（上接D37版）

河北沧州	195,749,577.61	9.57%	139,705,371.75	11.12%
安徽蚌埠	515,341,056.00	25.19%	287,015,310.14	22.85%
江苏徐州	123,879,328.20	6.06%	86,985,204.07	6.93%
长沙浏阳	42,870,780.42	2.10%	38,078,251.50	3.03%
河北石家庄	112,897,694.00	5.52%	61,506,993.41	4.90%
小 计	2,045,682,832.90	100.00%	1,255,924,677.91	100.00%
抵消数	-16,886,523.78		-16,580,631.09	
合计	2,028,796,309.12		1,239,344,046.82	

本公司的主营业务为房地产开发与销售，下属子公司的业务范围除了房地产开发与销售外，还包括物业管理，酒店经营和建筑设计，房地产销售收入占公司总收入的97.49%。

⑥主要供应商、客户情况

①公司向前5名供应商合计的采购额占全年采购总额的百分比

公司以房地产开发为核心业务，开发的项目发包给承建商负责施工，主要建筑材料由承建商提供；部分材料设备如电梯等由供应商直接提供。2008年，从前5名供应商（包括提供劳务和采购材料）合计的采购金额合计413,565,242.84元，占全年提供劳务及采购材料总额的27.70%。

前5名供应商	采购金额	占年度采购总金额的比例	预付账款的余额	占公司预付账款总余额的比例	是否存在关联关系
廊坊开发区福斯特建筑工程有限公司	173,455,339.56	11.63%	---	---	否
荣盛建设工程有限公司	76,984,333.78	5.16%	---	---	是
江苏省苏中建设集团股份有限公司	69,897,983.50	4.69%	---	---	否
广厦建设集团有限责任公司	49,217,481.00	3.30%	---	---	否
蚌埠市新华建筑安装工程有限公司	43,560,105.00	2.92%	---	---	否
合计	413,115,242.84	27.70%	---	---	---

②公司前5名客户销售额合计占公司销售总额的百分比

公司的产品为商品住宅，个人购房者为主力客户群。由于客户多而且分散在各个城市，仅在部分项目存在少数集团购房或批量购房者，因此主要客户的销售额占全年销售额的比例较低。经统计前5名客户的销售额约为8,211,822.00元，占公司销售总额的比例为0.41%。

⑦非经常性损益情况

性质或内容	金额		
	2008年度	2007年度	2006年度
非流动资产处置损益净额	-14,637.79	-104,386.61	-2,472.28
营业外收入	1,242,595.29	508,324.65	728,987.33
营业外支出	3,319,769.27	2,200,403.35	356,387.83
非经常性损益合计	-2,091,811.77	-1,796,465.31	370,127.22

⑧主要费用情况

费用项目	2008年	2007年	2006年	本年比上年增减幅度超过30%的原因及影响因素	占2008年营业收入比例%
销售费用	35,753,719.44	12,317,463.39	10,682,661.23	增加190.27%，主要是随着项目的增多，广告投入、销售提成相应增加，同时荣盛酒店公司销售费用增加。	1.76%
管理费用	63,932,437.21	45,457,733.61	21,676,309.10	增加40.64%，主要是人工成本和管理成本增加。	3.15%
财务费用	-1,915,726.58	-4,343,527.96	-1,602,329.36	增加55.89%，主要是公司资金周转较快，银行存款余额下降，导致存款利息收入降低。	-0.09%
所得税费用	124,941,329.70	148,185,575.83	90,661,558.17	减少15.69%，系所得税率下降所致。	6.16%

⑨经营环境分析

2008年，公司项目所在的中等城市房地产市场发生了很大的变化。受宏观调控及多种因素的综合影响，国内一、二线城市房地产市场从2007年10月份以后，呈现出价跌量缩的走势，这种状况也在2008年初至上半年波及到了公司房地产项目所在的各个中等城市。购房者持币观望心态占了上风，纷纷推迟购房计划，导致商品房的销售迅速下滑，价格下行压力不断增加，行业竞争加剧。虽然年内各个城市的市场有所起伏，但市场状况未发生根本好转。受其影响，公司2008年度实现商品房销售回款21.04亿元，同比下降4.28%，完成了年度计划的47.26%，完成新开工面积78.59万平方米，同比下降7.80%，完成了年度计划的51.70%。

信贷政策方面，2008年上半年，受2007年12月5日中央经济工作会议确定的“从紧的货币政策”的约束及信贷额度的限制，各商业银行惜贷明显，放贷的积极性及审批速度下降，加之2007年度央行6次加息，导致贷款利率大幅上涨，一年期贷款基准利率提高至7.47%，部分商业银行在此基础上对部分贷款利率上浮30%。大大提高了公司获取银行贷款的难度、速度和成本。

