中国最佳投资银行评选活动评比体系说明

主办方:上海证券报　中国证券网(www.cnstock.com)　技术支持机构:天相投资顾问有限公司

经过十余年的发展，投资银行在中国已经逐渐成长为一支不可或缺的重要力量。随着中国资本市场的不断发展和成熟,投行业务日趋多样化,对专业水平和创新技术的要求越来越高,投资银行家阶层正在形成和扩大,各投行之间竞争日趋激烈。

有鉴于此,上海证券报将举办“中国最佳投行”评选活动。此次活动旨在通过严谨科学的选拔体系,对2006年度的投行业务作出专业客观的评价,对其中有杰出表现的投行团队给予肯定和鼓励,展示证券市场新时期投行业务的新风貌,树立新导向,树立投行业务标杆,揭示投行业发展的最新动态以及发展态势。

(一)评审原则

此次评选活动采用封闭式评审,本着公平、公开、公正的原则,在坚持标准、严格把关、反复讨论的基础上,通过投票、评分和多项指标加权汇总的计算方法,产生最终结果。

(二)评选流程

1、初步确立评比体系和拟邀请参赛的证券公司和其他机构的名单。

评比体系由“客观评定”和“主观评定”两部分构成。其中,“客观评定”通过对各种可量化的投行业务指标的分析和排名为证券公司打分;“主观评定”来自专家顾问团打分和调查问卷得分两部分。然后,将各部分得分乘以相应权重,计算出最后得分。

即：最后得分＝量化指标得分＊权重A+专家顾问团评分＊权重B+调查问卷得分＊权重C；其中,权重A+权重B+权重C＝1。

专家顾问团的评分构成评比体系的一部分，但专家顾问团不能颠覆或左右最后的评选结果,给大众一定的决定权,这是目前社会上各类评选活动比较认同和普遍采用的方式。

2、向拟邀请的证券公司投行部及其他机构发出参赛邀请,征集报名及自荐材料。

愿意参赛的证券公司在报名参加整个活动之外，还可以选择拟参选的奖项,并提供相关的自荐材料。

3、初审,筛选确定各奖项的入围名单。

初审和筛选由主办方结合参赛投行团队的自荐材料和数据库进行。本轮确立各奖项的入围名单。每个奖项的入围名单目前初步定为10名。

同时根据入围名单补充和调整调查问卷的相关选项。

4、展开多方评选。

1)根据量化指标打分。

2)专家顾问团打分。

为了增加项目的权威性,专家顾问团已经经过精心邀请,成员包括证券业协会等领导,富有经验和权威性的专业人士,海外投行代表等。

3)将调查问卷和入围名单发送上市公司和机构投资者。

本次活动不设网络投票，调查问卷发放对象主要为上市公司和机构投资者。

5、回收调查问卷,统计最后得分。

根据回收的问卷统计投票结果,并折合成相应的分值,结合其他方评分进行加权汇总,计算出最后得分。每个奖项最后得分第一名即为该奖项获得者。

(三)奖项设置

1.卓越投行团队大奖(综合实力)

综合考察投行团队2006年的IPO和再融资项目、并购重组项目、股改项目等表现。

2.最佳大型项目团队

项目类型:大型项目主要集中在IPO、再融资和并购重组项目中,股改项目和投资者关系项目基本上属于中小型项目。

分类标准:我们初步界定,2006年的IPO和再融资项目中,募集资金规模≥15亿元的项目为大型项目;2006年的并购重组项目中，交易规模≥10亿元的为大型项目。

该奖项入围标准:2006年运作过大型项目的投行团队将有机会入围。在确定入围名单时,以量化指标的排名为主要决定因素。

3.最佳中小型项目团队

上述大型项目之外的为中小型项目。2006年运作过中小型项目的投行团队将有机会入围。在确定入围名单时,以量化指标的排名为主要决定因素。

4.最佳固定收益类项目团队

根据投行团队2006年的固定收益类项目考量评分。在确定入围名单时,以量化指标的排名为主要决定因素。

5.最佳并购重组团队

根据投行团队2006年的并购重组项目考量评分。在确定入围名单时,以量化指标的排名为主要决定因素。

6.最佳推介团队

主要从2006年投行团队为项目而进行的推介工作的力度和效果等方面考量评分。

7.最佳创新团队

该类项目不局限在2006年,因为不同阶段的证券市场曾出现过一些经典的创新项目。因此,该奖项由参赛投行自荐项目,通过专家顾问团打分和问卷投票的方式评定。

8.最佳价值发现团队

参赛投行自荐项目，比如上市公司被收购或重组后盈利能力和市场价值都有显著提升的项目，或者IPO之后上市业绩和股价表现优秀的项目。因为项目效应的呈现可能需要一定的时间,因此该类项目在时间上放宽为2004年至今。

