(上接B7版)

长期借款中,质押借款主要由公司的货币资金作为质押;保证借款主要由中航技深圳担保;抵押借款主要由公司的土地使用权、存货和投资性房地产作为抵押。

(三)盈利能力分析

报告期内,公司盈利情况如下所示:

单位:万元

项目	2015年1-9月		2014年度		2013年度		2012年度	
	金额	同比增幅	金额	同比增幅	金额	同比增幅	金额	
营业收入	307,314.14	5.95%	622,624.18	0.03%	622,457.37	48.72%	418,532.44	
营业成本	237,866.45	13.80%	452,796.39	4.18%	434,647.67	51.78%	286,360.93	
营业税金及附加	23,541.23	-3.84%	55,319.40	-6.41%	59,109.23	54.09%	38,361.01	
销售费用	13,724.05	3.86%	18,960.66	11.49%	17,007.06	19.60%	14,219.38	
管理费用	25,176.59	-10.33%	37,564.61	28.94%	29,132.69	15.54%	25,215.32	
财务费用	26,046.18	2.87%	32,804.65	20.79%	27,157.51	18.17%	22,982.20	
资产减值损失	-2.53	-89.39%	128.90	-93.83%	2,089.41	-31.35%	3,043.43	
公允价值变动收益	-	-100.00%	21,765.16	695.99%	2,734.35	-92.86%	38,280.88	
投资收益	-59.83	-102.03%	19,586.84	-92129.49%	-21.28	-121.23%	100.27	
营业利润	-19,097.65	183.33%	66,401.57	18.52%	56,026.85	-16.04%	66,731.32	
营业外收入	3,686.49	77.81%	2,720.29	-85.38%	18,607.27	614.88%	2,602.87	
营业外支出	671.77	33.84%	783.48	46.57%	534.55	-65.42%	1,545.62	
利润总额	-16,082.92	211.14%	68,338.38	-7.77%	74,099.57	9.31%	67,788.57	
净利润	-19,486.82	114.24%	47,964.90	-3.96%	49,942.52	14.68%	43,549.52	

报告期内各期,公司营业收入分别为418,532.44万元,622,457.37万元,622,624.18万元和307,314.14万元,营业成本分别为286,360.93万元,434,647.67万元,452,796.39万元和237,866.45万元,营业收入与营业成本波动情况与公司经营情况相吻合;公司销售费用、管理费用随业务规模扩大而增长,财务费用亦随融资规模扩大而增加。

1、营业收入分析

报告期内各期,公司营业收入(分板块)构成情况如下:

单位:万元

项目	2015年1-9月		2014年度		2013年度		2012年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	307,314.14	100.00%	622,624.18	100.00%	622,457.37	100.00%	418,532.44	100.00%
其中:建筑业收入	5,993.78	1.94%	119,401.68	19.18%	94,670.55	15.21%	48,939.53	11.69%
地产板块收入	174,642.63	56.84%	359,483.15	57.74%	412,657.53	66.29%	274,805.65	65.66%
物业板块收入	121,768.86	39.62%	137,213.94	22.04%	109,454.00	17.58%	89,200.25	21.31%
服务收入及其他	4,908.87	1.60%	6,525.41	1.04%	5,675.29	0.92%	5,587.01	1.34%
营业总收入	307,314.14	100.00%	622,624.18	100.00%	622,457.37	100.00%	418,532.44	100.00%

报告期内,公司主营业务收入主要来自建筑业、地产和物业三个板块,2012-2014年度及2015年1-9月,公司实现营业收入分别为418,532.44万元、622,457.37万元、622,624.18万元和307,314.14万元,同比分别增长12.94%、48.72%、0.03%和-50.64%。

地产板块收入占公司主营业务收入比例一直维持在55%以上,报告期内,我国房地产市场处于结构调整阶段。

2013年营业收入较上年同期增加203,925万元,增长48.72%,主要由于建筑板块和地产板块收入较上年同期增长幅度较大。2013年,公司在江苏、四川和其他省份销售收入增长明显,其中江苏省销售收入增长约81%,四川省销售收入增长更是达到约970%,其中公司对乐山市商业银行股份有限公司的销售收入高达11,454.84万元,为当期公司排名前三的客户。