2008年9月以后，央行先后5次下调贷款利率，一年期的贷款基准利率下调至5.31%，降低了216个基点。同时货币政策也由“从紧”调整为“适度宽松”，公司的融资环境，融资成本将会有明显的改善。

2008年，公司从事房地产开发最主要的原材料钢筋、水泥的价格也经历了巨大的变化。上半年逐步上年度的走势，钢材、水泥价格大幅上涨，下半年大幅下降。但由于公司所用得钢筋、水泥主要由施工方自行采购，价格波动对公司经营的影响不大。

⑩困难与优势分析

公司的经营优势主要体现在以下几方面：

①公司独特的市场定位：

经过多年的探索、实践，公司确立了自己独特的市场定位：即立足于京津冀环渤海地区和长三角区域有发展潜力的中等城市，稳步涉足风险较小的大城市，有选择地兼顾发展较快的小城市；将中等城市作为创造利润的中心和谋求发展、连接大城市与小城镇的桥梁；将大城市作为扩大影响、展示实力，提升技术与管理水平的平台；将小城市作为传播理念、控制风险，拓展企业发展的新空间。

在我国，中等城市商品住宅市场较大城市起步晚、起点低，中等城市房地产市场的主要驱动因素是城市化以及由此过程带来的刚性需求及改善性需求，受宏观调控的影响相对较小，对在本次市场调整中反应明显滞后并弱于一、二线城市。

②公司产品以普通商品住宅为主，品牌优势突出

公司以普通商品住宅为主导产品，目前成功开发完成的项目，以及在建和拟建的项目基本上是普通商品住宅。

产型结构均匀是公司产品的一大特色。经过多年的努力，户型结构合理现已成为公司的产品特色，公司设计的户型紧凑，注意功能的延展、叠加，使户型结构既符合国家产业、环保政策，又能最大限度地满足客户的需求。

公司致力强调产品的质量。公司开发的产品的合格率保持100%，所开发项目先后获“国家康居示范工程”、省级园林式住宅小区”、“健康住区”、中国水景名盘”等称号，产品质量和品牌在当地首屈一指。

产品与市场定位准确、户型结构合理以及优良的品质使得公司在进入当地市场后，能迅速树立起良好的品牌形象，抢占市场占有率。公司在廊坊、蚌埠、沧州等地的市场占有率稳居第一，对市场有较强的影响力。

③较快的存货周转和良好的费用控制水平

公司盈利能力较强，净资产收益率明显高于同行业平均水平，主要得益于两方面的因素：第一，较快的资产周转率及存货周转率。公司一般在项目按标完成三个月内基本就可以达到开工条件，借助公司一整套严格有效的生产管理系统和完善的业务流程，大大缩短项目开发周期，加之公司开发产品市场定位准确，销售速度较快，实现了较高的周转效率。第二，销售费用控制得力，公司2006年、2007年、2008年的期间费用率分别为2.25%、3.06%、4.82%，大大低于行业同期平均期间费用率水平。这一方面归功于公司高效率的经营和严格的成本控制，另一方面也和公司主要依靠项目样板房和售楼处的宣传和自主销售模式紧密关联。

④公司土地储备充足

截止2008年12月31日，公司在建和拟建的建筑面积约达到472.27万平米。按照年均开发150万平米计算，目前的土地储备可以满足公司未来3年以上的发展需要。

⑤公司异地业务拓展取得明显成效

目前，公司已经通过设立全资子公司和分公司，在河北、江苏、安徽、山东等省的10个城市开展了房地产业务。报告期内，南京、蚌埠、廊坊、沧州、徐州、石家庄等地的营业收入均有较大幅度的增长，使得公司对个别区域的依赖度显著下降，平滑了区域市场不景气而给整个公司经营带来的风险。

公司目前也面临不少的困难，主要有：全行业性的调整及区域市场销售状况的下滑给公司商品房的销售、银行信贷产生较大的压力，部分重要岗位高素质管理人员欠缺，公司的知名度还不高等等，这些都给公司的发展带来了一定的困扰。

报告期末公司拥有的项目储备、管理架构、人才队伍、经营理念、企业文化、资金储备等等，都为公司未来经营、盈利能力的连续性、稳定性奠定了坚实的基础。只要公司坚持现有的市场定位、产品定位、发扬现有的优势，加强对公司管理及内外部各种资源的整合力度，强化对区域市场及区域经济的研究，强化成本控制，公司就一定能够在未来的可以预见的时间里，保持经营和盈利能力的连续性、稳定性。

