

# 对2008美国金融危机十大反思

(上接A18版)

其次,金融创新的复杂化以及金融链条的不断延伸,使得信息披露不到位。此次金融危机爆发前,在资产证券化和衍生品交易的推动下,银行信贷模式发生了重要变化,资金通常沿着由诸多金融中介机构构成的一个很长的链条,才能从最终贷款人那里流到最终借款人手中。资金链条包含多个环节,而每个环节又会基于上一环节产品创造出新的金融产品,如资产支持证券、票据和结构性投资工具(SIVs)等,也会涉及很多衍生品交易,如CDS等。在层层包装后的各种新金融产品和和衍生品交易中,资金链后端的投资者能够获取和识别的基础资产的信息越来越少。信息传递的层层递减,使得资金链后端的投资者无法获取金融产品资信和风险的足够信息。此外,在产品包装和衍生品交易掩盖下,信息传递下去的大多是正面信息,信息失真”使投资者误认为基础资产和产品发行者的风险较低。这反映到整个市场上,便是市场参与主体会认为整体风险出现了系统性下降,乐观情绪遍及整个市场。

最后,信息披露的过度复杂,导致重要信息被掩盖。如果不顾信息的轻重层级,一味地要求增加信息披露,那么次要信息便会掩盖关键信息。对于投资者和监管者而言,要想从复杂的信息“灌木”中找出那些有用的关键信息,无异于“大海捞针”。信息披露过度复杂的问题,从金融监管的信息填报要求中“可见一斑”。此次危机爆发前的近30多年来,很多国家的监管报告要求金融机构填报的数据在不断增加。1974年,英国刚刚引入监管报告,银行填报的数据条目只有150项,而现在是7500多项,是1974年的50倍。1990年,美国银行向美联储填报的数据约为80项,而到2011年,这一数据达到了2271列,而每列包含的数据量也有了大幅增加。信息披露过度复杂的结果是,投资者和监管者“只见树木,不见森林”,信息披露并不一定是越多越好。

## 反思九:货币政策如何兼防范通胀与资产泡沫

次贷危机爆发后,很多人认为美

联储2000年以来实施的过于宽松的货币政策难辞其咎,宽松的货币信用环境促成了房地产泡沫。这引发了另一个值得反思的重要问题:中央银行的货币政策除了关注物价稳定和经济增长之外,是否应该兼顾资产价格波动?欧洲中央银行行长特里谢(Trichet,2005)曾指出,资产价格泡沫和货币政策的关系问题,是进入21世纪以来,现代中央银行面临的最大挑战之一”,货币政策是否应该关注资产价格波动近十余年来一直广受争议。在次贷危机爆发前,很多经济学家和中央银行专家都不赞成将资产价格列入货币政策目标,美联储主席伯南克及其前任格林斯潘就是这一观点的代表人物。

“不干干预论”的主要理由在于:第一,由于缺乏可靠的实证模型估算资产价格的合理值,中央银行难以有效识别一般物价水平稳定时的资产价格泡沫。美联储副主席科恩(Donald Kohn)的研究表明,一套研究租价与房价关系的模型表明,2004年房地产市场就已经估值过高了,但另一套模型则显示,即使到了2005年12月,基本面仍然支持高房价。第二,中央银行在获取资产价格信息和评估资产价格方面不占有任何优势,若将资产价格列入货币政策目标将增加货币政策实施的难度;并且,如果中央银行的判断代替了市场对资产的评估,金融市场的有效性可能会大打折扣。伯南克认为,中央银行几乎不可能知道资产价格波动是由经济基本面还是投机预期等非基本面引起,或者由两者同时引起。第三,中央银行的货币政策对资产价格的影响极为有限和间接,效用发挥也存在时滞,是一种比较“钝”的方式,等到资产价格泡沫被抑制时,实体经济也往往会受到巨大冲击。Stefan Gerlach(2008)对OECD20国的对比研究发现,房地产对货币政策的反应时间太长,大约需要16个月的时间,似乎可以作为佐证。而格林斯潘认为,如果要通过货币政策来消除泡沫,恐怕加息的幅度不是实体经济能够承受得了;并且,通货膨胀是经济更广层面的代表,货币政策调控还是应该针对通货膨胀。

与美联储为贷款的“不干干预论”