2014年全国房地产市场出现转折,房地产调控主体由中央政府转向地方政府,房地产市场调控去行政化,部分地方政府放开限购政策,使得房地产市场在多重政策利好下企稳回升,公司2014年营业收入较上年同期增加167万元,增长0.03%,主要由于建筑板块及物业板块收入较上年同期有增长,而地产板块收入较上年同期有一定程度的下降。2014年,房地产行业在深度调整期运行,市场持续走弱,商品房量价同比下降,开发投资增速持续放缓,受此大环境影响,2014年公司在广东省的销售收入下降明显,降幅约31.54%;此外,公司在四川、广西、江西等省份的部分房产销售已进入尾盘阶段,成交额不大,但由于昆山九方城、龙岩云熙等项目销售情况良好,因此地产板块总收入并未出现大幅下滑。

公司于2014年下半年整体剥离建筑业务,导致2015年1-9月营业收入有所降低,但公司此举主要是为了聚焦房地产主业,更有效地分配资源推动房地产业务的快速发展,同时改善公司现金流状况。2015年随着政策宽松的预期加强,市场形势和营销策略的改善,公司营业收入同比增长5.95%。2015年10-11月间,公司销售回款情况良好,新增销售情况亦有所改善;物业板块方面,公司因为在业界拥有较强的品牌优势和良好的口碑,物业收入于报告期内一直保持稳定增长态势。今后公司将继续做好房地产销售工作,努力稳步提升公司业绩水平。

2、营业成本分析

单位:万元

项目	2015年1-9月		2014年度		2013年度		2012年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务成本	237,866.45	100.00%	452,796.39	100.00%	434,647.67	100.00%	286,360.93	100.00%
其中:建筑业	4,401.35	1.85%	102,971.81	22.74%	86,018.21	19.79%	41,332.37	14.43%
房地产	125,886.05	52.92%	227,726.19	50.29%	252,212.00	58.03%	165,623.47	57.84%
物业	104,434.06	43.90%	118,135.80	26.09%	93,027.17	21.40%	76,349.87	26.66%
服务收入及其他	3,144.99	1.33%	3,962.60	0.88%	3,390.29	0.78%	3,055.21	1.07%
营业成本合计	237,866.45	100.00%	452,796.39	100.00%	434,647.67	100.00%	286,360.93	100.00%

随着公司营业收入的增长,波动,营业成本呈现相同趋势,2012-2014年度及2015年1-9月,公司营业成本分别为286,360.93万元、434,647.67万元、452,796.39万元和237,866.45万元,2012-2014年度及2015年1-9月房地产成本分别为165,623.47万元、252,212.00万元、227,726.19万元和125,886.05万元,占营业成本的比例分别为57.84%、58.03%、50.29%和52.92%。

公司营业成本主要来自房地产和物业两个板块,尤以房地产板块影响更大。2013年,公司房地产成本较2012年增长52.28%,主要是由于新疆翡翠城、昆山中航酒店、贵阳中航的项目使开发成本增加;2014年,在房地产市场持续走弱,全国开发投资增速持续放缓的大背景下,公司聚焦核心业务,持续提升商业地产开发经营能力,在项目开发方面秉承更加谨慎,公司房地产成本较2013年有些微下降,另一方面,成本结转与收入确认同时进行,房地产成本亦随销售收入的下降而减少;2014年开始,公司逐渐剥离非核心业务,中航建筑、中航幕墙已不在公司合并范围,2015年1-9月公司建筑业板块受此影响成本下降明显,此外,公司面对房地产行业的调整变化,致力于优化库存结构,维持地产业务稳健发展,土地开发方面继续采取审慎政策,因此,主营业务成本较2014年有所下降。

3、期间费用分析

单位:万元

项目	2015年1-9月		2014年度		2013年度		2012年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售费用	13,724.05	21.13%	18,960.66	21.23%	17,007.06	23.20%	14,219.38	22.78%
管理费用	25,176.59	38.76%	37,564.61	42.05%	29,132.69	39.75%	25,215.32	40.40%
财务费用	26,046.18	40.11%	32,804.65	36.72%	27,157.51	37.05%	22,982.20	36.82%
合计	64,946.82	100.00%	89,329.92	100.00%	73,297.26	100.00%	62,416.90	100.00%

报告期内各期,公司期间费用合计分别为62,416.90万元、73,297.26万元、89,329.92万元和64,946.82万元,占当期营业总收入的比例分别为14.91%、11.78%、14.35%和21.13%。2012-2014年度,随着公司经营规模的持续扩大,公司期间费用呈逐年上升趋势,但期间费用与当期营业收入的比例基本维持稳定。最近一期,公司的期间费用为64,946.82万元,主要是由于当期随着公司物业板块收入的提高,相应费用支出同步增加,同时公司前三季度销售的部分房地产项目在9月末尚未具备结转收入的条件,而当期的期间费用结转相对比较正常,因此最近一期的期间费用在营业收入中占比相对偏高。