⑪行业比较分析

2008年度，在行业及市场极端低迷的情况下，公司不但平稳度过了各种困难和挑战，各项经济及指标还取得了较好的增长，当年结算项目面积55.04万平方米，同比增长4.60%；结算收入19.94亿元，同比增长15.95%；竣工面积83.83万平方米，同比增长70.11%；营业收入20.29亿元，同比增长16.31%，营业利润4.98亿元，同比增长14.57%，净利润3.71亿元，同比增长30.33%。

上述成绩表明：第一，中国房地产市场仍有广阔的发展空间，居民的现实住房需求远远没有被满足；第二，公司具有较强的行业竞争优势，能够应对恶劣市场环境。公司主要致力于中等城市房地产规模经营开发，项目主要分布在环渤海、长三角两个区域的中等城市，与同行业其他公司相比，公司具有鲜明的特色和独特的竞争优势：定位清晰、周转效率高、成本控制好、产型结构合理。借助上述优势，经过近十年的不断进取，公司已逐步形成了自己在中等城市的开发经营理念和运作模式，确立了自己在所进入城市的强势地位和市场占有率。这是公司有别于行业其他公司，也是公司之所以能够不断发展、壮大的原因之所在。

⑫现金流状况分析

项 目	2008年度	2007年度	同比增减（%）	同比变动幅度超过30%的原因
一、经营活动产生的现金流量净额	-220,793,739.54	-1,012,790,515.52	78.20%	主要为购置土地现金流出同比减少9.50亿元。
经营活动现金流入量	2,229,449,678.83	2,279,959,674.59	-2.22%	
经营活动现金流出量	2,450,243,418.37	3,292,750,190.11	-25.59%	主要为购置土地现金流出同比减少9.50亿元。
二、投资活动产生的现金流量净额	-203,708,146.32	-15,229,714.24	-1237.57%	主要为投资活动现金流出量增加所致。
投资活动现金流入量	10,466.68	45,200.00	-76.84%	处置固定资产收到的现金流入同比减少。
投资活动现金流出量	203,718,613.00	15,274,914.24	1233.68%	1、建设聊城酒店和沧州酒店等固定资产土地成本和建安支出； 2、荣盛酒店装修费支出； 3、购买长沙荣盛股权现金流出净额。
三、筹资活动产生的现金流量净额	602,406,534.30	1,380,578,535.14	-56.37%	偿还银行贷款现金流出同比增加
筹资活动现金流入量	1,626,300,000.00	1,858,860,000.00	-12.51%	
筹资活动现金流出量	1,023,893,465.70	478,281,464.86	114.08%	偿还银行贷款现金流出同比增加
四、现金及现金等价物净增加额	177,904,648.44	352,558,305.38	-49.54%	上述原因共同影响所致
现金流入总计	3,855,760,145.51	4,138,864,874.59	-6.84%	
现金流出总计	3,677,855,497.07	3,786,306,569.21	-2.86%	

⑬董事、监事、高管人员薪酬情况

姓名	职务	2008年度从公司领取的报酬总额（万元）	2007年度从公司领取的报酬总额（万元）	薪酬总额同比增减（%）	公司净利润同比增减（%）	薪酬同比变动与净利润同比变动的比较说明
耿建明	董事长	36.00	30.00	20.00	30.33	上市后，公司根据市场及行业的薪酬水平，对原有的董事、监事、高管人员薪酬体系进行了调整，缩小了与行业上市公司的距离。上述薪酬水平与公司的经营、发展状况是相适应的。
刘山	董事、总经理	32.15	21.00	53.10		
耿建富	董事	27.66	13.81	100.29		
李喜林	董事、副总经理	26.17	15.00	74.47		
金文辉	董事	5.00	0	/		
鲍丽洁	董事	5.00	0	/		
何德旭	独立董事	8.00	4.00	100.00		
王雅东	独立董事	8.00	4.00	100.00		
程玉民	独立董事	8.00	4.00	100.00		
邹家立	监事会主席	5.00	0	/		
刘力	监事	13.67	8.31	64.50		
肖春梅	监事	7.91	3.63	117.91		
李万乐	副总经理	26.91	15.00	79.40		
冯全玉	财务总监	23.60	15.00	57.33		
陈金海	董事会秘书	23.29	9.77	138.38		

