常喜哲	男	40	副总经理	2011/10/21-2013/4/18	20,000股	21.04	否
王启锋	男	33	副总经理	2012/6/20-2013/4/8	无	24.91	否
刘中岳	男	48	副总经理、董事会秘书	2010/4/18-2013/4/18	20,000股	34.00	否

注：2011年12月19日，公司2011年第三次临时股东大会选举李百兴为公司独立董事，故其2011年未领报酬、津贴；王启锋2012年6月20日被公司聘任为副总经理。

(二) 董事、监事、高级管理人员主要工作经历

1、董事会人员简历

(1) 刘载望：中国国籍，无境外永久居留权，男，1972年出生。1990年考取东北大学采矿工程专业，1993年离开大学自主创业，于1999年2月创办江河公司。曾任江河公司执行董事兼经理，现任本公司董事长、北京市顺义区人民代表大会常务委员会委员、东北大学常务董事。

(2) 周韩平：中国国籍，无境外永久居留权，男，1962年出生，本科学历，工程师。曾任国家黄金管理局黄金经济研究中心处长、北京四星经济技术开发公司总经理、东方黄金珠宝行总经理、江河公司副总经理。现任本公司董事、副总

经理、中国建筑装饰协会幕墙工程委员会主任委员、中国建筑金属结构协会铝门窗幕墙委员会常务理事。

(3) 于军：中国国籍，无境外永久居留权，男，1970年生，本科学历，工程师，一级项目经理，一级建造师。曾任北京有色冶金设计研究总院机械设计研究所设计师、北京金粤装饰工程有限公司总工程师、江河公司副总经理。现任本公司董事、副总经理。

(4) 刘乐飞：中国国籍，无境外永久居留权，男，1973年出生，中国人民大学经济学学士，中欧工商管理学院工商管理硕士。历任中国人寿保险股份有限公司首席投资官兼投资管理部总经理、中信证券董事。现任本公司董事、中信产业投资基金管理有限公司首席执行官及投资委员会主席，兼任渤海轮渡股份有限公司副董事长、上海万得信息技术股份有限公司董事、浙江民泰商业银行股份有限公司董事、大连银行股份有限公司董事、银联商务有限公司董事、上海银商资讯有限公司董事、陕西煤业股份有限公司董事。

(5) 刘翔宇：中国国籍，无境外永久居留权，男，1971年出生，研究生学历，高级经济师。历任北京燕京啤酒股份有限公司证券部副主任、主任，证券部部长，现任本公司董事、北京燕京啤酒股份有限公司副总经理兼董事会秘书。

(6) 张松涛：中国国籍，无境外永久居留权，男，1965年出生，本科学历，会计师。历任顺义县烟酒公司科员、顺义县商业局办公室科员、顺义县供销合作社办公室科员及财计科会计、北京都宇物资公司副经理、北京市泰丰现代农业发展中心财务部副部长、北京顺鑫农业发展集团有限公司总经理助理，现任本公司董事、北京顺鑫农业发展集团有限公司董事、副总经理。

(7) 马挺贵：中国国籍，无境外永久居留权，男，1939年出生，本科学历，教授级高级工程师。曾任建工部六局技术员、施工队长、团委书记，国家建委一局计划处负责人、二公司经理、国家建委援科办技术组长、国家建工总局直属局长、驻伊拉克经理部副经理、中国建筑工程总公司工程部副经理、驻阿尔及利亚经理部经理、中国建筑工程总公司副总经理、总经理、党组书记。现任中国建筑装饰协会名誉会长、中国工业经济联合会副会长、中华名人协会副主席、日中科技协力会海外理事、深圳广田装饰集团股份有限公司独立董事、江苏中南建设

集团股份有限公司独立董事，本公司独立董事。

(8) 李百兴：中国国籍，无境外永久居留权，男，1976年出生，副教授。首都经济贸易大学任教。现任首都经济贸易大学会计学院副院长，学院党总支委员。兼任中央水利国有资产管理事项评审专家、CIMA 促进会首批中国会员。本公司独立董事。

(9) 黄璞：中国国籍，无境外永久居留权，男，1972年出生，中国人民大学经济学博士。先后就任于北京证券有限责任公司投资银行部高级经理、总经理助理，汇富金融服务有限公司北京代表处副总裁、高级副总裁，首席代表、中国业务主管。现任第一宏丰集团副总经理，本公司独立董事。

2、监事会人员简历

(1) 黄拥军：中国国籍，无境外永久居留权，男，1970年出生，本科学历，高级工程师。国家注册一级项目经理，中国建筑金属结构协会铝门窗幕墙委员会委员、第三届专家组成员，多项国家标准和行业规范的起草人和参编人。曾任香港钜南工程有限公司设计经理，深圳西林实业股份有限公司副总工程师，江河公司总工程师。现任本公司监事、监事会主席、总工程师。

(2) 刘东：中国国籍，无境外永久居留权，男，1973年出生，南开大学物理学、金融学双学士。曾任职于华夏银行总行，历任北京证券有限责任公司投资银行部任高级业务经理、湘财证券有限责任公司创新发展总部任总经理助理、湘财贯通投资管理有限公司担任副总裁、中国人寿保险股份有限公司投资管理部高级投资经理、直接股权投资团队负责人。现任本公司监事、中信产业投资基金管理有限公司投资总监、投资委员会成员、贝因美集团有限公司董事、苏州法兰克福曼医疗器械有限公司董事、云南绿A生物工程有限公司董事、LUYE PHARMA HOLDINGS LTD.董事。

(3) 石英：中国国籍，无境外永久居留权，女，1968年出生，本科学历，高级工程师。曾任贵阳空军26厂技术员，武汉空军18厂商务管理处副处长，江河公司审算部总监。现任本公司职工代表监事、商务总监。

3、高级管理人员简历

(1) 刘载望：简历见董事会成员。

(2) 于 军：简历见董事会成员。

(3) 周韩平：简历见董事会成员。

(4) 祁宏伟：中国国籍，无境外永久居留权，男，1970年出生，本科学历，高级工程师。曾任大庆石油管理局供水工程公司工程二队技术员、副队长、队长，江河公司副总经理。现任本公司总经理，广州江河幕墙系统工程有限公司执行董事兼总经理。

(5) 许兴利：中国国籍，无境外永久居留权，男，1971年出生，本科学历，注册会计师，国际注册内部审计师。曾任浪潮集团财务科长、副处长，山东浪潮齐鲁软件产业股份有限公司财务总监，江河公司财务总监，本公司董事、财务总监兼董事会秘书。现任本公司副总经理兼财务总监。

(6) 张 升：中国国籍，无境外永久居留权，男，1965年出生，本科学历，工程师，曾任天津玻璃厂车间副主任、天津日板浮法玻璃有限公司销售部副部长、NSG SHA Trading Co., Ltd.建材部经理、上海美特幕墙有限公司北京办事处主任、江河公司副总经理。现任本公司副总经理。

(7) 贾德虎：中国国籍，男，1974年出生，高中学历。退伍军人。先后担任江河公司生产经理，生产副总经理，长三角大区副总经理。现任本公司副总经理。

(8) 胡鹏飞：中国国籍，男，1980年出生，本科学历。先后担任江河公司市场经理，总经理助理，长三角大区总经理。现任本公司副总经理，上海江河幕墙系统工程有限公司执行董事兼总经理。

(9) 熊 宝：中国国籍，无境外永久居留权，男，1977年出生，大专学历。曾担任北京港源建筑装饰工程公司技术主管、工程现场管理负责人，中建八局总承包北京公司工长，深圳光华中空玻璃工程公司项目经理。现任本公司副总经理。

(10) 常喜哲：中国国籍，男，1972年出生，本科学历，高级工程师。先后担任沈阳新乐工学院团委书记，教务处干事，江河公司副总经理，泛东北亚大区总经理。现任本公司副总经理，大连江河幕墙系统工程有限公司执行董事兼总经理。

(11) 王启锋：中国籍，无境外永久居留权，男，1979年出生，专科学历，工程师，曾任江河公司设计经理、分公司总工程师、江河新加坡幕墙有限公司总经理。现任本公司副总经理，北京承达创建装饰工程有限公司董事长。

(12) 刘中岳：中国国籍，无境外永久居留权，男，1964年出生，本科学历，曾任北京市鼎业律师事务所合伙人、律师。现任本公司副总经理兼董事会秘书。

(三) 董事、监事、高级管理人员兼职情况

截至本募集说明书出具之日，本公司董事、监事、高级管理人员兼职情况如下：

1、在股东单位任职情况

姓名	任职单位名称	担任的职务
刘乐飞	绵阳科技城产业投资基金(有限合伙)	执行事务合伙人

2、在其他单位任职情况

姓名	其他单位名称	担任的职务
刘乐飞	中信产业投资基金管理有限公司	首席执行官、投资委员会主席
	渤海轮渡股份有限公司	副董事长
	上海万得信息技术股份有限公司	董事
	浙江民泰商业银行股份有限公司	董事
	大连银行股份有限公司	董事
	银联商务有限公司	董事
	上海银商资讯有限公司	董事
	陕西煤业股份有限公司	董事
刘翔宇	北京燕京啤酒股份有限公司	副总经理、董事会秘书
张松涛	北京牵手果蔬饮品股份有限公司	董事
	北京顺鑫佳宇物业管理有限公司	执行董事
	北京宝地环球工贸有限公司	执行董事
	北京顺鑫地产开发有限公司	执行董事
	城乡京润(北京)置业投资有限公司	执行董事

姓名	其他单位名称	担任的职务
	北京润和生物科技有限公司	执行董事
马挺贵	中国建筑装饰协会	名誉会长
	深圳广田装饰集团股份有限公司	独立董事
	江苏中南建设集团股份有限公司	独立董事
李百兴	首都经济贸易大学	会计学院副院长 学院党总支委员
黄璞	第一宏丰集团	副总经理
刘东	中信产业投资基金管理有限公司	投资总监
	贝因美集团有限公司	董事
	苏州法兰克曼医疗器械有限公司	董事
	云南绿A生物工程有限公司	董事
	LUYE PHARMA HOLDINGS LTD.	董事

六、发行人主要业务基本情况

公司为行业领先的建筑装饰系统整体解决方案供应商，主要从事建筑装饰系统的研发设计、生产制造、安装施工与技术服务，为客户提供涵盖建筑幕墙和室内装饰的建筑装饰系统整体解决方案。公司以“系统创造，集成建设”为企业经营理念，坚持“系统化，标准化，全球化”发展战略。在中国大陆，公司深耕本土市场，主要集中在以环渤海、长三角、珠三角三大经济圈为主体的东部地区，以武汉为中心的中部地区和以成渝经济区为中心的西部地区开展业务；在海外公司坚持走市场多元化道路，主要集中在中国港澳市场和以新加坡为中心的东南亚市场，以海湾六国为主体的中东市场，以澳大利亚为代表的资源型国家市场，以印度为代表的新兴国家市场，以俄罗斯为中心的独联体市场和以美国为代表的发达国家市场开展业务。公司定位于高端市场，主要承接城市公共建筑和高层住宅的建筑幕墙工程和室内装饰工程，主营业务分为幕墙系统业务和内装系统业务。

江河幕墙拥有行业内首家国家级企业技术中心和符合合格评定国家认可委员会认可的 CNAS 出口企业检测中心，被北京市认定为光伏建筑一体化北京市工程实验室，并被国家人力资源和社会保障部、全国博士后管理委员会批准设立全国博士后科研工作站。2008 年以来公司连续被北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局、北京市地方税务局评为高新技术企业。2009 年 4

月公司被北京市知识产权局评为北京市专利示范单位，截至 2012 年 6 月底共拥有发明及实用新型专利共 76 项。2010 年 12 月公司被评为国家火炬计划重点高新技术企业。2011 年 7 月公司被国家工业和信息化部、财政部评为全国首批 55 家国家级技术创新示范企业，成为中国建筑建材行业国家级技术创新示范单位。2005 年以来公司连续七年位居“中国建筑幕墙行业 50 强企业”前两名。依托“技术领先、服务领先、品质领先、成本领先”四大竞争优势，近年来公司在国内外先后承接了包括中央电视台新址、首都机场 3 号航站楼、上海中心、广州珠江城、澳门新濠天地、新加坡金沙综合娱乐城、阿布扎比金融中心、迪拜无限塔、卡塔尔巴瓦金融区、沙特 CMA Tower 在内的数百项大型标志性幕墙工程，先后获得鲁班奖 24 项，国家优质工程银质奖 7 项。

2012 年 6 月公司通过并购承达集团地进入内装市场。承达集团是港澳地区领先的室内装饰系统整体解决方案供应商，拥有 25 年的室内装饰管理经验，是中国室内装饰行业获得 AWI（美国建筑木结构学会）质量认证的内装企业。近年来承达集团先后承接了包括香港半岛酒店、香港赛马会、香港上林会所、澳门银河娱乐度假酒店、澳门威尼斯人酒店、北京京广中心、北京王府半岛酒店、北京东方君悦大酒店、俄罗斯凯悦商务酒店在内的数百项高档精品室内装饰工程，在国际内装市场上奠定了高端地位和良好口碑。

（一）发行人主营业务情况

报告期内，公司主营业务是承接城市公共建筑和高层住宅的大型建筑幕墙工程，为客户提供幕墙系统整体解决方案。公司主要产品为幕墙系统相关产品，包括建筑幕墙及附属建筑门窗、金属屋面（包括玻璃采光顶）、建筑遮阳和幕墙钢结构。最近三年及一期本公司主要产品生产情况如下：

项目	2012 年 1-6 月		2011 年度		2010 年度		2009 年度	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
幕墙系统	306,709.73	99.94%	576,066.26	99.97%	518,103.85	99.98%	418,724.55	99.95%
材料销售	172.04	0.06%	182.78	0.03%	113.41	0.02%	193.86	0.04%
合计	306,881.77	100.00%	576,249.04	100.00%	518,217.26	100.00%	418,918.41	100.00%

（二）发行人业务分区域情况

最近三年及一期本公司分区域幕墙系统业务营业收入情况如下：

地区	2012年1-6月		2011年度		2010年度		2009年度	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
中国大陆	191,497.71	62.44%	419,709.72	72.86%	319,650.90	61.70%	329,427.66	78.67%
海外(含港澳)	115,212.02	37.56%	156,356.54	27.14%	198,452.95	38.30%	89,296.89	21.33%
合计	306,709.73	100.00%	576,066.26	100.00%	518,103.85	100.00%	418,724.55	100.00%

(三) 发行人主要竞争优势

1、工程业绩及品牌优势

公司在全球建筑幕墙行业具有突出的工程业绩。2007年7月，英国《泰晤士报》评选出全球十大“最强悍”工程（见下表）。其中包含专项幕墙工程的有五项目，本公司承建了其中的两项：中国中央电视台新址、北京首都国际机场3号航站楼。

全球十大“最强悍”建筑

序号	工程名称	备注
1	中国中央电视台新址	有幕墙工程
2	埃及吉萨大埃及博物馆	无专项幕墙工程
3	阿联酋迪拜塔	有幕墙工程
4	耶路撒冷宽容博物馆	无专项幕墙工程
5	北京首都国际机场3号航站楼	有幕墙工程
6	伦敦泰特现代美术馆扩建工程	无专项幕墙工程
7	罗马国立当代艺术博物馆	无专项幕墙工程
8	北京2008年奥运会主体育场（鸟巢）	无专项幕墙工程
9	伦敦主教门大厦	有幕墙工程
10	美国纽约世贸中心	有幕墙工程

A、公司近年来承接的主要代表性幕墙工程项目如下：

1) 公司近年来承接的机场工程项目包括：北京首都机场T3航站楼、沙特阿拉伯阿卜杜勒-阿齐兹国王国际机场等海内外知名城市的机场工程。具体情况如下：

序号	项目名称	幕墙面积 (m ²)
----	------	------------------------

序号	项目名称	幕墙面积 (m ²)
1	北京首都机场 T3 号航站楼	235,583
2	沙特阿拉伯阿卜杜勒-阿齐兹国王国际机场	12,000
3	上海浦东国际机场 T2 航站楼	32,000
4	重庆江北机场	45,000
5	上海虹桥机场	45,656
6	长沙黄花国际机场航站楼	39,208
7	天津滨海国际机场航站楼	30,920
8	无锡机场航站楼	31,800
9	贵阳龙洞堡国际机场	42,200
10	成都双流机场	67,000
11	济南遥墙国际机场	23,200

2) 公司近年来承继的火车站工程项目包括：北京铁路南站、广州新客站、沙特吉达火车站等海内外知名城市火车站工程。具体情况如下：

序号	项目名称	幕墙面积 (m ²)
1	北京铁路南站	40,000
2	广州新客站	87,213
3	上海铁路南站	10,666
4	成都东站	55,000
5	西安火车站北站	41,534
6	天津西站	49,135
7	烟台火车站	8,371
8	南通火车站	15,800
9	沙特吉达火车站	33,000
10	郑州东站	32,499

3) 公司近年来承接的文体会展工程项目包括：中央电视台新址、新加坡 CCRC 等海内外大型文体会展工程。具体情况如下：

序号	项目名称	幕墙面积 (m ²)
1	中央电视台新址	110,000
2	新加坡 CCRC	60,000
3	香港理工大学创新塔	24,000
4	上海世博文化中心	61,700
5	中国国家博物馆	80,500
6	科威特大学艺术和教育学院	138,000
7	香港科学园三期	52,000
8	南京奥体中心体育场	26,500