相反,以欧洲中央银行的一些经济学家为代表的专家和学者却主张“干干预论”。干干预论的理论依据是:一方面,资产价格波动不利于实体经济的稳定增长。资产价格泡沫可能会扭曲投资和消费,进而导致投资和消费的大幅波动,而资产价格的相对稳定对通胀和产出的不利影响较少。此外,如果人们知道货币政策将会对资产价格的不正常波动“逆向行事”,还有可能降低资产价格泡沫发生的概率,从而有助于宏观经济和金融体系的稳定。另一方面,通过修改货币政策的操作规则,比如泰勒规则,将资产价格的信息纳入操作规则,可以同时调控一般物价和资产价格的波动。干预者认为,如果将GDP缺口看作未来通胀压力的代理变量,泰勒规则也可以被理解为中央银行对现在与未来物价趋势变化的一种规则;资产价格的反应可以通过财富效应、资产负债(净值)效应等途径对GDP缺口产生影响,一旦GDP缺口吸收资产价格变化的影响,那么泰勒规则就同时考虑了一般物价和资产价格的波动。

货币政策是否应该干预资产价格波动,既涉及中央银行法定目标、职能定位的界定和调整,也涉及一系列理论与实证问题,例如如何确定和度量资产价格泡沫、泡沫影响实体经济的具体路径如何等,政策实践还需要考虑资产价格膨胀产生的具体环境等等。但鉴于大萧条、日本20世纪90年代的金融危机和此次金融危机都始于资产价格泡沫,且又都给整个金融体系和实体经济造成的巨大破坏,资产价格波动还是应当需要相应的政策应对,这在本次金融危机后受到了越来越多中央银行官员和经济学家的认同。

此次金融危机以来,构建和实施宏观审慎政策框架成为全球金融监管改革的重点。IMF首席经济学家Balancing等认为,要实现物价稳定和金融稳定两大目标,就需要货币政策和宏观审慎监管两大工具。如果杠杆过高,可以提高资本充足率或杠杆率要求;要压低住房价格,可以降低抵押成数;要限制股价上涨,可以提高保证金要

求。与货币政策工具相比,宏观审慎工具对目标参数的影响更具针对性。但一个无法逃避的难题是:低利率往往会致市场主体风险偏好上升,过度承担风险。如果低利率导致了经济主体的过度冒险或过高杠杆,中央银行是否应该将利率提高到比基准利率规则要求更高的水平?如果答案是肯定的,意味着中央银行不得不接受正产出缺口以降低冒险行为。现实中,单一政策工具恐怕难以独自承担抑制资产价格泡沫的重任,货币政策和宏观审慎监管在这方面如何合作协调成为亟待解决的难题。

## 反思十:这次危机不同于过去吗

除了2008年发生的美国金融危机外,20世纪还爆发过30年代的大萧条、80年代后半期的美国信贷危机、90年代初的北欧诸国银行业危机、90年代的日本金融危机等重大危机。仅从20世纪80年代至90年代末,全球就发生了108次金融危机。美国的经济学家莱因哈特和罗格夫在对66个国家和地区、800多年金融历史数据研究的基础上指出:“无论最近的金融狂热或金融危机看起来多么与众不同,都与其他国家或过去时期所经历的危机存在极大共同之处”。要深入挖掘此次危机的异同,我们不能局限于某些细枝末节,而是拉长镜头,从整个危机周期来分析。经济学家金德尔伯格从投资者心理变化的角度,将整个危机的过程分为疯狂、恐慌和崩溃三个阶段;而后凯恩斯主义者海曼·明斯基根据经济周期性波动,将危机的演变划分为扩张、上升、繁荣和破灭四个阶段。借鉴已有的危机周期划分方法,我们主要从危机的起源和背景、危机的触发点、危机的发展过程三个方面分析。

在起源和背景上,重大危机大都是始于为减轻特定事件对经济的负面影响,政府采取财政金融刺激经济增长所致。如日本为了克日元大幅升值对经济的负面影响,避免与欧美国家的贸易摩擦,

制定了由国家投资、私人投资和私人消费支出扩张为主的内需型增长策略,大幅扩张信贷,结果却导致了房地产投机热和金融市场的迅猛扩张。美国信贷危机发生之前,20世纪80年代初美国政府加快推行金融自由化改革并采取减税政策,储贷协会的资金不断涌入房地产行业,房地产泡沫逐步形成,不断膨胀。次贷危机前美国为避免9.11恐怖袭击和战争输出对经济的影响,不断降息;同时,为了在IT泡沫破灭后寻找新的经济增长点,采用刺激房地产发展作为投资增长点的产业政策,结果流动性泛滥、股市和房市过度繁荣。这表明,政府对经济的干预政策尽管短期内会带来市场的繁荣或经济的增长,但也容易导致资源错配,长期很可能导致危机被迫纠正。

