全球股市连续第二日走高 多空分歧犹存

在经历了多年来最“黑暗”的一周之后，全球股市本周终于稍稍显露出一些企稳的迹象。美股20日连续第二个交易日上涨，带动亚太股市昨天出现近期少见的连续两日走高，北京时间昨天下午开盘的欧洲股市也继续上行。

与此同时，央行也仍未停止“输血”，昨天，日本和澳大利亚两国央行连续第二天向市场注资，而美联储也在20日向金融系统注入资金35亿美元，此外，英国央行也在昨天向该国银行提供了超过6亿美元的贷款。然而，对于股市后市的走势，市场仍存在分歧。

21日，菲律宾股市迎来6年来最大单日涨幅 本报传真图

⊙本报记者 朱周良

美股连续走高

经过上周五的大涨之后，20日收盘美国股市继续保持稳健走势，三大指数中有两个出现上涨，而大多数股票都是连续第三个交易日走高。截至当天收盘，道指涨42.27点，报13121.35点；标准普尔500指数微跌0.39点，报1445.55点；纳指则上涨3.56点，报2508.59点。

个股中，美国第二大家庭装修零售商Lowe´s出现4年来最大涨幅，主要得益于盈利优于预期。Lowe´s收涨1.63美元，报28.5美元，该公司第二季度盈利增长了9%。而美国最大铁路公司Union Pacific也大涨5.5%，为2006年3月以来最大涨幅，瑞银表示该公司可能涨价。

不过，在英国一家对冲基金表示可能被迫出售房贷担保证券资产的消息后，美国的金融股再次受到打击。美国最大商业抵押贷款机构全国金融公司跌7.6%，报19.81美元。该公司当天证实，公司已裁减500名抵押贷款业务部门的员工，但称其银行业务部门并未受到当前美国次级抵押贷款危机的冲击。

欧洲股市昨天则连续第三个交易日走高。截至北京时间昨日20时05分，欧洲三大股指均告上涨。巴黎CAC40指数升0.8%，报5438点；伦敦富时100指数涨0.3%，报6097点；法兰克福DAX指数升0.7%，报7460点。

亚股第二日上涨

亚太地区股市昨天也纷纷上涨，近期罕见地出现连续两个交易日收出阳线的情况。主要股市中，日本东京股市涨幅较大，超过1%，而中国香港股市也再度上涨100多点。

截至21日收盘，日本股市连续第二个交易日上涨，日经225指数涨166.86，涨幅1.1%，报15901.34，盘中一度重返16000点上方，不过，该指数目前仍较7月9日创下的高点18261.98点低13%。东证股价指数大涨26.31，涨幅达到1.7%，报1549.88，该指数两日内上涨了4.7%，为2004年5月19日以来最大两日涨幅。

个股中，全球市值最大的汽车制造商丰田汽车领涨，涨幅达2%，全球第二大消费电子产品生产商索尼也上涨1.3%。对美国经济可能大幅降温担忧的减退，刺激了投资人对出口类的买入热情。

中国香港股市昨天继续走高，恒生指数收升133.72点，报21729.35点，成交额达到1168亿港元的历史第三大日成交水平。国企指数更是大涨344.98点，涨幅2.9%，报12308.75点，较上周五低点反弹了20%左右。

其他地区股市中，澳大利亚股市收涨56.8点，涨幅1%，至5989.40点，澳股周一创下10年来的最大涨幅。韩国股市也继续第二日走高，韩国首尔综合指数收涨0.28%，报1736.18点。中国台北股市昨天则出现下跌，加权指数收跌36.52点，跌幅0.4%，报8479.08。该指数周一大涨5.3%，创3年多最大涨幅。

多空分歧严重

尽管各地股市似乎开始企稳，但市场人士对于后市的分歧仍较严重，投行摩根士丹利认为，股市波动仍会继续，市场最多可能继续下跌20%左右，而瑞士信贷等机构则指出，现在是时候进场买股了。

大摩的全球经济分析团队认为，尽管美联储采取了注资和下调贴现率等一系列救市手段，但趋于吃紧的金融环境的确给美国和全球经济增长带来了向下的风险，但该行认为，美国乃至世界经济因此陷入衰退的概率很低。

大摩预计，在未来3到6个月内，全球金融市场的流动性仍将大幅下降，预计主要发达市场的股指可能进一步下跌5%到10%，而新兴市场则可能继续下跌10%到20%。该行认为，全球经济增长将因此受到0.5到0.75个百分点的影响，而全球通胀率则可能下降0.5%左右。