公司销售费用主要包括广告费、营销推广费、销售代理费用及销售人员工资等。报告期内各期,公司销售费用分别为14,219.38万元,17,007.06万元,18,960.66万元和13,724.05万元,占当期营业总收入的比例分别为3.40%、2.73%、3.05%和4.47%。2012-2014年公司销售费用呈逐年递增态势,其主要原因是公司业务扩大,销售项目增加,支付的广告宣传费、职工薪酬相应增长。

公司管理费用主要包括人工与行政费用、社会保险费、咨询、顾问、环评费用等。报告期内各期,公司管理费用分别为25,215.32万元,29,132.69万元,37,564.61万元和25,176.59万元,占当期营业总收入的比例分别为6.02%、4.68%、6.03%和36.19%。2012-2014年公司管理费用逐年增长,主要是由于随着经营开发规模的持续增长,公司对人员的需求相应增加,导致工资及福利总额增长,此外,业务招聘和招待等费用也相应增加。

公司财务费用主要为费用化的利息支出、银行手续费等。报告期内各期,公司的财务费用为22,982.20万元,27,157.51万元,32,804.65万元和26,046.18万元,与当期营业总收入的比例分别为5.49%、4.36%、5.27%和8.48%。2012-2014年公司利息支出逐年上升,主要是由于公司于报告期内利用多元化融资渠道为公司业务发展提供资金支持,利息支出随公司借款总额上升而上升。

4、毛利率分析

类别	2015年1-9月	2014年度	2013年度	2012年度
主营业务	22.60%	27.28%	30.17%	31.58%
其中:建筑业	26.57%	13.76%	9.14%	15.54%
房地产业	27.93%	36.65%	38.88%	39.73%
物业	14.24%	13.90%	15.01%	14.41%
服务收入及其他	35.93%	39.27%	40.26%	45.32%
总毛利率	22.60%	27.28%	30.17%	31.58%

报告期内各期,公司总毛利率分别为31.58%、30.17%、27.28%和22.60%,呈逐渐下降趋势,这主要是由于占营业收入约60%的房地产业毛利率下滑明显,服务收入及其它的毛利率也存在明显下滑趋势。

公司房产销售业务成本主要由土地购置成本、建安成本和相关税费构成,其中土地购置成本的上升对公司房产销售业务毛利率的影响较大,报告期内,全国土地出让价格保持在较高水平,公司各房地产项目的土地购置成本较高,导致公司房产销售业务的毛利率水平承受下行压力,除此之外,公司房产销售业务毛利率的变化还主要与房地产项目的地段位置、项目业态、营销策略等方面密切相关。报告期内,公司房产销售业务与全国性大型房地产上市公司房地产开发业务毛利率的对比情况如下:

公司简称	证券代码	2014年	2013年	2012年
万科A	000002.SZ	29.94%	31.47%	36.56%
保利地产	600048.SH	32.03%	32.16%	36.19%
华夏幸福	600340.SH	35.77%	33.81%	39.65%
招商地产	000024.SZ	37.33%	41.52%	48.83%
金地集团	600383.SH	28.93%	26.91%	32.18%
荣盛发展	002146.SZ	33.30%	35.42%	36.40%
首开股份	600376.SH	34.55%	36.78%	41.62%
中天城投	000540.SZ	31.29%	41.93%	34.02%
金科股份	000656.SZ	23.01%	26.03%	35.87%
滨江集团	002244.SZ	22.50%	30.45%	45.08%
阳光城	000671.SZ	29.14%	29.78%	25.55%
金融街	000402.SZ	30.62%	37.53%	31.47%
新湖中宝	600208.SH	22.12%	24.26%	37.86%
福星股份	000926.SZ	18.64%	25.97%	28.09%
北京城建	600266.SH	34.66%	40.43%	48.32%
冠城大通	600067.SH	28.76%	23.61%	25.36%
迪马股份	600565.SH	26.04%	22.12%	25.42%
平均值		29.33%	31.78%	35.79%
中航地产		36.65%	38.88%	39.73%

