(上接B18版)

59	西藏格雅美	500.00	51.00%	装饰设计
60	悦豪物业	2,000.00	100.00%	物业管理
61	北京悦雅	50.00	100.00%	商品销售
62	内蒙古悦豪	300.00	100.00%	物业管理
63	大庆悦豪	50.00	100.00%	物业管理
64	惠州大亚湾悦豪司	50.00	100.00%	物业管理
65	湖南悦豪	300.00	100.00%	物业管理
66	湖北悦豪	110.00	100.00%	物业管理
67	宁夏悦豪	110.00	100.00%	物业管理
68	青海悦豪	100.00	100.00%	物业管理
69	唐山悦豪	50.00	100.00%	物业管理
70	黄山悦豪	50.00	100.00%	物业管理
71	新华联商管	10,000.00	100.00%	商业管理
72	西宁商管	500.00	100.00%	商业管理
73	宁夏商管	500.00	100.00%	酒店管理
74	上海商管	500.00	100.00%	商业管理
75	芜湖商管	500.00	100.00%	商业管理
76	长春商管	500.00	100.00%	商业管理
77	新华联酒店管理	10,000.00	100.00%	酒店管理
78	北京恒兴长基	1,000.00	100.00%	投资;资产管理
79	上海新华联置业	10,000.00	100.00%	房地产开发经营
80	黄金海岸株式会社	4,479,272.93万韩元	19.10%	博彩娱乐
81	北京新华联长基	5,000.00	100.00%	房地产开发

2、纳入合并范围内的其他主体

无。

(二)公司最近三年及合并范围的重要变化情况

1、报告期新纳入合并报表范围内的公司情况

公司名称	新纳入合并范围的原因	持股比例(%)
北京恒兴长基	2015年新成立子公司	100.00%
上海新华联置业	2015年新成立子公司	100.00%
北京宏石	2015年新成立子公司	100.00
北京新华联文化旅游	2013年新成立子公司	100.00
北京新华联悦谷	2013年新成立子公司	100.00
北京悦雅	2013年全额收购	100.00
北京新崇基置业	2012年全额收购	100.00
北京奥特莱斯	2011年新成立子公司	100.00
北京新华联仁和	2011年新成立子公司	100.00
潮州新华联	2014年新成立子公司	60.00
大庆悦豪	2013年全额收购	100.00
大庆新华联	2011年新成立子公司	100.00
海南香水湾	2015年收购控股子公司	50.41
韩国新华联	2014年新成立子公司	90.00
北京新华联长基	2013年新成立子公司	100.00
湖北悦豪	2013年全额收购	100.00
湖南新华联	2013年新成立子公司	80.00
湖南悦豪	2013年全额收购	100.00
湖南华建	2012年全额收购	100.00
黄山悦豪	2013年全额收购	100.00
惠州大亚湾悦豪	2013年全额收购	100.00
金六福投资	2015年收购控股子公司	95.00
锦亿园林	2014年新成立子公司	70.00
马来西亚新华联	2014年新成立子公司	100.00
内蒙古新华联置业	2011年新成立子公司	100.00
内蒙古悦豪	2013年全额收购	100.00
宁夏商管	2014年新成立子公司	100.00
宁夏悦豪	2013年全额收购	100.00
青海悦豪	2013年全额收购	100.00
上海商管	2014年新成立子公司	100.00
上海新华联	2013年新成立子公司	51.00
唐山悦豪	2013年全额收购	100.00
天津恒业	2013年新成立子公司	100.00
芜湖商管	2014年新成立子公司	100.00
芜湖盛世	2013年新成立子公司	90.00
芜湖投管	2013年新成立子公司	100.00
芜湖新华联	2013年新成立子公司	100.00
武汉大花山	2012年全额收购	100.00
西藏格雅美	2015年新成立子公司	51.00
西宁商管	2014年新成立子公司	100.00
西宁新华联置业	2013年新成立子公司	100.00
西宁新华联	2011年新成立子公司	100.00
新华联国际置地	2013年新成立子公司	100.00
新华联酒店管理	2014年新成立子公司	100.00
新华联商管	2014年新成立子公司	100.00
炎陵新华联	2013年新成立子公司	100.00
银川新华联	2012年新成立子公司	100.00
悦豪物业	2013年全额收购	100.00
运河长基	2013年新成立子公司	100.00
长春新华联工程建设	2014年新成立自公司	100.00
长春商管	2014年新成立子公司	100.00
长春奥特莱斯	2013年新成立子公司	100.00
长沙新华联	2013年新成立子公司	100.00
株洲奥特莱斯	2012年新成立子公司	100.00

2、报告期不再纳入合并报表范围的公司情况

公司名称	不再纳入合并范围的原因
惠州国力	2013年4月出售
长基商业	2013年7月出售
北京新华联仁和	2014年8月注销

三、最近三年主要财务指标

(一)主要财务指标

1、合并报表财务指标

项目	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
流动比率	1.70	1.54	1.99
速动比率	0.46	0.39	0.47
资产负债率	80.05%	84.81%	80.67%
应收账款周转率(次)	19.43	17.05	20.22
存货周转率(次)	0.21	0.20	0.17
每股净资产(元/股)	3.12	2.20	2.04
每股经营活动现金流量净额(元/股)	-1.53	-1.26	-2.24
每股净现金流量(元/股)	0.77	0.18	0.78
利息保障倍数	1.25	1.50	1.99
贷款偿还率	100%	100%	100%
利息偿付率	100%	100%	100%

2、母公司财务指标

项目	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
流动比率	3.80	0.68	1.34
速动比率	3.80	0.68	1.34
资产负债率	53.89%	37.63%	22.47%
应收账款周转率(次)	–	–	–
存货周转率(次)	–	–	–
每股净资产(元/股)	3.34	2.67	2.63
每股经营活动现金流量净额(元/股)	-3.50	0.83	0.61
每股净现金流量(元/股)	0.33	0.09	0.09
贷款偿还率	100%	100%	100%
利息偿付率	100%	100%	100%

上述财务指标的计算方法如下:

1、流动比率=流动资产/流动负债;

2、速动比率=(流动资产-存货净额)/流动负债;

3、资产负债率=负债总计/资产总计;

4、应收账款周转率(次)=营业收入/应收账款平均余额;

5、存货周转率(次)=营业成本/存货平均余额;

6、每股净资产=期末归属于母公司所有者权益/期末普通股股份总数;

7、每股经营活动产生的现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额/股本;

8、每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/股本;

9、利息保障倍数=(利润总额+利息费用)/利息费用;

10、贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额;

11、利息偿付率=实际利息支出/应付利息支出。

(二)每股收益与净资产收益率

根据中国证监会《公开发行证券公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》(2010年修订)的要求计算的净资产收益率和每股收益如下(合并报表口径):