⑭经营计划或盈利预测完成情况

2008年，由于国际金融危机和国内宏观调控的双重影响，居民预期收入下降，消费信心被抑制，市场观望情绪浓厚，需求持续低迷，全国各地楼市相继进入调整期，拐点效应反映明显。受各种不利因素的影响，公司部分经营计划指标未能完成：全年完成开工面积78.59万平米，完成年度计划的51.70%；完成竣工面积83.83万平米，完成年度计划的87.53%；实现销售回款21.04亿元，完成年度计划的47.26%；全年实现贷款融资16.26亿元，完成年度计划的95.66%。

⑮会计制度实施情况

报告期，公司对“存货-开发用土地”会计政策进行如下变更，并就前期会计差错进行更正：

原开发用土地的核算方法：本公司开发用土地在“存货——开发成本”科目核算，按成本核算对象和成本项目进行分摊和明细核算。公司购买土地使用权的土地出让金一般采用分期付款方式支付，在满足合同约定付款条件时确认为公司资产，记入开发成本。对于满足合同约定付款条件而尚未支付的土地出让金，在满足合同约定付款条件当日列入应付账款，对于合同约定未到支付期但未来需要支付的土地出让金则在会计报表附注中作为承诺事项披露。

2007年11月1日起施行的《招标拍卖挂牌出让国有建设用地使用权规定》（中华人民共和国土资源部令第39号）第二十三条之规定：受让人依照国有建设用地使用权出让合同的约定付清全部土地出让价款后，方可申请办理土地登记，领取国有建设用地使用权证书。未按出让合同约定缴清全部土地出让价款的，不得发放国有建设用地使用权证书，也不得按出让价款缴纳比例分割发放国有建设用地使用权证书”，因此，已支付部分土地款未办理土地证的，将不能分割办理国有建设用地使用权证书，未办理土地使用权证的土地款属于预付货款的性质，与以前的规定发生了重大的变化，已支付部分土地款未办理产权的土地使用权记入开发成本已不符合会计准则关于“存货”的定义，计入预付账款核算符合会计准则的规定。

变更后开发用土地的核算方法：本公司开发用土地在“存货——开发成本”科目核算，按成本核算对象和成本项目进行分摊和明细核算。公司购买土地使用权的土地出让金一般采用分期付款方式支付，在未办理土地证已前，记入预付账款，办理完毕土地证后转入开发成本；已办理土地证尚未支付土地款的，计入应付账款；对于未支付的土地出让金在财务报表附注中作为承诺事项披露。

由于此项政策的变更，对该事项进行追溯调整，导致2006年12月31日增加“预付账款”606,541,372.31元，减少“存货-开发成本”606,541,372.31元；2007年12月31日增加“预付账款”797,981,056.24元，减少“存货-开发成本”797,981,056.24元；2008年12月31日增加“预付账款”871,493,294.15元，减少“存货-开发成本”871,493,294.15元。该事项对公司各年度的资产总额、负债总额、股东权益及净利润均无影响。

上述会计政策变更及差错更正系公司根据有关制度规定的变化而进行，不会对公司各年度的资产总额、负债总额、股东权益及净利润产生影响，是必要的，合理的；上述会计政策变更符合《企业会计准则》规定，客观反映公司实际经营状况，能促进公司的会计核算更为真实和客观。

4、报告期公司的资产情况

①重要资产情况

资产类别	存放状态	性 质	使用情况	盈利能力情况	减值情况	相关担保、诉讼、仲裁等情况
地产大厦办公楼	广阳道新开路239号	办公楼	日常办公使用		无	2007年1月29日抵押给中国农业银行廊坊开发区支行，取得长期借款5000万元，贷款尚未到期
廊坊江南会馆	廊坊市广阳道锦绣小区	商业会所	经营使用	2008年收取租金48万元	无	2007年1月29日抵押给中国农业银行廊坊开发区支行，取得长期借款5000万元，贷款尚未到期
霸州会所	霸州市建设东道阿尔卡迪亚小区	商业会所	经营使用	2008年收取租金6万元	无	无
霸州酒店	霸州市建设东道阿尔卡迪亚小区	商业	未用		无	无
沧州阿尔卡迪亚国际大酒店	沧州市黄河路北侧、开元大道东侧	在建	未用		无	无
蚌埠阿尔卡迪亚会所	蚌埠经济开发区广场五街和兴业路交差路口	在建	未用		无	无
聊城酒店	聊城市东昌湖湖路北、东昌湖西南岸	在建	未用		无	无