9.本届特别奖项:最佳股权分置改革团队

根据投行团队的股权分置改革项目考量评分。该类项目不局限在2006年,可以是股权分置改革启动以来的所有此类项目的综合评估。

(四)计分方法

1、量化指标对应的计分

根据评选流程的第三步,通过初审筛选确定各奖项的入围名单,每个奖项的入围名单定为10名。

所以,我们根据量化指标对10名入围的投行团体排名,第一名得10分,第二名得9分,……,依此类推。

2、专家顾问团对应的计分

由专家顾问团的各成员给每个入围团队打分。满分为10分,每个专家成员的评分精确到小数点后一位,最小间隔为0.5分,如8分、8.5分、9分,专家顾问团的整体评分值取各专家成员的评分的算术平均值。

3、调查问卷对应的计分

根据调查问卷的投票结果进行排名,第一名得10分,第二名得9分,……,依此类推。

如果出现不同投行团队最后得分相同的情况，由专家顾问团再次评分,根据评分排名,直到决出第一名。

中国最佳投资银行评选活动之
投行团队自荐材料

(可登录www.cnstock.com下载)

“2006中国最佳投资银行”评选活动正在征集报名中,我们欢迎并期待您的参与!

上海证券报

第一部分:基本信息

证券公司名称:

联系人:

联系电话:

电子邮箱:

■您的投行团队现有成员 _____ 名,其中保荐人 _____ 名。

■2006年,您的投行团队曾为 _____ 家上市公司提供过以上类型的项目服务。其中:

项目类型	服务的上市公司
A、IPO	
B、增发	
C、配股	
D、可转债	
E、股改	
F、上市公司收购/被收购	
G、资产重组	
H、股权激励计划	
I、其他	请注明项目类型及对应的上市公司。

■请简要概括您的投行团队的理念及竞争优势所在(可自选填或不填,对于获奖者我们会考虑结合以下描述进行宣传):

_____

_____

第二部分:拟参选项目

注:您可以参加以下所有奖项的评选,只需要在相关奖项后以“√”标记。

奖项	您是否参选?
卓越投行团队大奖	
最佳大型项目团队	
最佳中小型项目团队	
最佳固定收益类项目团队	
最佳并购重组团队	
最佳推介团队	
最佳创新团队	
最佳价值发现团队	
最佳股权分置改革团队	

券则经分:自荐项目

注:拟参选最佳创新团队、最佳价值发现团队的证券公司必须填写本部分。本部分材料我们将提供给专家顾问团、并放入调查问卷中,以供专家顾问团、接受调查的上市公司和投资机构投票时参考。

■最佳创新团队

说明:

①请列举1~2个代表项目,简要说明您的团队在这些项目上所体现出的创新能力。

②为了使更多经典项目有机会入围,以上代表项目可以不局限在2006年内。

■最佳价值发现团队

说明:

①请列举1~2个代表项目,简要说明您的团队在这些项目上所体现出的价值发现/发掘的能力。比如,上市公司被收购或重组后盈利能力和市场价值都有显著提升的项目,或者IPO之后上市业绩和股价表现优秀的项目。

②由于项目效应的呈现可能需要一定的时间,为了便于投票者结合项目实际情况进行评定,以上项目在时间上可以放宽为2004年至今。

(上接封十二版)

(二)非经常性损益及扣除非经常性损益后净利润

单位:元

非经常性损益项目(损失－,收益＋)	2006年度	2005年度	2004年度
处置长期股权投资、固定资产,在建工程、无形资产其他长期资产的损益。	3,729,233.63	2,991,683.45	892,767.40
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费。	–	–	–
短期投资损益(经批准设立的,有经营资格的金融机构获得的短期投资损益除外)	9,163.36	3,300.45	–4,846.83
扣除日常依据会计制度规定计提的资产减值准备后的其他各项营业外收支	–1,072,439.43	–783,865.45	374,012.26
以前年度已经计提各项减值准备的转回	141,661.84	3,643,300.52	15,885,313.70
非经常性损益合计	2,807,619.40	5,854,418.97	17,147,246.53
净利润	90,329,660.14	84,708,582.40	56,222,645.50
扣除非经常性损益后的净利润	87,522,040.74	78,854,163.43	39,075,398.97