序号	项目名称	幕墙面积 (m ²)
9	天津梅江会展中心	73,000
10	北京奥林匹克公园国家会议中心	36,000
11	广州国际体育演艺中心	36,300
12	新加坡 ITE Center & Headquarters	105,700

4) 公司近年来承接海内外的商业综合体及博彩工程项目包括：澳门银河娱乐度假酒店、中国国贸三期、阿布扎比金融中心等海内外大型商业综合体及博彩工程。具体情况如下：

序号	项目名称	幕墙面积 (m ²)
1	澳门银河娱乐度假酒店	75,000
2	澳门梦幻之城（新濠天地）	250,000
3	新加坡滨海湾金沙娱乐城	47,696
4	新加坡圣淘沙博物馆	22,000
5	中国国贸三期	112,000
6	阿布扎比金融中心	100,000
7	卡塔尔巴瓦金融区	300,000
8	天津津塔（天津环球金融中心）	215,000
9	广州珠江城	100,000
10	广州太古汇广场	145,000
11	上海国际金融中心	50,470
12	阿布扎比 Gateway	260,000
13	沙特 CMA TOWER	85,000
14	广州东塔项目（周大福中心）	120,000

5) 十余年来，公司整体解决方案已成功应用于全球数百项大型建筑幕墙工程，其中包括 19 项建筑高度 280 米以上的超高层建筑幕墙项目。具体情况如下：

序号	项目名称	高度 (米)	面积 (m ²)	所在地区/城市
1	上海中心大厦	632	90,000	上海
2	广州东塔周大福中心	530	120,000	广州
3	武汉中心大厦	438	90,000	武汉
4	沙特 CMA Tower	385	85,000	沙特利雅得
5	大连裕景二期	383.05	76,845	大连
6	Abu Dhabi Gateway Sky (Phase I&II)	365.40	260,000	阿联酋阿布扎比
7	Abu Dhabi National Oil Company New Corporate Headquarters	342.35	105,700	阿联酋阿布扎比

序号	项目名称	高度（米）	面积（m ² ）	所在地区/城市
8	天津环球金融中心	336.90	215,000	天津
9	中国国贸三期	330	112,000	北京
10	Dubai Infinity Tower	310	79,000	阿联酋迪拜
11	广州财富中心	309.4	80,000	广州
12	广州珠江城	309	100,000	广州
13	广州利通广场	303	70,000	广州
14	南山商业文化中心区	300.80	90,000	深圳
15	济南绿地普利中心	292.60	47,796	济南
16	南昌绿地中央广场	289	148,000	南昌
17	新加坡滨海湾金沙娱乐城	281	47,696	新加坡
18	重庆天成大厦	280	38,052	重庆
19	郑州绿地广场	280	100,000	郑州

B、承达集团近年来承接的主要代表性内装项目工程如下：

序号	香港特别行政区	澳门特别行政区	中国大陆
1	香港半岛酒店	澳门新濠天地	北京京广中心
2	香港大围名城·盛世	澳门银河娱乐度假酒店	北京王府半岛酒店
3	香港添马舰政府发展项目	澳门威尼斯人酒店	北京东方君悦大酒店
4	香港上林会所	澳门新葡京酒店	北京华为
5	香港银湖天峰	澳门永利酒店	上海世博会-香港馆
6	香港晋逸精品酒店	澳门星河湾盛世名门	上海国金中心丽思卡尔顿酒店

2、技术优势

本公司 2011 年被北京市科学技术委员会、北京市财政局、北京市国家税务局、北京市地方税务局评为高新技术企业，拥有国家级企业技术中心、博士后科研工作站和北京市级科技研究开发机构，是中国建设科技自主创新优势企业，被北京市确定为专利试点单位。公司为国家火炬计划重点高新技术企业，2011 年 7 月份被认定为全国首批 55 家国家技术创新示范企业之一。公司的核心技术主要分布在研发设计、生产制造和施工三个领域，其中关键技术主要分布在研发设计领域。截至 2012 年 6 月 30 日，公司拥有已授权发明专利 13 项、实用新型专利 63 项、外观专利 19 项。公司开发的智能呼吸式幕墙被科技部列入国家火炬计划，公司先后开发推出了单元式幕墙、双层幕墙、光伏幕墙、生态幕墙、智能幕墙、遮阳板幕墙、移动采光顶、膜结构幕墙、动态幕墙等高新、节能、环保幕墙产品。

公司始终把技术创新作为企业成长的发动机，逐年加大技术投入，建立了“研发型、标准型、应用型”三级技术创新体系，前瞻性地以“功能”为主导，定位幕墙专业发展方向，显著区别于以往行业定位的“唯艺术论”，提出并积极推广“节能幕墙”、“绿色设计”理念，不断加强同科研院所和先进企业的技术合作，按照“设计标准化、制作工厂化、施工现代化”的方向和要求进行持续创新，搭建了高于行业标准的企业技术平台，形成了成熟的幕墙系统整体解决方案。目前，公司的整体解决方案已成功应用于国内外数百项大型建筑幕墙工程，并通过这些高端幕墙工程进行技术创新：通过视觉样板、模型试验、理论与实践结合的研究手段不断推出新产品，再经过工程检验逐步改良升级为推荐产品，最后深化改良修订升级为江河幕墙的标准产品。公司还把标准化作为技术创新的核心工作，不断提炼标准化元素，努力提高技术的重复利用率，为快速提高产业规模和降低成本奠定技术基础。

在幕墙业务方面，公司不断探索新材料、新工艺、新技术和新装备在幕墙工程中的应用，创造节能、环保、防噪、抗震、安全、舒适、艺术、时尚的幕墙产品，如无锡机场的光伏幕墙，安徽出版编辑大厦的微晶玻璃幕墙，南新仓商务大厦的陶板幕墙，采用钛板、石材透光板、高耐候性夹胶玻璃 EVA 的北京鑫茂大厦幕墙工程，中央电视台新址的排烟窗气动开启装置以及对热塑性三元乙丙（可回收利用）的应用，中石油大厦的内循环双层呼吸式幕墙技术、大跨度单层索网技术、智能化控制自动驱动提升装置，以及电动智能化控制遮阳百叶等新材料、新技术、新工艺的运用，都是公司技术创新的成果。受到全球瞩目的零能耗项目——广州珠江城是公司在建筑节能技术应用的代表作品，该项目是集高性能双层幕墙、智能百叶窗、光伏幕墙、风力发电系统等 11 项先进技术于一身的超甲级写字楼建筑。

在内装业务方面，公司收购的承达集团拥有先进的预制组装家具中心生产线，以视觉样板先行的工厂化生产模式，精准、精确、精细的为客户定制个性化装修业务，通过严格的内控体系，结合国际通行的权威标准，确立高品质保障。承达集团拥有多项全球认证，包括美国建筑木结构学会质量认证，同时承达集团预制防火门及预制窗框产品是国内内装行业获得全球权威的 UL 认证的产品。

3、管理优势

公司成立以来一直专注于建筑幕墙相关业务领域的发展和研究，经过十几年的积累和创新，公司在经营管理方面形成了较为突出的优势。

公司通过实施标准化设计、工厂化生产和组装式施工等模式创新，依托信息化的系统平台，由强大的后方运营管理平台支撑前方业务平台，摆脱传统施工企业依赖前方项目经理的局面，在管理机制上实现突破。公司快速发展的初期阶段就通过信息化系统进行管理，公司是幕墙行业第一家使用 SAP 企业管理系统的企业，目前已实现财务系统、生产系统、采购系统、项目系统等各平台的信息化系统管理。近年来公司通过管理标准化和全面预算管理等方式进一步提高公司管理水平，提升了管理效率。

公司通过承揽数百项海内外高端地标工程，培养了一支善于创新、反应迅速、敢打硬仗的管理团队，在项目管理、供应链整合、质量控制和客户服务等几个方面形成了一套行业领先的管理规范。

在服务方面，公司建立了以项目为单元的专家式服务团队，提供从前期方案咨询、实施阶段的深化设计、项目管理到售后服务跟踪等全方位、全过程的服务，确保面向市场或客户的快速反应和服务水平。在品质控制方面，公司严格按照 ISO9001 等质量体系标准，从设计开始到竣工验收，对每一个流程、工序、材料都进行严格的跟踪管理和质量控制，确保产品、工程零缺陷。在成本管理方面，公司对主材实行集中采购、比价管理，加强对供应链的整合和管理，在确保产品技术要求的前提下努力降低成本，提高性价比。在营销方面，公司一直把合同质量作为市场选择的最高标准，不以低价换市场，而是凭借自身的竞争优势承接体量大、资金有保障、综合效益好的幕墙工程。

4、业务快速复制的优势

公司成立于 1999 年，2001 年开始进入高端市场，通过“聚焦，精进”战略迅速在以北京为中心的环渤海、以上海为中心的长三角和以广深为中心的珠三角三大经济圈拓展业务，2008 年公司在市场开拓上逐步由东部向中部和西部、由一线城市向二三线城市转移和渗透。经过十几年的时间，公司在国内市场上保持一线城市领先地位的同时，顺利完成了二、三线城市市场的战略布局。

2006 年末公司开始实施国际化业务并取得了迅猛发展，报告期内公司来源于海外市场的收入占比分别为 21.33%、38.30%、27.14%和 37.56%，在东南亚地区、中东地区连续中标澳门梦幻之城、阿布扎比天空塔、阿布扎比金融中心、迪拜无限塔、新加坡金沙综合娱乐城和科威特大学艺术和教育学院等多项地标建筑。

公司成功上市进入资本市场后，正式向内装业务延伸，为公司未来业务扩张和持续增长奠定基础。2012 年 6 月 26 日，公司成功完成收购承达集团，开始向内装业务拓展。内装市场容量巨大，集中度不高，与幕墙业务协同效应明显，未来将成为公司业务发展的新的增长点。此次跨境跨交易所的成功并购，是公司系统化战略的重要体现，也是公司全球化战略的反应，充分体现了公司的国际化视野和国际资本运作水平。

公司快速扩张能力是由公司的战略眼光、企业文化和管理机制决定的。公司发展过程中每一次的战略定位和调整总是能准备充分，占领先机。从公司设立初期即把握奥运商机，到聚焦环渤海、长三角和珠三角三大经济圈，再到 2006 年底开始国际化战略，2008 年开始向二三线市场布局，以及近期的收购承达集团，开拓内装市场。公司敏锐、精准的战略眼光和公司快速扩张的前提和基础。公司强调“兼容并蓄”的企业文化，大力引进国外人才；依靠公司的执行力和学习能力，迅速熟悉国际化规则，打开了国际市场。公司专注于高端市场，项目主要集中于国际高端项目、标志性工程，并在国际市场上快速复制了国内的成功经验。公司通过实施标准化设计、工厂化生产和组装式施工等模式创新，依托系统平台，在管理机制上具备了做大做强、快速复制的优势。在承接海外工程的过程中，公司所有工程均按照“研发设计—生产制造—工程施工—技术服务”的标准化程序，为客户提供专家式的整体解决方案，实现了独立自主经营，成为江河幕墙在全球化发展中最为显著的特点。

第九节 财务会计信息

本节的财务会计数据及有关分析说明反映了本公司最近三年经审计以及2012年1-6月未经审计的财务状况、经营成果和现金流量。本公司2009年度、2010年度、2011年度的财务报告均经华普天健会计师事务所（北京）有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（会审字[2011]3272号、会审字[2012]0784号）。

因本公司全资子公司香港江河购买承达集团85%股权的交易日期为2012年6月26日，故2012年1-6月的财务报表仅合并了承达集团的资产负债表。

投资者可查阅本公司披露于上交所网站（www.sse.com.cn）的关于本公司2009年度、2010年度、2011年度经审计的财务报告和2012年1-6月未经审计的财务报告相关内容，详细了解本公司的财务状况、经营成果、现金流量及会计政策。

一、最近三年及一期财务报表

（一）最近三年及一期合并财务报表

本公司2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日的合并资产负债表，以及2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月的合并利润表、合并现金流量表如下：

合并资产负债表

单位：元

项 目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动资产：				
货币资金	1,126,830,173.10	1,706,567,133.70	1,063,877,616.68	685,608,180.74
交易性金融资产	85,960.00	2,730,618.24	-	-
应收票据	13,407,211.88	41,957,237.78	2,043,653.00	1,500,000.00
应收账款	3,590,767,005.77	3,011,783,373.84	2,086,955,131.81	1,501,375,418.85
预付款项	220,890,222.63	96,859,845.47	74,503,506.56	83,086,728.94
应收利息	6,499,515.88	4,000,000.00	-	-

项 目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
应收股利	-	-	-	-
其他应收款	271,537,324.77	205,552,384.69	138,498,056.99	122,165,180.16
存货	2,985,707,006.88	1,865,350,493.99	1,069,254,053.75	947,780,706.86
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-
其他流动资产	8,024,210.72	4,324,037.35	386,031.99	-
流动资产合计	8,223,748,631.63	6,939,125,125.06	4,435,518,050.78	3,341,516,215.55
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	-	-	-	-
投资性房地产	3,547,138.71	-	-	-
固定资产	592,963,577.28	459,844,430.15	376,516,145.89	353,002,038.01
在建工程	3,142,415.94	90,008,467.01	66,556,328.06	21,192,059.91
工程物资	-	-	-	756,858.62
固定资产清理	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-
油气资产	-	-	-	-
无形资产	208,680,235.21	199,135,956.01	203,954,163.53	208,441,005.30
开发支出	-	-	-	-
商誉	117,547,640.73	-	-	-
长期待摊费用	1,302,574.76	1,795,378.13	2,668,691.80	-
递延所得税资产	74,813,655.04	65,834,535.85	46,824,332.58	32,372,749.49
其他非流动资产	-	-	-	-
非流动资产合计	1,001,997,237.67	816,618,767.15	696,519,661.86	615,764,711.33
资产总计	9,225,745,869.30	7,755,743,892.21	5,132,037,712.64	3,957,280,926.88
流动负债：				
短期借款	875,019,294.77	343,179,472.40	528,000,000.00	242,000,000.00
交易性金融负债	269,479.20	-	-	789,000.00
应付票据	863,610,322.66	876,106,273.38	619,150,744.45	333,233,140.90
应付账款	1,833,952,908.72	1,515,162,519.03	1,394,052,665.03	1,199,623,492.93
预收款项	873,257,832.29	640,972,927.75	751,397,424.03	651,163,783.17

项 目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
应付职工薪酬	56,616,065.38	90,448,524.28	69,162,884.78	42,913,678.13
应交税费	105,131,410.92	76,398,668.96	9,971,682.46	28,056,164.21
应付利息	319,987.01	254,472.88	-	60,000.00
应付股利	15,613,760.00	-	-	-
其他应付款	89,567,597.04	15,871,477.85	18,116,366.21	10,103,261.17
一年内到期的非流动负债	-	-	20,000,000.00	-
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	4,713,358,657.99	3,558,394,336.53	3,409,851,766.96	2,507,942,520.51
非流动负债：				
长期借款	258,307,149.50	50,000,000.00	-	40,000,000.00
应付债券	-	-	-	-
长期应付款	-	-	-	-
专项应付款	-	-	-	-
预计负债	-	158,070.00	68,658.40	5,095,092.57
递延所得税负债	1,996,398.93	2,393,097.67	4,011,554.21	4,782,940.53
其他非流动负债	32,868,436.23	37,239,968.38	36,640,445.00	24,403,250.00
非流动负债合计	293,171,984.66	89,791,136.05	40,720,657.61	74,281,283.10
负债合计	5,006,530,642.65	3,648,185,472.58	3,450,572,424.57	2,582,223,803.61
股东权益：				
股本	560,000,000.00	560,000,000.00	450,000,000.00	450,000,000.00
资本公积	2,338,545,674.49	2,338,545,674.49	361,090,774.49	360,921,694.41
减：库存股	-	-	-	-
专项储备	-	-	-	-
盈余公积	142,079,152.59	125,342,003.46	91,096,286.68	58,471,924.48
未分配利润	1,135,283,803.91	1,088,119,535.79	782,077,978.55	505,535,302.05
外币报表折算差额	-98,770.88	-441,594.51	-1,826,509.42	-1,794,432.49
归属于母公司股东权益合计	4,175,809,860.11	4,111,565,619.23	1,682,438,530.30	1,373,134,488.45
少数股东权益	43,405,366.54	-4,007,199.60	-973,242.23	1,922,634.82
股东权益合计	4,219,215,226.65	4,107,558,419.63	1,681,465,288.07	1,375,057,123.27
负债和股东权益总计	9,225,745,869.30	7,755,743,892.21	5,132,037,712.64	3,957,280,926.88