②资产构成变动情况

资产项目	2008年末占总资产的%	2007年末占总资产的%	同比增减（%）	同比增减（%）达到20%的说明
货币资金	10.57%	10.59%	-0.02%	/
应收账款	0.25%	0.25%	0.00%	/
预付款项 注★	12.56%	17.04%	-4.48%	/
其他应收款	1.02%	0.88%	0.14%	/
存货	69.13%	66.98%	2.15%	/
其他流动资产	1.58%	1.97%	-0.39%	/
固定资产	1.75%	2.08%	-0.33%	/
在建工程	0.74%	0.00%	0.74%	/
无形资产	1.67%	0.18%	1.49%	/
商誉	0.10%	0.00%	0.10%	/
长期待摊费用	0.35%	0.00%	0.35%	/
递延所得税资产	0.27%	0.02%	0.25%	/

公司一直本着稳健经营的原则，在实现自身快速发展的同时，努力改善公司资产结构，增强公司自身实力。与去年相比，报告期资产构成比例无重大变化，其中相对变化最大的就是预付账款和存货，变化的主要原因是公司将未取得土地证部分的土地付款计入了预付账款，在取得土地证后转入存货，所以，造成预付账款和存货客户变化相对较大。无形资产变化的主要原因是本年转入了沧州、聊城等公司的酒店土地使用权。

注★：公司年末对资产进行了逐项检查，以确定是否存在减值迹象。南京仙林C2地块预付土地款按收益现值法存在减值情况，报告期计提减值准备56,550,867.50元。

南京仙林C2地块实际出让面积70,872.60平米，容积率1.8，初步规划地上总可售建筑面积127,112.2平米，其中住宅建筑面积123,712.2平米，商业建筑面积3,400平米。参考地块周边在售东方天郡楼盘的2008年末销售均价8400元/平米，依据谨慎性原则，充分考虑未来市场价格下调因素，按此楼盘售价的90%测定为住宅7,550元/平米，商业12,500元/平米。参考公司已开发南京区域项目的建安成本，南京市政府收费政策，估算单位成本为7,555.10元/平米。按2010年销售率70%、2011年销售率30%，计算销售收入。折现系数采用2008年12月23日中国人民银行公布的1-3年期贷款利率基准利率5.40%确定为适用的折现率。

经估算项目预计实现主营业务收入974,827,110.00元，发生主营业务成本960,341,714.57元、主营业务税金及附加54,102,904.61元、营业费用14,440,982.89元、管理费用9,748,271.10元，实现利润-63,806,763.16元。

折现后，2010年净现值-40,156,327.83元，2011年净现值-16,394,539.67元，仙林项目净现值-56,550,867.50元。

根据如上测算，仙林地块预付土地款账面价值284,000,000元，计提减值准备56,550,867.50元。

⑥存货变动情况

项 目	2008年末余额	占2008年末总资产的%	产品销售价格变动情况	存货跌价准备的计提情况
原材料	1,085,828.76	0.02%	报告期商品房平均售价3623.54元/平米，较去年平均售价3268.75元/平米，上涨10.85%	/
低值易耗品	1,564,498.88	0.02%		/
开发成本	3,278,947,588.91	50.21%		/
开发产品	1,232,656,990.50	18.88%		/
合计	4,514,254,907.05	69.13%		

公司年末对存货和预付土地款进行了逐项检查，以确定是否存在减值迹象。经测算期末存货不存在减值迹象。

⑧金融资产投资情况

报告期末，公司不存在较大金额的证券投资等金融资产、委托理财等财务性投资或套期保值等相关业务。

⑨主要资产计量属性：固定资产按照成本进行初始计量、固定资产折旧采用直线法计算。投资性房地产按照成本进行初始计量，采用成本模式对于投资性房地产进行后续计量。无形资产按实际支付的金额或确定的价值入账。

⑩主要子公司或参股公司的经营情况及业绩情况

公司名称	持股比例及是否列入合并报表	2008年净利润	2007年净利润	同比变动比例%	对合并净利润的影响比例%
廊坊荣盛物业管理有限公司	持股100%，纳入合并报表	496,658.80	34,101.20	1356%	0.13%
廊坊开发区荣盛建筑设计有限公司	持股100%，纳入合并报表	1,692,361.47	691,368.58	145%	0.46%
南京荣盛置业有限公司	持股100%，纳入合并报表	-21,813,589.72	-537,080.48	-3962%	-5.88%
荣盛（徐州）房地产开发有限公司	持股100%，纳入合并报表	13,278,690.73	34,783,486.64	-62%	3.58%
河北荣盛房地产开发有限公司	持股100%，纳入合并报表	24,581,419.19	-809,749.90	3036%	6.63%
廊坊开发区盛远房地产开发有限公司	持股100%，纳入合并报表	-24,525.39	-42,554.00	42%	-0.01%
长沙荣盛置业有限公司	持股90%，纳入合并报表	-543,987.93	/	/	-0.15%
廊坊荣盛酒店经营管理有限公司	持股100%，纳入合并报表	-4,668,173.06	/	/	-1.26%
廊坊开发区荣成房地产开发有限公司	持股80%，纳入合并报表	/	/	/	/