大摩认为，全球股市依然比较脆弱，投资人也比较谨慎。尽管美联储等央行的救市举动可能引发部分逢低买盘，但大规模的反弹还不大可能马上发生，预计一个月以来的市场高波动性仍会持续一段时间。

与大摩的悲观相反，瑞士信贷则认为，继过去一个月全球股市大跌之后，市场已认定美联储不会让信贷市场的紧缩危及经济增长，因此，全球投资人此时应增加持股，而不是抛售。

瑞信的策略师团队昨天发布报告，建议全球投资人进一步增持股票，该行还特别提高了钢铁股的评级。从7月20日到8月16日间，摩根士丹利公司世界指数下挫11%。

瑞士信贷的“金牌”分析师Garthwaite在报告中写道：“如果当局置之不理，流动性危机可能会给全球经济带来较大冲击，但美联储已经表达了希望阻止这样的后果发生的意愿。”因此，他认为股票“现在的估值显然具有吸引力”。Garthwaite在今年华尔街的分析师排行中名列第三。

巧合的是，“股神”巴菲特上周就表示，在大跌之后，一些股票的投资价值可能再度显现，从而带来逢低吸纳的机会。他认为，股市大幅动荡恰恰酝酿着投资机会，但他也承认，无法确定这样的剧烈波动会持续到何时。

即便是比较悲观的大摩也指出，长远来看，全球经济增长放缓可能令投资人感到悲观，但市场也不会看不到世界经济潜在的弹性，后者无疑会大大降低股市大幅下行的风险。

■新闻观察

三巨头昨日紧急会面 美联储降息概率大增

⊙本报记者 朱周良

美国次级债风波持续影响国际金融市场，为了商讨对策，稳定市场，美国的财金三巨头：伯南克、保尔森以及参议院银行委员会主席多德昨天在华盛顿举行了紧急磋商。尽管多德强调本次会议未必会产生任何重大政策举措，但市场对于当局可能进一步采取措施救市的猜测却与日俱增，特别是对于美联储可能很快降息的预期已空前高涨。

据美国媒体披露，伯南克、保尔森及多德三人的闭门会议安排在当地时间周二上午，主要将讨论近期市场波动以及由此对经济可能带来的影响。另外，他们也将讨论是否采取进一步措施稳定形势并帮助美国民众渡过难关。本次会议并不对外公开，多德将在会议后接受举行记者会。

保尔森昨天在会议开始前接受CNBC采访时表示，近期的市场波动以及对于次级债问题的担忧，都还需要一段时间才能完全消化。他说，这一问题不可能在短期内马上解决，并呼吁市场保持耐心。

观察人士注意到，近期以来，随着次级债危机的恶化，日本、美国与欧洲的财金官员们一直保持着比以往更加密切的联系。就在21日上午，日本财务大臣尾身幸次就与美国财长保尔森举行了15分钟的电话会谈。

三大财金高官紧急会面，也引发了外界的种种猜测：当局会不会出台比注资和下调贴现率更“猛”的措施，譬如降息？不过，多德在会前一再强调，外界不应该对这场会谈有“不符实际”的期待。他在接受电视访问时表示，本次会谈未必会导致一些重大政策声明的发表。

不过，从市场的角度看，越来越多的机构和投资人已将美联储降息视作必然。美国2年期与10年期国债收益率之差本周达到两年来最大值，显示市场认为美联储不久即会下调联邦基金利率。而利率期货走势则反映，市场认为9月18日降息的机率为100%，70%的投资人认为，届时联邦基准利率会从5.25%降至4.75%，另30%认为会降至5%。期货走势还显示，到10月底时，美国基准利率降至4.5%的机率为57%。有分析师甚至认为，美联储在9月会议之间就可能降息。

华尔街投行也纷纷修改此前的预期，转而认为美联储可能在年内降息。雷曼兄弟的全球经济研究团队预计，美联储在未来两次会议上都会降息，并因此提高了全球金融股的评级。

摩根士丹利昨天也发布报告指出，美联储可能在9月份启动一轮缓慢降息。该行认为，受次级债危机拖累，未来5个季度中，美国实际经济增长率将下降0.5到1个百分点，降至2%左右，今明两年美国经济预计增长1.75%和2%。经济降温将抑制通胀压力，预计明年美国通胀率将降至1.8%，为联储降息提供了支持。该行认为，由于目前通胀压力不大，美联储的降息空间比1998年和1987年市场动荡时更大。预计到明年中期时，基准利率将下调125个基点至4%，高于该行先前下调75个基点的预测。