项目		2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
扣除非经常性损益前每股收益(元)	基本	0.17	0.26	0.32
	稀释	0.17	0.26	0.32
扣除非经常性损益前净资产收益率(%)	全面摊薄	5.18%	12.00	15.59
	加权平均	5.89%	12.49	16.15
扣除非经常性损益后每股收益(元)	基本	0.09	0.09	0.20
	稀释	0.09	0.09	0.20
扣除非经常性损益后净资产收益率(%)	全面摊薄	2.66%	4.23	9.80
	加权平均	3.02%	4.41	10.52

上述财务指标的计算方法如下:

(1)净资产收益率

①加权平均净资产收益率 $=P0/(E0+NP\div2+Ei\times Mi\div M0-Ej\times Mj\div M0\pm Ek\times Mk\div M0)$

其中:P0分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润;NP为归属于公司普通股股东的净利润;E0为归属于公司普通股股东的期初净资产;Ei为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产;Ej为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产;M0为报告期月份数;Mi为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数;Mj为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数;Ek为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动;Mk为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

报告期发生同一控制下企业合并的,计算加权平均净资产收益率时,被合并方的净资产从报告期期初起进行加权;计算扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率时,被合并方的净资产从合并日的次月起进行加权。计算比较期间的加权平均净资产收益率时,被合并方的净利润、净资产均从比较期间期初起进行加权;计算比较期间扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率时,被合并方的净资产不予加权计算(权重为零)。

②全面摊薄净资产收益率=报告期归属于公司普通股股东的净利润/期末归属于公司普通股股东的净资产

(2)每股收益

①基本每股收益 $=P0\div S$

$S=S0+S1+Si\times Mi\div M0-Sj\times Mj\div M0-Sk$

其中:P0为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润;S为发行在外的普通股加权平均数;S0为期初股份总数;S1为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数;Si为报告期因发行新股或债转股等增加股份数;Sj为报告期因回购等减少股份数;Sk为报告期缩股数;M0为报告期月份数;Mi为增加股份次月起至报告期期末的累计月数;Mj为减少股份次月起至报告期期末的累计月数。

②稀释每股收益 $=P1/(S0+S1+Si\times Mi\div M0-Sj\times Mj\div M0-Sk+$认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数$)$

其中,P1为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润,并考虑稀释性潜在普通股对其影响,按《企业会计准则》及有关规定进行调整。公司在计算稀释每股收益时,考虑所有稀释性潜在普通股对归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润和加权平均股数的影响,按照其稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益,直至稀释每股收益达到最小值。

(三)非经常性损益明细表

最近三年公司非经常性损益表如下:

单位:万元

项目	2015年度	2014年度	2013年度
非流动资产处置损益	30.81	1.77	10,449.96
计入当期损益的政府补助	11,690.02	5,820.75	93.70
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	1,560.00	7,194.50	457.32
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	–	–	1,654.49
采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益	6,846.24	19,959.28	11,794.91
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	854.16	18.35	25.01
小计	20,981.23	32,994.66	24,475.40
所得税影响额	5,211.40	5,717.90	5,607.22
少数股东权益影响额(税后)	834.20	–	-7.76
合计	14,935.64	27,276.76	18,875.93

最近三年公司实现的扣除非经常性损益后的净利润均为正数,表明公司生产经营正常,主营业务盈利能力较强,较好的为公司的偿债能力提供保障。

四、管理层分析意见

公司管理层结合公司最近三年的财务报表,对其资产负债结构、现金流量、偿债能力、盈利能力以及未来业务目标以及盈利能力的可持续性,按照合并口径进行了如下分析:

(一)资产负债结构分析

1.资产状况及分析

单位:万元

项目	2015-12-31 金额	比例	2014-12-31 金额	比例	2013-12-31 金额	比例
流动资产	2,490,276.41	73.26%	1,912,616.67	77.45%	1,575,233.35	86.25%
非流动资产	909,138.89	26.74%	556,953.59	22.55%	251,206.16	13.75%
资产总计	3,399,415.30	100.00%	2,469,570.26	100.00%	1,826,439.50	100.00%

截至报告期末,公司资产总额3,399,415.30万元,其中流动资产2,490,276.41万元,占比73.26%,非流动资产909,138.89万元,占比26.74%。最近三年末,公司流动资产占比下降,非流动资产占比上升,具体分析如下:

单位:万元

	2015-12-31 金额	比例	2014-12-31 金额	比例	2013-12-31 金额	比例
流动资产	2,490,276.41	73.26%	1,912,616.67	77.45%	1,575,233.35	86.25%
货币资金	486,115.45	14.30%	297,716.71	12.06%	264,435.29	14.48%
应收票据	1,845.95	0.05%	590.00	0.02%	–	–
应收账款	18,748.77	0.55%	29,078.97	1.18%	11,983.07	0.66%
预付款项	127,133.95	3.74%	114,697.53	4.64%	60,136.47	3.29%
其他应收款	38,759.62	1.14%	39,838.98	1.61%	37,748.59	2.07%
存货	1,817,511.08	53.47%	1,430,632.01	57.93%	1,200,895.77	65.75%
其他流动资产	161.60	0.00%	62.46	0.00%	34.16	0.01%
非流动资产	909,138.89	26.74%	556,953.59	22.55%	251,206.16	13.75%
可供出售金融资产	174.13	0.01%	–	–	–	–
长期股权投资	130,691.15	3.84%	82,057.42	3.32%	51,560.85	2.82%
投资性房地产	286,594.32	8.43%	225,712.42	9.14%	65,343.35	3.58%
固定资产	141,809.55	4.17%	41,232.95	1.67%	45,102.13	2.47%
在建工程	211,950.93	6.23%	163,986.09	6.64%	47,076.86	2.58%
固定资产清理	0.55	0.00%				
无形资产	61,140.03	1.80%	3,302.61	0.13%	3,370.88	0.18%
商誉	28,152.71	0.83%	2,134.88	0.09%	2,134.88	0.12%
长期待摊费用	4,407.42	0.13%	1,675.05	0.07%	66.74	0.01%
递延所得税资产	39,019.93	1.15%	31,371.30	1.27%	26,550.48	1.45%
其他非流动资产	5,198.16	0.15%	5,480.87	0.22%	10,000.00	0.55%
资产总计	3,399,415.30	100.00%	2,469,570.26	100.00%	1,826,439.50	100%

(1)流动资产分析

最近三年末,公司流动资产分别为1,575,233.35万元、1,912,616.67万元、2,490,276.41万元,占总资产的比例分别为86.25%、77.45%以及73.26%。公司流动资产主要由货币资金、预付账款、其他应收款及存货构成。公司属于房地产类上市公司,存货为公司的主要资产。截止2015年12月31日,公司存货资产为1,817,511.08万元,占资产总额的53.47%,同行业其他可比上市公司2015年12月31日该项比例平均约为60.24%,公司存货水平接近行业平均。