⑪PE投资情况报告期内，公司不存在PE投资情况。

5、报告期公司负债情况

①债务变动情况

	2008年	2007年	2006年	同比增减30%以上的原因说明
短期借款	84,300,000.00	54,699,250.00	-	增长54.12%，系一年内银行借款增加。
应付票据	10,000,000.00	-	-	/
应付账款	710,657,538.70	494,974,560.84	263,583,867.70	增长43.57%，系工程项目增加建设规模扩大。
预收款项	1,010,111,143.46	866,058,225.46	411,853,607.05	16.63%
应付职工薪酬	3,175,391.66	1,893,238.59	1,007,714.19	增长67.72%，系职工工资和职工人数增加。
应交税费	231,005,192.27	193,086,969.92	167,426,960.91	19.64%
其他应付款	242,397,857.26	134,606,663.96	77,030,659.20	增长80.08%，系增加各项保证金2,363万元，新纳入合并范围的长沙置业其他应付款增加4,147万元等。
一年内到期的非流动负债	827,454,239.60	467,500,000.00	314,000,000.00	增长77.00%，系一年内到期需偿还的银行借款增加。
长期借款	1,316,171,836.00	868,760,000.00	495,000,000.00	增加51.50%，系生产规模扩大，银行借款增加。

②偿债能力分析

①偿债能力指标分析：公司近三年各项偿债能力指标如下表：

项 目	2008年	2007年	2006年	2006-2008年平均值
流动比率（倍）	1.99	2.14	1.80	1.98
速动比率（倍）	0.54	0.67	0.76	0.66
资产负债率（母公司）（%）	62.33%	59.98%	71.07%	64.46%
利息保障倍数	4.30	6.61	7.28	6.06

公司2008年末流动比率1.99与公司最近三年平均值1.98持平，流动比率保持稳定水平。相比2007年流动比率2.14略有下降，一方面，由于公司销售规模扩大，预收款项同比增长，2008年末，公司预收款项为10.10亿元，比2007年年末增长16.63%；另一方面，由于充分利用了信贷资金和财务杠杆，一年内到期的银行借款8.27亿元，同比增长77.00%。

公司2008年速动比率略有降低，主要是因为公司加强存货储备、流动资产中存货所占比重同比增加，2008年末公司存货余额45.14亿元，占比72.68%，同比提高了4.13个百分点。

公司2008年末母公司的资产负债率62.33%相比公司最近三年平均值64.46%降低了2.13个百分点，相比2007年末提高了2.35个百分点。公司总体负债水平同比略有上升，一方面，由于公司报告期内业务迅速扩张，充分利用了信贷资金和财务杠杆；另一方面，公司近三年业务规模迅速扩大，所开发产品销售始终保持畅销，预收款项由2007年末的8.66亿元增加至2008年末的10.10亿元，增长16.63%。

公司2008年利息保证倍数4.30，同比下降2.31倍，利息保障倍数虽同比下降，但公司经营获得的利润总额远高于公司同期应支付的借款利息，公司具有较强的偿债付息能力。

②偿债能力综合分析

公司2008年偿债能力指标虽同比2007年略有小幅下降，但公司各项指标与最近三年平均值基本持平，公司经营稳定，偿债能力控制得当。

从债务构成来看，公司债务主要集中于预收账款、银行借款和应付账款三方面。对于预收账款，预收账款在结转为收入之前属于流动负债项目，但是无资公司偿还，终符合收入确认条件之后转入营业收入，基本不存在偿债压力和偿债风险；对于银行借款，公司在各大银行的资信情况良好，公司为中国工商银行AA级客户、中国农业银行AA级总行优质客户、中国建设银行AA级总行重点客户；对于应付账款，公司应付账款主要为一年以内的工程劳务款，公司在行业中信誉优良，选择优质劳务供应商，合作多年，具有良好的合作基础，偿债能力稳定。

从现金流构成分析，公司2008年度、2007年度和2006年度销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比率分别105.29%、125.52%和120.47%，表明公司营业收入销售现金实现率较高，公司商品房市场销售状况良好。公司资金运转正常，发展态势良好，可以满足正常生产经营的资金需求，不存在影响公司持续经营的因素。