万科企业股份有限公司增发招股意向书摘要

(上接封六版)

账号：7110210187000007148

（十一）股票登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

办公地址：深圳市深南中路1093号中信大厦18楼

法定代表人：陈耀先

电话：0755-25938000

传真：0755-25988122

第三节 主要股东情况

截至2006年12月31日，本公司的股本结构如下：

股份类别	数量（股）	比例
一、有限售条件的股份		
1、国家及国有法人持股	275,330,444	6.30%
2、境内法人持股	290,000,000	6.64%
3、境内自然人持股	2,415,578	0.05%
4、外资持股	0	0.00%
有限售条件股份合计	567,746,022	12.99%
二、无限售条件股份		
1、人民币普通股	3,254,254,617	74.47%
2、境内上市外资股	547,898,112	12.54%
无限售条件股份合计	3,802,152,729	87.01%
三、股份总数	4,369,898,751	100.00%

截至2006年12月31日，本公司前十大股东持股情况如下：

股东名称	股东性质	持股比例	持股总数（股）	有限售条件股份数量（股）	质押或冻结的股份数量（股）
华润股份有限公司	国有股东	14.54%	635,503,474	275,330,444	0
南方绩优成长股票型证券投资基金	其他	2.53%	110,718,639	32,000,000	0
CLSA LIMITED	其他	1.76%	76,830,876	0	0
刘元生	其他	1.34%	58,446,317	0	0
中国人寿保险股份有限公司－分红－个人分红－005L-FH002深	其他	1.29%	56,342,298	0	0
南方高增长股票型开放式证券投资基金	其他	1.20%	52,501,224	0	0
UBS AG	其他	1.15%	50,123,723	0	0
上海南都伟峰投资管理有限公司	其他	1.14%	50,000,000	50,000,000	0
TOYO SECURITIES ASIA LIMITED-A/C CLIENT.	外资股东	1.08%	47,305,168	0	0
易方达平稳增长证券投资基金	其他	1.06%	46,352,127	0	0

截至2006年12月31日，本公司前十名无限售条件股东持股情况如下：

股东名称	持有无限售条件股份数量（股）	股份种类
华润股份有限公司	360,173,030	人民币普通股（A股）
南方绩优成长股票型证券投资基金	78,718,639	人民币普通股（A股）
CLSA LIMITED	76,830,876	境内上市外资股（B股）
刘元生	58,446,317	人民币普通股（A股）
中国人寿保险股份有限公司－分红－个人分红－005L-FH002深	56,342,298	人民币普通股（A股）
南方高增长股票型开放式证券投资基金	52,501,224	人民币普通股（A股）
UBS AG	50,123,723	人民币普通股（A股）
TOYO SECURITIES ASIA LIMITED-A/C CLIENT.	47,305,168	境内上市外资股（B股）
易方达平稳增长证券投资基金	46,352,127	人民币普通股（A股）
南方避险增值基金	41,576,982	人民币普通股（A股）

上述股东关联关系或一致行动的说明：

1、CLSA LIMITED所持的76,830,876股B股为华润（集团）有限公司实际持有，华润（集团）有限公司是华润股份有限公司的全资子公司；

2、南方绩优成长股票型证券投资基金、南方高增长股票型开放式证券投资基金、南方避险增值基金同为南方基金管理有限公司管理的基金。

第四节 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的财务状况、经营成果，本节引用的财务数据，非经特别说明，均引自毕马威华振会计师事务所审计的会计报表。毕马威华振会计师事务所对本公司2004年度、2005年度、2006年度财务报告出具了标准无保留意见的审计报告（文号分别为：KPMG-A（2005）AR No.0065，KPMG-AH（2006）AR No.0002，KPMG-C（2007）AR No.0041）。投资者欲对本公司的财务状况、经营成果及其会计政策进行更详细的了解，请查阅公司近三年年报中财务报告的相关内容。