报告期内,公司货币资金主要由库存现金、银行存款和其他货币资金构成,货币资金主要来源于销售回款和银行借款。公司货币资金余额随着项目开发进度、新增土地储备、销售回款情况、对外借款等因素而波动。最近三年末公司货币资金余额逐渐增加,主要原因系随着规模不断扩大,公司为了提高短期支付能力,适当加大了货币资金存量。公司按房地产企业经营惯例,为商品房承购人按揭贷款提供阶段性担保,在银行指定的账户中存有一定比例的保证金。截止2015年12月31日,其他货币资金主要系银行按揭保证金和借款保证金,公司除其他货币资金及作为农民工保证金的9,455,195.81元银行存款外,无其他抵押、冻结等对变现有限制的货币资金。

最近三年末,公司应收账款分别为11,983.07万元、29,078.97万元及18,748.77万元。公司应收账款主要为应收工程施工款和应收商品房销售款。2013、2014年末公司应收账款净额增长系公司业务规模的扩大,同时我国整体经济增速下降导致公司应收账款回款放缓,2015年末应收账款净额下降系收回部分客户剩余房款所致。

报告期内,公司预付款项主要为预付的土地款、工程款、材料款等。最近三年的预付账款有所增长主要是由于公司为保持后续发展潜力,支付土地款增加所致。

报告期内,公司其他应收款主要为保证金、往来款、应收暂付款等。最近三年末,公司其他应收款账面价值分别为37,748.59万元、39,838.98万元、38,759.62万元;其他应收款占资产总额的比例分别为2.07%、1.61%、1.14%,整体呈现下降趋势。

截至2015年末,发行人其他应收款按金额划分的前五大明细如下:

单位:万元

客户名称	账龄	款项性质	形成原因	账面余额	坏账准备	利率	期限	回款安排	可回收性
芜湖市国土资源局	3年以内	购地保证金/工期保证金/	为项目开工支付给政府开工保证金;通过招拍挂竞得土地支付的土地保证金	8,596.00	–	无	视项目进度	土地保证金待签订土地购买合同后转为土地款;开工保证金待工程竣工后予以返还	可以收回
AMP Life Limited	1年以内	土地保证金	支付出让方的项目诚意金	6,285.33	–	无	视项目进度	待项目正式启动时,抵作土地款	可以收回
新华联神农谷国际文化旅游度假区项目指挥部	2–3年	拆迁借款	支付出让方的项目诚意金	5,000.00	–	无	视项目进度	待项目正式启动时,抵作土地款	可以收回
大庆市工程质量监督站	1–2年	质量保证金	工程质量保证金,竣工备案两年后无质量问题,返还	1,457.93	–	无	是项目进度	在2016年年末	可以收回
云南金六福贸易有限公司	1年以内	往来款	往来借款	1,169.86	–	无	无	在2016年年末	可以收回
合计	–	–	–	22,509.12	–				

2015年末,发行人前五大其他应收款主要为与房地产业务有关的对各政府部门的保证金、拆迁借款。前述保证金账龄一般在1–3年内,在项目竣工时可收回。由于该等款项均存在较为明确的回款安排,且预计可按时回收,未出现减值,无需计提坏账准备。

最近三年末,公司存货账面价值分别为1,200,895.77万元、1,430,632.01万元、1,817,511.08万元,存货占资产总额的比例分别为65.75%、57.93%、53.47%,存货占资产总额的比例随着公司的项目开发进度而变动。2014年末存货价值较年初增加229,736.24万元,增幅为19.13%。2015年末存货价值较年初增加392,728.49万元,增幅为27.04%。公司存货增加主要原因系近年来公司依托资本市场,由上市前的地区性房地产开发企业逐步向综合项目运营商转型。由于公司正处于业务扩张和结构升级调整阶段,在建项目(开发成本)的所占比例较大,造成存货余额较大,占总资产比重较大。

最近三年末存货情况如下:

单位:万元

项目	2015-12-31 金额	占比	2014-12-31 金额	占比	2013-12-31 金额	占比
原材料	13,911.31	0.76%	154.67	0.01%	165.73	0.01%
库存商品	10,304.72	0.57%	–	–	–	–
消耗性生物资产	447.09	0.02%	–	–	–	–
工程施工	4,915.50	0.27%	4,863.92	0.34%	59,583.10	4.96%
低值易耗品	2,804.48	0.15%	166.23	0.01%	609.00	0.05%
开发产品	401,924.17	22.07%	342,224.84	23.92%	179,556.57	14.95%
开发成本	1,379,650.36	75.77%	1,076,138.15	75.22%	955,161.42	79.54%
出租开发产品	6,938.25	0.38%	7,084.20	0.50%	5,819.95	0.48%
合计	1,820,895.90	100.00%	1,430,632.01	100.00%	1,200,895.77	100.00%

截至2015年末,公司各类存货中,已完工的开发产品(现房)401,924.17万元,占存货的22.07%;在建的开发成本1,379,650.36万元,占存货的75.77%。可见,公司目前处于扩张阶段,在建的项目所占比重较大。出租开发产品系用于出租的开发产品,占存货的比例为0.38%,占比较小。

①存货按地区划分的明细

截至2015年12月31日,开发产品、开发成本及出租开发产品合计1,788,512.79万元,占存货的98.22%;公司其他类型的存货占比较小。存货中的开发产品、开发成本及出租开发产品合计按地区划分的明细如下:

单位:万元

地区	2015年12月31日账面余额	所占比例
安徽	237,196.42	13.26%
北京	189,363.66	10.59%
湖南	166,808.43	9.33%
上海	160,867.36	8.99%
宁夏	154,289.48	8.63%
内蒙古	149,046.60	8.33%
青海	128,012.80	7.16%
天津	101,526.57	5.68%
黑龙江	95,107.35	5.32%
海南	74,867.73	4.19%
河北	73,204.53	4.09%
湖北	68,601.23	3.84%
广东	57,606.80	3.22%
吉林	51,842.92	2.90%
韩国	47,702.43	2.67%
马来西亚	32,468.49	1.82%
合计	1,788,512.79	100.00%

从公司存货的区域结构分析,公司商品房开发业务主要分布在安徽、北京、湖南、上海、宁夏、内蒙古等全国多个地区。公司在报告期内依托资本市场,由上市前的一家地区性的住宅地产开发企业逐步向全国性综合项目运营商转型。多区域、多类型的项目开发模式有效增强了公司的盈利能力与抵御风险的能力,充分提升了发行人的市场竞争力。此外,海外项目储备也契合了公司的国际化战略,增强了公司跨国房地产经营能力。

②结合相关地区房地产行业现状、开发产品预售情况说明存货跌价准备计提的充分性。

A.存货中项目所处地区房地产行业现状情况分析

公司选取了存货余额占比5%以上的区域,对当地房地产行业的现状情况分析如下:

地区	相关地区房地产行业现状
安徽	当地房地产市场情况总体平稳,市场成交差异化趋势逐渐趋于明显。公司项目为文旅配套商业及住宅,项目为当地政府重点扶持项目,市场前景较好。
北京	当地房地产总体市场趋稳中有升,公司项目分布区域的房地产市场处于正常经营状态。
湖南	当地房地产市场处于调整阶段,在当地信贷支持和改善性需求的背景下,目前呈现稳定发展趋势。公司项目在当地的品牌影响力较大,项目售价及销售面积均排名靠前,项目处于正常经营状态。
上海	当地房地产总体市场稳中有升,项目分布区域的房地产市场仍为正常经营状态。
宁夏	当地房地产市场总体存在去库存压力,投资、新开工面积等指标均有所下降。公司项目位于当地CBD区域,目前销售状况较好,受市场环境影响相对较小。
内蒙古	当地房地产市场在经历两年的调整期后有所企稳。公司项目所在区域未发生房地产价格大幅下降现象,并且公司项目属于新兴如意开发区,在当地有较好的市场认可度及竞争力。
青海	当地房地产市场处于周期性调整期,去库存压力较大,但经过前期调整后目前市场情况总体平稳。公司项目在当地的品牌影响力较大,项目售价及销售面积均排名靠前,受市场环境影响相对较小。
天津	当地房地产市场稳中有升,公司项目地处京津冀重点发展区域,项目的品牌有较好认知度,目前项目售价处于增长趋势。
黑龙江	受制于当地经济增长放缓等因素的影响,当地房地产市场仍处于深度调整期,公司项目的户型、面积等因素在周边具有比较优势,目前阶段尚存在一定的抗跌空间。

结合当地房地产行业的现状情况进行分析,目前公司存货不存在明显的减值迹象,计提减值准备具有适当性。

B.存货–开发成本、开发产品跌价准备计提的充分性分析

截至2015年末,公司开发成本、开发产品合计1,781,574.54万元,结合各开发项目目前现状、预售情况及周边市场情况等对开发成本、开发产品减值情况分析如下:

项目	期末余额(万元)	占比	预计总可售面积(平米)	预计可变现净值(万元)	是否存在明显的减值迹象
上海新华联国际中心	160,654.17	9.02%	144,178.89	194,676.46	否
金凤新华联广场	113,335.25	6.36%	544,831.19	183,746.00	否
武汉新华联青年城	68,601.23	3.85%	486,415.29	79,642.06	否
武清项目	101,526.57	5.70%	164,734.49	226,511.08	否
新华联雅园	149,046.60	8.37%	189,568.07	152,555.42	否
宏石项目	55,275.35	3.10%	126,628.00	81,744.46	否
株洲北欧小镇	73,154.77	4.11%	171,433.67	77,745.40	否
芜湖盛世置业住宅项目	93,168.07	5.23%	259,380.46	105,464.69	否
海南项目	74,867.73	4.20%	190,543.97	144,062.60	否
西宁新华联广场	103,022.70	5.78%	126,826.98	107,764.88	否
黄山纳尼亚小镇	80,021.53	4.49%	158,511.28	86,063.85	否
北京市顺义温泉酒店项目	64,803.87	3.64%	154,636.14	111,609.28	否
普鲁斯小镇	51,842.92	2.91%	163,699.98	51,843.41	否
平谷商业项目	45,791.79	2.57%	51,542.51	49,093.27	否
芜湖老街项目	44,208.20	2.48%	83,709.95	56,649.39	否
南湖国花园一期项目	38,204.59	2.14%	204,263.32	46,960.97	否
醴陵新华联项目	33,082.31	1.86%	98,595.68	34,048.55	否
阅海湾CBD	40,954.23	2.30%	266,035.52	78,184.09	否
惠州新华联广场	57,362.38	3.22%	398,121.00	74,461.99	否
阿斯兰小镇	95,107.35	5.34%	476,640.33	118,782.29	否
马来西亚南洋国际度假中心	32,468.49	1.82%	142,918.00	48,055.66	否
多巴新城欧洲小镇	24,990.09	1.40%	311,505.00	36,578.89	否
湖南新华联河西项目	5,339.68	0.30%	500,000.00	58,713.65	否
唐山新华联广场	28,306.10	1.59%	204,263.32	40,687.80	否
新华联慧谷项目	21,498.58	1.21%	18,979.73	31,614.92	否
其他处于前期阶段的项目	124,939.96	7.01%	结合周边土地价格进行分析		否
合计	1,781,574.54	100.00%			

注:(预售单价或预计售价–预计达到销售状态并实现销售时新增的成本及税费)=可变现净值

结合各项目目前现状、预售情况及周边市场情况等因素进行分析,公司开发成本、开发产品项目的可变现净值高于账面成本。因此,目前公司开发成本、开发产品不存在明显的减值迹象,计提的减值准备具有充分性。

C.开发产品预售情况分析

公司选取了占存货–开发产品余额96.73%的项目,整体预售情况具体如下:

开发产品项目	期末余额(万元)	预售比例(截至2015年12月31日)	预售比例(截至2016年3月31日)
新华联慧谷	21,498.58	12.78%	62.57%
新华联雅园	64,868.45	2.24%	93.41%
西宁新华联广场	103,022.70	5.71%	75.25%
阿斯兰小镇	63,536.27	2.39%	86.42%
惠州新华联广场	34,951.02	7.50%	77.79%
唐山新华联广场	28,306.10	1.27%	97.80%
银川新华联	27,387.81	5.06%	98.43%
黄山纳尼亚小镇	34,275.90	3.34%	95.20%
武汉新华联青年城	10,945.17	3.72%	78.50%

公司主要开发产品截至2015年12月31日整体预售比例较低,但截至2016年3月31日整体预售比例有所好转。

③存货周转率比较分析

报告期内,公司的存货周转率分别为0.17次、0.20次、0.21次。公司的存货周转率稳中有增,与同行业上市公司的存货周转率平均水平接近。

公司与同行业可比上市公司的存货周转率对比如下:

证券简称	2015年度	2014年度	2013年度
万科A	0.40	0.32	0.32
招商蛇口	0.28	0.30	0.25
中洲控股	0.20	0.18	0.23
渝开发	0.23	0.41	0.21
中房地产	0.15	0.11	0.23
铁岭新城	0.01	0.02	0.19
嘉凯城	0.14	0.25	0.42
福星股份	0.40	0.43	0.43
天保基建	0.33	0.33	0.16
中弘股份	0.07	0.16	0.09
滨江集团	0.27	0.29	0.23
南京高科	0.33	0.30	0.37
宋都股份	0.26	0.18	0.21
万通地产	0.18	0.17	0.38
北京城建	0.15	0.23	0.22
首开股份	0.17	0.21	0.16
新黄浦	0.17	0.13	0.12
陆家嘴	0.23	0.12	0.10
世茂股份	0.39	0.34	0.33
北辰实业	0.15	0.15	0.14
行业平均	0.23	0.23	0.24
新华联	0.21	0.20	0.17

数据来源:Wind资讯

报告期内,同行业上市公司的存货周转率平均水平呈现逐年下降的趋势,而公司的存货周转率则在保持稳定的前提下有所增加,不断接近行业平均水平。体现出公司不断优化存货管理水平,在新增开发项目较多的情况下仍能保证存货周转率有一定提升。