(三)发行人主要财务指标

发行人三年又一期的主要财务指标如下表所示:

财务指标	2006.12.31	2005.12.31	2004.12.31
流动比率	1.44	1.54	1.27
速动比率	0.17	0.42	0.33
母公司资产负债率(%)	78.25	82.28	85.27
应收帐款周转率(次)	464.91	6,617.37	530.85
存货周转率(次)	0.14	0.31	0.29
息税折旧摊销前利润(万元)	14,598.08	15,006.87	8,148.07
利息保障倍数	2.47	2.40	1.38
每股经营活动的现金净流量(元)	–0.03	0.54	0.44
每股净现金流量(元)	–1.39	0.95	–0.64
无形资产(土地使用权除外)占净资产比例(%)	0.26	0.31	–

十、管理层讨论与分析

(一)财务状况分析

本公司资产质量良好,流动资产占总资产的比例为86.24%,报告期内应收款项占总资产的比例均较低;公司近三年存货占总资产的比例较高,主要是由于近三年来公司的土地储备和房地产开发建设投资较大。本公司不存在应收款项发生大额坏帐、开发产品积压滞售的情况,土地储备较为丰富,对外投资谨慎。

截至2006年12月31日,本公司流动负债为141,248.70万元,占负债总额的比例为74.72%;近年流动负债占负债总额的比重有所降低,主要为规避短期偿债风险,公司加强了对短期负债的控制并逐渐降低余额,同时在公司信用资质良好的前提下,提高了长期信贷规模,从而使资金的使用周期与房地产项目的开发周期相匹配。公司各期预收账款余额占负债比例较高,特别是2006年达到了42.28%。由于公司具有较高的行业地位、较好的市场形象、准确的产品定位、强大的销售手段,房地产项目预售形势良好。

根据公司最近三年的盈利能力和2006年良好市场销售情况,公司历年净资产收益率均高于同期银行借款利率,不存在无法偿还债务的风险。

(二)经营成果分析

近三年中,2005年度和2004年度公司的主营业务收入保持较快的增长态势,分别比上年度增长52.47%和246.87%;2006年度主营业务收入较2005年度减少31.00%,主要系2006年水岸雅苑、吴山鸣翠苑及河滨花园等项目均处于后期销售阶段,西城年华及星湖名都项目尚处于预售阶段所致。公司的主营业务收入基本为房地产销售收入,显示公司主业突出,专业于房地产开发,公司的毛利率虽呈现不够稳定状态,主要是受到项目所在地区、取得土地成本、当年房地产市场销售价格、开发房产类型不同等综合因素的影响造成,2004年度非经常性损益占净利润比例较高,主要为“以前年度已经计提各项减值准备的转回”1,588.53万元,是公司在2004年度清理收回大量应收款项,按公司会计政策原计提的坏账准备转回造成的。

1、主营业务收入的分析

本公司2004、2005年、2006年的主营业务收入分别为44,122.47万元、67,271.63万元和46,418.44万元。公司目前的开发项目均有较强的竞争优势,销售情况良好,主营业务收入、主营业务利润、净利润也相应有较大幅度增长,其构成如下:

(1)分类情况

单位:元

地区分部	业务分部	2006年度	2005年度	2004年度
浙江省	售房收入	329,132,937.57	499,751,308.20	437,436,807.52
	物业管理收入	1,090,770.53		
	出租收入	21,175,139.49	17,606,559.34	3,787,918.70
安徽省	售房收入	112,426,365.00	155,358,442.00	0.00
	出租收入	359,138.95		
	合计	464,184,351.54	672,716,309.54	441,224,726.22

公司主营业务收入主要来源于售房收入,出租收入只占公司主营业务收入不到5%的比例。

(2)按房产类型分,公司各类房产收入分布如下:

单位:万元

类型	2006年度收入构成		2005年度收入构成		2004年度收入构成	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
住宅	27,984.569	60.29	42,776.96	63.59	29,334.17	66.48
商铺	13,323.85	28.70	6,091.62	9.06	10,167.86	23.04
办公楼	303.42	0.65	12,711.93	18.90	1,766.22	4.00
车位	2,226.26	4.80	3,301.44	4.91	2,475.43	5.61
租赁收入	2,132.93	4.60	1,760.66	2.62	378.79	0.87
其他	447.41	0.96	629.02	0.94	–	–
合计	46,418.44	100.00	67,271.63	100.00	44,122.47	100.00