一、公司最近三年简要财务报表

（一）公司最近三年简要合并财务报表

表4-1 报告期内本公司简要合并资产负债表 单位：元

资产	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动资产合计	44,677,793,756.57	19,884,926,088.24	15,166,315,002.35
长期投资合计	3,252,548,432.11	1,844,129,696.85	95,078,254.26
固定资产合计	510,291,057.49	236,403,799.71	231,425,594.55
无形及其它资产合计	67,284,324.52	26,932,476.50	41,603,678.60
资产总计	48,507,917,570.69	21,992,392,061.30	15,534,422,529.76
负债及股东权益			
流动负债合计	21,916,646,969.97	10,883,742,013.89	6,302,897,199.56
长期负债合计	9,585,274,464.70	2,527,426,819.34	2,927,077,788.13
负债合计	31,501,921,434.67	13,411,168,833.23	9,229,974,987.69
少数股东权益	2,123,624,826.25	271,620,671.03	102,248,755.37
股东权益合计	14,882,371,309.77	8,309,602,557.04	6,202,198,786.70
负债及股东权益总计	48,507,917,570.69	21,992,392,061.30	15,534,422,529.76

表4-2 报告期内本公司简要合并利润表 单位：元

	2006年度	2005年度	2004年度
一、主营业务收入	17,848,210,282.17	10,558,851,683.83	7,667,226,237.03
二、主营业务利润	5,072,747,158.80	3,032,584,286.21	1,934,117,183.72
三、营业利润	3,453,483,536.21	2,042,799,471.10	1,271,488,104.78
四、利润总额	3,396,518,226.62	1,976,181,660.98	1,260,329,245.83
五、净利润	2,154,639,315.18	1,350,362,816.78	878,006,255.08

表4-3 报告期内本公司简要合并现金流量表 单位：元

项 目	2006年度	2005年度	2004年度
经营活动产生的现金流量净额	-3,024,121,481.87	843,439,134.65	1,048,590,341.97
投资活动产生的现金流量净额	-1,551,820,844.62	-377,757,218.51	-458,870,205.43
筹资活动产生的现金流量净额	12,064,160,297.20	-353,321,939.12	1,573,891,334.17
汇率变动对现金的影响	6,442,516.99	4,675,211.74	-396,670.00
现金及现金等价物净增加（减少）额	7,494,660,487.70	117,035,188.76	2,163,214,800.71

（二） 公司最近三年简要母公司财务报表

表4-4 报告期内本公司简要母公司资产负债表 单位：元

资产	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
流动资产合计	16,531,580,383.43	3,980,997,738.91	4,960,089,034.21
长期投资合计	8,143,158,446.79	6,982,695,207.76	4,076,477,607.34
固定资产合计	66,596,311.89	66,764,282.08	67,612,044.14
无形及其他资产合计	58,002,029.50	12,055,223.24	34,677,168.89
资产总计	24,799,337,171.61	11,042,512,451.99	9,138,855,854.58
负债及股东权益			
流动负债合计	3,489,374,518.20	1,386,854,141.09	750,210,461.27
长期负债合计	6,437,660,000.00	1,349,681,893.23	2,185,397,534.24
负债合计	9,927,034,518.20	2,736,536,034.32	2,935,607,995.51
股东权益合计	14,872,302,653.41	8,305,976,417.67	6,203,247,859.07
负债及股东权益总计	24,799,337,171.61	11,042,512,451.99	9,138,855,854.58

表4-5 报告期内本公司简要母公司利润表 单位：元

项目	2006年度	2005年度	2004年度
一、主营业务收入	-	-	-
二、主营业务利润	-5,247,003.39	-	-
三、营业（亏损）/利润	-39,079,383.75	7,081,658.29	12,520,171.16
四、利润总额	2,154,712,350.27	1,351,042,349.20	878,006,255.08
五、净利润	2,154,639,315.18	1,350,362,816.78	878,006,255.08

表4-6 报告期内本公司简要母公司现金流量表 单位：元

项 目	2006年度	2005年度	2004年度
经营活动产生的现金流量净额	-8,136,598,027.69	291,564,026.47	1,072,149,125.89
投资活动产生的现金流量净额	1,212,965,485.30	-534,681,124.84	-622,485,802.47
筹资活动产生的现金流量净额	10,208,531,140.22	-109,927,624.80	923,012,020.95
汇率变动对现金的影响	-	-995,791.85	-203,723.91
现金及现金等价物净增加额	3,284,898,597.83	-354,040,515.02	1,372,471,620.46