报告期内,公司投资性房地产主要系新华联大厦和新华联国际商业大厦102房(以下简称"新华联国际大厦")、西宁商业街、上海集中大商业、银川大商业、芜湖商业,其经营情况如下:

单位:平方米、万元

名称	地区	具体位置	运营情况	建筑面积	2014年收入	2015年收入
新华联大厦	北京	朝阳区东四环红领巾桥西北角道家园18号	主要用于出租	17,153	2,359.67	2,349.84
新华联国际大厦	北京	海淀区翠微路5号新华联国际商业大厦	主要用于出租	1,619	826.05	838.38
西宁商业街	青海西宁	海湖新区五四西路与文景街交汇处	主要用于出租	143,000		574.68
上海集中大商业	上海	上海闵行区虹桥商务区	在建	26,480		
银川大商业	宁夏	金凤区通达北街西侧、北京路北侧	在建	139,420		
芜湖商业	安徽	芜湖市鸠江区万春西路以南、徽州路以西、纬二路以北、安澜路以东	在建	4,000		
		芜湖市鸠江区扁担河以东、纬二路以北	在建	2,851.35		
合计					3,185.72	3,762.90

报告期内,公司以评估值确认投资性房地产公允价值。其中,上海集中大商业、银川大商业、芜湖商业属于在建投资性房地产,其公允价值暂无法可靠确定,故暂以成本计量,待其公允价值可靠计量时或完工后(两者孰早)以公允价值计量。

报告期内,公司投资性房地产公允价值变动具体如下:

单位:万元

项目	2015年	2014年	2013年
公允价值			
新华联大厦	69,136.69	63,025.91	54,497.07
新华联国际大厦	13,211.54	12,401.00	10,846.28
西宁商业街	86,700.01	86,775.10	–
上海商业街	84,229.40	63,510.42	–
银川大商业	29,136.17		
芜湖商业	2,851.35		
小计	285,265.16	225,712.42	65,343.35
公允价值变动			
新华联大厦	6,110.78	8,528.84	10,380.09
新华联国际大厦	810.54	1,554.71	1,414.82
西宁商业街	-75.09	9,875.73	–
上海商业街	20,718.98	–	–
银川大商业			
芜湖商业			
小计	27,565.21	19,959.28	11,794.91

①新华联大厦

A.评估基本情况

单位:万元

评估机构	评估基准日	评估方法	评估价值
中联资产评估集团有限公司	2012/12/31	市场法	44,116.98
广东中广信资产评估有限公司	2013/12/31	收益法	54,497.07
中瑞国际资产评估(北京)有限公司	2014/12/31	收益法	63,025.91
中瑞国际资产评估(北京)有限公司	2015/12/31	收益法	69,136.69

B.市场法评估案例

单位:元/平方米

基准日	案例名称	位置	交易价格	交易日期	评估单价
2012/12/31	观湖国际大厦	朝阳区东四环北路朝阳公园东北角	27,500	2012年12月	25,720.00
	佳邦2000	朝阳区东四环慈云寺桥东南角	28,000	2012年10月	
	远洋国际中心	朝阳区东四环慈云寺桥东南角	30,000	2012年2月	

C.收益法评估主要情况

基准日	空置率	预计单位面积收入(元/日,平方米)	收益年限(年)	折现率
2013/12/31	5%	5.4	39.10	6%
2014/12/31	1/12	6.5	38.00	8%
2015/12/31	1/12	6.7	37.00	7.5%

注:2014年末的收益年限为38.1年,取整为38年;2015年末的收益年限为37.1年,取整为37年。

②新华联国际大厦102房

A.评估基本情况

单位:万元

评估机构	评估基准日	评估方法	评估价值
中联资产评估集团有限公司	2012/12/31	市场法	9,431.46
广东中广信资产评估有限公司	2013/12/31	收益法	10,846.28
中瑞国际资产评估(北京)有限公司	2014/12/31	收益法	12,401.00
中瑞国际资产评估(北京)有限公司	2015/12/31	收益法	13,211.54

B.市场法评估案例

单位:元/平方米

基准日	案例名称	位置	交易价格	交易日期	评估单价
2012/12/31	玉渊潭南路底商	海淀区玉渊潭南路	52,000	2012年12月	58,252.00
	光耀东方广场商铺	海淀区羊坊店路18号	53,400	2012年10月	
	西区国际广场商铺	丰台西站南路华源四里	53,000	2012年11月	

注:新华联国际大厦评估单价略高于可比成交案例的交易价格,主要是由于新华联国际大厦的地理位置、交通条件优于可比成交案例。

C.收益法评估主要情况

基准日	空置率	预计单位面积收入(元/日,平方米)	收益年限(年)	折现率
2013/12/31	5%	12.73	32.43	6%
2014/12/31	1/12	13.50	31.00	8%
2015/12/31	1/12	13.40	31.00	7.5%

注:2014年末的收益年限为31.43年,取整为31年。2015年末的收益年限为30.43年,取整为31年(建筑物剩余经济耐用年限为31.49年,土地使用权剩余使用年限自评估时点起尚余30.43年,房屋建筑物剩余经济寿命长于土地使用权剩余年限,根据综合考虑,此次房地产的收益期限取31.00年)。

③西宁商业街

A.西宁商业街评估基本情况

单位:万元

评估机构	评估基准日	评估方法	评估价值
中瑞国际资产评估(北京)有限公司	2014/12/31	收益法	86,775.10
中瑞国际资产评估(北京)有限公司	2015/12/31	收益法	86,700.01

B.收益法评估主要情况

单位:元/平方米、万元

基准日	空置率	预计单位面积收入(元/日,平方米)	收益年限(年)	折现率
2014/12/31	0%	1.19	36.00[注]	8%
2015/12/31	0%	0.84	35.83	7.5%

注:截至评估基准日,房屋所有权证尚未办理,土地使用权剩余使用年限为36.83年,基于谨慎考虑向下取整为36年。

(2)非流动资产分析

报告期内,公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程等项目构成,非流动资产构成结构相对比较稳定。

报告期内,公司长期股权投资主要系对长沙银行、潮州南翔商贸物流城投资有限公司的股权投资。2013年、2014年和2015年长期股权投资增加主要系公司投资的长沙银行经营业绩提升,投资收益增加所致,同时公司通过增资方式、受让股权方式增加了对长沙银行的投资。

报告期内,公司投资性房地产主要系新华联大厦和新华联国际商业大厦、西宁新华联广场、上海集中大商业、银川大商业、芜湖商业。为了更真实、公允地反映公司持有的投资性房地产价值,并使投资者更加全面地了解公司的资产情况和经营成果,提高财务报告的公允性,经公司2013年8月23日召集的第七届董事会第三十六次会议审议通过,对本公司会计政策中投资性房地产的后续计量方法由成本模式计量变更为公允价值模式计量,自董事会批准之日起执行。根据企业会计准则规定,本次会计政策变更适用追溯调整法,对于比较期间,本公司调整了各比较期间的净损益及财务报表其他相关项目,视同该政策在比较期间一直采用。公司已聘请评估机构对投资性房地产的公允价值进行了评估,并分别以2015年12月31日、2015年6月30日、2014年12月31日、2014年6月30日、2013年12月31日、2013年6月30日、2012年12月31日作为评估基准日出具了相关评估报告。