从历史趋势看,报告期内各期末,国内可比公司房地产开发业务的毛利率逐年下降,主要是由于土地出让价格上升导致房地产开发成本逐年上升,受相同因素影响,公司房产销售业务毛利率有所下降,与行业特点基本相符,但总体保持稳定并高于行业平均水平。未来,公司在房地产开发业务方面更加谨慎,2015年公司新开发房地产项目获量较过往有所下降,土地开发成本上升、国内房地产行业宏观调控的政策因素等对公司业务影响有限,预计公司房地产板块毛利率能够保持在良好水平。

5、净利润分析

2012-2014年度及2015年1-9月,公司的净利润分别为43,549.52万元、49,942.52万元、47,964.90万元和-19,486.82万元,公司净利润来源于地产板块和物业板块。

2013年公司的净利润较2012年增加6,393.00万元,增长14.68%,主要是因为成都中航国际广场、昆山九方城和赣州中航公元等项目在工程质量及进度、呈现效果、业界口碑、客户感受等方面在当地均有显著提升,被当地市场高度认可,销售情况完成较好。

2014年公司的净利润较2013年减少1,977.62万元,减少3.96%,主要是因为2013年部分项目(如成都中航国际广场、南昌中航国际广场等)销售已进入尾盘,销售收入大幅减少,同时由于2014年公司房地产项目竣工面积较2013年增加12.12%,项目开发支出和相应的销售费用、管理费用等随之上升,公司净利润在销售收入减少和营业成本增加的双重影响下有所减少。

2015年1-9月公司的净利润较去年同期减少403.12万元,同比下降7.42%,主要是由于公司进一步聚焦房地产开发核心业务,将建筑业板块剥离,导致净利润较2014年大幅下降;其次,公司房地产项目前摊投入与销售回款之间存在一定的时间错配,公司因受现有房地产开发项目规模及结转周期限制,加之按照公司房地产销售收入确认的会计政策,公司现有房地产开发项目在达到销售收入确认条件时才能确认收入,存在一定不确定性,前述因素均可能对公司不同期间业绩产生影响,未来随着公司规模的逐步扩大,这种业绩不平滑的现象将得到改善。10-11月间,公司销售回款情况良好,实现回款金额9.66亿元,同时公司在这2个月期间新签销售合同金额达12.43亿元,销售情况较好,预计公司净利润在年底将会有所改善。

总体来讲,近年来国内土地出让价格逐年上升,导致公司房地产开发成本逐年上升,但公司近期销售回款情况较好,物业板块方面,公司因为在业界拥有较强的品牌优势和良好的口碑,物业收入于报告期内一直保持稳定增长态势,因此整体看来,公司保持了良好的盈利能力。

(四)现金流量分析

单位:万元

项目	2015年1-9月	2014年度	2013年度	2012年度
经营活动现金流入	491,872.67	712,333.69	792,997.28	563,716.02
经营活动现金流出	548,466.65	979,857.11	930,006.43	636,153.13
经营活动产生的现金流量净额	-56,593.98	-267,523.42	-137,009.15	-72,437.11
投资活动现金流入	617.81	61,564.54	15,315.79	27.78
投资活动现金流出	3,587.07	36,330.16	92,085.91	31,016.19
投资活动产生的现金流量净额	-2,969.26	25,234.38	-76,770.12	-30,988.41
筹资活动现金流入	706,775.00	934,734.00	721,550.00	535,568.04
筹资活动现金流出	609,801.06	742,976.87	523,135.63	382,005.40
筹资活动产生的现金流量净额	96,973.94	191,757.13	198,414.37	153,562.64
现金及现金等价物净增加额	37,410.70	-50,531.91	-15,364.90	50,137.12

1、经营活动产生的现金流量分析

报告期内各期,公司实现经营活动产生的现金流入分别为563,716.02万元、792,997.28万元、712,333.68万元和491,872.68万元,经营活动产生的现金流出分别为636,153.13万元、930,006.43万元、979,857.11万元和548,466.65万元,经营活动产生的现金流净额分别为-72,437.11万元、-137,009.15万元、-267,523.42万元、-56,593.98万元,体现为现金的净流出。