二、公司最近三年主要财务指标

表4-7 报告期内本公司主要财务指标

	2006年度	2005年度	2004年度
流动比率	2.04	1.83	2.41
速动比率	0.63	0.46	0.73
资产负债率（母公司）	40.03%	24.78%	32.12%
资产负债率（合并）	64.94%	60.98%	59.42%
应收账款周转率（次）	46.83	27.25	23.11
存货周转率（次）	0.49	0.54	0.55
每股经营活动现金流量（元）	-0.69	0.23	0.46
每股净现金流量（元）	1.72	0.03	0.95

第五节 管理层讨论与分析

一、公司财务状况分析

从资产构成来看，截止2006年12月31日，公司资产中流动资产、长期股权投资、固定资产、无形及其他资产占公司总资产的比重分别为92.10%、6.71%、1.05%和0.14%。

在公司的资产结构中，流动资产占比最高；在公司的流动资产中，存货占总资产的比例最高，其次是货币资金。截止2006年12月31日，公司存货占总资产比重达63.51%，货币资金占总资产的比例为22.15%。

公司的流动资产尤其是存货占总资产的比重维持较高的水平，这符合房地产企业的行业特点。一般而言，房地产开发企业拥有较大比例开发中及规划中产品、且拥有较多现金和银行存款。

本公司2006年末货币资金余额较2005年末增加了74.95亿元，增幅为230.67%，主要原因为公司采用向特定对象非公开发行A股股票的方式，募集资金总额42亿元，扣除发行费用后的募集资金净额41.967亿元于2006年12月19日到位，导致2006年末货币资金余额大幅增加。

公司的存货中主要以“在建开发产品”、“拟开发产品”为主，其中“拟开发产品”占存货的47.08%，在建开发产品占存货的43.39%；虽然“在建开发产品”、“拟开发产品”占比较高，但大部分项目都可以在2007年实现销售并结算。

公司存货大幅增长的原因主要在于“在建开发产品”、“拟开发产品”的大幅增长。2006年末公司“拟开发产品”较2005年末增长了107.50%，主要缘于2006年公司获取了47个新项目，总占地面积约910万平方米，规划建筑面积总计约1,222万平方米。同时随着项目的开发，本年部分拟开发项目转入了在建项目，因此“在建开发产品”较去年同期增长145.79%。“在建开发产品”的项目主要为：佛山凯旋城、佛山顺德项目、广州荔景、广州万科城、东莞松山湖、厦门金域蓝湾、无锡东郡、北京紫台、大连假日风景、成都加洲湾、浙江万科南都、北京朝万项目等。

2006年末“已完工开发产品”较2005年同期增加了374,320,963.67元，主要是公司的东莞高尔夫、无锡魅力之城、佛山金色家园、上海四季、北京四季等项目开发完成。

与此同时，2006年底“已完工开发产品”余额较2005年末有一定幅度的上升，增幅为17.05%。公司2006年的竣工面积达327.5万平方米，比2005年增长50.6%，由于公司本年完工的项目销售情况良好，虽然竣工面积有较大幅度的增长，但是公司“已完工开发产品”的增幅并不大。

2004年，公司的长期借款占总负债的比例较低，为9.75%，这是因为2004年公司发行了19.9亿元5年期的可转换公司债券“万科转2”；2006年，“万科转2”满足了赎回条件，公司行使了赎回权利，将截止2006年4月7日之前未转股的3,869,600元“万科转2”全部赎回。在债券融资数额减少的背景下，公司相应增加了长期借款在负债总额中的比例。

随着行业宏观调控的持续深入，土地和信贷政策促使行业整合速度日益加快，公司通过多年积累的行业优势地位获得了快速增长的机遇。公司于2006年通过资源整合的方式，以更高效率和质量来获取项目资源，但这也对公司的资金实力提出了更高的要求。为了加快所获项目资源的开发速度，提高资产的周转率，公司充分利用了财务杠杆效应，通过新增信用借款、集合信托借款等债务融资方式，用于项目开发所需的工程款。

公司2004年末、2005年末和2006年末母公司的资产负债率分别为32.12%、24.78%和40.03%，合并资产负债率分别为59.42%、60.98%和64.94%。2006年合并的资产负债率有所提高，系公司利用财务杠杆加快项目开发所致。