合并利润表

单位：元

项 目	2012 年度 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
一、营业收入	3,068,817,774.24	5,762,490,457.54	5,182,172,557.05	4,189,184,078.46
减：营业成本	2,398,541,149.50	4,406,984,592.07	3,992,484,263.93	3,277,647,785.44
营业税金及附加	22,477,487.67	52,918,875.56	46,060,030.90	43,185,130.22
销售费用	70,513,806.56	164,123,518.45	171,939,971.76	130,954,347.09
管理费用	303,340,758.85	549,739,265.75	504,559,212.21	346,739,239.83
财务费用	18,397,720.01	74,873,828.92	34,185,858.41	32,905,221.65
资产减值损失	60,892,403.51	140,319,584.42	78,486,513.47	62,486,948.22
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-492,519.20	2,730,618.24	789,000.00	-789,000.00
投资收益（损失以“-”号填列）	-167,544.34	3,116,102.87	3,360,785.68	117,750.23
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-	-
二、营业利润(损失以“-”号填列)	193,994,384.60	379,377,513.48	358,606,492.05	294,594,156.24
加：营业外收入	14,099,180.35	20,260,560.82	8,314,160.31	49,712,189.85
减：营业外支出	1,423,733.35	2,585,184.92	3,265,520.88	7,737,588.98
其中：非流动资产处置损失	1,115,055.79	889,870.08	1,088,823.07	1,542,395.26
三、利润总额(损失以“-”号填列)	206,669,831.60	397,052,889.38	363,655,131.48	336,568,757.11
减：所得税费用	33,679,719.86	59,955,456.79	57,232,463.63	45,323,009.00
四、净利润(损失以“-”号填列)	172,990,111.74	337,097,432.59	306,422,667.85	291,245,748.11
归属于母公司股东的净利润	175,901,417.25	340,287,274.02	309,167,038.70	291,473,894.72
少数股东损益	-2,911,305.51	-3,189,841.43	-2,744,370.85	-228,146.61
五、每股收益				
基本每股收益	0.31	0.70	0.69	0.67
稀释每股收益	0.31	0.70	0.69	0.67
六、其他综合收益	270,765.16	1,540,798.97	-14,503.05	150,823.65
七、综合收益总额	173,260,876.90	338,638,231.56	306,408,164.80	291,396,571.76
归属于母公司股东的综合收益总额	176,244,240.88	341,672,188.93	309,134,961.77	291,624,946.80
归属于少数股东的综合收益总额	-2,983,363.98	-3,033,957.37	-2,726,796.97	-228,375.04

合并现金流量表

单位：元

项 目	2012 年度 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 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	2,544,214,956.11	4,069,993,126.30	4,916,774,840.97	3,984,416,752.99
收到的税费返还	19,238,520.34	25,644,058.53	24,660,065.95	1,660,502.16
收到其他与经营活动有关的现金	10,231,159.18	22,349,120.77	47,228,359.22	64,291,350.00
经营活动现金流入小计	2,573,684,635.63	4,117,986,305.60	4,988,663,266.14	4,050,368,605.15
购买商品、接受劳务支付的现金	2,716,200,379.81	4,180,238,518.90	3,850,817,868.46	3,183,990,852.20
支付给职工以及为职工支付的现金	342,798,274.51	495,466,202.51	384,140,017.85	244,988,072.64
支付的各项税费	88,851,265.05	143,955,805.90	135,568,944.06	129,239,404.81
支付其他与经营活动有关的现金	203,103,830.42	424,885,998.85	360,849,220.54	303,077,436.22
经营活动现金流出小计	3,350,953,749.79	5,244,546,526.16	4,731,376,050.91	3,861,295,765.87
经营活动产生的现金流量净额	-777,269,114.16	-1,126,560,220.56	257,287,215.23	189,072,839.28
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	-	-	201,020.00
取得投资收益收到的现金	-167,544.34	3,116,102.87	3,360,785.68	117,750.23
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	964,067.69	2,233,894.91	245,732.00	2,088,506.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	9,078,503.38	6,121,895.81	2,151,332.44	1,328,208.58
投资活动现金流入小计	9,875,026.73	11,471,893.59	5,757,850.12	3,735,484.81
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	51,597,569.08	119,294,228.26	125,567,790.88	150,601,619.97
投资支付的现金	-	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	284,763,660.99	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	336,361,230.07	119,294,228.26	125,567,790.88	150,601,619.97

项 目	2012 年度 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
投资活动产生的现金流量净额	-326,486,203.34	-107,822,334.67	-119,809,940.76	-146,866,135.16
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	2,200,000,000.00	-	209,230,001.33
其中：子公司吸收少数股东 权益性投资收到的现金	-	-	-	191,101.33
取得借款收到的现金	887,792,694.00	823,684,377.31	588,000,000.00	262,000,000.00
发行债券收到的现金	-	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的 现金	17,479,767.35	-	-	-
筹资活动现金流入小计	905,272,461.35	3,023,684,377.31	588,000,000.00	471,230,001.33
偿还债务支付的现金	233,362,000.00	978,504,904.91	322,000,000.00	212,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支 付的现金	110,715,280.08	38,818,161.53	17,369,428.15	15,679,880.45
其中：子公司支付少数股东 的现金股利	-	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的 现金	16,893,460.74	175,099,019.26	80,705,817.61	56,247,846.40
其中：子公司减资支付给少 数股东的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流出小计	360,970,740.82	1,192,422,085.70	420,075,245.76	283,927,726.85
筹资活动产生的现金流量净额	544,301,720.53	1,831,262,291.61	167,924,754.24	187,302,274.48
四、汇率变动对现金及现金等价物 的影响	-1,132,437.10	-965,720.67	-34,963.66	-503,345.97
五、现金及现金等价物净增加额	-560,586,034.07	595,914,015.71	305,367,065.05	229,005,632.63
加：期初现金及现金等价物余额	1,412,183,553.12	816,269,537.41	510,902,472.36	281,896,839.73
六、期末现金及现金等价物余额	851,597,519.05	1,412,183,553.12	816,269,537.41	510,902,472.36

（二）最近三年及一期母公司财务报表

本公司2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日的母公司资产负债表，以及2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月的母公司利润表、母公司现金流量表如下：

母公司资产负债表

单位：元

项 目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动资产：				
货币资金	850,966,247.74	1,389,289,851.89	863,490,315.40	562,240,624.04
交易性金融资产	-	2,730,618.24	-	-
应收票据	11,200,000.00	40,500,000.00	2,043,653.00	1,500,000.00
应收账款	3,454,487,069.38	3,098,217,529.15	1,955,607,872.82	1,443,654,296.78
预付款项	86,990,337.31	63,686,727.50	37,919,365.50	46,004,436.02
应收利息	6,499,515.88	4,000,000.00	-	-
应收股利	-	-	-	30,754,800.00
其他应收款	228,627,167.36	195,672,134.92	259,110,179.26	122,878,152.11
存货	1,900,884,869.18	1,271,975,403.99	717,621,162.93	687,476,092.13
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-
其他流动资产	2,273,369.68	4,324,037.35	-	-
流动资产合计	6,541,928,576.53	6,070,396,303.04	3,835,792,548.91	2,894,508,401.08
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	568,655,873.75	481,310,959.35	253,053,296.55	238,873,162.47
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	313,445,990.21	199,025,745.20	179,446,072.51	168,520,165.64
在建工程	59,794.64	88,389,720.62	1,248,157.54	-
工程物资	-	-	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
无形资产	128,571,094.51	130,228,701.09	133,388,962.11	137,016,281.70
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-
递延所得税资产	73,475,453.97	64,472,996.84	43,604,533.27	32,231,336.40
其他非流动资产	-	-	-	-
非流动资产合计	1,084,208,207.08	963,428,123.10	610,741,021.98	576,640,946.21
资产总计	7,626,136,783.61	7,033,824,426.14	4,446,533,570.89	3,471,149,347.29

项 目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动负债：				
短期借款	578,000,000.00	280,000,000.00	458,000,000.00	222,000,000.00
交易性金融负债	269,479.20	-	-	789,000.00
应付票据	506,727,538.72	457,917,643.47	321,927,854.06	136,316,963.77
应付账款	1,564,696,349.67	1,360,941,137.88	942,554,120.28	784,363,503.76
预收款项	617,252,814.53	600,659,480.78	708,260,109.18	624,926,450.37
应付职工薪酬	32,616,295.51	57,324,974.33	34,611,363.38	25,289,649.29
应交税费	60,602,919.28	64,830,115.92	162,714.42	26,934,740.88
应付利息	-	-	-	-
应付股利	15,613,760.00	-	-	-
其他应付款	36,075,008.83	48,231,202.41	298,264,751.13	292,332,774.65
一年内到期的非流动负债	-	-	-	-
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	3,411,854,165.74	2,869,904,554.79	2,763,780,912.45	2,112,953,082.72
非流动负债：				
长期借款	50,000,000.00	50,000,000.00	-	-
应付债券	-	-	-	-
长期应付款	-	-	-	-
预计负债	-	158,070.00	68,658.40	5,095,092.57
递延所得税负债	-	409,592.74	-	-
其他非流动负债	23,800,500.00	28,016,445.89	27,105,750.00	24,403,250.00
非流动负债合计	73,800,500.00	78,584,108.63	27,174,408.40	29,498,342.57
负债合计	3,485,654,665.74	2,948,488,663.42	2,790,955,320.85	2,142,451,425.29
股东权益：				
股本	560,000,000.00	560,000,000.00	450,000,000.00	450,000,000.00
资本公积	2,338,542,420.95	2,338,542,420.95	361,087,520.95	360,918,440.87
减：库存股	-	-	-	-
专项储备	-	-	-	-
盈余公积	142,079,152.59	125,342,003.46	91,096,286.68	58,471,924.48
未分配利润	1,099,706,123.37	1,061,071,781.18	752,860,330.16	459,241,070.35
外币报表折算差额	154,420.96	379,557.13	534,112.25	66,486.30
股东权益合计	4,140,482,117.87	4,085,335,762.72	1,655,578,250.04	1,328,697,922.00

项 目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
负债和股东权益总计	7,626,136,783.61	7,033,824,426.14	4,446,533,570.89	3,471,149,347.29

母公司利润表

单位：元

项 目	2012 年度 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
一、营业收入	2,565,230,384.90	5,171,340,275.89	4,947,220,339.71	3,993,178,948.59
减：营业成本	2,058,203,909.05	4,082,743,574.27	4,005,308,093.66	3,264,964,706.79
营业税金及附加	19,870,571.18	48,790,369.30	43,923,774.71	42,535,619.79
销售费用	61,949,142.85	141,173,475.98	149,573,153.26	119,703,744.68
管理费用	168,085,946.75	313,766,460.63	285,771,299.15	236,607,148.53
财务费用	8,006,547.38	66,112,614.65	25,199,005.92	20,505,957.11
资产减值损失	63,811,917.55	139,910,789.55	80,610,155.62	58,422,107.09
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-578,479.20	2,730,618.24	789,000.00	-789,000.00
投资收益（损失以“-”号填列）	-167,544.34	3,116,102.87	20,099,714.03	104,239,033.36
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-	-
二、营业利润(损失以“-”号填列)	184,556,326.60	384,689,712.62	377,723,571.42	353,889,697.96
加：营业外收入	13,442,803.70	11,683,488.15	4,263,913.04	48,268,658.69
减：营业外支出	337,103.70	2,051,217.81	2,368,176.48	7,692,543.69
其中：非流动资产处置损失	35,360.53	499,081.12	269,162.87	1,498,300.95
三、利润总额(损失以“-”号填列)	197,662,026.60	394,321,982.96	379,619,307.98	394,465,812.96
减：所得税费用	30,290,535.28	51,864,815.16	53,375,685.97	48,274,217.05
四、净利润(损失以“-”号填列)	167,371,491.32	342,457,167.80	326,243,622.01	346,191,595.91
五、每股收益				
基本每股收益	0.30	0.61	0.72	0.77
稀释每股收益	0.30	0.61	0.72	0.77
六、其他综合收益	-225,136.17	-154,555.12	467,625.95	45,587.30
七、综合收益总额	167,146,355.15	342,302,612.68	326,711,247.96	346,237,183.21

母公司现金流量表

单位：元

项 目	2012 年度 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 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	2,121,147,263.67	3,900,553,596.05	4,700,991,123.71	3,888,338,460.47
收到的税费返还	6,717,918.44	24,159,516.80	24,660,065.95	1,660,502.16
收到其他与经营活动有关的现金	10,171,159.18	14,406,536.71	5,195,000.00	115,789,592.26
经营活动现金流入小计	2,138,036,341.29	3,939,119,649.56	4,730,846,189.66	4,005,788,554.89
购买商品、接受劳务支付的现金	2,335,107,241.91	4,337,712,809.03	3,943,952,106.06	3,414,702,572.57
支付给职工以及为职工支付的现金	196,899,690.43	281,493,081.41	224,931,831.63	184,071,539.29
支付的各项税费	74,849,309.76	107,517,575.97	113,668,350.86	102,531,200.18
支付其他与经营活动有关的现金	131,849,378.37	297,909,759.68	357,314,949.15	222,007,542.32
经营活动现金流出小计	2,738,705,620.47	5,024,633,226.09	4,639,867,237.70	3,923,312,854.36
经营活动产生的现金流量净额	-600,669,279.18	-1,085,513,576.53	90,978,951.96	82,475,700.53
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	-	-	5,201,020.00
取得投资收益收到的现金	-167,544.34	3,116,102.87	51,023,594.11	51,493,250.23
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	894,744.45	1,738,444.06	172,763.82	2,367,345.13
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	22,804,154.02
收到其他与投资活动有关的现金	7,783,885.94	4,957,698.94	1,679,217.33	891,623.38
投资活动现金流入小计	8,511,086.05	9,812,245.87	52,875,575.26	82,757,392.76
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	37,513,316.59	82,811,930.66	43,234,095.56	92,573,798.51
投资支付的现金	87,344,914.40	228,257,662.80	14,180,134.07	107,024,502.67
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	124,858,230.99	311,069,593.46	57,414,229.63	199,598,301.18

项 目	2012 年度 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
投资活动产生的现金流量净额	-116,347,144.94	-301,257,347.59	-4,538,654.37	-116,840,908.42
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	2,200,000,000.00	-	209,038,900.00
其中：子公司吸收少数股东 权益性投资收到的现金	531,362,000.00	-	-	-
取得借款收到的现金	-	548,000,000.00	518,000,000.00	222,000,000.00
发行债券收到的现金		-	-	-
收到其他与筹资活动有关的 现金	236,564.17	-	-	-
筹资活动现金流入小计	531,598,564.17	2,748,000,000.00	518,000,000.00	431,038,900.00
偿还债务支付的现金	233,362,000.00	676,000,000.00	282,000,000.00	182,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支 付的现金	109,080,849.51	30,746,885.88	14,316,258.02	12,469,589.50
支付其他与筹资活动有关的 现金	9,435,627.93	139,022,713.38	74,650,372.52	35,134,024.19
筹资活动现金流出小计	351,878,477.44	845,769,599.26	370,966,630.54	229,603,613.69
筹资活动产生的现金流量净额	179,720,086.73	1,902,230,400.74	147,033,369.46	201,435,286.31
四、汇率变动对现金及现金等价物 的影响	880,456.59	-359,135.56	429,098.51	-608,582.33
五、现金及现金等价物净增加额	-536,415,880.80	515,100,341.06	233,902,765.56	166,461,496.09
加：期初现金及现金等价物余 额	1,172,376,184.39	657,275,843.33	423,373,077.77	256,911,581.68
六、期末现金及现金等价物余额	635,960,303.59	1,172,376,184.39	657,275,843.33	423,373,077.77

二、合并报表范围的变化情况

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定，包括本公司及全部子公司的年度财务报表，子公司指被本公司控制的被投资单位。控制是指本公司能够决定被投资单位的财务和经营政策，并能据以从被投资单位的经营活动中获取利益的权力。本公司对其他单位投资占被投资单位有表决权资本总额 50%以上（不含 50%），或虽未超过 50%但有实质控制权的，全部纳入合并范围。编制合并财务报表时，子公司采用与本公司一致的会计年度和会计政策，本公司内部各公司之间的所有重大交易及往来于合并时抵消。

截至2012年6月30日，本公司合并报表范围内子公司情况如下：

子公司名称	注册资本	经营范围	占注册资本比例 (%)
江河钢构	3,000 万元	专业承包；钢结构及配套设备的设计、制造、销售、检测，技术开发、技术咨询、技术服务。	100.00
广州江河	20,000 万元	建筑幕墙工程设计、建筑装饰设计、承包境外建筑幕墙工程和境内国际招标工程；制造批发、零售各类幕墙、门窗、钢结构产品、玻璃、铝材、石材、钢材、金属五金制品；幕墙技术开发、技术咨询、技术服务；货物进出口、技术进出口；代理货物进出口及技术进出口。	100.00
上海江河	20,000 万元	建筑幕墙工程、钢结构工程，金属门窗工程，建筑装饰设计，建筑幕墙设计，制造、销售幕墙、门窗、钢结构产品。销售石材、玻璃、金属材料、五金制品，建筑装饰材料，建筑幕墙技术咨询，技术服务。	100.00
澳门江河	10.1 万澳门币	建筑幕墙工程承包，建材销售、进出口贸易	99.01
新加坡江河	150 万新加坡元	建筑幕墙装饰工程设计、安装、进出口贸易	100.00
阿联酋江河	125 万迪拉姆	建筑幕墙工程设计；钢结构产品加工及销售；技术咨询、技术服务。	49.00
澳大利亚江河	300 万澳大利亚元	建筑幕墙装饰工程设计、安装、进出口贸易	100.00
香港江河	10,000 万港币	建筑幕墙设计、施工、进出口贸易	100.00
马来西亚江河	75 万令吉	各种类型幕墙的设计、施工和安装，建材、装修材料的进出口，技术和工程咨询等	100.00
美洲江河	100 万美元	建筑幕墙设计、施工、进出口贸易	100.00
卡塔尔江河	20 万里亚尔	建筑幕墙装饰工程设计、安装、进出口贸易	49.00
加拿大江河	50 万加元	建筑工程承包；建筑幕墙的设计、生产、安装和进出口贸易；技术咨询、技术服务等。	100.00
大连江河	800 万元	建筑幕墙工程、钢结构工程，金属门窗工程，建筑装饰设计，销售幕墙、门窗、钢结构产品。销售石材、玻璃、金属材料、五金制品，建筑装饰材料，建筑幕墙技术咨询，技术服务。	100.00
印度江河	2500 万卢比	各种类型幕墙的设计、施工和安装，建材、装修材料的进出口，技术和工程咨询等	100.00
越南江河	20 万美元	各种类型幕墙的设计、施工和安装，建材、装	100.00