公司2008年度、2007年度和2006年度经营活动产生的现金流量净额分别为-2.21亿元、-10.13亿元和-2.58亿元。公司最近三年经营活动产生的现金流量净额为负值的主要原因是公司正处于快速扩张的发展阶段，最近三年用于购置土地储备支付的现金较多所致。扣除支付土地款因素最近三年现金经营活动流量净额分别为6.28亿元、7.80亿元、6.45亿元。

6、资产营运能力分析

公司最近三年及一期应收账款周转率和存货周转率情况如下：

项 目	2008年	2007年	2006年	2006-2008年平均值
应收账款周转率（次）	142.80	147.89	40.81	110.50
存货周转率（次）	0.32	0.51	0.94	0.59

公司最近三年应收账款周转率呈现持续上升趋势，尤其是2007年比2006年增长了2.62倍，一方面是由于公司产品销售状况良好，营业收入大幅增加，另一方面，公司进一步加强了应收账款的管理，加快了销售房款的回收速度。

公司近三年存货周转率水平略有下降，三年平均值为0.59，该指标有所下降一方面是由于公司报告期内在聊城、常州、徐州三个城市新取得项目，加大了土地储备力度，相应增加了开发成本，而开发成本是存货的主要部分（在三年开发成本平均占存货的比例为83.93%）。另一方面公司为适应市场需要，提升品牌溢价能力，沧州、南京、蚌埠、石家庄等较大地块分批次开发，以前期成熟的产品展示产品魅力，吸引购买群体，因此导致存货周转率有所下降。

公司控制和改善存货周转率主要通过以下几个方面：一是公司在土地投标前进行详细规划，缩短取得土地后的前期规划时间；二是公司战略定位于具有一定经济增长潜力的中等城市，开发产品以小高层、多层为主，公司通过多年的开发经营，积累了一定的经营管理经验，制定了严格有效的生产管理系统；三是公司开发项目产品性价比高，能够满足所在城市客户个性化需求，因此产品销售状况良好，资金回笼速度快。正确的战略定位和产品内在性能优势使得公司存货周转率保持在稳定水平。

7、公司在开发建设中采用新技术、新设备、新材料、新工艺的情况

公司在房地产开发中一直以创新和进取作为工作方针，无论从户型还是室内园林环境无不经过精心设计。公司开发的小区在吸收传统建筑风格和国外先进设计理念的同时，兼顾弘扬地方文化特色，在项目开发上不盲目追求规模大、建筑高耸和华丽。着力在建筑的精细化、环境的优美化方面下功夫。同时，为了进一步提高住宅的品质，适应住宅产品升级换代的需要，增强产品的核心竞争力，本公司建立了建筑新技术、新设备、新材料和新工艺的推广及应用体系。在总结多年实践经验的基础上，在多个开发项目上采用新技术、新设备、新材料和新工艺，取得了很大的经济和社会效益。具体情况如下：

①建筑节能

公司在住宅开发建设中采取了多项节能措施，主要有：

①率先采用EPS外墙外保温体系，严格按国家节能标准执行；

②因地制宜地使用地热辐射采暖，使室内升温均衡，采暖范围也可随房间使用情况分室控制，达到节能目的；

③利用清洁能源—太阳能，在住宅开发中推广使用太阳能热水供应系统、户外太阳能照明系统，节能环保，同时提升了小区品位；

④采用断桥隔热铝合金中空玻璃门窗，大大降低了室内的热量损失，同时增大了室内采光面积，达到节能目的；

⑤采用中水处理系统，将生活污水和雨水分流进行处理后二次利用，使水资源得到了有效利用，环保效益不言而喻。

⑥在屋面、地面垫层等位置采用泡沫混凝土保温，应用该项技术后保温性能和防水效果显著，并获得业主好评。

②建筑规划、设计方面

①为设原国内外先进的设计理念，提升小区的品位，公司先后聘请了中国建筑设计研究院、澳洲U&A国际集团和巴马丹拿建筑设计咨询（上海）有限公司等国内外知名设计公司进行小区的整体规划。主要体现为：

a：室外环境充分借鉴江南园林所蕴涵的“小桥流水、自然写意”的设计风格，采用大型水体设计，户户见水，步步有景，并在形态、布局和园林主题上独具特色，体现完美和谐的整体格调，构建自然、健康、人文的和谐社区。

b：户型设计凸显“精”的特点，体现出“功静分离”，更加符合现代居住理念；整体规划上打破了传统的兵营式排布格局，采用弧形和错落的规划布局，楼间距开阔，富于艺术想象力，不仅保证了通风，而且保证了房前屋后优美环境的整体贯通性；