与同行业上市公司相比，公司的短期偿债指标流动比率、速动比率均位于行业中位数以上，资产负债率处于行业平均水平，显示了公司较强的偿债能力以及较低的财务风险。

二、公司盈利能力分析

公司近三年的主营业务收入和主营业务毛利呈快速增长趋势，上升较快的主要原因如下：

（1）经过数年的调整和自我变革，公司在组织结构、专业能力、客户忠诚、经营效率、资本市场信用、多元化融资渠道、经营效率等方面，已经积累了相当的优势。因此，公司利用促进行业规范化的宏观调控这一良好机遇，迈入了高速成长期。

（2）近年来公司对客户进行了更深刻的研究，深入实施客户细分战略，加快产品品类化进程，发挥专业化优势，通过更精确的细分定位，更有效地满足了客户需求，这使得公司产品获得了一定的专业化溢价。

（3）面对良好的销售局面，公司坚持一贯的成本控制观念，大力推进成本软件建设和引用，提升专业能力，准确编制目标成本和动态成本，成本变动率不断下降，从而保证了公司主营业务毛利的稳步增长。

从公司毛利率区域分布情况来看，近三年，珠三角区域的毛利率水平维持在比较平稳的范围内，而长三角区域毛利率有所下降。

在公司三大区域中，环渤海区域贡献的毛利率相对较低。从房价水平看，目前环渤海区域（除北京外）房价都还处在相对较低的水平，盈利空间有限；此外，与长三角和珠三角相比，公司在该区域的布局、组织架构和管理水平还相对落后，也影响了公司在该区域的盈利能力，未来几年公司将努力改变这种局面。

从各区域毛利率变动情况来看，公司在长三角区域的毛利率水平由2004年的38.7%下降到2006年的28.9%。由于长三角区域的主营业务收入占公司较大比例，其毛利率的下降在一定程度上影响了公司综合毛利率的水平。长三角区域的毛利率呈现出下降趋势的主要原因在于相对深圳区域、北京区域部分城市房地产销售价格的提升，长三角区域特别是上海地区近两年房地产销售价格维持稳定水平，没有同步提升。另外，公司基于长远发展的战略考虑，加大了在该区域的项目储备力度，2006年公司在该地区新增了593.5万平方米规划建筑面积。部分新增项目还在开发过程之中，业绩尚未完全体现，因此长三角区域的毛利率水平呈现出一定程度的下降。

公司认为，毛利率下降是目前我国房地产行业发展的一个必然趋势，也是一个渐进的过程，在国外成熟的房地产市场上毛利率一般不会高于15%。为了在毛利率下降的情况下保证股东回报的增长，公司提出了“均好中加速”、“有质量增长”的应对策略，以提高公司资产运营效率，加快资金周转，从而提高公司净资产收益率；精细营运，不断扩大销售规模，维持公司净利润的持续快速增长。

三、公司现金流量分析

近三年，公司销售商品收到的现金与主营业务收入的比例均在1以上，表明公司经营活动现金回笼情况良好。公司2006年经营活动产生的现金流量净额为负的主要原因是2006年公司购买土地投入在建开发产品的现金支出大幅上升，部分项目尚未进行结算，公司经营活动产生的现金流量净额出现期间性的负数。

近三年，公司投资活动产生的现金流量净额均为负数，且数额较大，主要原因如下：

（1）2005年3月3日，公司与中桥方签署系列协议，以总额人民币185,785万元从中桥方受让了浙江万科南都20%股权、上海南都、镇江润桥、镇江润中70%股权、苏州南都49%股权，从而与中桥方成为合作伙伴。交易完成后，公司将在上海、江苏区域新增项目资源219万平方米，并参股项目资源储备充足的浙江万科南都，为公司经营开发规模进一步扩大提供了有力支持。截止2005年12月31日，公司为该次收购支付了共计4.71亿元的收购款。2006年，公司为该项目继续支付了5.57亿的股权收购款。

（2）2006年8月3日，公司与中桥方经协商决定继续扩大合作。中桥方将其持有的浙江万科南都60%股权、上海南都30%股权、镇江润桥30%股权、镇江润中30%股权、苏州南都21%股权及与该等股权相对应的股东权益，以人民币176,566万元转让予本公司。本次交易使公司一次性获得项目资源269.2万平方米，其中杭州项目174.1万平方米。截止2006年12月31日，公司为该次收购支付了共计14.13亿元的收购款。

2004年筹资活动净现金流量为正数，主要是2004年发行19.9亿元可转换公司债券所募集资金到位。2005年筹资活动产生的现金流量为负数的原因是当年经营活动产生的净现金流较高，为节约财务费用，公司偿还了较多的银行借款，使公司总体资金供求实现平衡。2006年，因购买土地和项目开发的资金需要，公司的银行借款数额大幅增长，同时，公司2006年成功地进行了非公开发行，募集资金42亿元。