由于公司的主营业务为房地产项目开发,而房地产开发项目经营周期较长,土地价款等前期投入资金与销售回款之间存在一定的时间错配,因此公司报告期内经营活动现金流量净额为负,与房地产行业普遍行情相符。2012-2014年,公司经营活动产生的现金净流出逐期增加,主要是因为公司在此期间陆续开发了新疆翡翠城、昆山中航酒店、贵阳中航、赣州中航·云府项目和龙岩中航紫金云熙等项目,前期资金投入巨大。2015年1-9月,公司经营活动产生的现金净流出较前期有所下降,主要是由公司当期新开发项目减少,投入资金量下降所致,公司将进一步加强经营管理,确保项目按计划进行开发和完工,以按照期进行销售并回笼资金,并保持合理的资产负债率和合理的债务结构。

2、投资活动产生的现金流量分析

报告期内各期,公司投资活动产生的现金流入分别为27.78万元、15,315.79万元、61,564.53万元和617.81万元,投资活动产生的现金流出分别为31,016.19万元、92,085.91万元、36,330.16万元和3,587.07万元,投资活动产生的现金流净额分别为-30,988.41万元、-76,770.12万元、25,234.38万元和-2,969.26万元。

2013年公司投资活动产生的现金流量净额2013年减少147.74%,投资活动现金净流出加大,主要系本期公司及其下属子公司对子公司股权投资以及持有型物业的在建投入所致;①对南京中航工业科技城发展有限公司增资8,740万元,投资中航里城有限公司30,000万元,取得江苏中航地产有限公司46.22%的股权支付的现金净额约17,226.375万元及取得天津格兰云天投资发展有限公司45.86%的股权支付的现金24,271.605万元;②剔除固定资产净流入、无形资产和其他长期资产所支付的现金为11,848万元。

2014年公司投资活动产生的现金流量净额为25,234.38万元,投资活动现金流出上期的净流出转变为净流入,主要系本期公司及下属企业转让南京中航工业、中航里城、江西洪都等公司股权收回的投资,产生大量现金流入所致;2015年1-9月,公司投资活动现金净流出-2,969.26万元,主要系公司本期对龙岩紫金中航房地产开发有限公司及公司全资子公司中航物业管理有限公司与金城集团有限公司设立合资公司的投资所致。

3、筹资活动产生的现金流量分析

报告期内各期末,公司筹资活动产生的现金流入分别为535,568.04万元、721,550.00万元、934,734.00万元和706,775.00万元,筹资活动产生的现金流出分别为382,005.40万元、523,135.63万元、742,976.87万元和609,801.06万元,筹资活动产生的现金流量分别为153,562.64万元、198,414.37万元、191,757.13万元和96,973.94万元,报告期内,公司筹资活动现金流量净额的变化主要受公司当期取得借款收到现金的变化影响。

2013年公司筹资活动产生的现金流量净额增加29.21%,主要系:①本期浦海国际信托股份有限公司对公司所属子公司九江中航城地产开发有限公司增资24,550万元;②因借款收到现金697,000万元;2014年公司筹资活动产生的现金流量净额减少3.36%,主要是由于本期公司归还借款639,515.73万元,支付利息及股利102,655.72元;2015年1-9月公司筹资活动产生的现金流量净额较2014年有所减少,主要是由于公司本期取得的借款金额较去年有所下降。

(五)偿债能力分析

报告期内各期末,公司主要偿债指标如下表所示:

项目	2015年9月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动比率(倍)	1.63	1.45	1.56	1.33
速动比率(倍)	0.36	0.34	0.46	0.45
资产负债率(合并口径)	82.12%	79.30%	76.79%	72.03%
项目	2015年1-9月	2014年	2013年	2012年
利息保障倍数(倍)	0.39	3.08	3.73	4.07
EBITDA利息保障倍数(倍)	0.21	1.19	1.73	2.14

报告期内,公司流动比率和速动比率总体保持稳定,流动比率均在1.4倍以上,流动资产能够完全覆盖流动负债,短期偿债能力较强,但是,公司的速动比率较低,这是由于公司所处房地产行业的特性所决定的,房地产公司将发展中物业和持做销售用途的落成物业计入流动资产中的存货科目,因而存货在流动资产中所占的比重较大,速动比率相应较低。

报告期内,公司资产负债率在平稳中有所上升,公司资产负债率较高,亦是由于公司所处房地产行业的特性所决定的,房地产行业属于资本密集型行业,用于房地产项目开发的资本支出除部分来源于自有资金外,主要来源于银行贷款,房屋销售回款和债务工具融资,因而资产负债率水平普遍较高,公司将根据业务发展情况和自身财务状况采取较为灵活的筹资方法,积极调整资产负债结构,保持主营业务健康稳健,使总体资产负债率控制在比较合理的水平。