②根据工程特点主体结构设计采用异型框架、短肢剪力墙结构体系，便于房间布置，灵活分隔，增加室内使用面积；优先采用环保空心砌块、轻质隔墙板等多种围护和隔断结构，为业主创造宽敞、舒适、理想的室内生活环境。

③通过将原设计中200厚剪力墙优化为180厚剪力墙，在符合设计规范的前提下，降低工程造价，同时增加了使用面积。

③窗能化方面

构建智能化小区，满足人们对外界沟通、信息服务、安全防范、物业管理等方面的需要。目前，在公司已开发的锦绣家园、廊坊阿尔卡迪亚、蚌埠阿尔卡迪亚、南京阿尔卡迪亚等住宅小区，通过设立计算机自动化管理中心，将各分子系统（如小区周界防范、闭路电视监控、可视对讲系统、一卡通收费等）集成在一起，使业主的生活变得更加安全、舒适、便捷，实现了“小区智能化”。

（二）对公司未来发展的展望

1、公司所处行业发展趋势及市场竞争格局

在经历了近一年的变化之后，2008年第三季度，房地产行业开始感受到了政策及市场面的温暖气息，宏观政策、市场销售状况发生了积极的变化，似乎预示着楼市最坏的时刻正在过去。

随着国内外经济形势的恶化，中央政府的宏观经济政策在2008年底发生了方向性的变化，12月，宏观调控的首要任务明确为“保增长、扩内需、调结构”。在这种大背景下，作为固定资产投资的“火权重”行业，房地产业的起伏与宏观经济周期高度正相关，政策的调整、变化决定着房地产市场的调整力度和调整周期。

国务院明确提出，房地产业是国民经济的重要支柱产业，对于拉动钢铁、建材及家电家居用品等产业发展举足轻重，对金融业稳定和发展至关重要，对于推动居民消费结构升级，改善民生具有重要作用”。基于行业对拉动投资、促进消费的重要作用及管理层对行业重要性的高度认知，“促进房地产市场健康发展”已成为2009年行业政策的主基调。

为此，国家适时调整了有关房地产业的各项政策，通过出台信贷、货币、税收等一系列刺激政策，降低企业的资金成本，降低个人房贷的门槛，减轻了交易环节的税负，有力地支持了自住型需求，对于保障和改善民生，扩大内需，具有不可低估的战略意义。

2008年9月开始，央行在百日内5次下调基准利率，4次下调存款准备金率，紧缩性货币政策开始放松。五次调息后，一年期的存贷款利率分别从4.14%、7.47%下降至2.25%、5.31%。2008年10月22日，中国人民银行宣布扩大商业性个人住房贷款利率下浮幅度，调整最低首付款比例；将商业性个人住房贷款利率的下限扩大为贷款基准利率的0.7倍；最低首付款比例调整为20%。同时下调个人住房公积金贷款利率，个人住房公积金贷款五年以上期的贷款利率仅为3.87%。

2008年10月22日，财政部和国家税务总局联合下发《关于调整房地产交易环节税收政策的通知》，主要内容是：对个人首次购买90平方米及以下普通住房的，契税税率暂统一下调到1%。对个人销售或购买住房暂免征收印花税。对个人销售住房暂免征收土地增值税。

12月20日，国务院办公厅出台《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》，其中规定：加大对自住型和改善型住房消费的信贷支持力度。将现行个人购买普通住房超过5年（含5年）转让免征营业税，改为超过2年（含2年）转让免征营业税；将个人购买普通住房不足2年转让的，由按其转让收入全额征收营业税，改为按其转让收入减去购买住房原价的差额征收营业税。

上述政策措施中，降息及扩大商业性个人住房贷款利率下浮幅度，调整最低首付款比例是两项最具有实质性意义的政策。

降息是经济下行周期中对冲房价下跌的强有力手段，通过快速、持续的下调利率，将大大减轻企业的负债压力，降低财务费用，改善企业的现金流状况。

降息、减税、将商业性个人住房贷款利率的下限扩大为贷款基准利率的0.7倍；最低首付款比例调整为20%大大降低了购房人的进入门槛，大幅减少购房者的利息支出，提高了居民的购房能力。据测算，在央行五次降息，并将首套和改善性住房的贷款利率优惠从下浮15%扩大到30%后，普通自住需求的购房者利息费用的减少相当于月供的16%-23%，相当于购房总支出的21%，相当于房价下降了21%。

2009年，随着宏观政策的调整，房地产行业面临的外部环境将得到极大改善，部分政策有望得到理顺，如9070政策、二套房贷的歧