总体而言，在考虑了房地产开发项目结算的周期性特点之后，公司经营活动产生的净现金流量状况较好；公司投资活动的净现金流量均为负数且金额较高，说明公司正处在高速扩张阶段；公司筹资活动的净现金流量均为正数且金额较高，反映了公司每年均有大量的融资需求，这与公司成长型企业的特点也是相匹配的。

四、公司资本性支出分析

（一）报告期内资本性支出项目

截止2006年12月31日，公司尚有已签合同(主要为建安与土地合同)未付的约定资本项目支出及投资款共计人民币128亿元(2005年：人民币61亿元)，需在合同他方履行合同规定的责任与义务同时，若干年内支付。

（二）未来年度可预见的重大资本性支出

本公司未来年度重大资本性支出主要为公司股权收购及项目开发建设支出，其中股权收购款主要包括：

1、2006年12月15日，公司与上海恒大集团有限公司（简称“恒大集团”）及上海吉鑫置业发展有限公司（简称“吉鑫置业”）签署协议，将以总价款129,023万元，获得上海浦东成山路项目、济阳路项目、五街坊项目、七街坊项目及中林项目等项目，该协议于2007年1月中旬正式生效。该等项目位于上海市浦东三林世博功能区内，分布于中环线附近。五个项目总占地面积30.4万平方米，总建筑面积42.3万平方米。

2、经董事会决议，2007年3月21日，公司以10.05亿元获取杭州钢铁集团公司下属之富春有限公司通过浙江产权交易所对外公开拍卖的股权包，该股权包包括深圳富春东方(集团)有限公司(简称“富春东方”)70%的股权、万轩置业(深圳)有限公司的70%的股权、南京恒邦房地产开发有限公司(简称“南京恒邦”)66.5%的股权、南京富春东方房地产开发有限公司(简称“南京富春”)21%的股权。因富春东方还分别持有南京恒邦5%、南京富春70%的股权，因而该股权包实际包括南京恒邦、南京富春70%的股权。公司支付的2.5亿元保证金已转作股权交易价款，其余股权交易价款将在产权转让协议获得相关部门批准后支付。

3、公司于2005年3月和2006年8月分别受让了浙江万科南都20%和60%的股份，第二次受让浙江万科南都股权至今，浙江万科南都各项业务进展顺利，在双方协商一致的情况下，2007年3月16日，公司董事会决定继续受让浙江万科南都剩余20%的股权，股权收购金额为3.93亿元。交易价款以现金方式在年内分两次支付，本次交易完成后，公司将持有100%的浙江万科南都股权。

第六节 本次募集资金运用

一、本次募集资金总量及依据

经公司2006年度股东大会审议批准，公司拟向不特定对象公开发行A股股票，发行数量不超过招股意向书公告日公司总股数的20%。

本次增发A股所募集的资金，拟投资11个项目，项目总投资约为313亿元，公司拟投入募集资金100亿元用于该等项目的开发建设。若实际募集资金不足100亿元，则不足部分由公司自行筹措资金解决；若实际募集资金超过100亿元，则超额募集资金将用于补充公司流动资金。

本次募集资金拟投向项目基本情况如下：

序号	项目名称	资金分配额（万元）	项目投资总额（万元）	项目内容
1	广州科学城H3项目	60,000	98,066	住宅为主
2	广州白云区金沙洲项目	80,000	381,102	住宅为主
3	佛山禅城区南庄项目	90,000	272,096	住宅为主
4	珠海香洲区珠海宾馆项目	65,000	145,318	住宅为主
5	杭州西湖区蒋村项目	70,000	256,943	住宅为主
6	杭州余杭区良渚项目	170,000	1,436,336	住宅为主
7	宁波鄞州区金色水岸项目	170,000	224,191	住宅为主
8	上海浦东五街坊项目	120,000	127,012	住宅为主
9	上海浦东中林项目	70,000	71,174	住宅为主
10	南京白下区安品街项目	65,000	74,614	住宅为主
11	南京下关区黄家圩项目	40,000	40,823	住宅为主
	合计	1,000,000	3,127,675	-

上述项目部分名称为暂定名。如实际募集金额低于100亿元，在不改变拟投资项目的前提下，董事会可对上述单个或多个投资项目的拟投入募集资金金额进行调整。本次增发募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后予以偿还。