在触发点上,信用扩张形成的资产泡沫和“非理性繁荣”在超过某一临界点以后,任意一个“意外冲击”都有可能改变市场对经济前景的预期,导致资产价格暴跌,从而引发金融危机。在上述主要危机爆发前,资产价格的快速上涨是共同特征。上世纪80年代末,国土面积相当于美国加利福尼亚州的日本,其地价市值竟然相当于整个美国地价的4倍;代表日本蓝蓝的日经225指数,1985年收于13083点,到了1989年涨至38916点,短短四年,上涨3倍,1987年日本股票市值占全球股市总市值的41.7%,超过美国成为世界第一。信贷危机之前,美国房价从1983年初至1989年中上涨了60%,新屋开工数从1982年6月至1984年4月上升了114%。而次贷危机发生前,如果将2000年的美国房价综合指数设定为100,则到2006年该指数已经上涨到了约220的高点。在这三次危机爆发前,资产泡沫都高度膨胀,此后中央银行不断提高利率,触发了危机。在信用扩张的支持下,经济主体的杠杆率不断提升,投机成分不断增加,由此形成的资产价格泡沫一旦遭受负面冲击,经济主体的泡沫发生逆转,资产价格的下降就会触发系统性的金融危机,甚至长期的经济衰退。

在危机的发展过程中,资产价格泡沫破裂后,债务紧缩、去杠杆化以及危机传染等都会不断深化危机,并将整个经济体系持续衰退的深渊。资产价格

一旦深度回调,那些过度负债的投资者不得不出售资产来偿债。信用收缩与企业偿债一起会推动物价不断下降、企业盈利不断减少,从而使实际利率逐步上升,债务人实际偿债负担加剧,信用进一步收缩和经济进一步下滑,出现通货紧缩。这是经济学家费雪1933年提出的用于解释大萧条的“债务紧缩理论”,该理论对次贷危机同样具有很强的解释力。与此同时,金融机构在危机爆发后的去杠杆化会进一步恶化债务紧缩问题,强化金融体系与实体经济之间的负反馈效应。此次危机在上述方面的表现与经典危机都非常相似。次贷危机爆发后,贝尔斯登、摩根士丹利、雷曼兄弟、美林的杠杆率都超过了30倍。危机的传染性增强是此次美国次贷危机从局部危机演变成系统危机、从单个国家危机演变成全球性危机的重要因素。相关研究表明,如果以外部资产和负债的跨境存量来衡量全球金融的外部依存度,则在过去20年里,随国际金融网络的规模扩大,网络节点大约增加了14倍,外部依存度大幅提高;同时,外部联接的方式也变得更丰富、更频繁,大约增加了6倍。

与历次重大危机相比,本次金融危机所处的政治、经济背景和技术环境(尤其是信息技术)又都有所不同,金融体系也发生了明显迁移。例如,“发起—分销”模式盛行、金融企业严重依赖批发融资、金融体系内相互依存度上升等等,这些因素无疑会对危机的产生和扩散机理带来一定影响。

然而,剥开这些表层的差异可以发现,导致本次危机发生的深层次原因与历次危机都惊人相似,甚至连应对措施也十分相近。绝大多数金融危机爆发前都会出现一些早期预警性特征,包括:资产价格大幅上升、债务负担加剧、经济增长大幅波动、经常账户赤字等。从金融内部脆弱性看,危机的爆发都是由于金融体系的脆弱性积聚到一定程度、超过了微观和宏观层面的风险管理能力所致;同时,在市场失灵时,金融监管没能担当起责任,前瞻性予以纠正。因此,此次危机与以往的重大危机仍然非常相似,并不是“这次不一样”,而是“错误不在别处,就在我们自身”。

(作者为中央财经大学国际金融研究中心研究员。本文是作者的学术思考,不代表作者所在单位意见。)

### 关于2013年清明节休市安排的通知

各会员单位:

根据《关于2013年节假日休市安排的通知》(深证发〔2012〕151号),现将2013年清明节休市有关安排通知如下:

一、休市安排:4月4日(星期四)至4月6日(星期六)休市,4月8日(星期一)起照常开市。另外,4月7日(星期日)为周末休市。

二、节假日期间清算交收事宜按照中国证券登记结算有限责任公司的安排进行。

请各会员单位据此安排好有关工作。

深圳证券交易所  
二〇一三年三月二十九日

### 关于2013年清明节休市安排的通知

各会员单位:

根据《关于上海证券交易所2013年全年休市安排的通知》(上证交字〔2012〕205号),现将2013年清明节休市有关安排通知如下:

4月4日(星期四)至4月6日(星期六)休市,4月8日(星期一)起照常开市。另外,4月7日(星期日)为周末休市。

请各会员单位据此安排好有关工作。

上海证券交易所  
二〇一三年三月二十九日

### 广东世荣兆业股份有限公司2012年度股东大会决议公告

证券代码:002016 证券简称:世荣兆业 公告编号:2013-015

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

特别提示:

- 1.本次股东大会以现场表决方式召开;
- 2.本次股东大会未出现否决议案;
- 3.本次大会未变更前次股东大会决议。

一、会议召开情况

广东世荣兆业股份有限公司(以下简称“公司”)2012年度股东大会于2013年3月28日下午2:00在公五楼会议室召开,参加本次股东大会的股东及授权代表共计4名,代表有表决权的股份总数为345,722,519股,占公司股份总数的74.91%。本次股东大会由董事长梁家荣先生主持,公司董事、高级管理人员列席了会议,会议的召开符合《公司法》、《上市公司股东大会规则》及《公司章程》等法律、法规及规范性文件的规定,北京国枫律师事务所指派律师出席本次股东大会进行见证,并出具了法律意见书。

二、会议表决情况

本次股东大会审议并通过以下议案:

1. 0012年度董事会工作报告》 同意 345,722,519股,占出席会议股东所持有效表决权股份总数的100%; 反对 0股; 弃权 0股;
2. 0012年度监事会工作报告》 同意 345,722,519股,占出席会议股东所持有效表决权股份总数的100%; 反对 0股; 弃权 0股;
3. 0012年度财务决算报告》 同意 345,722,519股,占出席会议股东所持有效表决权股份总数的100%; 反对 0股; 弃权 0股;
4. 0012年度利润分配方案》 同意 345,722,519股,占出席会议股东所持有效表决权股份总数的100%; 反对 0股; 弃权 0股;
5. 0012年年度报告及其摘要》 同意 345,722,519股,占出席会议股东所持有效表决权股份总数的100%; 反对 0股; 弃权 0股;

三、律师见证情况

北京国枫律师事务所指派律师出席本次股东大会进行见证,并出具了法律意见书。

四、备查文件

1. 关于召开本次股东大会的会议通知;
2. 经与会董事和记录人签字确认的本次股东大会决议和会议记录;
3. 法律意见书。

广东世荣兆业股份有限公司董事会  
二〇一三年三月二十九日

### 关于2013年清明节休市期间证券资金清算交收安排的通知

各结算单位:

2013年4月8日发生的证券交易B股除外)和2013年4月4日-4月8日到期的债券回购,资金清算日为2013年4月8日,资金交收日为2013年4月9日。

2013年4月1日、2日、3日发生的B股交易,资金交收日依次为2013年4月8日、9日、10日。

中国证券登记结算有限责任公司  
二〇一三年三月二十九日

### 万鸿集团股份有限公司关于2012年年度报告后审核意见函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其中内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

万鸿集团股份有限公司于2013年2月4日收到上海证券交易所公司管理部下发的关于对万鸿集团股份有限公司2012年年报的审核意见函(上证公函[2013]1083号),公司会同为万鸿提供年度审计服务的众环华会计师事务所有限责任公司就审核意见函所涉及的有关问题逐项进行了认真核查,现将对审核意见函回复说明内容公告如下:

1. 本年度前五名主要客户的销售额为8008.75万元,占销售总额的98.49%。请说明报告期内,前五名客户全部为公司实际控制人佛山市顺德佛奥集团有限公司的下属企业。说明公司目前的业务模式、定价模式,是否存在同业竞争情形,充分评估公司主营业务的独立性及定价的公允性,并在年报中补充披露该方面存在的风险。
- 回复:由于公司重组事项终止,为了解决公司持续经营的问题,公司分别于2011年度、2012年度成立了佛山市顺德佛奥装饰设计工程有限公司、佛山市阳光棕榈园林绿化工程有限公司、佛山市顺德佛奥装饰设计工程有限公司,从事装修和园林业务,公司实际控制人佛山市顺德佛奥集团有限公司及其关联企业从事房地产开发业务,所涉及的房地产项目存在大量的园林、装修外包业务,公司上述子公司成立后,承担了其部份园林及装修业务。2012年,公司的主要营业收入来源于下属公司佛山市顺德佛奥装饰设计工程有限公司、佛山市阳光棕榈园林绿化工程有限公司、佛山市顺德佛奥装饰设计工程有限公司三家公司,所产生的交易均为关联方交易。
- 2012年度公司实际控制人佛山市顺德佛奥集团有限公司及其关联企业与公司之间的交易均由委托方采取公开招标方式进行,交易价格遵循了公平、公开、公正的市场化原则。目前,公司的业务主要分布在广东、广州市、佛山市、中山市、江苏省昆山市、湖北省武汉市及天津市南开区。广东省、江苏省、湖北省三地的项目以清单计价模式进行,天津市的项目采用定额计价模式进行。定额计价是指根据招标文件,按照国家建设行政主管部门发布的建设工程预算定额的工程量计算规则,同时参照省级建设工程行政主管部门发布的《人工工日单价、机械台班单价、材料及设备价格信息》及同期市场价格,直接计算出直接工程费,再按规定的计算方法计算间接费、利润、税金,汇总确定建筑安装工程总价。
- 2012年,公司所发生的交易均为关联方交易,但是其定价模式符合市场的要求,定价具有市场的可比性,充分展示定价的公允性。这些关联交易为公司正常工程建设,有利于公司生产经营的发展,提高公司持续经营能力,且关联交易相关协议或合同的签署将促进双方交易的规范,从而进一步促进公司持续、快速、健康发展。
- 2013年,公司拟通过多种切实措施,积极改善业务结构,大力拓展市场渠道等方式,提升自身开展经营活动的能力,增强公司抗风险的能力,现在佛奥集团的基础上,拓展其他项目。
- 本公司与控股股东及其所控制的关联企业之间不存在同业竞争。本公司与实际控制人及其所控制的关联企业之间也不存在同业竞争。
- 公司在2012年年度报告第四节董事会报告(五)可能面对的风险中已提示公司存在单一客户依赖风险,针对公司重组事项终止,而公司持续经营发展又亟待解决的问题,在公司

业务开展初期,关联交易较多,拟通过积极改善业务结构等方式,拓展业务渠道,提升独立开展经营活动的能力,积极减少关联交易。

针对关联交易事项风险提示充分披露,增加披露内容为:

5. 关联交易较多的风险

由于公司实际控制人佛山市顺德佛奥集团有限公司及其关联企业从事房地产开发业务,所涉及的房地产项目存在大量的园林、装修外包业务,公司子公司与其进行交易在一定程度上难以避免,特别是在公司园林装修业务发展初期,由于产品品牌、口碑尚在建设当中,存在关联交易占主营业务收入较多的情况。2013年度,公司将通过加强品牌建设从而提升自身开展经营活动的能力,争取在现在佛奥集团的基础上,积极拓展其他项目,减少关联交易的份额。

回复:2011年6月,经公司董事会决议及股东大会决议,公司于经营需要接武汉市硚口区民意四路101号地块及房屋用于长期出租,将该地块及房屋由无形资产、固定资产转入投资性房地产,并采用公允价值计量,其中转入投资性房地产的固定资产房屋建筑物账面价值3,752,368.51元,无形资产账面价值27,435,547.67元,无形资产与账面成本的差额,扣除按所得税率计算计入递延所得税负债21,759,974.10元后计入资本公积71,819,409.72元,投资性房地产的2011年12月31日的公允价值金额,增加当期公允价值变动损益52,500元。截止2011年12月31日的投资性房地产公允价值为124,819,800元。

该投资性房产2012年年度用于出租实现其他业务收入金额为480万元。

0 根据群众网环评报字[2013]第005号环评报告,根据法律法规,准确依据,权属依据,取得环评资料,并采取积极治理手段。

3. 报告期公司营业收入813.135万元,相比上一年度增长了547.94%,主要源自于下属子公司的业务增长。请详细分析并补充披露前述子公司业务大幅增长的原因,以及年报准则要求的其他相关内容。