报告期内,公司的息保障倍数均处于较高的水平,偿债能力不存在重大风险。一方面,公司已适度控制债务规模,控制利息支出的增长,另一方面,随着公司开发建设的新增房地产项目陆续结转确认收入,公司的收入规模和盈利水平将明显增加,息税前利润相应增加,2015年1-9月的利息保障倍数与EBITDA利息保障倍数相对较低,这主要是因为房地产企业销售收入结转与确认的时间周期较长,公司因受现有房地产开发项目规模及结转周期限制,部分项目尚不具备确认收入的条件,10-11月间,公司销售回款情况良好,实现回款金额9.66亿元,同时公司在这2个月期间新签销售合同金额达12.43亿元,销售情况良好,预计公司本年的利息保障倍数和EBITDA利息保障倍数会比三季度有所好转。

(六)未来业务发展目标

在房地产开发与经营业务方面,公司将不断提升经营效率和效益,稳健发展。公司未来将重点打造以“中航城”为核心,以“九方购物中心”为依托的城市综合体业态,充分发挥其品牌优势、物业管理优势及多业态整体协同优势,通过复制“中航城”城市综合体的成功模式进行商业地产的开发和持续经营,避开正面的市场激烈竞争,从而稳步提升盈利能力。

公司将进一步优化资源配置,推动资本层面的项目合作;创新营销,围绕客户和市场提升产品吸引力,加强销售力度,优化库存结构;通过目标驱动、调整内部激励方式,更高程度的实现员工目标与公司经营目标的强关联;结合不同项目的经营策略,采用更灵活的措施与方法不断优化成本;优化团队配置,提高人均效能,在管理费用方面制定统一标准并严格控制。在企业核心竞争力方面,公司将通过有影响力的项目运作、创新性的产品、过硬的品质以及客户的满意建立项目在当地市场的品牌影响,并支持公司品牌的提升。

在物业管理业务方面,公司将以传统三保(保洁、保安、保养)为基础业务,持续提升服务能力和服务质量,从为客户提供优质管理服务为导向过渡为实现客户(用户)、员工、供应商等多方共赢的价值模式;市场定位上,进一步聚焦机构类物业,保持在金融系统、高校系统、能源系统、移动通讯系统等领域实现规模化市场优势;传统物业管理业务盈利保持稳定水平,对公客户增值配套服务形成高收益来源,实现业务快速增长与利润提升;结合市场细分,培育与孵化配套服务供应商,由物业管理服务提供商向依托物业资源及客户资源形成的资源平台运营商过渡。

(七)盈利能力的可持续性

报告期内,我国房地产行业政府宏观调控逐渐发生变化,调控主体由中央政府转向地方政府,并于2014年3月的政府工作报告中提出分类调控,给各地方政府根据地域特征制定相关调控政策提供了空间。另一方面,货币政策与行政手段交互施加,形成政策合力,同时发挥市场的自我调节作用。在此大背景下,目前国内的房地产市场呈现成交量趋缓、交易价格逐渐回归理性的市场化趋势,为房地产行业的健康、有序、稳步发展提供了良好的环境,报告期内,公司总体营业毛利率保持在30%左右,2015年1-9月因项目完工集中安排在第四季度导致毛利率出现下滑,但公司10-11月销售回款情况良好,实现销售回款9.66亿元,同时公司在这2个月期间新签销售合同金额达12.43亿元,盈利能力的可持续性较强。

1、我国目前的宏观经济虽然增速放缓,并受到国际不利的金融和经济环境的一定影响,但在经济发展上我国具备自身优势,且政府面对当前的形势已经采取积极的应对措施,宏观经济仍将会保持良性发展态势,房地产市场发展依托的经济环境难有根本性变化。

2、公司经过近三十年的发展,已成为专注于商业地产开发、经营、管理的综合性房地产企业,公司倾力打造的以“中航城”为核心品牌的城市综合体商业地产通过对商业模式和人居生活的不断探索,投身于城市化建设进程,将企业的成长发展深深融入到区域经济之中,充分发挥中航地产资源整合优势和品牌号召力,为城市源源不断地输入活力因子和持久动力,奉献生活新方式,目就公司项目分布区域来看,在建项目主要分布于华东区、华中区、华南区、华北区及西部区;就城市分布来看,项目主要集中于昆山、天津、赣州、九江、惠州、贵阳、乌鲁木齐等省会城市及经济发达地区,已经形成多项目联动开发的全国战略发展业务布局。