子公司名称	注册资本	经营范围	占注册资本比例 (%)
		修材料的进出口, 技术和工程咨询等	
智利江河	20 万美元	建筑幕墙的设计、生产安装和进出口贸易, 技术咨询、技术服务等	100.00
印尼江河	200 万美元	各种类型幕墙的设计、施工和安装, 建材、装修材料的进出口, 技术和工程咨询等	100.00

注: 新增合并的承达集团为香港江河控股子公司, 已随香港江河并入公司的合并报表。

本公司对阿联酋江河和卡塔尔江河投资比例为49%, 根据章程约定, 本公司有权决定阿联酋江河和卡塔尔江河的财务和经营政策, 并享有阿联酋江河和卡塔尔江河80%收益权。本公司对上述两家子公司拥有实际控制权, 因此上述两家子公司均纳入合并报表。

报告期内, 公司合并报表范围的变化情况如下:

时 间	变动情况	变动原因	子公司名称
2009 年	增加	投资新设	香港江河
	增加	投资新设	马来西亚江河
	增加	投资新设	美洲江河
	增加	投资新设	卡塔尔江河
	减少	注销	江河汇科
2010 年	增加	投资新设	加拿大江河
	增加	投资新设	大连江河
	增加	投资新设	印度江河
	增加	投资新设	越南江河
2011 年	增加	投资新设	智利江河
	增加	投资新设	印尼江河
2012 年 1-6 月	增加	非同一控制下合并	承达集团

(一) 2009 年合并财务报表范围变化情况

公司全资设立香港江河、马来西亚江河、美洲江河, 并持有其100%的股权, 从而将其纳入合并范围。

公司与JHJ international O.M.C合资成立卡塔尔江河，并持有其49%的股权。根据章程约定，本公司有权决定卡塔尔江河的财务和经营政策，并享有卡塔尔江河80%收益权。本公司对上述子公司拥有实际控制权，从而将其纳入合并报表。

2009年2月24日，北京江河汇科幕墙设计研究有限公司收到北京市工商行政管理局西城分局的注销核准通知书，从而不再纳入合并范围。

（二）2010年合并财务报表范围变化情况

公司全资设立加拿大江河、大连江河、印度江河和越南江河，并持有其100%的股权，从而将其纳入合并范围。

（三）2011年合并财务报表范围变化情况

公司全资设立智利江河和印尼江河，并持有其100%的股权，从而将其纳入合并范围。

（四）2012年上半年合并财务报表范围变化情况

本公司全资子公司香港江河通过购买股权的方式完成对承达集团的企业合并，香港江河受让承达集团85%的股权，从而将其纳入合并范围。因购买日为2012年6月26日，故2012年6月30日仅合并其资产负债表。

1、承达集团简介

（1）主营业务

承达集团原为承达国际控股有限公司之全资子公司，是香港室内装饰行业的领先企业，专门为大型住宅及酒店项目提供专业、高档的室内装饰工程承建服务。

承达集团拥有超过25年室内装饰工程的丰富经验，截至2012年6月底拥有员工近900人。凭借与香港主要物业发展商及香港、澳门酒店营运商的长期合作关系及在室内装饰行业的良好业绩和声誉，曾承接了香港、澳门及中国大陆数十个高档室内装饰工程项目。

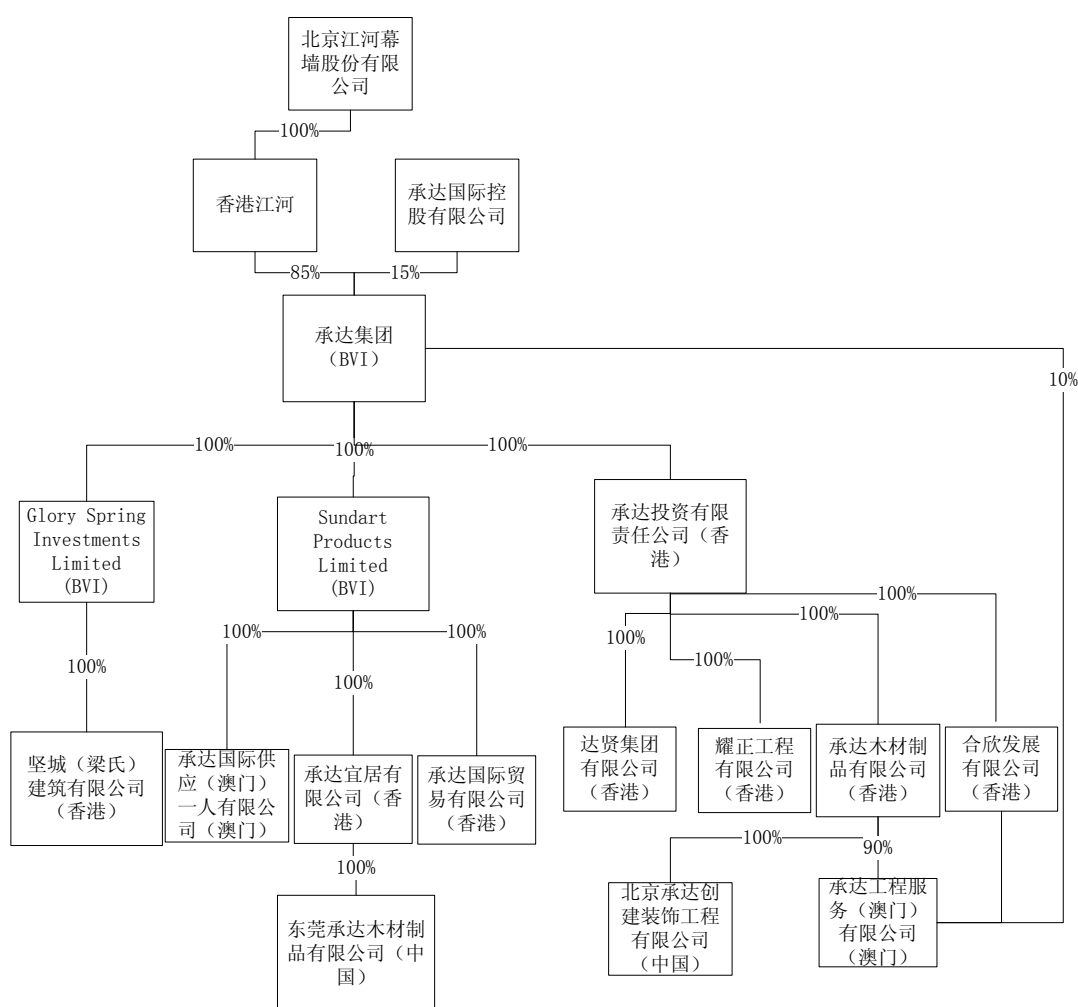
（2）基本财务情况

承达集团经安永会计师事务所按照国际会计准则审计的2011年主要财务概

况如下：

项目	2011年12月31日(万港元)
总资产	203,947.70
净资产	46,722.20
	2011年度(万港元)
营业收入	175,019.70
净利润	12,451.90

(3) 截至2012年6月30日承达集团的股权结构：



三、公司最近三年及一期的财务指标

(一) 公司最近三年及一期主要财务指标

主要财务指标	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动比率	1.74	1.95	1.30	1.33
速动比率	1.11	1.43	0.99	0.95
资产负债率（合并报表）	54.27%	47.04%	67.24%	65.25%
资产负债率（母公司报表）	45.71%	41.92%	62.77%	61.72%
全部债务（亿元）	19.97	12.69	11.67	6.15
债务资本比率（%）	32.12	23.61	40.97	30.91
归属于上市公司股东的每股净资产（元）	7.46	7.34	3.74	3.05
	2012 年度 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
EBITDA 全部债务比	0.12	0.38	0.36	0.62
EBITDA 利息保障倍数	17.12	12.33	24.22	24.54
应收账款周转率（次）	0.93	2.26	2.89	3.16
存货周转率（次）	0.99	3.00	3.96	3.74
每股经营活动现金净流量（元）	-1.39	-2.01	0.57	0.42
每股净现金流量（元）	-1.00	1.06	0.68	0.51
基本每股收益（元）	0.31	0.7	0.69	0.67
稀释每股收益（元）	0.31	0.7	0.69	0.67
扣除非经常性损益后净利润（亿元）	1.68	3.70	3.02	2.66
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元）	0.30	0.66	0.67	0.59
加权平均净资产收益率（%）	4.21	13.35	20.24	26.64
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率（%）	3.97	12.57	19.74	23.42

注：除资产负债率外，上述财务指标均以合并报表口径进行计算。2012年1-6月数据未进行年化处理。

（二）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：

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货净额) / 流动负债

资产负债率=总负债/总资产

全部债务=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+应付票据+一年内到期的长期借款）

债务资本比率=全部债务/（全部债务+所有者权益）

归属于上市公司股东的每股净资产=归属于母公司所有者权益合计/期末股本总额

EBITDA全部债务比=EBITDA/全部债务

EBITDA利息保障倍数=（利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销）/总利息支出

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

每股经营活动现金净流量=经营活动产生的现金流量净额/期末股本总额

每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末股本总额

每股收益指标及净资产收益率指标根据中国证监会发布的《公开发行证券的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》（2010年修订）的规定计算。

扣除非经常性损益后净资产收益率和扣除非经常性损益后的净利润、每股收益按《公开发行证券公司信息披露规范问答第1号》的相关要求进行扣除。

如无特别说明，本节中出现的指标均依据上述口径计算。

四、公司最近三年及一期非经常性损益表（合并报表口径）

根据《公开发行证券的公司信息披露规范问答第1号—非经常性损益》（2008年修订）的要求，公司2009年、2010年、2011年和2012年1-6月非经常性损益情况如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
非流动性资产处置损益	-107.97	11.89	-81.95	-51.29
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	1,293.15	1,302.60	534.23	4,588.24
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	15.81	-8.94	72.01	-573.86
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	-66.01	584.67	414.98	-67.12
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	66.56	461.99	-19.42	248.95
非经常性损益总额	1,201.54	2,352.21	919.84	4,144.92
非经常性损益的所得税影响数	180.21	332.22	167.20	621.19
少数股东损益影响数	-	19.68	0.67	0.72
非经常性损益净额	1,021.32	2,000.31	751.98	3,523.00

五、管理层讨论与分析

本公司管理层结合公司近三年及一期的财务资料，对公司资产负债结构、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报表口径分析

1、资产结构分析

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
货币资金	112,683.02	12.21%	170,656.71	22.00%	106,387.76	20.73%	68,560.82	17.33%
交易性金融资产	8.60	0.00%	273.06	0.04%	-	0.00%	-	0.00%
应收票据	1,340.72	0.15%	4,195.72	0.54%	204.37	0.04%	150.00	0.04%
应收账款	359,076.70	38.92%	301,178.34	38.83%	208,695.51	40.67%	150,137.54	37.94%

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
预付款项	22,089.02	2.39%	9,685.98	1.25%	7,450.35	1.45%	8,308.67	2.10%
应收利息	649.95	0.07%	400.00	0.05%	-	0.00%	-	0.00%
其他应收款	27,153.73	2.94%	20,555.24	2.65%	13,849.81	2.70%	12,216.52	3.09%
存货	298,570.70	32.36%	186,535.05	24.05%	106,925.41	20.83%	94,778.07	23.95%
其他流动资产	802.42	0.09%	432.40	0.06%	38.60	0.01%	-	0.00%
流动资产合计	822,374.86	89.14%	693,912.51	89.47%	443,551.81	86.43%	334,151.62	84.44%
投资性房地产	354.71	0.04%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
固定资产	59,296.36	6.43%	45,984.44	5.93%	37,651.61	7.34%	35,300.20	8.92%
在建工程	314.24	0.03%	9,000.85	1.16%	6,655.63	1.30%	2,119.21	0.54%
工程物资	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	75.69	0.02%
无形资产	20,868.02	2.26%	19,913.60	2.57%	20,395.42	3.97%	20,844.10	5.27%
长期待摊费用	130.26	0.01%	179.54	0.02%	266.87	0.05%	-	0.00%
递延所得税资产	7,481.37	0.81%	6,583.45	0.85%	4,682.43	0.91%	3,237.27	0.82%
商誉	11,754.76	1.27%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
非流动资产合计	100,199.72	10.86%	81,661.88	10.53%	69,651.97	13.57%	61,576.47	15.56%
总资产合计	922,574.59	100.00%	775,574.39	100.00%	513,203.77	100.00%	395,728.09	100.00%

(1) 资产结构整体分析

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，公司资产总额分别为395,728.09万元、513,203.77万元、775,574.39万元和922,574.59万元，资产规模随着公司业务快速发展而持续增长。从资产构成上分析，本公司的资产以流动资产为主，其中货币资金、应收账款和存货占公司总资产的比例较大。截至2012年6月30日，本公司流动资产占总资产的比重为89.14%，资产结构符合行业特点。

(2) 主要资产状况分析

① 货币资金

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，本公司货币资金分别为68,560.82万元、106,387.76万元、170,656.71万元和

112,683.02万元。2011年末，公司货币资金较2010年末增加64,268.95万元，主要原因系公司2011年8月首次公开发行股票，募集资金净额208,745.49万元，2011年末有72,883.12万元募集资金尚未使用。2012年6月末，公司货币资金中包括尚未使用的募集资金41,938.41万元，扣除募集资金后的货币资金余额为70,744.61万元，流动资金总量偏低，不能满足公司业务发展的需要，因此公司拟通过本次债券发行来补充流动资金。关于货币资金的进一步分析请见本节“现金流量分析”部分。

②应收账款

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，本公司应收账款净额分别为150,137.54万元、208,695.51万元、301,178.34万元和359,076.70万元，应收账款不断增加。报告期内，公司应收账款不断增加的原因及其可回收性分析如下：

A、报告期应收账款余额增长的原因

1) 应收账款余额构成情况

公司应收账款主要系按照合同约定条款尚未到期的在施工程进度款及质保金、已完工未决算工程及已完工决算工程的结算款和质保金。2012年6月末公司合并报表应收账款余额为401,980.74万元，其中含有承达集团的在施工程应收账款余额19,920.57万元。报告期内，剔除承达集团应收账款后按项目状态分类的应收账款余额构成如下表所示：

单位：万元

	项目状态	累计结算产值	累计回款额	累计回款比例	应收账款余额	
					金额	占比
2012 年6 月末	已完工决算工程	818,354.69	773,220.22	94.48%	45,134.47	11.81%
	已完工未决算工程	556,801.55	480,290.94	86.26%	76,510.61	20.03%
	在施工程	1,062,716.49	802,985.96	75.56%	260,415.09	68.16%
	合计	2,437,872.73	2,056,497.12	84.36%	382,060.17	100%
2011 年末	已完工决算工程	794,486.78	739,922.03	93.13%	54,564.76	16.20%
	已完工未决算工程	686,827.39	597,287.24	86.96%	89,540.16	26.58%
	在施工程	754,584.20	561,827.60	74.46%	192,756.60	57.22%
	合计	2,235,898.37	1,899,036.86	84.93%	336,861.51	100%
2010 年末	已完工决算工程	675,545.01	630,449.56	93.32%	45,095.45	19.45%
	已完工未决算工程	268,814.56	226,238.32	84.16%	42,576.24	18.36%

	项目状态	累计结算产值	累计回款额	累计回款比例	应收账款余额	
					金额	占比
	在施工程	851,477.61	707,277.75	83.06%	144,199.86	62.19%
	合计	1,795,837.18	1,563,965.63	87.09%	231,871.55	100%
2009 年末	已完工决算工程	493,162.99	458,143.19	92.90%	35,019.80	21.07%
	已完工未决算工程	321,016.41	262,877.46	81.89%	58,138.95	34.98%
	在施工程	479,761.28	406,715.64	84.77%	73,045.64	43.95%
	合计	1,293,940.68	1,127,736.29	87.16%	166,204.39	100%

由上表可知，在施工程项目的应收账款占应收账款总余额的比例较大，主要原因是幕墙项目施工和结算周期较长，工程进度款支付比例通常为完工工程产值的 60%-80%。

报告期内不同状态的工程项目累计回款比例与公司的结算模式相吻合。公司与业主或总包工程价款结算方式一般为：1) 合同签订后收取 5%-10%的工程预付款（美洲、新加坡等海外区域按照行业惯例没有预付款）；2) 工程进度款通常按月（或按工程节点）完工工程产值 60%-80%的比例支付，付款审批周期通常为 1-3 个月时间；3) 工程竣工验收后工程款通常付至工程产值的 80%-85%；4) 工程决算后付至 95%，最后 5%通常留作工程质保金，质保金在保修期满后支付，保修期通常为 1-3 年。