项目	2015/12/31	2014/12/31	2013/12/31
对当期净利润的影响	5,134.68	14,969.46	9,059.83
当期净利润	28,792.28	40,329.74	50,177.31
占比	17.83%	37.12%	18.06%

2015年末,固定资产较2014年末增加243.92%,主要是酒店在建工程竣工投入运营形成固定资产,以及收购新丝路文旅增加的固定资产。

报告期各期末,公司在建工程账面价值分别为47,076.86万元、163,986.09万元、211,950.93万元;在建工程占资产总额的比例分别为2.58%、6.64%、6.23%。公司在建工程逐年增长的主要原因系公司为降低房地产市场宏观环境变化对其经营的影响,不断加大自持类房地产项目的开发力度所致。

公司无形资产主要包括土地使用权、办公软件等,不存在无形资产账面价值高于其可收回金额的情况,未提取无形资产减值准备。2015年末,公司无形资产较2014年末增加1751.26%,主要系收购新丝路文旅以及黄金海岸增加的土地使用权、商标权以及博彩娱乐特许经营权。

2.负债状况及分析

单位:万元

项目	2015-12-31 金额	比例	2014-12-31 金额	比例	2013-12-31 金额	比例
流动负债:	1,467,037.07	53.91%	1,238,446.68	59.13%	792,245.54	53.77%
短期借款	54,509.32	2.00%	12,900.00	0.62%	4,406.00	0.30%
应付票据	8,366.61	0.31%	3,950.00	0.19%		
应付账款	348,913.93	12.82%	280,513.47	13.39%	165,669.23	11.24%
预收款项	235,865.52	8.67%	223,936.47	10.69%	169,721.42	11.52%
应付职工薪酬	12,979.37	0.48%	8,302.38	0.40%	4,071.35	0.28%
应交税费	50,623.36	1.86%	47,745.60	2.28%	40,684.91	2.76%
应付利息	25,798.09	0.95%	13,582.00	0.65%	2,684.04	0.18%
应付股利	1.58	0.00%				
其他应付款	110,947.91	4.08%	237,216.10	11.33%	162,694.67	11.04%
一年内到期的非流动负债	526,140.79	19.34%	320,421.98	15.30%	151,032.35	10.25%
其他流动负债	92,890.58	3.41%	89,878.68	4.29%	91,281.58	6.20%
非流动负债:	1,254,055.27	46.09%	856,078.45	40.87%	681,149.49	46.23%
长期借款	691,374.99	25.41%	830,824.94	39.67%	661,199.00	44.88%
应付债券	525,593.46	19.32%	–	–	–	–
预计负债			–	–	–	–
递延所得税负债	32,496.64	1.19%	21,855.61	1.04%	16,833.73	1.14%
递延收益	4,590.18	0.17%	3,397.90	0.16%	3,116.76	0.21%
负债合计	2,721,092.34	100.00%	2,094,525.13	100.00%	1,473,395.03	100.00%

最近三年末,非流动负债占负债总额的比例整体保持稳定,其中长期借款主要系公司积极进行土地储备所致。2015年度已发行债券具体情况参见"第四节 发行人及本次债券的资信状况"之三、发行人资信情况之(三)最近三年发行的债券、其他债务融资工具以及偿还情况"。

具体分析如下:

公司的负债中,一年内到期的非流动负债、应付账款、其他应付款、预收账款、长期借款占比较高,截至2013年末、2014年末以及2015年末,上述负债占总负债的比重分别为88.93%、90.37%以及70.31%。

报告期内,公司有息负债主要为金融机构借款及应付债券,包括短期借款、长期借款(包括一年内到期的非流动负债)、应付债券和其他应付款中有息负债,截至2013年末、2014年末以及2015年末的合计金额分别为949,124.56万元、1,356,773.94万元和1,864,432.51万元,分别占当期负债总额的64.42%、64.78%及68.52%。公司有息负债逐年增加的主要原因系公司业务不断扩张,新建项目的投入较大,相应资金需求逐年增加。由于公司项目开发周期相对较长,相应的报告期内公司对金融机构借款主要是长期借款。

报告期内,应付账款主要系尚未进入结算程序的工程款,截至2013年末、2014年末以及2015年末的合计金额分别为165,669.23万元、280,513.47万元、348,913.93万元,分别占当年负债总额的11.24%、13.39%、12.82%。公司与供应商之间形成了良好合作关系,形成了良好的供应链体系,使供应商资源更好的服务于公司的生产运营,也有利于公司资金的有序使用。

报告期内,其他应付款主要系为从信托公司取得的借款以及关联方借款,截至2013年末、2014年末以及2015年末其他应付款总额分别为162,694.67万元、237,216.10万元、110,947.91万元,分别占当年负债总额的11.04%、11.33%、4.08%。报告期内,公司其他应付款余额整体呈下降趋势,主要系公司利用良好的信用资质,不断拓宽融资渠道所致。

公司预收款项主要是客户已签订商品房销售合同并支付购房款,但未达到商品房收入确认条件的款项。在开发项目交付并达到公司销售收入确认条件时,相应的预收款项将结转为主营业务收入。截至2013年末、2014年末以及2015年末的合计金额分别为169,721.42万元、223,936.47万元、235,865.52万元,分别占当年负债总额的11.52%、10.69%、8.67%。因公司房地产开发销售业务扩张较快,项目预售带来预收账款增加较多,使得2015年末预收款项较年初有一定增长。

(二)现金流量分析

最近三年公司现金流量的基本情况如下:

单位:万元

项目	2015年度	2014年度	2013年度
经营活动现金流入	561,132.61	486,514.71	387,521.76
其中:销售商品、提供劳务收到的现金	489,128.60	375,365.75	336,217.49
经营活动现金流出	851,154.74	687,780.92	744,700.13
其中:购买商品、接受劳务支付的现金	618,050.62	503,806.77	586,253.74
经营活动产生的现金流量净额	-290,022.13	-201,266.21	-357,178.37
投资活动产生的现金流量净额	-288,622.70	-70,504.63	-17,725.43
筹资活动产生的现金流量净额	723,727.67	301,314.45	500,242.47
汇率变动对现金及现金等价物的影响	720.90	-379.52	
现金及现金等价物净增加额	145,803.74	29,164.10	125,338.66

1.经营活动产生的现金流量分析

报告期内,公司业务不断扩张,每年投入项目开发的现金支出较多;另外,公司为保持可持续发展,须择机进行购置土地作为储备;从行业特点来看,房地产项目开发从取得土地到最终商品房产品的交付所需时间较长,导致了公司经营活动现金流量随着项目开发和销售进度呈现一定的波动。

房地产行业中,在开发阶段,随着开发进度的不断推进,项目支出资金不断增多,而资金流入较少,经营活动产生的现金流量一般为负数;直至项目进入预售阶段,资金逐渐回笼,而项目支出逐渐减少,经营活动现金流量转为正数。