3、公司采取谨慎的土地收购政策,秉承稳健经营的一贯作风,以审慎的态度扩充土地储备,在求发展与控风险的抉择中双管齐下,优质土地资源及相对合理的土地成本,将为公司在全国重要市场未来数年的发展提供支持。

4、公司目前在建和拟建项目的结构较为合理,以商业地产为核心,包括购物中心、甲级写字楼、星级酒店、精品公寓、高尚住宅等,有助于分散房地产开发业务经营风险,以及由于房地产细分市场波动带来的不利影响。

5、公司致力于追求经营业务多元化发展,商业地产方面,以市场和客户为导向,以年度经营策略与目标为核心,进一步增强经营管理能力,物业管理方面,公司在机构类物业管理市场中处于领先地位,经过多年的市场化运作,业务范围遍及深圳、北京、上海、广州、济南、重庆、武汉、长沙、南昌、成都、郑州等全国二十多个大中城市,物业板块收入维持稳定增长,未来随着公司品牌效应、规模效应以及管控能力的不断提升,公司物业管理业务规模将进一步扩大。

6、公司致力于加强对资金的管理与监控,使公司项目进度与现金流量计划协调一致,提高公司资金的使用效率。在确保公司具备充足的运营资金的同时,不断优化借款期限及其结构,在维持较强短期偿债能力的同时,将利息成本控制在合理水平以内。

六、有息负债情况

截至2015年9月30日,公司有息债务总余额为129.92亿元,无逾期借款,分类情况如下:

单位:万元

项目	2015年9月30日	
	金额	占比
短期借款	289,944.00	22.32%
一年内到期的非流动负债	127,084.08	9.78%
长期借款	777,169.95	59.82%
股东借款(注)	105,000.00	8.08%
合计	1,299,198.03	100.00%

注:2014年3月24日,公司2013年度股东大会审议通过了公司第七届董事会第十二次会议通过的《关于公司向中国航空技术深圳有限公司借款的议案》,同意公司继续向中航技深圳借款,最高余额不超过人民币25亿元,期限2年,每年支付利息最高不超过人民币2亿元。截至2015年9月30日,公司应付中航技深圳借款本金为105,000万元。发行人有息债务主要以担保融资为主,公司截至2015年9月30日有息债务的融资类型分布情况如下:

单位:万元

项目	2015年9月30日				
	信用借款	保证借款	抵押借款	质押借款	合计
短期借款	259,944.00	30,000.00	-	-	289,944.00
一年内到期的非流动负债	-	73,200.00	53,884.08	-	127,084.08
长期借款	29,000.00	238,500.00	505,394.95	4,275.00	777,169.95
股东借款	105,000.00	-	-	-	105,000.00
合计	393,944.00	341,700.00	559,279.03	4,275.00	1,299,198.03

截至本募集说明书签署日,发行人有息债务总额为110.25亿元,其期限结构如下表所示:

期限结构	金额(元)	占比
一年以内	2,255,000,000	20.45%
一至二年内	1,765,440,000	16.01%
二至三年内	5,827,566,934	52.86%
三至四年内	42,650,000	0.39%
四年以上	1,134,795,624	10.29%
合计	11,025,452,558	100.00%

发行人对上述有息负债的还本安排如下所示:

到期时间(年)	偿付金额(元)
2016年	4,979,606,934.00
2017年	2,773,750,000.00
2018年	2,358,500,000.00
2019年	159,100,000.00
2020年	112,000,000.00
2021年	103,399,900.00

七、本次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2015年9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15亿元全部计入2015年9月30日的资产负债表;

4、 本次债券募集资金的用途为10亿元用于偿还公司借款,5亿元用于补充营运资金;

5、 假设公司债券发行在2015年9月30日完成。

基于上述假设,本次发行对发行人合并报表财务结构的影响如下表:

单位:万元

项目	2015年9月30日	本次债券发行后(模拟)	模拟变动额
流动资产	1,652,305.12	1,702,305.12	50,000.00
非流动资产	603,041.01	603,041.01	-
资产合计	2,255,346.13	2,305,346.13	50,000.00
流动负债	1,011,622.09	911,622.09	-100,000.00
非流动负债	840,499.55	990,499.55	150,000.00
负债合计	1,852,121.64	1,902,121.64	50,000.00
资产负债率	82.12%	82.51%	0.39个百分点
流动比率	1.63	1.87	0.23
速动比率	0.36	0.45	0.09
非流动负债占负债总额比例	45.38%	52.07%	6.69个百分点