2011 年以来在施工程项目的累计回款比例下降，主要原因是：随着公司业务规模不断扩大，在施工程项目数量增多，累计结算产值相应增长，但受到国家宏观调控政策的影响，国内固定资产投资放缓导致在施工程项目的进度款结算及回款周期延长，付款比例降低，并且国内外新增订单较多的部分市场没有工程预付款。

2) 应收账款余额增长原因分析

公司应收账款不断增加，主要是公司规模不断扩大，以及受宏观经营环境变化的影响，具体原因如下：

i、公司业务规模不断扩大，所承建的幕墙工程项目数量增加，应收账款也相应增加

ii、国内市场受宏观调控影响，包括城市公共设施建设在内的房地产行业投资趋缓，施工与结算周期延长，付款比例降低。

iii、海外市场受金融危机等影响，投资放缓，项目结算周期延长，而美洲、

澳洲、新加坡等新增订单较多的海外市场按照当地行业惯例通常没有工程预付款。

B、应收账款可回收性分析

1) 报告期内应收账款账龄情况

公司承接的幕墙工程平均体量较大，施工周期较长（通常为6-24个月），导致公司应收账款余额较大，账龄较长。公司报告期内各期末应收账款按账龄分析如下：

单位：万元

账龄	2012.6.30			2011.12.31		
	金额	占比	坏账准备	金额	占比	坏账准备
1年以内	283,840.71	70.61%	14,192.04	226,765.59	67.32%	11,338.28
1-2年	58,163.58	14.47%	5,816.36	62,984.22	18.70%	6,298.42
2-3年	30,997.81	7.71%	6,199.56	24,285.97	7.21%	4,857.19
3-4年	18,109.73	4.51%	7,243.89	14,233.28	4.23%	5,693.31
4-5年	7,083.64	1.76%	5,666.91	5,482.40	1.63%	4,385.92
5年以上	3,785.28	0.94%	3,785.28	3,110.05	0.91%	3,110.05
合计	401,980.74	100.00%	42,904.04	336,861.51	100.00%	35,683.18
账龄	2010.12.31			2009.12.31		
	金额	占比	坏账准备	金额	占比	坏账准备
1年以内	149,145.97	64.32%	7,457.30	107,566.12	64.72%	5,378.31
1-2年	47,718.87	20.58%	4,771.89	37,288.94	22.44%	3,728.89
2-3年	24,737.63	10.67%	4,947.53	16,858.24	10.14%	3,371.65
3-4年	6,899.72	2.98%	2,759.89	1,113.86	0.67%	445.54
4-5年	649.60	0.28%	519.68	1,173.87	0.71%	939.09
5年以上	2,719.75	1.17%	2,719.75	2,203.36	1.32%	2,203.36
合计	231,871.55	100.00%	23,176.03	166,204.39	100.00%	16,066.84

注：2012年6月末承达集团应收账款余额的账龄情况为：1年以内：19,796.10万元；1-2年：76.11万元；2-3年：48.36万元。

由上表可知，1年以内的应收账款比重最大，报告期内占应收账款余额的比重分别为64.72%、64.32%、67.32%和70.61%；3年以内应收账款占应收账款余额

的比重分别为97.30%、95.57%、93.23%和92.79%。由此可以看出，公司应收账款账龄主要集中在3年以内，与幕墙项目的施工周期及结算模式基本一致，也符合公司所处行业的特点，账龄结构合理。公司根据应收账款的账龄按照坏账准备计提政策已充分计提了坏账准备。

2) 报告期内逾期应收账款回收情况

公司应收账款主要系按照合同约定条款尚未到期的在工程进度款及质保金、已完工决算工程及已完工未决算工程的结算款及质保金。超过合同约定的付款期限的应收账款即为逾期应收账款。逾期应收账款发生的主要原因是：i、幕墙工程进度款的结算审批流程较长，通常由公司提交已完工工程产值报告，先后报送监理、总包和业主单位审核，根据审核结果公司向总包（或业主）办理请款手续。公司所收取的工程款项一般由业主最终审批和支付，但多数需要通过总包收取，从而受总包与业主结算时间、结算款收取情况甚至总包自身资金情况的影响；ii、受国内外宏观经营环境变化的影响，业主或总包的结算周期延长，导致部分应收账款未在合同约定期间内回款。

剔除承达集团应收账款后，报告期内逾期应收账款分析如下表：

单位：万元

项目状态		应收账款余额	逾期应收账款	逾期金额占应收帐款余额比例
2012 年6 月末	已完工决算工程	45,134.47	9,590.90	2.51%
	已完工未决算工程	76,510.61	11,902.46	3.12%
	在施工程	260,415.09	44,203.24	11.57%
	合计	382,060.17	65,696.60	17.20%
2011 年末	已完工决算工程	54,564.76	10,630.12	3.16%
	已完工未决算工程	89,540.16	13,361.52	3.97%
	在施工程	192,756.60	40,649.96	12.07%
	合计	336,861.51	64,641.60	19.19%
2010 年末	已完工决算工程	45,095.45	28,854.79	12.44%
	已完工未决算工程	42,576.24	8,058.80	3.48%
	在施工程	144,199.86	20,836.68	8.99%
	合计	231,871.55	57,750.27	24.91%
2009 年末	已完工决算工程	35,019.80	23,279.64	14.01%
	已完工未决算工程	58,138.95	12,027.48	7.24%
	在施工程	73,045.64	11,859.90	7.14%

项目状态	应收账款余额	逾期应收账款	逾期金额占应收账款余额比例
合计	166,204.39	47,167.02	28.38%

由上表可见，逾期应收账款金额逐年增加，主要由于公司在业务规模不断扩大所致。其中，已完工决算工程和已完工未决算工程逾期应收账款回收良好，公司逾期应收账款的增长主要由于在施工程的逾期应收账款不断增加所致。其中，2011年及2012年在施工程逾期应收账款余额增长较快，主要原因是除国内外宏观经营环境变化影响外，公司在施工程项目的数量增加，使得在施工程的应收账款总额增长较大。

报告期内公司逾期应收账款占应收账款总额的比重不断下降，主要原因为：
i、公司加大力度催收已完工决算项目及已完工未决算项目的尾款，对进入完工状态的项目，加快与业主或总包的验收、结算速度，尽早收回结算款；ii、公司对在施工程按照项目风险不同进行分类管理，对综合风险水平较低的工程项目，公司给予重点支持，优先安排和配置资源；对综合风险水平较高的工程项目，公司结合业主的资金支付情况分别、逐步投入。

公司对项目进行分类管理，根据客户的资信状况制定了回款计划，并派专人分别催收各项目状态的逾期应收账款，较好地控制了逾期应收账款的产生与增长速度，逾期应收账款占比逐步下降，回收情况基本正常。

3) 报告期内坏账准备计提情况

公司根据应收账款的账龄按照坏账准备计提政策已充分计提了坏账准备。公司计提的坏账准备及其占逾期应收账款的比例如下表所示：

项目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
坏账准备（万元）	42,904.04	35,683.18	23,176.03	16,066.84
逾期应收账款（万元）	65,696.60	64,641.60	57,750.27	47,167.02
占比	65.31%	55.20%	40.13%	34.06%

由上表可见，2009年末、2010年末、2011年末及2012年6月末坏账准备占逾期应收账款的比例分别为34.06%、40.13%、55.20%和65.31%，计提的坏账准备占逾期应收账款的比例较大且逐年上升，应收账款坏账准备计提充足，符合公司

业务结算模式及所处行业特点。

公司主要客户主要为国内外大型企事业单位、政府机关，合作伙伴主要为国内外大型总承包单位、知名幕墙顾问公司和建筑师，应收账款的回收有较高等度的保证。同时公司按照项目风险不同进行分类管理，对每笔应收账款均落实到具体部门具体经办人员进行催收，有效的规避了逾期应收账款带来的风险，回收情况正常，报告期内公司未发生实际坏账损失。

综上所述，公司应收账款余额不断增长主要由于业务增长导致正常付款期限内的应收账款规模不断增长，符合公司整体的发展状况以及业务特点。由于公司主要客户资信优良，逾期应收账款占比较小且逐年下降，账龄主要集中在三年以内并已充分计提了应收账款坏账准备，另外公司制定了相应的回款计划并派专人催收，因此，公司应收账款质量良好，财务状况正常。

③存货

公司存货主要包括原材料、库存商品、工程施工等。截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，本公司存货净值分别为94,778.07万元、106,925.41万元、186,535.05万元和298,570.70万元，报告期内存货增长较快。

A、报告期内存货构成情况分析

最近三年及一期存货构成情况如下：

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
库存商品	49,164.88	16.37%	21,177.65	11.26%	16,888.03	15.60%	13,002.83	13.59%
在产品	6,954.82	2.32%	4,435.93	2.36%	4,037.10	3.73%	2,261.64	2.36%
工程施工	194,859.02	64.88%	119,816.39	63.68%	50,984.32	47.10%	41,389.71	43.26%
原材料	47,946.65	15.96%	41,921.01	22.28%	35,210.74	32.53%	35,248.16	36.84%
委托加工物资	1,093.83	0.36%	581.89	0.31%	779.20	0.72%	3,347.56	3.50%
低值易耗品	340.92	0.11%	210.30	0.11%	342.84	0.32%	429.37	0.45%
余额合计	300,360.13	100.00%	188,143.18	100.00%	108,242.23	100.00%	95,679.27	100.00%
跌价准备	1,789.43	0.60%	1,608.13	0.85%	1,316.82	1.22%	901.2	0.94%

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
净值合计	298,570.70	99.40%	186,535.05	99.15%	106,925.41	98.78%	94,778.07	99.06%

注 1：工程施工=工程施工总额-工程结算；

注 2：2012 年 6 月末合并承达集团的存货净值为 36,881.63 万元；

注 3：2012 年 6 月末合并报表中工程施工余额为 194,859.02 万元，其中幕墙业务的工程施工余额为 162,439.81 万元，内装业务的工程施工余额为 32,419.22 万元。

B、公司存货随着经营规模的扩大而不断增加，主要原因分析如下：

1)工程施工是指已施工但未与业主确认结算的存货，系工程项目累计实际发生的成本、累计确认的毛利与工程结算金额的差异形成。报告期内，公司存货中幕墙业务工程施工成本的主要构成及金额列示如下表：

单位：万元

类别	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
工程施工（总额）	1,606,021.90	1,431,558.11	1,183,957.02	837,000.39
工程结算	1,443,582.09	1,311,741.72	1,132,972.70	795,610.68
工程施工余额（=工程施工总额-工程结算）	162,439.81	119,816.39	50,984.32	41,389.71
工程施工余额占工程施工总额的比例	10.11%	8.37%	4.31%	4.95%

注：2012 年 1-6 月数据已扣除合并承达集团的影响；

由上表可知，报告期内幕墙业务工程施工余额金额较大且逐年增长，占工程施工总额的比例也呈现上升趋势，尤其是 2011 年度和 2012 年 1-6 月工程施工余额及占比均增长较快，主要是因为公司业务规模的扩大，公司承接并施工的工程项目数量增多，以及受国内外宏观环境变化影响部分工程施工和结算周期延长。

2)公司库存商品主要指已加工完毕但未上墙使用的产成品，主要包括单元体、辅型材及粘框玻璃等。报告期内公司库存商品和原材料不断增加，主要原因系公司主要采取“订单式”生产加工和安装，在与客户签订工程合同后通常根据合同约定的工期进行备货及生产。随着公司开工项目数量的不断增多，所备库存商品和原材料的金额也不断增加。

报告期内各期末公司订单余额与存货余额的对比情况如下表所示：

单位：万元

类别	2012 年 6 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
----	-------------	---------	---------	---------

存货余额	300,360.13	188,143.18	108,242.23	95,679.27
在手订单余额	1,733,618.82	1,253,313.21	834,853.67	537,789.81

总体而言，公司存货的增长同订单的增长相匹配，报告期内存货的增加是公司快速发展的正常结果，未来将转化为销售收入，增强公司的偿债能力。

综上所述，公司存货的增长主要是由于公司业务规模与订单的快速增长所致。公司根据市场变化对工程施工、库存商品和原材料充分计提了跌价准备，较好地反映了存货的价值情况。

④固定资产

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，本公司固定资产分别为35,300.20万元、37,651.61万元、45,984.44万元和59,296.36万元。最近三年及一期固定资产构成情况如下：

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	净值(万元)	占比	净值(万元)	占比	净值(万元)	占比	净值(万元)	占比
房屋及建筑物	32,763.69	55.25%	25,459.54	55.37%	16,646.12	44.21%	15,303.82	43.35%
机器设备	12,947.92	21.84%	10,807.71	23.50%	11,748.76	31.20%	10,922.75	30.94%
运输工具	968.05	1.63%	1,059.64	2.30%	892.00	2.37%	416.27	1.18%
办公设备	3,654.10	6.16%	2,399.92	5.22%	2,319.44	6.16%	2,378.35	6.74%
构筑物	8,962.60	15.11%	6,257.63	13.61%	6,045.29	16.06%	6,279.01	17.79%
合计	59,296.36	100.00%	45,984.44	100.00%	37,651.61	100.00%	35,300.20	100.00%

2011年和2012年上半年公司固定资产增长较快，主要系生产基地改扩建以及合并承达集团固定资产2,189万元所致。截至2012年6月30日，本公司未出现固定资产减值事项情况，未计提固定资产减值准备。

⑤无形资产

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，本公司无形资产分别为20,844.10万元、20,395.42万元、19,913.60万元和20,868.02万元。公司无形资产主要包括土地使用权及软件，报告期内公司根据市场布局和业务发展的需要，先后购入土地、软件等无形资产，导致无形资产账面净值保持相对平稳。

2、负债状况分析

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
短期借款	87,501.93	17.48%	34,317.95	9.41%	52,800.00	15.30%	24,200.00	9.37%
交易性金融负债	26.95	0.01%	-	0.00%	-	0.00%	78.90	0.03%
应付票据	86,361.03	17.25%	87,610.63	24.01%	61,915.07	17.94%	33,323.31	12.90%
应付账款	183,395.29	36.63%	151,516.25	41.53%	139,405.27	40.40%	119,962.35	46.46%
预收款项	87,325.78	17.44%	64,097.29	17.57%	75,139.74	21.78%	65,116.38	25.22%
应付职工薪酬	5,661.61	1.13%	9,044.85	2.48%	6,916.29	2.00%	4,291.37	1.66%
应交税费	10,513.14	2.10%	7,639.87	2.09%	997.17	0.29%	2,805.62	1.09%
应付利息	32.00	0.01%	25.45	0.01%	-	0.00%	6.00	0.00%
应付股利	1,561.38	0.31%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
其他应付款	8,956.76	1.79%	1,587.15	0.44%	1,811.64	0.53%	1,010.33	0.39%
一年内到期的非流动负债	-	0.00%	-	0.00%	2,000.00	0.58%	-	0.00%
流动负债合计	471,335.87	94.14%	355,839.43	97.54%	340,985.18	98.82%	250,794.25	97.12%
长期借款	25,830.71	5.16%	5,000.00	1.37%	-	0.00%	4,000.00	1.55%
预计负债	-	0.00%	15.81	0.00%	6.87	0.00%	509.51	0.20%
递延所得税负债	199.64	0.04%	239.31	0.07%	401.16	0.12%	478.29	0.19%
其他非流动负债	3,286.84	0.66%	3,724.00	1.02%	3,664.04	1.06%	2,440.33	0.95%
非流动负债合计	29,317.20	5.86%	8,979.11	2.46%	4,072.07	1.18%	7,428.13	2.88%
负债合计	500,653.06	100.00%	364,818.55	100.00%	345,057.24	100.00%	258,222.38	100.00%

(1) 负债整体分析

报告期内负债总额随着公司的经营规模扩大而不断增加。如上表所示，报告期内公司流动负债占总负债的比例均为94%以上，主要原因是公司工程成本中铝型材、玻璃等材料成本所占的比重较大，对短期资金和经常性应付项目的需求较大，且随着项目数量增多预收账款金额也相应增长。流动负债占比较高符合公司的业务特点。

(2) 主要负债状况分析

①短期借款

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，本公司短期借款分别为24,200.00万元、52,800.00万元、34,317.95万元和87,501.93万元。报告期内短期借款变动的主要原因是公司根据经营需要增加或减少银行借款所致。

②应付票据

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，本公司应付票据分别为33,323.31万元、61,915.07万元、87,610.63万元和86,361.03万元。公司应付票据余额较大主要系向供应商开具的尚未到期兑付的票据增加所致。

③应付账款

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，本公司应付账款分别为119,962.35万元、139,405.27万元、151,516.25万元和183,395.29万元。2012年6月末公司剔除承达集团应付账款后应付账款余额为166,814.13万元。应付账款增长主要系报告期内公司主营业务增长，应付供应商款项增加，以及主要供应商给予了较好的信用条件，使应付账款有所增加。

④预收账款

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，本公司预收账款分别为65,116.38万元、75,139.74万元、64,097.29万元和87,325.78万元。公司的预收账款主要是公司在承接工程时预收一定的工程预付款，一般会随着新中标的项目个数和金额的增长而增加。2011年末公司预收账款较2010年末减少11,042.45万元，主要原因系在国内部分项目预付款比例降低及美洲、新加坡等市场按行业惯例无工程预付款。预收款项并不增加公司的债务负担，在项目实施过程中逐步抵扣进度款。