2013年度至今,随着公司不断创新营销策略,持续提升标准化服务,以及开发项目陆续进入预售阶段,公司销售回款情况逐渐转好,销售商品、提供劳务收到的现金有所增加。但由于公司为了项目储备支付了较多的项目合作意向金、保证金或土地出让金,以及销售力度加大使支付的期间费用增加,导致目前经营活动产生的现金净流量仍为负数。

2.投资活动产生的现金流量分析

报告期内,公司投资活动产生的现金流量净额均为负数,主要原因是公司充分利用房地产和金融行业的调整时期,进行了适度的股权投资和自持酒店建设。2013年度投资活动产生的现金流入较大,主要系处置惠州国力房地产开发有限公司100%的股权收到的现金所致。2015年投资活动导致的现金流出较多,主要系公司收购新丝路、海南香水湾、长沙银行股权所致。

3.筹资活动产生的现金流量分析

报告期内,公司的筹资活动现金流量均为正数。为满足项目工程开发的资金需求,公司加大了银行贷款等对外借款的规模,导致筹资活动现金流为正数。

综上,报告期内公司经营活动产生的现金流量随着项目开发和销售呈现一定的波动;公司为扩张阶段并进行了适度的股权投资和长期资产购建,导致投资活动产生的净现金流量为负数;公司所在房地产行业为资本密集型行业,对于资本需求大,同时公司自身处于快速发展阶段,因此公司筹资活动现金流量为正数。

(三)偿债能力分析

1.主要偿债指标分析

公司最近三年及末的偿债指标如下:

指标	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
流动比率(倍)	1.70	1.54	1.99
速动比率(倍)	0.46	0.39	0.47
资产负债率	80.05%	84.81%	80.67%

(1)最近三年末公司合并报表资产负债率分别为80.67%、84.81%、80.05%。2013年至2014年呈上升趋势,主要原因系随着公司业务的不断扩张,公司资金需求量不断加大,对金融机构借款金额分别为816,430.06万元、1,163,923.94万元。相应的存货余额分别为1,200,895.77万元、1,430,632.01万元,导致了公司资本结构发生变化,财务杠杆较高。2015年末资产负债率相较2014年低,主要系公司与2015年内完成非公开发行股票,从而降低了财务杠杆。

(2)最近三年末的流动比率比较稳定,未产生重大波动。报告期内流动比率一直为2左右,流动资产可以覆盖流动负债,公司资产一直保持着稳定的流动性水平。

(3)最近三年末公司的速动比率相对稳定,未发生重大波动。

根据2015年报数据,2015年12月31日公司与同行业可比上市公司偿债能力指标对比如下:

公司	流动比率(倍)	速动比率(倍)	资产负债率(%)
万科A	1.30	0.43	77.70
招商蛇口	1.81	0.63	70.52
中洲控股	1.72	0.34	77.19
渝开发	1.92	0.38	54.76
中房地产	3.55	0.77	63.44
铁岭新城	4.68	0.82	48.52
嘉凯城	1.41	0.16	90.51
福星股份	2.19	0.98	72.61
天保基建	4.04	2.14	33.38
中弘股份	3.56	0.97	70.66
滨江集团	1.55	0.33	74.11
南京高科	1.06	0.28	58.16
宋都股份	1.93	0.38	71.43
万通地产	2.11	0.42	76.63
北京城建	1.96	0.37	68.13
首开股份	1.72	0.47	82.70
新黄浦	2.36	0.51	58.05
陆家嘴	0.46	0.08	69.04
世茂股份	1.38	0.44	62.27
北辰实业	2.13	0.45	74.97
行业平均	2.14	0.57	67.74
新华联	1.70	0.46	80.05

数据来源:Wind资讯

根据上表,与同行业可比上市公司相比,公司资产负债率高于行业平均水平,说明公司更加充分的运用了财务杠杆;公司流动比率和速动比率略低于行业平均水平,处于行业正常水平。

2.现金流量分析

最近三年公司现金流量的基本情况如下:

单位:万元

项目	2015年度	2014年度	2013年度
经营活动现金流入	561,132.61	486,514.71	387,521.76
其中:销售商品、提供劳务收到的现金	489,128.60	375,365.75	336,217.49
经营活动产生的现金流量净额	-290,022.13	-201,266.21	-357,178.37
投资活动产生的现金流量净额	-288,622.70	-70,504.63	-17,725.43
筹资活动产生的现金流量净额	723,727.67	301,314.45	500,242.47
汇率变动对现金及现金等价物的影响	720.90	-379.52	–
现金及现金等价物净增加额	145,803.74	29,164.10	125,338.66

2013年度、2014年度和2015年度,公司经营活动现金流入分别为387,521.76万元、486,514.71万元、561,132.61万元。公司销售规模、经营性现金流入比较大,可以有效利用公司主营业务产生的大额现金流来偿还债务。

公司经营状况良好,且具有较好的发展前景,在生产经营过程中,公司与商业银行等金融机构建立了长期的良好合作关系。公司的贷款从未出现逾期情况,具有良好的资信水平。基于公司良好的盈利能力和资信状况,公司具备较强的间接融资能力。2013年度、2014年度和2015年度,公司筹资活动产生的现金流量净额分别为500,242.47万元、301,314.45万元及723,727.67万元,有力的支撑了公司业务发展与扩张的资金需求。

3.金融机构授信额度分析

在经营过程中,公司与兴业银行呼和浩特市分行、交通银行惠州分行、中国银行惠州通州支行、中国银行西宁市古城台支行、中信银行总行等金融机构建立了良好的融资关系。截至2015年12月31日,公司拥有的金融机构授信总额为159.01亿元人民币,其中已使用授信额度154.00亿元人民币,未使用授信额5.01亿元人民币。

4.有息负债情况

(1)最近一年末有息债务的总余额

单位:万元

项目	2015-12-31	占总有息债务比例
短期借款	54,509.32	2.92%
一年内到期的长期借款	525,911.00	28.21%
长期借款	691,374.99	37.08%
应付债券	525,593.46	28.19%
其他应付款	67,043.74	3.60%
合计	1,864,432.51	100.00%
占期末总债务的比例	68.52%	

2015年末,发行人有息负债主要为金融机构借款及应付债券,包括短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和其他应付款中有息负债,占发行人总债务的68.52%。报告期内,发行人有息债务增加主要系发行人业务不断扩张,新建项目的资金投入较大,相应资金需求逐年增加。

2015年末,发行人长期借款占总有息债务的比例为37.08%,主要系发行人房地产项目开发周期相对较长,相应的发行人主要以长期借款来匹配项目建设资金需求。

2015年末,发行人应付债券账面价值为525,593.46万元,占总有息债务比例为28.19%。发行人于2015年4月、2015年7月和2015年10月分别完成了面值为13亿元公司债、30亿元私募债和10亿元中期票据的发行。