2、毛利率分析

(1)2004年至2006年已确认收益的主要开发项目毛利率分析:

项目名称	销售收入(万元)	销售成本(万元)	毛利率(%)
河滨公寓	45,217.22	33,674.79	25.53
广复大厦	20,127.68	13,484.21	33.01
平海公寓	1,753.36	946.46	46.02
水岸雅苑	18,022.11	9,659.97	46.40
江南新城	26,434.61	20,417.31	22.76
吴山鸣翠苑	16,403.55	9,689.28	40.93
河滨花园	41,403.42	20,867.68	49.60
建南小区	2,173.11	984.08	54.72
徽味美食城	343.87	222.75	35.22
均值			36.03

(2)主营业务收入按出售的产品类型分类,各类产品毛利率分别为:

项目	2006年	2005年	2004年
普通住宅楼毛利(%)	35.84	34.09	2.25%
商铺毛利(%)	78.48	77.45	82.24%
商务楼毛利(%)	29.45	32.28	50.32%
车库毛利(%)	70.20	47.73	6.73%

公司近三年毛利率水平由于受到项目所在地区、取得土地成本、当年房地产市场销售价格、开发房产类型不同等多种因素的影响呈现一定程度波动的态势，公司在探索更为均衡的成本核算制度和合理销售定价的同时,在本报告期内还是体现了具有良好的成本控制能力及较高的盈利水平。

3、土地增值税的分析

本公司已按照2006年12月28日国家税务总局发布的《关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》文件规定,对目前符合可清算条件的所有开发项目进行了详细测算并相应补提了土地增值税,其中:该调整减少2004年合并净利润1,402,662.15元、减少2005年合并净利润15,288,223.39元、减少2006年合并净利润18,910,935.87元。公司将在主管税务机关对上述政策具体细则的规定出台后对有关项目土地增值税进行清算,如与公司计提的土地增值税额存在差异,则对公司的盈利水平会产生进一步的影响。

(三)现金流量情况

公司自2003年以来一直处于快速扩张期。近年来,公司先后进入黄山市、肇庆市等房产市场。

由于房地产行业的特殊性,土地属于企业经营所必需的原材料,在存货项下予以核算,购置土地在会计核算中属于经营活动,同时由于房地产项目的开发周期较长,导致房地产企业必须在较长时间内持有大量的土地。因此,房地产企业在其快速扩张期间必然会面临经营活动产生的现金流量为负数的问题,本公司2004年–2005年由于开发的房地产项目进入销售期，经营性现金流量较为充裕,06年公司收到的售房款为8.82亿元,购买商品、接受劳务支付的现金为6.27亿元,其中为增加土地储备、享受优惠的付款条件而提前支付了1.89亿元的土地款,支付税费1.44亿元,偿还暂借款0.89亿元,使当期的经营活动现金流入流出量基本持平,而随着公司滚动式开发房地产项目带来的回笼资金和良好的信贷能力,资金的周转风险较小。

(四)财务状况和盈利能力的未来趋势分析

公司的土地储备和开发产品的销售情况直接影响着公司财务状况和盈利能力的未来趋势。截止2006年末,公司目前开发及拟开发项目如下表所示:

项目名称	建筑面积(平方米)	可销售面积(平方米)	已交付面积(平方米)	已预售面积(平方米)	未预售面积(平方米)
西城年华	264,307.00	206,042.00	–	77,714.48	128,327.52
大名空间	52,667.00	36,825.08	–	21,961.88	14,863.20
江南新城	797,615.00	715,787.00	154,568.42	80,143.31	481,075.27
星湖名都	358,700.00	313,200.00	–	8,966.24	304,233.76
合计	1,473,289.00	1,271,854.08	154,568.42	188,785.91	928,499.75

注:可销售面积为容积率面积内可以销售的面积

从上表已知,至2006年末,公司在今后年度可以预售的开发面积有928,499.75平方米。

五、关于运用新会计准则政策对财务信息影响的分析

自2007年1月1日起执行新《企业会计准则》,将对公司财务状况和经营成果构成以下影响:

1、长期股权投资会计处理政策变化的影响

公司对河滨房产、黄山广宇、广宇咨询、钱江铭楼、肇庆广宇及广宇物业控制的6家子公司的长期股权投资由权益法核算改为成本法核算。上述会计处理的变化无须追溯调整,对公司财务状况和经营成果的期初数无影响。本项会计政策变更对未来合并财务报告不产生影响,对未来发行人母公司净利润将有一定影响。

2、公司所得税核算方法改变的影响

公司对资产和负债的账面价值和计税基础进行了检查,因计提坏账准备、存货跌价准备及长期投资按照权益法调整的投资损失等,会使相关资产项目的账面价值与计税基础产生暂时性差异,并对两者之间的暂时性差异形成的递延所得税资产或递延所得税负债进行了计算,发现报告期内对公司的留存收益及利润情况影响较小。

3、投资性房地产的影响

公司对于为赚取租金或资本增值而持有,能够单独计量和出售的房地产由在“其他长期资产”和“固定资产”项目中重分类至“投资性房地产”科目,并在资产负债表中单独列示。由于公司选择了对投资性房地产采用成本模式进行计量,折旧政策比照公司自用房地产的相关规定。因此,此项准则的执行对报告期内公司的财务状况影响甚微。

4、金融资产计量模式改变的影响

公司投资的货币性基金应由成本与市价孰低法改为按照公允价值进行确认及后续计量。因公司投资货币性基金金额较小,对报告期内公司的财务状况影响甚微。

5、借款费用资本化政策改变的影响

企业发生的借款费用,可直接归属于符合资本化条件的资产的构建或者生产的,应当予以资本化,计入相关资产成本;即只要为购建或者生产符合资本化条件的资产而占用的借款,包括专门借款和一般流动性借款,符合条件的借款费用均可资本化,该资本性支出确实占用银行借款的,包括流动资金借款只要符合相关条件,借款费用都可予以资本化。公司因银行借款主要种类为专门借款,因此该政策变化对报告期内公司影响甚微。

十一、股利分配情况

(一)最近三年的股利分配政策

根据有关法律法规和《公司章程》,公司缴纳所得税后的利润,按以下顺序分配:1、弥补上一年度的亏损;2、提取10%法定盈余公积金;3、提取5%—10%的法定公益金(2006年之前);4、提取任意公积金;5、支付股东股利;

2004年度股利分配为每股派发现金股利0.05元;2005年度为每股派发现金股利0.10元;2006年度每股派发现金股利0.20元。

根据本公司2005年度、2006年度股东大会决议和2007年3月19日一届十二次董事会决议,截止2006年12月31日滚存的其享未分配利润92,318,176.43元(母公司),和2007年1月1日至本次公开发行日期间实现的净利润,由发行后的新老股东共享。(该数据按原会计准则编制取得,公司2007年执行新会计准则后相应对以前年度进行追溯调整,以调整后的数据为准)。

十二、发行人控股子公司的基本情况

(一)杭州河滨房地产开发有限公司

法定代表人:王鹤鸣

注册资本:壹仟万元

住　所:上城区平海路8号402室

成立日期:2001年1月18日

营业期限:自2001年1月18日至2016年1月17日止

发行人现出资900万元,占注册资本的90%,平海投资出资100万元,占注册资本的10%。

截止2006年12月31日,河滨房产经审计的资产总额为5,094.68万元,负债总额为1,073.69万元,所有者权益为4,020.99万元,2006年度主营业务收入为3,047.36万元,净利润为1,132.87万元。

(二)黄山广宇房地产开发有限公司

法定代表人:王鹤鸣

注册资本:柒仟万元

住　所:黄山市屯溪前园南路50号

成立日期:2002年9月30日

营业期限:自2002年9月30日至2012年1月1日止

发行人现出资3,500万元,占注册资本的50%;复兴建设出资2,800万元,占注册资本的40%;朱如波出资700万元,占注册资本的10%。

截止2006年12月31日,黄山广宇经审计的资产总额为34,933.93万元,负债总额为26,526.35万元,所有者权益为8,407.57万元,2006年度主营业务收入为10,898.77万元,净利润为925.83万元。

(三)肇庆星湖名郡房地产发展有限公司

法定代表人:王鹤鸣

注册资本:陆仟万元

住　所:肇庆市七星路88号

成立日期:2006年2月2日

发行人出资4,800万元,占注册资本的80%;中国房地产开发集团肇庆百花园有限公司出资1,200万元,占注册资本的20%。

截止2006年12月31日,肇庆星湖房产经审计的资产总额为44,039.72万元,负债总额为39,074.09万元,所有者权益为4,965.63万元,2006年度主营业务收入为0元,净利润为–907.60万元。