⑤长期负债与其他非流动负债

2009年末公司的非流动负债主要为长期借款4,000.00万元和收到政府补助形成的递延收益2,440.33万元，合计6,440.33万元，占全部非流动负债的比例为86.70%。2010年末公司的非流动负债主要为收到政府补助形成的递延收益

3,664.04万元，占全部非流动负债的比例为89.98%。2011年末公司的非流动负债主要为长期借款5,000.00万元和收到政府补助形成的递延收益3,724.00万元，合计8,724.00万元，占全部非流动负债的比例为97.16%。2012年6月末，公司长期借款为25,830.71万元，较年初增加20,830.71万元，主要系公司新增渣打银行（香港）有限公司借款所致。

3、现金流量分析

报告期内，公司现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
经营活动产生的现金流量净额	-77,726.91	-112,656.02	25,728.72	18,907.28
投资活动产生的现金流量净额	-32,648.62	-10,782.23	-11,980.99	-14,686.61
筹资活动产生的现金流量净额	54,430.17	183,126.23	16,792.48	18,730.23
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-113.24	-96.57	-3.50	-50.33
现金及现金等价物净增加额	-56,058.60	59,591.40	30,536.71	22,900.56

(1) 经营活动产生的现金流量分析

2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为18,907.28万元、25,728.72万元、-112,656.02万元和-77,726.91万元。将净利润调节为经营活动现金流量的过程如下：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
净利润	17,299.01	33,709.74	30,642.27	29,124.57
加：资产减值准备	6,089.24	14,031.96	7,848.65	6,248.69
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,057.19	3,819.15	3,126.23	2,665.74
无形资产摊销	320.94	672.36	676.04	385.31
长期待摊费用摊销	49.28	87.33	24.16	0
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	107.97	-11.89	81.95	51.29
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	0	0	0	0

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	49.25	-273.06	-78.90	78.90
财务费用（收益以“-”号填列）	1,964.45	4,444.55	2,634.74	2,385.82
投资损失（收益以“-”号填列）	16.75	-311.61	-336.08	-11.78
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-897.91	-1,901.02	-1,445.16	-1,293.09
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-39.67	-161.85	-77.14	-890.88
存货的减少（增加以“-”号填列）	-74,907.02	-79,900.95	-12,562.96	-15,232.17
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-51,832.27	-119,336.60	-66,524.20	-50,969.24
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	21,995.87	32,475.86	61,719.13	46,364.12
其他	0	0	0	0
经营活动产生的现金流量净额	-77,726.91	-112,656.02	25,728.72	18,907.28

2011年度与2012年1-6月公司经营活动产生的现金流量净额分别为-112,656.02万元和-77,726.91万元，具体分析如下：

A、业务增长导致的正常经营性应收项目增加是经营性现金流为负的主要原因

经营性应收项目的增加主要是来源于应收账款余额的增加，具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度
经营性应收账款项目的增加	51,832.27	119,336.60
应收账款余额的增加	45,198.66	104,989.96
其中：正常应收账款余额的增加	44,143.65	98,098.63
逾期应收账款余额的增加	1,055.01	6,891.33

2011年经营性应收账款项目的增加金额为119,336.60万元，其中主要是应收账款余额较2010年末增加104,989.96万元。应收账款余额增加主要是公司项目结算产值的增加而形成的正常未到付款期的应收账款余额增加98,098.63万元所致，而逾期的应收账款仅增加了6,891.33万元。

2012年1-6月经营性应收账款项目的增加金额为51,832.27万元，主要是剔除承达集团应收账款后的应收账款较2011年末增加45,198.66万元。公司应收账款余

额增加主要是公司项目结算产值的增加而形成的正常未到付款期的应收账款余额增加44,143.65万元所致,而逾期的应收账款仅增加了1,055.01万元。

2011年以来公司的应收账款增加较快的主要原因是:1)公司承建的工程项目数量不断增加,结算产值相应增长,导致应收账款余额增加;2)国内市场受宏观调控影响,包括城市公共设施建设在内的房地产行业投资趋缓,施工与结算周期延长,付款比例降低;3)海外市场受金融危机等影响,投资放缓,项目结算周期延长,而美洲、澳洲、新加坡等新增订单较多的海外市场按照当地行业惯例通常没有工程预付款。

B、工程施工金额的快速增长导致存货的增加是经营性现金流为负的主要原因

2011年存货的增加金额为79,900.95万元。存货的增加主要源自工程施工、库存商品和原材料,分别较2010年末增加68,832.07万元、4,289.62万元和6,710.27万元。

2012年1-6月存货的增加金额为74,907.02万元,主要是2012年6月末的存货较2011年末增长73,545.89万元,其中工程施工及库存商品,分别较2011年末增加42,623.41万元、26,984.44万元。

2011年以来公司的存货增加较快的主要原因是:2011年末和2012年上半年末扣除承达集团影响后的公司工程施工总额(合同成本加合同毛利)分别为143.16亿元和160.60亿元,较年初分别上升20.91%和12.18%。建筑幕墙企业是典型的“以销定产”企业,主要采取“订单式”生产加工和安装,在中标后或签订合同后开始备货及生产。公司在海内外市场的承接并开始施工的大型工程项目增多,导致已施工但未经业主确认结算的工程施工余额与备货金额同比增加。报告期内各期期末公司订单余额与存货余额的对比情况如下表所示:

单位:万元

类别	2012年6月末	2011年末	2010年末	2009年末
存货余额	300,360.13	188,143.18	108,242.23	95,679.27
在手订单余额	1,733,618.82	1,253,313.21	834,853.67	537,789.81

由上表可见,公司存货的增长同订单的增长相匹配,报告期内存货的增加是

公司业务快速发展的正常结果，未来将转化为销售收入，增加现金流入。

C、公司经营性应付项目的增加对经营性现金流量影响较大

2011年经营性应付项目的增加金额为32,475.86万元，较2010年的增加金额61,719.13万元减少29,243.27万元；2012年1-6月经营性应付项目的增加金额为21,995.87万元，占2011年经营性应付项目的增加金额比重为67.73%。

2011年经营性应付项目的增加金额下降较大，主要原因是在当前的宏观经营环境下，公司为了降低成本和提高市场议价能力，并与上游供应商保持良好的长期合作关系，加大了对材料及劳务供应商的结算力度。2012年1-6月经营性应付项目的增加金额有所上升，主要原因是公司采购规模增加，并适当延长了对供应商的付款周期。

综上所述，公司2011年度和2012年1-6月经营活动产生的现金流量净额负值较大主要是公司业务快速发展过程中正常的存货及经营性应收项目的增加所致，随着项目的正常结算及回款，未来将产生大量的现金流入，为偿还本期债券本息提供有力保障。

(2) 投资活动产生的现金流量分析

2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-14,686.61万元、-11,980.99万元、-10,782.23万元和-32,648.62万元。

公司正处于快速发展阶段，对经营场所和生产设施的需求不断增加，因此报告期内固定资产投资支出较大，2009年至2012年上半年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为15,060.16万元、12,556.78万元、11,929.42万元和5,159.76万元。

2012年上半年公司投资活动产生的现金支出较大，主要原因系收购承达集团支付的价款扣除承达集团货币资金净值折合28,476.37万元。

(3) 筹资活动产生的现金流量分析

2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月，公司筹资活动产生的现金

流量净额分别为18,730.22万元、16,792.48万元、183,126.23万元和54,430.17万元。

2009年公司筹资活动的现金流入主要是绵阳基金向公司增资2.09亿元及新增银行借款2.62亿元；2010年公司筹资活动的现金流入主要是新增银行借款5.88亿元；2011年公司筹资活动的现金流入增长较快，主要原因系公司首次公开发行股票募集资金净额20.87亿元；2012年1-6月公司筹资活动的现金流入主要是新增银行借款8.88亿元。

筹资活动的现金流出主要是归还银行借款和支付保函、票据、信用证保证金。

4、偿债能力分析

公司最近三年及一期主要偿债指标如下表所示：

项目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动比率	1.74	1.95	1.30	1.33
速动比率	1.11	1.43	0.99	0.95
资产负债率	54.27%	47.04%	67.24%	65.25%
项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
EBITDA 利息保障倍数	17.12	12.33	24.22	24.54

(1) 主要偿债指标分析

①短期偿债能力

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，本公司流动比率分别为1.33、1.30、1.95和1.74，速动比率分别为0.95、0.99、1.43和1.11。2011年期末的流动比率与速动比率较2010年有较大提升，其主要原因是2011年8月公司首次公开发行股票募集资金后流动资产大幅增加所致。

从短期偿债指标看，公司偿债能力稳步提升，具备较强的短期偿债能力。

②长期偿债能力

A、资产负债率（合并）

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，

公司的资产负债率分别为65.25%、67.24%、47.04%和54.27%。2011年末资产负债率大幅下降的主要原因是公司首次公开发行股票募集资金增加所致。截至2012年6月末的资产负债率为54.27%，显示发行人具备一定的债务融资空间。在本次公司债发行完成后，公司资产负债率提高至60.66%，资产负债率不会明显提升。

此外，预收账款余额较大。公司的预收账款主要为收取的工程预付款，该项预付款在工程施工过程中，按照工程施工进度逐步结转为收入，因此该款项没有偿付的压力。扣除预收账款影响后，公司各期末的资产负债率（合并）将分别降低至48.80%、52.59%、38.77%和44.80%。

B、利息保障倍数

2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月，公司EBITDA利息保障倍数为24.54、24.22、12.33和17.12，报告期内均处于较高水平。这表明报告期内公司息税折旧摊销前利润对当期利息支出的覆盖能力较强，且还有较大的利息支出空间。

综合资产负债率和利息保障倍数来看，公司具有稳定的长期偿债能力。

（2）公司融资能力对偿债能力的影响

公司在各贷款银行中信誉度较高，截至2012年6月30日，获得主要贷款银行的授信额度为85.61亿元，尚可使用授信额度47.33亿元，银行综合授信额度可以循环使用，集中偿还短期负债的压力较小；另外，作为上市公司，公司还可以利用资本市场进行股权融资，在一定程度上增强了偿债能力。

（3）债务到期及偿还情况

报告期内，公司所发生的银行短期借款、长期借款均到期偿还，到期贷款偿还率和利息偿付率均为100%。

综上所述，公司管理层认为，目前公司短期偿债能力较强，资产负债水平合理，利息保障倍数良好，在银行的信誉度较高，因此公司偿还本期债券本息的能力较强。本公司将坚持稳健的财务政策，严格控制负债规模，有效防范债务风险；未来随着本公司业务的不断发展，整个公司的盈利水平和偿债能力将有望进一步

提高。

5、盈利能力分析

最近三年及一期，本公司主营业务取得了快速的发展，2009年-2011年营业收入年复合增长率为17.28%。报告期内，公司的经营业绩如下表所示：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
营业收入	306,881.78	576,249.05	518,217.26	418,918.41
营业成本	239,854.11	440,698.46	399,248.43	327,764.78
销售费用	7,051.38	16,412.35	17,194.00	13,095.43
管理费用	30,334.08	54,973.93	50,455.92	34,673.92
财务费用	1,839.77	7,487.38	3,418.59	3,290.52
资产减值损失	6,089.24	14,031.96	7,848.65	6,248.69
营业利润	19,399.44	37,937.75	35,860.65	29,459.42
利润总额	20,666.98	39,705.29	36,365.51	33,656.88
净利润	17,299.01	33,709.74	30,642.27	29,124.57

报告期内公司盈利主要来源于幕墙系统，业务定位于高端幕墙领域，竞争优势明显，市场前景广阔并具有较强的盈利能力，主要原因分析如下：

(1) 主营业务收入分析

①按产品分类主营业务收入构成情况

项目	2012年1-6月		2011年度		2010年度		2009年度	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
幕墙系统	306,709.73	100.00%	576,066.26	100.00%	518,103.85	100.00%	418,724.55	100.00%

报告期内，公司主营业务收入来源于幕墙系统业务。主营业务收入突出且逐渐增长。2012年6月并购承达集团后，公司将新增内装业务，通过两大业务的协同作用实现公司收入规模的快速增长，增强公司的盈利能力。

②按销售区域分类主营业务收入构成情况

项目	2012年1-6月		2011年度		2010年度		2009年度	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
中国大陆	191,497.71	62.44%	419,709.72	72.86%	319,650.90	61.70%	329,427.66	78.67%
海外(含港澳)	115,212.02	37.56%	156,356.54	27.14%	198,452.95	38.30%	89,296.89	21.33%
合计	306,709.73	100.00%	576,066.26	100.00%	518,103.85	100.00%	418,724.55	100.00%

中国大陆市场是公司的主要市场区域，而近年来随着全球化战略的推进，海外市场规模呈现稳步上升趋势。

(2) 主营业务毛利及毛利率分析

最近三年及一期，公司主营业务毛利的区域构成情况如下：

项目	2012年1-6月		2011年度		2010年度		2009年度	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
中国大陆	45,576.38	68.01%	101,175.98	74.66%	50,368.92	42.29%	58,870.76	64.58%
海外(含港澳)	21,439.11	31.99%	34,347.16	25.34%	68,736.01	57.71%	32,285.18	35.42%
合计	67,015.49	100.00%	135,523.14	100.00%	119,104.93	100.00%	91,155.94	100.00%

2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月来源于中国大陆的主营业务毛利占比分别为64.58%、42.29%、74.66%和68.01%。其中，2010年中国大陆的业务毛利占比较低，主要原因为：2010年公司海外业务在施工程项目规模与数量均有所增加，施工产值较大，来源于海外业务的收入占比由2009年的21.33%提高到2010年的38.30%，同时公司进入中东市场初期承接的个别毛利率较高的项目主要在当期施工，对毛利的贡献较大。

2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月，公司主营业务毛利率分别为21.77%、22.99%、23.53%及21.85%，其中：大陆业务毛利率分别为17.87%、15.76%、24.11%、23.80%，海外业务毛利率分别为36.15%、34.64%、21.97%、18.61%。报告期不同区域市场的毛利率存在一定波动，主要原因如下：受2008年全球金融危机影响，业主资金链趋紧，市场需求相对减少，公司基于战略需要在经济低潮时期加大了对海外市场及国内二三线市场的开拓力度，使得2008年及2009年承接的工程项目毛利率有所下降。中国大陆项目的施工周期通常为1-2年，

2008年及2009年承接的工程项目在2011年上半年已基本实施完毕，海外项目的施工周期通常为2-3年，2008年及2009年承接的工程项目截止目前已基本实施完毕，因此中国大陆业务2009年及2010年的毛利率相对较低，而海外业务2011年及2012年的毛利率相对较低。随着澳洲、北美、东南亚等区域市场毛利较高的工程项目陆续大面积施工，其收入占比及对毛利的贡献将逐步提高，海外业务的毛利率将有所回升。

报告期公司主营业务毛利率保持相对稳定，主要原因为：公司主要定位于高端市场，依托多年来在技术、工程业绩、管理等方面积累的综合竞争优势，公司在国内外不同区域市场有选择的开拓业务，尤其是公司坚持走市场多元化道路，根据公司的业务布局及营销战略在中国大陆深耕本土市场，在海外大力开拓东南亚、澳洲、北美、中亚等新兴市场及资源型国家市场，公司的市场多元化战略分散了过分依赖单一区域市场的风险，因此尽管报告期国内外不同区域市场在不同时期的毛利率有一定波动，但公司总体毛利率仍然保持了相对稳定。

(3) 期间费用分析

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
销售费用	7,051.38	16,412.35	17,194.00	13,095.43
管理费用	30,334.08	54,973.93	50,455.92	34,673.92
财务费用	1,839.77	7,487.38	3,418.59	3,290.52
期间费用合计	39,225.23	78,873.66	71,068.50	51,059.88
销售费用/营业收入	2.30%	2.85%	3.32%	3.13%
管理费用/营业收入	9.88%	9.54%	9.74%	8.28%
财务费用/营业收入	0.60%	1.30%	0.66%	0.79%
期间费用/营业收入	12.78%	13.69%	13.71%	12.19%

报告期内，公司各项期间费用占营业收入的比重总体保持相对平稳，体现出公司加强费用控制的显著成效。

最近三年及一期，公司各项费用变化的具体情况如下：

①销售费用

2010年度销售费用较2009年增加4,098.57万元，主要原因是当年公司海外业

务拓展迅速，人力成本支出及市场开拓等费用开支相应增加引起；

2011年度销售费用较2010年减少781.65万元，主要原因是样板制作费和咨询费2011年度分别下降33.41%和53.95%所致；

2012年1-6月销售费用变化情况基本延续2011年度的趋势。

②管理费用

公司管理费用金额呈现逐年上升趋势，主要原因是职员薪酬与办公费用随着公司业务发展而不断增长所致；但管理费用占营业收入的比例保持相对稳定

③财务费用

除2011年外，公司财务费用占营业收入的比例保持相对稳定。2011年公司财务费用较高的主要原因系该年宏观调控和外汇剧烈波动的影响，借款利息和汇兑损失较2010年分别增加1,379.26万元和2,172.45万元。