本次募集资金部分偿还长期债务,部分补充流动资金后,公司的资产负债率将增加0.39个百分点,但流动比率提高0.23,速动比率提高0.09,且非流动负债占负债总额比例上升6.69个百分点,有利于发行人债务结构的优化以及负债管理水平的提高,缓解发行人短期偿债压力。

八、重大或有事项或承诺事项

(一)发行人对外担保情况

1、按揭担保

根据房地产经营惯例,发行人为商品房承购人提供抵押贷款担保,担保期限从《楼宇按揭合同》生效之日起,至贷款银行为购房人办妥正式产权证,并移交贷款行保管之日止或与各贷款银行约定的其他担保期限。截至本募集说明书签署日,发行人为地产项目的商品房承购人提供抵押贷款担保的未还贷款余额为27.23亿元。

2、关联方担保

截至2015年9月30日,发行人为关联方提供担保情况如下:

单位:万元

被担保方	担保额度	实际担保金额	担保起始日	担保期限	担保是否已经履行完毕
中航建筑工程有限公司	10,000.00	3,570.00	2013年8月13日	3年	否

截至2015年9月30日,发行人对外担保(不包括对子公司的担保)余额为3,570万元,占最近一期经审计净资产的比例为1.01%,主要为对中航建筑工程有限公司(以下简称“中航建筑”)提供的担保,该项担保情况为:中航建筑在东亚银行长沙分行中请的1亿元人民币授信,期限3年,公司按持股比例对应的担保额度为3,570万元,中航建筑原为公司控股子公司,公司于2014 年底将持有的中航建筑股权转让给中航技深圳城发展有限公司,故前述担保事项相应调整为公司对外担保。

为满足厦门聚金中航置业有限公司项目融资需求,支持业务发展,紫金中航于2013年向兴业银行股份有限公司厦门分行申请综合授信人民币4亿元整,发行人2012年度股东大会于2013年4月23日审议通过了第六届董事会第六十次会议通过的《关于公司为参股企业按持股比例提供贷款担保的议案》。

根据该议案,发行人于2013年4月25日为紫金中航提供人民币14,000.00万元的贷款担保额度。截至2013年12月31日,发行人为紫金中航提供的实际担保金额为2,113.30万元。截至2014年12月31日,紫金中航向兴业银行借款余额为0元,发行人实际为紫金中航提供的担保金额为0元。截至2015年9月30日,紫金中航向兴业银行借款余额为0元,发行人实际为紫金中航提供的担保金额为0元。紫金中航与兴业银行的该笔借款已终止,不再续贷,发行人对紫金中航的担保义务实质已终止。

(二)重大未决诉讼、仲裁或行政处罚情况

截至2015年9月30日,公司报告期内不存在金额在人民币1,000万元(含)以上的重大未决诉讼、仲裁及行政处罚事项,亦不存在金额不足人民币1,000万元但可能对公司正常经营、开发资质以及项目建设造成重大不利影响的未决诉讼、仲裁及行政处罚事项。

(三)资产负债表日后事项

自发行人最近一期财务报告的资产负债表日至其批准报告日之间,发行人不存在对其财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的资产负债表日后事项。

(四)重大承诺

2015年7月10日,为促进公司持续、稳定、健康发展,维护广大股东利益,基于对公司未来发展前景以及公司价值的认可,公司部分董事、监事及高级管理人员计划增持公司股份,具体如下:公司董事、总经理石正林先生拟增持公司股份不少于100万元,公司董事、常务副总经理欧阳昊先生、公司副总经理张国超先生拟各自增持公司股份不少于50万元,公司监事苏星先生、董事会秘书杨祥先生、财务负责人张秀成先生拟各自增持公司股份不少于10万元(其中苏星先生无证券账户,将以配偶账户增持),前述董事、监事及高级管理人员计划增持公司股份的期间均为2015年7月10日起6个月内,且在本次增持期间及增持完成后六个月内不转让所持有的公司股份。

截至2015年7月9日,前述人员均未持有公司股份。

截至2015年9月30日,公司董事、总经理石正林先生累计增持公司股份11.00万股,合计108.79万元;董事、常务副总经理欧阳昊先生累计增持公司股份6.00万股,合计55.20万元;副总经理张国超先生累计增持公司股份3.00万股,合计27.405万元;监事苏星先生通