(四)杭州广宇建筑工程技术咨询有限公司

法定代表人:王鹤鸣

注册资本:陆仟万元

住　所:杭州市西湖大道18号101室

成立日期:2000年4月11日

营业期限:自2000年4月11日至2016年4月10日止

发行人出资3,060万元,占注册资本的51%;西班牙朱氏长城企业公司出资1,500万元,占注册资本的25%;平海投资出资1,440万元,占注册资本的24%。

截止2006年12月31日,广宇咨询经审计的资产总额为11,606.52万元,负债总额为3,988.84万元,所有者权益为7,617.68万元,2006年度主营业务收入为1,198.50元,净利润为92.00万元。

(五)杭州广宇物业管理有限公司

法定代表人:张金土

注册资本:壹佰万元

住　所:杭州市上城区平海路8号416室

成立日期:2006年2月7日

营业期限:自2006年2月7日至2026年2月6日止

发行人出资70万元,占注册资本的70%;杭州城南房地产物业公司出资30万元,占注册资本的30%。截止2006年12月31日,广宇物业经审计的资产总额为133.78万元,负债总额为37.74万元,所有者权益为96.04万元,2006年度主营业务收入为109.08万元,净利润为–3.96万元。

(六)杭州钱江铭楼房地产建设有限公司

法定代表人:王鹤鸣

注册资本:贰仟万元

住　所:上城区解放路40号1幢一层

成立日期:2003年7月11日

营业期限:自2003年7月11日至2013年7月10日止

发行人出资1,020万元,占注册资本的51%;杭州中纬实业有限公司出资600万元,占注册资本的30%;杭州大名投资有限公司出资380万元,占注册资本的19%。

截止2006年12月31日,钱江铭楼经审计的资产总额为17,895.28万元,负债总额为16,896.39万元,所有者权益为998.89万元,2006年度主营业务收入为0.00万元,净利润为–648.25万元。

第四节 募集资金运用

一、本次募集资金使用计划

单位:万元

项目名称	项目总投资	已完成投资	尚需投资	募集资金投资	合作方投资	募集资金及合作方投资占项目尚需投资的比例
杭州西城年华	146,500.73	91,462.62	55,038.11	20,000.00	无合作方	36.34%
黄山江南新城	133,667.03	47,579.91	86,087.12	17,000.00	17,000.00	39.49%
肇庆星湖名都	106,013.57	35,367.31	70,646.26	23,000.00	5,750.00	40.70%
合 计	386,181.33	174,409.84	211,771.49	60,000.00	22,275.00	38.85%

二、项目前景的分析

(一)西城年华的效益分析

单位:万元

序号	名称	预测情况
1	现金流入	200,739.95
1.1	住宅销售收入	159,269.00
1.2	商铺销售收入	31,175.00
1.3	车位销售收入	10,296.00
2	现金流出	146,500.73
3	总利润	54,239.22
4	净利润	36,340.28
5	投资利润率(税后)	24.81%
6	内部收益率(税后)	9.28%

(二)黄山新城的效益分析

单位:万元

序号	名称	预测情况
1	现金流入	170,149.00
1.1	多层住宅销售收入	78,544.76
1.2	排屋销售收入	10,000.00
1.3	高层住宅销售收入	41,048.50
1.4	单身公寓销售收入	5,407.50
1.5	商铺销售收入	15,398.40
1.6	办公楼销售收入	8,720.10
1.7	车位销售收入	6,954.00
1.8	储藏间销售收入	4,076.06
2	现金流出	133,667.03
3	总利润	36,481.97
4	净利润	24,442.92
5	投资利润率(税后)	18.29%
6	内部收益率(税后)	15.00%

(三)肇庆星湖的效益分析

单位:万元

序号	名称	预测情况
1	现金流入	136,762
1.1	住宅销售收入	114,812
1.2	商铺销售收入	11,550
1.3	车位销售收入	10,400
2	现金流出	106,013.57
3	总利润	30,748.42
4	净利润	20,601.44
5	投资利润率(税后)	19.43%
6	内部收益率(税后)	21%

三、募股资金运用对主要财务状况及经营成果的影响

本次募集资金到位后,公司的净资产和每股净资产将大幅增加,资产负债率将有较大幅度的降低。由于募集资金到位后不能立即产生效益,因此,公司净资产增加后,将可能会使当年的净资产收益率存在一定幅度的下降。