(二) 最近三年及一期母公司报表口径分析

1、资产状况分析

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
货币资金	85,096.62	11.16%	138,928.99	19.75%	86,349.03	19.42%	56,224.06	16.20%
交易性金融资产	-	0.00%	273.06	0.04%	-	0.00%	-	0.00%
应收票据	1,120.00	0.15%	4,050.00	0.58%	204.37	0.05%	150.00	0.04%
应收账款	345,448.71	45.30%	309,821.75	44.05%	195,560.79	43.98%	144,365.43	41.59%
预付款项	8,699.03	1.14%	6,368.67	0.91%	3,791.94	0.85%	4,600.44	1.33%
应收利息	649.95	0.09%	400.00	0.06%	-	0.00%	-	0.00%
应收股利	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	3,075.48	0.89%
其他应收款	22,862.72	3.00%	19,567.21	2.78%	25,911.02	5.83%	12,287.82	3.54%
存货	190,088.49	24.93%	127,197.54	18.08%	71,762.12	16.14%	68,747.61	19.81%
其他流动资产	227.34	0.03%	432.40	0.06%	-	0.00%	-	0.00%
流动资产合计	654,192.86	85.78%	607,039.63	86.30%	383,579.25	86.26%	289,450.84	83.39%
长期股权投资	56,865.59	7.46%	48,131.10	6.84%	25,305.33	5.69%	23,887.32	6.88%
固定资产	31,344.60	4.11%	19,902.57	2.83%	17,944.61	4.04%	16,852.02	4.85%

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
在建工程	5.98	0.00%	8,838.97	1.26%	124.82	0.03%	-	0.00%
无形资产	12,857.11	1.69%	13,022.87	1.85%	13,338.90	3.00%	13,701.63	3.95%
递延所得税资产	7,347.55	0.96%	6,447.30	0.92%	4,360.45	0.98%	3,223.13	0.93%
非流动资产合计	108,420.82	14.22%	96,342.81	13.70%	61,074.10	13.74%	57,664.09	16.61%
总资产合计	762,613.68	100.00%	703,382.44	100.00%	444,653.36	100.00%	347,114.93	100.00%

(1) 资产整体分析

报告期内，公司资产规模随着公司各项业务快速发展而持续增长。从资产构成上分析，本公司母公司的资产主要由流动资产构成。流动资产与非流动资产占总资产的比例在报告期内保持相对平稳。截至2012年6月30日，本公司母公司的流动资产占总资产的比重为85.78%，非流动资产占总资产的比重为14.22%，资产结构符合行业特点。

(2) 主要资产状况分析

①货币资金

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司的货币资金分别为56,224.06万元、86,349.03万元、138,928.99万元和85,096.62万元，呈上升趋势，与公司业务规模扩大相匹配。2011年末母公司货币资金增长52,579.95万元，主要原因系公司2011年8月首次公开发行股票募集资金净额208,745.49万元，2011年末有72,883.12万元募集资金尚未使用。

②应收账款

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司应收账款净额分别为144,365.43万元、195,560.79万元、309,821.75万元和345,448.71万元，应收账款不断增加。报告期内公司应收账款增长较快的主要原因是业务增长导致正常付款期限内的应收账款规模不断增长，符合公司整体的发展状况以及业务特点。其中，2011年末应收账款净额较2010年末增加114,260.97万元，主要由于宏观调控和EPC模式的影响导致幕墙项目的施工与结算周期延

长，付款比例降低。

报告期内，应收账款的账龄主要集中在三年以内并已充分计提了应收账款坏账准备。母公司应收账款质量良好，财务状况正常。

③存货

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司存货分别为68,747.61万元、71,762.12万元、127,197.54万元和190,088.49万元，报告期内存货增长较快。母公司存货主要包括原材料、库存商品、工程施工等项目。公司存货规模不断增长，主要原因是随着经营规模不断扩大，已施工但未结算的工程施工余额与加工完毕尚未上墙使用的产成品增长较快所致。

④长期股权投资

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司的长期股权投资分别为23,887.32万元、25,305.33万元、48,131.10万元和56,865.59万元，报告期内长期股权投资逐年增加。其中，公司2011年和2012年半年的长期股权投资增长较快，主要原因分别为2011年公司上市后，对全资子公司上海江河与广州江河各增资10,000万元；2012年对全资子公司香港江河增资8,146.85万元。

2、负债状况分析

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
短期借款	57,800.00	16.58%	28,000.00	9.50%	45,800.00	16.41%	22,200.00	10.36%
交易性金融负债	26.95	0.01%	-	0.00%	-	0.00%	78.90	0.04%
应付票据	50,672.75	14.54%	45,791.76	15.53%	32,192.79	11.53%	13,631.70	6.36%
应付账款	156,469.63	44.89%	136,094.11	46.16%	94,255.41	33.77%	78,436.35	36.61%
预收款项	61,725.28	17.71%	60,065.95	20.37%	70,826.01	25.38%	62,492.65	29.17%
应付职工薪酬	3,261.63	0.94%	5,732.50	1.94%	3,461.14	1.24%	2,528.96	1.18%
应交税费	6,060.29	1.74%	6,483.01	2.20%	16.27	0.01%	2,693.47	1.26%
应付股利	1,561.38	0.45%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
其他应付款	3,607.50	1.03%	4,823.12	1.64%	29,826.48	10.69%	29,233.28	13.64%

项目	2012.6.30		2011.12.31		2010.12.31		2009.12.31	
	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比	金额(万元)	占比
流动负债合计	341,185.42	97.88%	286,990.46	97.33%	276,378.09	99.03%	211,295.31	98.62%
长期借款	5,000.00	1.43%	5,000.00	1.70%	-	0.00%	-	0.00%
预计负债	-	0.00%	15.81	0.01%	6.87	0.00%	509.51	0.24%
递延所得税负债	-	0.00%	40.96	0.01%	-	0.00%	-	0.00%
其他非流动负债	2,380.05	0.68%	2,801.64	0.95%	2,710.58	0.97%	2,440.33	1.14%
非流动负债合计	7,380.05	2.12%	7,858.41	2.67%	2,717.44	0.97%	2,949.83	1.38%
负债合计	348,565.47	100.00%	294,848.87	100.00%	279,095.53	100.00%	214,245.14	100.00%

(1) 负债整体分析

报告期内，随着公司经营业务扩大，母公司的总负债规模也随着总资产的增长有所增加。从负债构成上分析，母公司的负债主要由流动负债构成。截至2012年6月30日，母公司负债总额为348,565.47万元，其中流动负债占负债总额的比例为97.88%，非流动负债占负债总额的2.12%。报告期内，母公司流动负债和非流动负债占负债总额的比重保持相对稳定。

(2) 主要负债状况分析

①短期借款

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司短期借款分别为22,200.00万元、45,800.00万元、28,000.00万元和57,800.00万元。其中，2010年末和2012年6月末母公司短期借款变动较大的主要原因系公司增加银行借款补充流动资金所致。

②应付票据

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司应付票据分别为13,631.70万元、32,192.79万元、45,791.76万元和50,672.75万元。报告期内母公司应付票据不断增长，主要由于公司业务规模不断扩大、采购金额不断增加，向供应商开具的尚未到期兑付的票据增加所致。

③应付账款

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司应付账款分别为78,436.35万元、94,255.41万元、136,094.11万元和156,469.63万元。最近三年及一期，随着业务规模不断扩大、采购金额不断增加，主要供应商给予了较好的信用条件，母公司应付账款亦不断增长。其中，2011年末母公司应付账款较2010年末增加41,838.70万元，主要原因是该年母公司口径中原计入其他应收款的子公司往来款变更为通过应付账款来核算。

④预收账款

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司预收账款分别为62,492.65万元、70,826.01万元、60,065.95万元和61,725.28万元。最近三年及一期，母公司签约但未开工的项目数量保持相对平稳，导致预收账款保持相对平稳。

⑤其他应付款

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司的其他应付款分别为29,233.28万元、29,826.48万元、4,823.12万元和3,607.50万元。母公司2011年末其他应付款与2010年末相比大幅下降25,003.36万元，降幅达83.83%，主要原因系该年母公司口径中原计入其他应收款的子公司往来款变更为通过应付账款来核算。

3、现金流量分析

报告期内，母公司现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
经营活动产生的现金流量净额	-60,066.93	-108,551.36	9,097.90	8,247.57
投资活动产生的现金流量净额	-11,634.71	-30,125.73	-453.87	-11,684.09
筹资活动产生的现金流量净额	17,972.01	190,223.04	14,703.34	20,143.53
汇率变动对现金及现金等价物的影响	88.05	-35.91	42.91	-60.86
现金及现金等价物净增加额	-53,641.59	51,510.03	23,390.28	16,646.15

2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月，母公司经营活动产生的现金流量净额分别为8,247.57万元、9,097.90万元、-108,551.36万元和-60,066.93万元。

2011年度母公司经营活动产生的现金流量净额为-108,551.36万元，主要原因系2011年末母公司的应收账款和存货较2010年末分别增加114,260.97万元和55,435.42万元。2012年度1-6月母公司经营活动产生的现金流量净额为-60,066.93万元，主要原因系2012年6月末母公司的应收账款和存货较2011年末分别增加35,626.95万元和62,890.95万元。本公司母公司2011年度和2012年1-6月经营活动产生的现金流量净额负值较大主要是公司业务快速发展过程中正常的存货及经营性应收项目的增加所致，随着项目的正常结算及回款，未来将产生大量的现金流入，为偿还本期债券本息提供有力保障。

2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月，母公司投资活动产生的现金流量净额分别为-11,684.09万元、-453.87万元、-30,125.73万元和-11,634.71万元。报告期内公司投资活动产生的现金流量净额为负，主要原因系公司正处于快速扩张期，对经营场所和生产设施的资金需求不断增加。2011年母公司投资活动产生的现金流量净额为-30,125.73万元，较去年减少29,671.87万元，主要原因系该年投资支付的现金为22,825.77万元。

2009年度、2010年度、2011年度和2012年1-6月，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为20,143.53万元、14,703.34万元、190,223.04万元和17,972.01万元。报告期内，本公司母公司报表口径的筹资活动产生的现金流量净额较大，主要是因为母公司通过增加借款、首次公开发行股票等方式筹集资金，以支持公司的业务发展。

4、偿债能力分析

公司最近三年主要偿债指标如下表所示：

项目	2012.6.30	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
流动比率	1.92	2.12	1.39	1.37
速动比率	1.36	1.67	1.13	1.04

资产负债率	45.71%	41.92%	62.77%	61.72%
项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
EBITDA 利息保障倍数	17.50	14.36	28.91	33.08

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司流动比率分别为1.37、1.39、2.12和1.92，速动比率分别为1.04、1.13、1.67和1.36。从短期偿债指标看，公司偿债能力较强。

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司的资产负债率为61.72%、62.77%、41.92%和45.71%，2011年末母公司资产负债率大幅下降的主要原因是公司首次公开发行股票募集资金增加所致。

截至2009年12月31日、2010年12月31日、2011年12月31日和2012年6月30日，母公司的利息保障倍数分别为33.08、28.91、14.36和17.50，报告期内母公司的息税折旧摊销前利润对当期利息支出覆盖能力较强。

报告期内，公司所发生的银行短期借款、长期借款均到期偿还，到期贷款偿还率和利息偿付率均为100%。

结合偿债指标和还债记录来看，公司具有较强的偿债能力。

5、盈利能力分析

报告期内公司的经营业绩如下表所示：

单位：万元

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
营业收入	256,523.04	517,134.03	494,722.03	399,317.89
营业成本	205,820.39	408,274.36	400,530.81	326,496.47
销售费用	6,194.91	14,117.35	14,957.32	11,970.37
管理费用	16,808.59	31,376.65	28,577.13	23,660.71
财务费用	800.65	6,611.26	2,519.90	2,050.60
资产减值损失	6,381.19	13,991.08	8,061.02	5,842.21
营业利润	18,455.63	38,468.97	37,772.36	35,388.97
利润总额	19,766.20	39,432.20	37,961.93	39,446.58

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
净利润	16,737.15	34,245.72	32,624.36	34,619.16

最近三年及一期,母公司的营业收入分别为399,317.89万元、494,722.03万元、517,134.03万元和256,523.04万元,保持逐年增长,营业成本与期间费用也相对应的稳步增长。2009年至2012年上半年,母公司的净利润分别为34,619.16万元、32,624.36万元、34,245.72万元和16,737.15万元,体现了较好的盈利能力。

(三) 盈利能力的可持续性分析

公司为建筑装饰系统整体解决方案供应商,多年来坚持技术创新与管理变革,依托“技术领先、服务领先、品质领先、成本领先”之竞争优势,在国内外先后承接了数百项技术含量高、区域影响力强的大型标志性幕墙工程,从而奠定了公司在幕墙行业的强势品牌和高端地位,成为全球幕墙行业的知名企业。公司通过并购承达集团高起点地进入内装市场,内装业务与幕墙业务具有协同效应,下一步将成为公司新的利润增长点。以下几个因素为发行人未来经营业绩持续快速增长奠定了良好基础:

1、技术创新能力

幕墙领域技术革新升级较快,新材料、新工艺和新技术不断地涌现,技术创新能力是公司的生命力。目前公司拥有国家级企业技术中心和 CNAS 出口企业检测中心,建立了全国博士后科研工作站,拥有多项发明、实用新型及外观设计专利;在技术研发的同时,公司也一直致力于新技术的产品应用,自主开发的智能呼吸式幕墙、光电幕墙等新型节能幕墙已成功应用于国内外众多高端幕墙工程,正逐步成为公司利润的新增长点。领先的技术研发与应用能力是公司未来发展的驱动力,是保障公司未来盈利能力持续、稳定的首要因素。

2、市场拓展能力

市场拓展能力是决定企业经营发展的直接因素。目前公司业务已经覆盖中国大陆及港澳、中东、东南亚、澳洲、北美等多个市场区域,初步完成了多元化市场布局。下一步公司继续走全球化发展道路,加强对市场的科学管理,在巩固已有市场基础上,在中国大陆由东部地区向中西部地区、由一线城市向二三线城市

进一步渗透，在海外向新兴市场国家、中亚地区、俄罗斯及经济逐步复苏的西方国家延伸，通过设立分公司、子公司、办事处等形式丰富营销网络，完善多元化市场布局，依托公司成熟的信息化管理平台和系统化业务支撑系统加快全球区域市场的快速复制。快速的市场拓展和复制能力是公司盈利能力连续性和稳定性的可靠保证。

(1) 2009年-2012年6月公司幕墙项目新中标情况如下：

项目	2012年1-6月	2011年	2010年	2009年
当年新中标项目个数（单位：个）	78	169	109	56
其中：中国大陆（单位：个）	61	135	83	40
海外（单位：个）	17	34	26	16
一亿元以上项目个数（单位：个）	16	22	25	13
当年新中标项目金额（单位：万元）	582,967.22	1,044,471.27	853,333.06	448,465.77

从报告期内公司幕墙业务新中标的项目个数和项目金额逐年增长来看，公司幕墙业务市场份额增长趋势明显，已经形成了持续的市场复制能力。

(2) 截至2012年6月末公司幕墙业务与内装业务在手订单按区域分布情况如下：

单位：万元

区域	幕墙业务	内装业务	合计金额	区域占比
中国大陆	924,994.78	55,339.42	980,334.20	56.55%
海外（含港澳）	581,787.69	171,496.93	753,284.62	43.45%
合计	1,506,782.47	226,836.35	1,733,618.82	100.00%

目前公司幕墙业务与内装业务在手订单均较为充足，发展势头较好，未来业绩有保障。

3、公司生产能力

公司为建筑装饰系统整体解决方案供应商，产品化生产、简单化安装是建筑装饰行业未来发展趋势。公司坚持“标准化”战略，以标准化设计为驱动，加大生产设施投资，逐步形成了以北京、上海、广州、重庆为主体的生产基地布局，奠定了支撑国内外业务发展的生产平台。下一步公司将根据业务发展情况进一步加大固定资产投资，建立成都、武汉等生产基地，完善支撑全球化业务发展的生

产平台。完善和灵活的生产支撑能力是公司盈利能力连续、稳定增长的可靠保障。

4、企业管理水平

建筑装饰行业具有点多、线长、面广、分散的业务特点，随着公司业务规模增大，分支机构增多，同时开工的项目较多，对公司在营销、设计、采购、物流、生产、施工、投资等方面提出了更高的要求。公司在行业内率先建立了以 SAP-ERP 为主体的信息化管理平台，以设计标准化为驱动、以生产标准化为支撑大力推动管理的标准化，不断加强内部管理，健全各项规章制度，完善业务流程，实施全面预算管理，从而保证了公司安全和高效地运营，进而增强了公司的市场竞争力与整体盈利能力。

5、内装业务成为公司未来新的利润增长点

2012 年 6 月公司通过并购承达集团进入内装市场。承达集团是一家在全球具有较强竞争实力的室内装饰系统整体解决方案供应商，主要为大型公共建筑、住宅、酒店及城市商业项目提供室内装饰整体解决方案。承达集团拥有先进的预制组装家具中心生产线，以视觉样板先行的工厂化生产模式，精准、精确、精细的为客户定制个性化装修业务，通过严格的内控体系，结合国际通行的权威标准，确立高品质保障。承达集团拥有多项全球认证，包括美国建筑木结构学会质量认证的企业，同时承达集团预制防火门及预制窗框产品是国内内装行业获得全球权威的 UL 认证的产品。