二、本次募集资金投向项目基本情况

（一）广州科学城H3项目

本项目预计总投资10.3亿，其中地价4.7亿元，建造成本5.1亿元，期间费用0.5亿元。拟用本次募集资金投入6.0亿元。

募集资金到位后将用于支付项目后续投资及归还募集资金到位前已经投入的自筹资金等。项目资金缺口部分，本公司将通过自有资金、银行借款以及预售收入等途径解决。

（二）广州白云区金沙洲项目

本项目预计总投资38.1亿，其中地价18.7亿元，建造成本16.6亿元，期间费用2.8亿元。按万科持股比例计算的投资总额计19.05亿元，拟用本次募集资金投入8.0亿元。

募集资金到位后将按万科持股比例用于支付项目后续地价款、政府规费等。项目资金缺口部分，项目公司将通过自有资金、银行借款以及预售收入等途径解决。

（三）佛山禅城区南庄项目

本项目预计总投资28.0亿。其中：地价5.7亿，建造成本20.8亿，期间费用1.5亿。拟用本次募集资金投入9.0亿元。

募集资金到位后将用于支付项目后续投资及归还募集资金到位前已经投入的自筹资金等。项目资金缺口部分，本公司将通过自有资金、银行借款以及预售收入等途径解决。

（四）珠海香洲区珠海宾馆项目

本项目预计总投资16.0亿。其中：地价6.7亿，建造成本8.1亿，期间费用1.2亿。拟用本次募集资金投入6.5亿元。

募集资金到位后将用于支付项目后续投资及归还募集资金到位前已经投入的自筹资金等。项目资金缺口部分，本公司将通过自有资金、银行借款以及预售收入等途径解决。

（五）杭州西湖区蒋村项目

本项目预计总投资27.0亿，其中地价15.0亿元，建造成本10.0亿元，期间费用2.0亿元，拟用本次募集资金投入7.0亿元。

募集资金到位后将按本公司持股比例用于支付项目后续地价款、政府规费等。项目资金缺口部分，本公司将通过自有资金、银行借款以及预售收入等途径解决。

（六）杭州余杭区良渚项目

本项目预计总投资133.5亿，其中地价38.0亿元，建造成本90.0亿元，期间费用5.5亿元。拟用本次募集资金投入17.0亿元。

募集资金到位后将用于支付项目后续投资款。项目资金缺口部分，本公司将通过自有资金、银行借款以及预售收入等途径解决。

（七）宁波鄞州区金色水岸项目

本项目预计总投资23.6亿。其中：地价7.3亿，建造成本15.0亿，期间费用1.3亿，拟用本次募集资金投入17.0亿元。

募集资金到位后将用于支付项目后续投资款。项目资金缺口部分，本公司将通过自有资金、银行借款以及预售收入等途径解决。

（八）上海浦东五街坊项目

本项目预计总投资13.3亿。其中：地价7.2亿，建造成本5.4亿，期间费用0.7亿。拟用本次募集资金投入12.0亿元。

募集资金到位后将用于支付项目后续投资款。项目资金缺口部分，本公司将通过自有资金、银行借款以及预售收入等途径解决。

（九）上海浦东中林项目

本项目预计总投资7.4亿。其中：地价3.1亿，建造成本3.9亿，期间费用0.4亿，拟用本次募集资金投入7.0亿元。

募集资金到位后将用于支付项目后续投资款。项目资金缺口部分，本公司将通过自有资金、银行借款以及预售收入等途径解决。

（十）南京白下区安品街项目

本项目预计总投资7.9亿。其中：地价4.2亿，建造成本3.3亿，期间费用0.4亿。拟用本次募集资金投入6.5亿元。

募集资金到位后将用于支付项目后续投资及归还募集资金到位前已经投入的自筹资金等。项目资金缺口部分，本公司将通过自有资金、银行借款以及预售收入等途径解决。

（十一）南京下关区黄家圩项目

本项目预计总投资4.2亿。其中：地价1.9亿，建造成本2.0亿，期间费用0.3亿。拟用本次募集资金投入4.0亿元。

募集资金到位后将用于支付项目后续投资及归还募集资金到位前已经投入的自筹资金等。项目资金缺口部分，本公司将通过自有资金、银行借款以及预售收入等途径解决。

万科企业股份有限公司

2007年8月22日