回复:根据年报准则的要求,现在年度报告第四节董事会报告中董事会关于公司报告期内经营情况的讨论与分析中增加一段:

2012年度公司全年主营业务收入8131万元,主要是因为公司下属公司佛山市顺德佛奥装饰设计工程有限公司、佛山市阳光棕榈园林绿化工程有限公司、广东鹏远装饰工程有限公司三家公司业务增长所致,2011年度上述子公司刚开始设立,尚处于业务发展初期,2012年度三家公司已逐步走上正轨,业务较上年度有了大幅度增长。佛山市顺德佛奥装饰设计工程有限公司全年实现营业收入2312万元,比去年同期增长295.21%,佛山市阳光棕榈园林绿化工程有限公司全年实现营业收入1667万元,比去年同期增长148.81%,广东鹏远装饰工程有限公司为2012年新成立的公司,报告期内承接了天津市星光天地投资有限公司关于天津星光天地二期商业体的改造及装修工程;佛奥广场五层康体层及十二层样板房装修及安装工程;佛奥湾南区A、B、C、D、E、F、G、H、I、J、K、L、M、N、O、P、Q、R、S、T、U、V、W、X、Y、Z号样板房装修及安装工程,全年实现营业收入4152万元。

因此2012年的业务量比2011年大幅提升,经营能力持续增强。

4. 请核实公司是否严格按照年报准则第二十二条的要求充分披露了有关公司经营计划、资金需求、公司面临风险及应对措施等方面的信息。

回复:因公司目前规模较小,经营业务且正处于起步阶段,已根据实际情况对经营计划、资金需求、公司面临风险及应对措施等方面进行了如实的披露,现对年报准则第二十二条的要求,予以充分披露的原则,对相关内容补充如下:

一、经营计划

报告期内,公司秉持稳健的发展战略,先后设计和施工包括武汉俊豪居、佛奥湾、昆山棕榈花园、中山阳光花园、天津星光天地等项目的园林绿化、装饰装修等,上述装饰工程、园林工程项目共实现收入8131.35万元,成本7100.10万元,实现毛利1031.25万元。

2013年,公司将扩大市场拓展渠道,在现在佛奥集团的基础上,拓展其他项目1-2个,加强对管理上占主营业务收入的把控,同时管理进一步深化,在控制质量及工程施工进度的同时,对成本的各项指标进行平衡,使公司利润得到提升;根据宏观经济环境及行业发展状况,综合考虑公司的各项指标的基础上,结合公司实际情况,实现营业收入计划为1.1亿元左右,控制施工成本和三项费用,三项费用占营业收入的10%左右,施工成本控制在营业收入的80%左右,实现2013年毛利率和净利率比前期上升。上述经营计划不代表公司对2013年度的盈利和预测,能否实现取决于市场状况变化、经营团队的努力程度等多种因素,存在一定的不确定性,敬请投资者特别注意)

二、资金需求及应对措施

2013年,公司将进一步开拓建筑装饰、园林绿化市场,在掌握市场合理定价的前提下,继续保持业务规模,优化整体业务质量,合理控制成本费用支出,努力提高资产营运能力和业务盈利能力,为公司长期持续稳健经营打下坚实基础。

三、提高运营效率

公司将进一步向盘活现有资产的力度,提高运营效率。

4. 进一步建立完善内部控制制度,加强执行力管理

根据公司编制的《万鸿集团股份有限公司内部控制手册》及《万鸿集团股份有限公司内部控制评价手册》,公司将进一步建立完善内部控制及其实施细则等制度体系,尽早报公司董事会批准,并加强制度的执行力度。

二、因涉及当前业务并完在建投资项目公司所需的资金需求

2013年公司在建工程业务各项目所需资金约1亿元左右。截止2012年12月31日,公司的帐面资金余额1700万元左右。2013年,公司将加强工程进度款收入力度,按合同每月所收取的工程进度款完全可以满足公司目前在在建工程所需的资金及三项费用的支出需求。公司将加强资金管理,优化资金运用,保证资金合理运用。

三、可能面对的风险

1. 政策性风险

对园林装修行业发展影响最大的是政策性风险,特别是国家对房地产市场持续进行调控的相关政策,将对公司业务带来不确定性。

2. 原材料价格及供应风险

劳动力成本提高,劳动力资源短缺,原材料价格上涨等因素将对公司相关业务的经营成本产生不同程度的影响。

3. 单一客户依赖风险