作为建筑装饰行业的两大细分行业，室内装饰和建筑幕墙客户群基本一致，经营模式趋同，具有业务协同效应。公司定位于高端市场，多年来通过在国内外承接数百项建筑幕墙工程，与政府机关、大型企事业单位建立了良好的合作关系，形成了全球化的市场平台和管理平台。下一步承达集团将依托公司的市场平台和管理平台，在中国大陆及新兴市场国家等地区大力开拓内装市场，发挥业务协同效应。内装市场具有更大的市场发展空间，目前承达集团在手订单较多，随着中国大陆市场的逐步开拓，预计内装业务未来将成为公司新的收入和利润增长点。

（四）未来业务发展目标

作为建筑装饰系统整体解决方案供应商，公司以“为了人类的生存环境”为

企业宗旨，以“系统创造、集成建设”为经营理念，坚持“系统化、标准化、全球化”发展战略，通过系统化的产品、标准化的管理、全球化的业务致力于把公司打造为一家以设计为驱动，以生产为支撑，涵盖建筑幕墙系统和室内装饰系统的建筑装饰系统整体解决方案供应商，成为全球建筑装饰行业领导企业。

1、市场及业务开拓计划

幕墙业务方面，在国内市场保持一线城市领先地位的同时，加快推进二、三线城市市场的战略布局，重点拓展中部地区、西南地区、西北地区及东北地区市场。同时加大公司业务的国际化力度，继续提升公司在东南亚地区的市场份额，加大力度推进澳大利亚、加拿大等资源型国家市场，以及经济复苏的美国市场，继续保持中东市场的优势和力度，大力开拓市场潜力巨大的印度、中亚等新兴市场，并积极关注和跟踪欧洲和俄罗斯等东北亚市场。

内装业务方面，在保持承达集团在港澳市场领先优势的基础上，依托承达集团在国际市场的高端品牌和业绩优势，借助幕墙业务在国内市场业已建立的市场资源和管理平台，大力开拓中国大陆的内装市场，逐步建立以北京为中心，辐射环渤海、长三角、珠三角及中西部的内装市场布局。内装市场容量巨大，具有更广阔的市场空间。目前国内内装企业在高端市场的竞争优势尚不明显，本公司将加快推进内装业务与幕墙业务的资源整合和资源共享，充分发挥业务协同效应，力争用三年时间把内装业务打造为公司另一支柱产品。

2、生产加工及产品开发计划

公司将进一步完善生产基地布局，建立成都、武汉等生产基地，满足业务规模不断扩大的需要。全面提升公司产品的工艺设计水平、生产设备的先进程度，加速产品的工业化生产，实现建筑装饰产品的设计施工标准化、系统化和规模化。购置先进加工设备，新建生产车间，提升建筑幕墙生产线、木制品加工的工艺水平。推进企业技术中心和实验室的建设，加大新型节能幕墙产品的开发力度，完善产品体系和产品结构。

3、人员扩充计划

坚持“有为即有位”的用人理念，高度重视人力资源的开发和优化配置。根据公司发展规划和发展需要，一方面建立、健全激励机制、人才竞争机制和人力资

源的培训体系；另一方面大力招聘设计、施工、商务、企业管理等优秀人才，尤其是高校应届毕业生。通过承揽和实施国内外大型项目，培养和锻炼优秀的项目管理人员、设计人才、施工人才和生产人才，储备国际化人才。在项目管理、技术管理、财务管理等方面，全方位提升公司的管理水平，以适应国际化的竞争需要。

4、技术开发与创新计划

加强技术创新和人才的培养和选拔，全面提升管理水平，参与国际竞争，提升核心竞争力。以客户需求为技术创新的推动力，以自主研发为主导，以产学研合作为平台，借助博士后工作站加强与知名高等院校的合作，全面推动公司技术水平的升级，不断推出符合行业发展趋势的节能、高新幕墙产品。在现有的技术队伍的基础上，逐步完善 PLM 系统平台，实现与设计三维模型的无缝对应，为提高公司整体效益打下坚实的基础。提炼设计的标准化元素，研发和推行系统化的技术，健全研究开发体系，按照专业化分工的原则，完善、强化集设计、研究为一体，技术优势突出、专业特色明显的研发设计中心。

六、本次公司债券发行后发行人资产负债结构的变化

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

- 1、相关财务数据模拟调整的基准日为2012年6月30日；
- 2、假设不考虑融资过程中产生的需由发行人承担的相关费用，本次债券募集资金净额为15亿元；
- 3、假设本次债券募集资金净额15亿元计入2012年6月30日的资产负债表；
- 4、本次债券募集资金拟用15亿元资金补充公司营运资金；
- 5、假设公司债券发行在2012年6月30日完成。

基于上述假设，本次债券发行对发行人合并报表财务结构的影响如下表：

合并资产负债表

单位：万元

项目	2012.6.30	本次债券发行后（模拟）
流动资产	822,374.86	972,374.86
非流动资产	100,199.72	100,199.72
资产总计	922,574.59	1,072,574.59
流动负债	471,335.87	471,335.87
非流动负债	29,317.20	179,317.20
负债总计	500,653.06	650,653.06
资产负债率	54.27%	60.66%

基于上述假设，本次债券发行对发行人母公司财务结构的影响如下表：

母公司资产负债表

单位：万元

项目	2012.6.30	本次债券发行后（模拟）
流动资产	654,192.86	804,192.86
非流动资产	108,420.82	108,420.82
资产总计	762,613.68	912,613.68
流动负债	341,185.42	341,185.42
非流动负债	7,380.05	157,380.05
负债总计	348,565.47	498,565.47
资产负债率	45.71%	54.63%

第十节 募集资金运用

一、募集资金运用计划

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，经公司第二届董事会第十九次会议审议通过，并经2012年第一次临时股东大会批准，公司向中国证监会申请发行不超过15亿元的公司债券，募集资金扣除发行费用后用于补充流动资金。

本次募集资金15亿元拟全部用于补充流动资金，是由公司所处行业经营模式、国内外宏观经营环境变化以及公司业务规模不断增长等因素决定的。本次募集资金补充流动资金的必要性和合理性具体分析如下：

1、公司所处行业经营模式及国内外宏观经营环境变化决定公司需要大量流动资金投入

公司与业主或总包工程价款结算方式一般为：1) 部分工程项目合同签订后一般收取10%左右的工程预付款；2) 工程进度款通常按月（或按工程节点）完工工程产值60%-80%的比例支付，付款审批周期通常为1-3个月，甚至更长；3) 工程竣工验收后工程款通常付至工程产值的80%-85%；4) 工程决算后付至95%，最后5%通常留作工程质保金，质保金在保修期满后支付，保修期通常为1-3年。公司主要承接大型建筑幕墙项目，施工及结算周期通常为1-3年，施工周期及结算周期较长，上述行业经营模式使得项目营运资金占用比通常为10%-30%。同时受国内外宏观经营环境变化影响，上下游行业资金链趋紧以及EPC承包模式的逐步流行，使得工程项目的营运资金占用比逐步升高。因此行业经营模式以及国内外宏观经营环境变化决定公司需要大量补充流动资金。

2、幕墙系统业务规模不断扩大需要补充流动资金

2009年到2012年6月末公司幕墙系统业务在手订单分别为537,789.81万元、834,853.67万元、1,253,313.21万元和1,506,782.47万元。新中标项目的个数及项目金额逐年增长，预计未来几年公司的幕墙业务仍将保持快速增长的势头。公司截至2012年6月末1,506,782.47万元的在手订单预计将在未来1-3年逐步施工，若工程

营运资金占用比按照20%测算，则未来三年需要补充营运资金约30亿元。因此随着幕墙系统业务规模的不断增长，公司需要相应补充流动资金。

3、新增内装业务的拓展需要补充流动资金

2012年6月，公司完成了对承达集团的收购工作。下一步承达集团将依托公司的市场平台和管理平台，共享市场和资源，发挥协同效应，快速开拓国内市场。截至2012年6月承达集团持有在手订单226,836.35万元，内装业务的施工结算周期较短，这些订单全部开工后需要流动资金投入。并且随着公司两大业务协同效应的逐步增强，内装业务订单将更快地增长，所需投入的流动资金将进一步增加。因此，为支持内装业务的拓展需要补充流动资金。

通过发行公司债券补充流动资金，可以为公司获得较长期限的稳定经营资金，通过统筹安排，能够一定程度上缓解未来经营和发展中流动资金压力，有助于公司保持快速稳定的发展。

二、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

以2012年6月30日公司财务数据为基准，假设本次债券全部发行完成且募集资金15亿元用于补充流动资金，在不考虑融资过程中所产生相关费用的情况下，发行人合并报表的资产负债率水平将由发行前的54.27%增加至发行后的60.66%；发行人母公司报表的资产负债率水平将由发行前的45.71%增加至发行后的54.63%。

发行人合并报表非流动负债占总负债的比例将由发行前的5.86%增加至发行后的27.56%；母公司报表非流动负债占总负债的比例将由发行前的2.12%增加至发行后的31.57%。长期债务融资比例的提高，使发行人债务结构得到一定的改善。

项目	2012.6.30	本次债券发行后（模拟）
资产负债率（合并）	54.27%	60.66%
资产负债率（母公司）	45.71%	54.63%
非流动负债占总负债比例（合并）	5.86%	27.56%
非流动负债占总负债比例（母公司）	2.12%	31.57%

（二）对发行人短期偿债能力的影响

以2012年6月30日公司财务数据为基准，假设本次债券全部发行完成且募集资金15亿元用于补充流动资金，在不考虑融资过程中所产生相关费用的情况下，发行人合并报表的流动比率及速动比率将分别由发行前的1.74及1.11增加至发行后的2.06及1.43，母公司报表的流动比率及速动比率将分别由发行前的1.92及1.36增加至发行后的2.36及1.80。发行人流动比率和速动比率将均有较为明显的提高，流动资产对于流动负债的覆盖能力得到提升，短期偿债能力增强。

项目	2012.6.30	本次债券发行后（模拟）
流动比率（合并）	1.74	2.06
速动比率（合并）	1.11	1.43
流动比率（母公司）	1.92	2.36
速动比率（母公司）	1.36	1.80

第十一节 其他重要事项

一、发行人的对外担保情况

截至2012年6月30日，本公司（包括控股子公司）对外担保余额为16.97亿元具体情况如下所示：

1、公司于2012年6月26日收购承达集团，其全资子公司承达木材制品有限公司曾于2011年6月29日与承达国际为承达国际下属子公司活佳发展有限公司（非在本次收购的承达集团范围内）向新加坡星展银行贷款授信额度7.375亿港币提供联合担保，用于其开发房地产业务，按照约定担保期限与贷款合同约定相同（为至2014年1月20日）。基于该贷款合同，活佳发展有限公司同时将所有该房地产业务的土地、未来房产销售的权属、销售款全部抵押给银行，根据独立第三方建筑师出具意见，预计按照开发计划完工后房产的评估价值为16.60亿港币。

根据香港江河与承达国际的股权收购协议，双方约定将于2012年6月26日起6个月后安排解除承达木材制品有限公司的银行担保，并于2012年6月26日起一年内完成承达木材制品有限公司银行担保的解除。

2、对控股子公司的担保

①母公司为子公司担保情况

担保方	被担保方	最高额担保（亿元）	担保起始日	受益银行
本公司	广州江河	2.00	2010.01.01-2012.12.31	中国银行广州开发区分行
本公司	广州江河	1.00	2011.09.15-2012.09.14	兴业银行广州新塘支行
本公司	广州江河	0.50	2011.06.28-2015.12.31	中国工商银行广州新塘支行
本公司	上海江河	0.50	2011.08.05-2012.08.04	招商银行上海天目支行
本公司	上海江河	1.00	2011.07.29-2012.07.28	天津银行上海分行
本公司	上海江河	1.00	2012.03.09-2013.03.08	中行上海松江支行
本公司	上海江河	0.50	2010.12.16-2013.12.15	工行上海松江支行

②截止2012年06月30日，本公司向加拿大江河提供担保由美亚保险公司为其开具总额为72,745,918.94加拿大元的合同履约和质量保函。

二、发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项及其他或有事项

1、公司与阿鲁克幕墙门窗系统（上海）有限公司（以下简称“阿鲁克”）的采购合同纠纷

2009年11月5日，公司与阿鲁克签订《门五金采购合同书》，公司向阿鲁克采购ALUK品牌五金及配件。因阿鲁克提供的产品与合同约定严重不符，公司于2012年2月24日，向北京仲裁委员会申请仲裁，请求判令阿鲁克公司赔付公司各项损失合计人民币13,228,991.84元，北京仲裁委员会于2012年2月29日受理该案件，该案件正在审理中。

公司在本案件中为申请人，请求对方赔付公司相关损失，即使公司的仲裁请求未能获得北京仲裁委员会的支持，该案件也不会给公司带来不利的财务影响。

2、公司与上海金桥瑞和装饰工程有限公司（以下简称“上海金桥”）的建设工程分包合同纠纷

2008年1月10日，公司与上海金桥签订施工协议书。2012年2月27日，上海金桥因施工结算纠纷向北京市朝阳区人民法院起诉，请求支付工程尾款10,426,607.53元及利息1,516,700.04元，合计11,943,307.57元。2012年4月16日，公司向北京市朝阳区人民法院提交答辩状。北京市朝阳区人民法院于2012年4月18日第一次开庭审理了此案，法院组织双方进行调解，由于公司与上海金桥就诉讼的事实情况和诉讼请求存在较大的争议，未达成一致意见。2012年10月25日将第二次开庭审理此案，公司也在积极准备应诉。

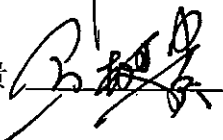
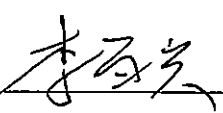
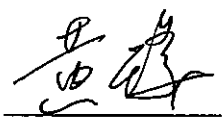
截止本募集说明书签署之日，涉诉工程尚未办理工程结算。根据上海金桥民事起诉状载明的事实和请求，若公司的答辩意见未得到法院支持，而上海金桥的全部诉讼主张得到法院的支持，除正常支付结算款外，公司也仅需要额外赔付相关利息支出约150万元，仅占公司2011年度净利润的0.45%，不会对公司的财务状况产生重大影响。

第十二节 董事及有关中介机构声明

发行人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高管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。

发行人全体董事（签名）：

刘载望		周韩平		于军	
刘乐飞		刘翔宇		张松涛	
马挺贵		李百兴		黄璞	

发行人全体监事（签名）：

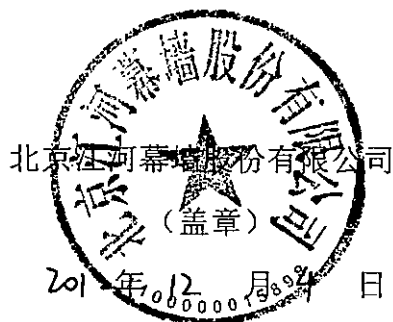
黄拥军 黄拥军 刘东 刘东 石英 石英

非董事高级管理人员（签字）：

祁宏伟 祁宏伟 许兴利 许兴利 张升 张升

贾德虎 贾德虎 胡鹏飞 胡鹏飞 熊宝 熊宝


常喜哲 常喜哲 王启锋 王启锋 刘中岳 刘中岳



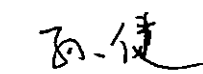
保荐机构（主承销商）声明

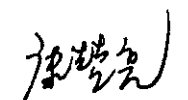
本公司已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人（签字）：


万建华

项目主办人（签字）：

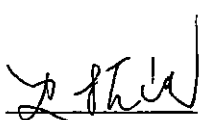

孙健


康赞亮

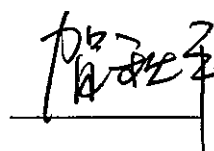


发行人律师声明

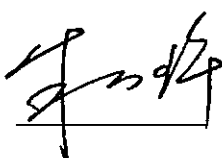
本所及签字的律师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的法律意见书不存在矛盾。本所及签字的律师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的法律意见书的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办律师（签字）：

史振凯



贺秋平

律师事务所负责人（签字）：

朱小辉



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与本所出具的报告不存在矛盾。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财务报告的内容无异议，确认募集说明书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。

经办注册会计师（签字）：李友菊 张传艳

李友菊

张传艳

朱艳

朱艳

会计师事务所负责人（签字）：肖厚发
肖厚发

华普天健会计师事务所（北京）有限公司

2012年12月4日

第十三节 备查文件

本募集说明书的备查文件如下：

一、北京江河幕墙股份有限公司 2009 年、2010 年、2011 年度经审计的财务报告和未经审计的 2012 年半年度财务报告；

二、国泰君安证券股份有限公司关于北京江河幕墙股份有限公司公开发行公司债券之发行保荐书；

三、北京市天元律师事务所关于北京江河幕墙股份有限公司申请公开发行公司债券之法律意见；

四、北京江河幕墙股份有限公司 2012 年公司债券（第一期）信用评级报告；

五、北京江河幕墙股份有限公司与国泰君安证券股份有限公司关于北京江河幕墙股份有限公司公开发行公司债券之受托管理协议；

六、北京江河幕墙股份有限公开发行人公司债券之债券持有人会议规则；

七、中国证监会核准本期债券发行的文件。

本期债券发行期内，投资者可至本公司及保荐人/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（<http://www.sse.com.cn>）查阅部分相关文件。