募集资金到位后,扩大了公司规模,并将使公司的综合竞争实力和盈利能力得到较大幅度的增强。

本次发行成功后,公司实际控制人王鹤鸣先生的持股比例将明显下降,股本结构的变化有利于优化公司的股权结构,进一步完善公司的法人治理结构。

第五节 风险因素和其他重要事项

一、风险因素

除已在重大事项提示里提示的风险外,本公司提醒投资者关注以下主要风险:

1、商品房价格调整的风险及行业周期

商品房的价格受房地产市场供需情况的影响,在房地产行业的周期性波动中亦有所波动。尽管全国商品房平均销售价格已经从1991年的每平方米786元上升到2005年的每平方米2,920元，上涨了2.71倍,保持了长期向上的趋势，但是上涨趋势之中仍然可以看到房地产行业不景气的1998年—2000年的价格调整,特别是在1999年,全国商品房平均销售价格从1998年的每平方米2,063元下降到每平方米2,053元,下跌了0.48%。目前,房地产行业自2001年以来已经连续景气5年,不能保证这种景气程度将一直持续下去。

2、土地风险

土地是房地产业生存和发展的基础,属于不可再生的资源,尤其是城市土地,其稀缺性十分明显。目前,可供应的土地资源由中央及地方政府调控。2002年5月,国家颁布法规,规定政府部门及机关须通过公开招标、拍卖或挂牌的方式出让住宅及商业地产项目的国有土地使用权。公司需要参与该过程并与其他房地产开发商竞争土地使用权,面临着不能取得土地和取得成本较高的风险。

3、收入和利润增长不均衡的风险

房地产项目的开发周期较长,从开工建设到竣工验收至少要一年以上时间。由于房地产销售收入的确认要在开发产品竣工验收之后,因此从单个项目来看,开工建设年份没有收入实现,竣工验收后收入集中实现,收入分布不均衡。单个房地产项目之间也存在着一定的个体差异,从取得土地的成本、建设成本到销售的价格,以及项目中住宅和商业用房等面积比例的不同(住宅和商业用房销售价格差异较大),从而影响到项目的毛利率差别较大,从而导致房地产开发企业的利润增长与收入增长的不均衡。

4、净资产收益率下降的风险

本次发行成功后,公司的每股净资产将较2006年12月31日的1.98元有较大幅度的增加。本次募集资金投投资的项目尚有一定开发周期。因此,公司的净资产收益率预计有较大幅度的下降,存在因募集资金投向未能及时产生效益,而导致净资产收益率下降的风险。

5、项目公司的控制风险

目前,公司部分房地产项目的开发通过与合作伙伴成立的项目公司进行。具体情况如下:

项目名称	项目公司	项目公司股权结构
河滨公寓	河滨房产	公司90%　平海投资10%
大名空间	钱江铭楼	公司51%　杭州大名投资有限公司19%　杭州中纬实业有限公司30%
江南新城	黄山广宇	公司50%　朱如波10%　杭州复兴建设集团有限公司40%
星湖名都	肇庆星湖房产	公司80%　中国房地产开发集团肇庆百花园有限公司20%

尽管公司在项目公司中拥有半数以上的表决权、在项目公司董事会中拥有过半数的席位,对项目公司拥有实际上的控制权,但是在项目公司股东会作出修改公司章程、增加或者减少注册资本以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议时,必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。如果合作伙伴在今后的合作中不能达成一致,将使项目公司面临一定控制风险。

二、其他重要事项

本公司正在履行的重要合同如下:

序号	合同名称	签约方	合作事项	金 额	有效期间
			一、广宇集团股份有限公司		
1	建设工程施工合同	浙江三丰建设有限公司	西城年华一期土建安装	163,836,492.00	2004–11–21——
2	建筑外装饰工程承包合同	北方国际合作股份有限公司	西城年华一期6#、东,6#西铝合金门窗的安装、施工	5,953,322.76	2006–01–25——
3	建筑外装饰工程承包合同	沈阳远大铝业工程有限公司	西城年华一期1#2#3#铝合金门窗工程	5,727,104.30	2006–01–23——
4	借款合同	交通银行杭州分行	短期贷款	20,000,000.00	2006–03–15——2007–03–15
5	借款合同	交通银行杭州分行	中期贷款	20,000,000.00	2006–03–15——2008–03–15
6	借款合同	交通银行杭州分行	中期贷款	60,000,000.00	2006–03–15——2008–03–15
7	房地产业借款合同	中国工商银行杭州市之江支行	项目贷款	100,000,000.00	2005–04–28——2007–03–23
8	最高额抵押合同	中国工商银行杭州市之江支行	抵押物:杭西国用(2004)第000366号、杭西国用(2004)第000365号、杭西国用(2004)第000364号	230,000,000.00	2005–03–25——2007–03–24
9	中长期贷款合同	上海浦东发展银行杭州分行	中长期贷款	200,000,000.00	2004–11–29——2007–09–25
10	房地产最高额抵押合同	上海浦东发展银行杭州分行	抵押物:杭西国用(2004)第000366号、杭西国用(2004)第000365号、杭西国用(2004)第000364号	200,000,000.00	2004–11–29——2007–09–25
11	借款合同	中国农业银行杭州市中山分行	中期固定资产贷款	120,000,000.00	2006–03–30——2008–03–29
12	最高额抵押合同	中国农业银行杭州市中山分行	抵押33906200600006097–1至–8	120,000,000.00	2006–03–30——2008–03–29
13	房屋租赁合同	杨佑德	租赁平海路,品王路公司房屋1509.47平米	250万元/年	2006–04–10——2011–04–09
14	房屋租赁合同	杭州河滨乐购生活购物有限公司	租赁公司建国北路河滨公寓10390平米房屋	3年内每年550万元,第4年起每3年递增5%	2004–10–31——2019–10–30
15	建设工程施工合同	浙江耀华建设工程有限公司	西城年华二期土建安装	125,079,348.00	2006–07–06——
16	建设工程施工合同	浙江耀华建设工程有限公司	西城年华三期土建安装	116,590,142.00	2006–07–06——
17	短期借款合同	兴业银行	住房开发贷款	60,000,000.00	2006–09–20——2007–09–20
18	借款合同	浙商银行股份有限公司	项目开发贷款	50,000,000.00	2006–09–18——2009–09–18
19	借款展期协议	中国工商银行股份有限公司杭州之江支行	2005年之江字第0007号借款合同的展期协议	32,000,000.00	2006–09–22——2007–06–15
20	借款展期协议	中国工商银行股份有限公司杭州之江支行	2005年之江字第0007号借款合同的展期协议	48,000,000.00	2006–12–22——2007–07–06
			二、杭州河滨房地产开发有限公司		
21	抵押合同	兴业银行	抵押物:广复杭房权证上更字第06044879号	65,000,000.00	2006–09——2007–09
22	最高额抵押合同	浙商银行股份有限公司	抵押物:广复杭房权证上更字第05037197,杭房权证上更字第05037198号	100,830,000.00	2006–09–18——2009–09–18
			三、黄山广宇房地产开发有限公司		
23	建筑工程施工合同	中宇建设集团有限公司	江南新城A地块五组团一标段	6,000,000.00	2005–04–25——2006–01–09
24	建筑工程施工合同	杭州复兴建设工程有限公司	江南新城B地块一期	15,000,000.00	2004–12–24——
25	建设工程施工合同	中国化学工程第二建设公司	江南新城B地块学校	9,000,000.00	2005–07–08——
26	建设工程施工合同	浙江国昌建设集团有限公司	江南新城C地块–组团C1–C2幢土建安装	13,500,000.00	2005–10–18——
27	建设工程施工合同	浙江省一建建设集团有限公司	江南新城D地块–期工程施工	15,000,000.00	2006–03–15——
28	流动资金借款合同	中国工商银行黄山市分行城建办事处	流动资金借款	40,000,000.00	2004–03–18——2007–03–16
29	最高额抵押合同	中国工商银行黄山市分行城建办事处	与71相对应的抵押合同	60,000,000.00	2003–12–19——2007–06–18
30	房地产业借款合同	中国工商银行黄山分行城建支行	商品房开发贷款	20,000,000.00	2005–01–19——2007–07–17
31	房地产业借款合同	中国工商银行黄山分行城建支行	商品房开发贷款	20,000,000.00	2005–03–16——2007–09–15
32	房地产业借款合同	中国工商银行黄山分行城建支行	商品房开发贷款	20,000,000.00	2005–08–04——2008–01–17
33	最高额抵押合同	中国工商银行黄山分行城建支行	抵押物:屯溪阳湖B地块。	60,000,000.00	2005–01–18——2008–01–17
34	房地产业借款合同	中国工商银行黄山市分行营业部