2015年末,发行人其他应付款中的有息负债金额为67,043.74万元,主要系从信托公司及关联方取得的借款,占总有息负债比例为3.60%。报告期内,发行人利用良好的信用资质,不断拓展融资渠道,丰富了自身债务结构。

(2)信用融资与担保融资的结构

单位:万元

项目	2015年12月31日 金额	比例
应付债券(无担保)	298,134.82	15.99%
委托借款(信用融资)	343,600.00	18.43%
信用借款	50,493.07	2.71%
信用融资小计	692,227.88	37.13%
抵押、保证借款	621,346.82	33.33%
抵押、质押、保证借款	66,000.00	3.54%
应付债券(担保)	227,458.64	12.20%
抵押借款	59,550.00	3.19%
质押、保证借款	71,060.00	3.81%
保证借款	70,889.17	3.80%
质押借款	55,900.00	3.00%
担保融资小计	1,172,204.63	62.87%
合计	1,864,432.51	100.00%

2015年末,发行人信用融资692,227.88万元,占有息负债的37.13%,体现了发行人较强的信用水平。发行人以担保融资为主要有息负债来源,其中抵押、保证借款为最重要的担保融资形式,占有息负债的33.33%。发行人融资种类丰富多样,反映了发行人与银行等金融机构保持密切联系和畅通融资渠道,充分利用自身良好的信用状况为项目开发不断提供资金支持。

(3)未来五年按到期时间划分的债务明细

未来五年,发行人有息负债按到期时间划分的明细如下表所示:

单位:万元

项目	2016年末	2017年末	2018年末	2019年末	2020年及之后
抵押借款	38,550.00				21,000.00
保证借款		51,289.17	15,000.00		4,600.00
抵押、保证借款	322,421.00	157,800.00	63,000.00	25,625.82	52,500.00
抵押、质押、保证借款	66,000.00				
委托借款	157,800.00	120,800.00	30,000.00		35,000.00
质押、保证借款	22,220.00	13840			35,000.00
信用借款	50,493.07				
应付债券			400,000.00		130,000.00
质押借款	25,000.00	30,900.00			
合计	682,484.07	374,629.17	508,000.00	25,625.82	278,100.00
占比	36.52%	20.05%	27.18%	1.37%	14.88%

注:上表中应付债券以发行面值计算。

发行人2016年末、2017年末、2018年末、2019年末、2020年及之后到期的有息负债分别为682,484.07万元、374,629.17万元、508,000.00万元、25,625.82万元、278,100.00万元,占有息负债总额比例分别为36.52%、20.05%、27.18%、1.37%、14.88%。2016年的偿债金额682,484.07万元、2018年的偿债金额508,000.00万元相对较大,存在一定的集中偿付风险。

5、其它偿债措施

本次债券由新华联控股提供无条件的不可撤销的连带责任保证担保,可以有效降低本次债券的到期偿付风险。担保人保证的范围包括本次债券的全部本息,以及违约金、损害赔偿金、实现债券的全部费用。

公司管理层认为:报告期内,本公司始终按期偿还有关债务。公司经营状况良好,且具有一定的发展前景,在生产经营过程中,公司与商业银行等金融机构建立了长期的合作关系,具有良好的资信水平。公司的银行贷款均为到期按时偿付,从没有出现逾期情况。

6、子公司分红制度及其对发行人偿债资金来源的影响

(1)发行人的分红制度及分红情况

为进一步规范公司现金分红,增强现金分红透明度,维护投资者合法权益,根据证监会《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》的最新规定,公司2014年4月24日召开的第七届董事会第二十四次会议、2014年5月16日召开的2013年度股东大会审议通过了《关于修订<公司章程>部分条款的议案》,修改后公司涉及分红的章程条款为:

"第一百六十五条 公司可以采取现金、股票、股票与现金相结合方式分配股利。在符合利润分配的条件下,原则上每年度进行利润分配,可以进行中期现金分红。公司进行利润分配,现金分红优先于股票股利。公司具备现金分红条件的,应当采用现金分红进行利润分配。

第一百六十六条 如无重大投资计划或重大现金支出等事项发生,在满足现金分红的前提下,公司应当采取现金方式分配股利,公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的10%,且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%。

重大投资计划或重大现金支出是指以下情形之一:1.公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产等累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 50%,且超过 5000 万元;2.公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产等累计支出达到或超过公司最近一期经审计总资产的 30%。

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素,区分下列情形,并按照公司章程规定的程序,提出差异化的现金分红政策:(一)公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%;(二)公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%;(三)公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%;公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的,可以按照前项规定处理。"

公司充分考虑对股东的投资回报并兼顾公司的成长与发展,最近三年分红情况如下:

单位:元

分红年度	现金分红金额(含税)	分红年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润	占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率
2015	189,669,042.00	306,745,766.15	61.83%
2014	–	421,456,860.88	–
2013	159,797,064.90	508,514,764.25	31.42%
合计	349,466,106.90	1,236,717,391.28	–
最近三年累计现金分红占年均可分配利润的比例			84.77%

注:本表所列"分红年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润"的数据取自相应年度的审计报告。

注:2015年度利润分配预案为:以2015年12月31日公司总股本1,896,690,420股为基数,向全体股东每10股派送现金股利1元(含税),合计189,669,042.00元,剩余未分配利润91,797,811.98元转入下一年度,不转增股本。上述利润分配预案尚未实施。

(2)发行人重要子公司的分红制度

报告期各期,发行人母公司营业收入均为0元,投资收益分别为0.80亿元、2.00亿元和0元。

发行人的重要子公司包括北京新华联置地、西宁新华联、湖南华建、北京新华联伟业、上海新华联、北京新华联恒业、银川新华联、内蒙古新华联置业、醴陵新华联。除上海新华联、醴陵新华联外,均为发行人直接或间接控制的全资子公司。具体如下:

发行人重要子公司分红制度如下:

公司	分红制度
北京新华联置地	公司利润分配按照《公司法》及有关法律、法规、国务院财政主管部门的规定执行
西宁新华联	公司税后利润按下列顺序分配:(1)弥补亏损;(2)提取10%的法定公积金;(3)按税后利润5%的提取法定公益金;(4)支付股利;(5)劳动用工制度按国家法律、法规及国务院劳动部门的有关规定执行
湖南华建	未约定
北京新华联伟业	未约定
上海新华联	公司利润分配按照《公司法》及有关法律、法规、国务院财政主管部门的规定执行,股东按照出资比例分取红利
北京新华联恒业	公司利润分配表按照《公司法》及法律、法规、国务院财政主管部门的规定执行
银川新华联	未约定
内蒙古新华联置业	公司利润分配按照《公司法》及法律、法规执行
醴陵新华联	未约定

(3)发行人重要子公司分红制度对本次债券偿债资金来源的影响

本次债券的偿债资金将主要来源于发行人日常经营所产生的现金流。2013–2015年度,经营活动现金流入分别为38.75亿元、48.65亿元和56.11亿元,随着业务规模的逐步扩大,发行人经营活动现金流入将会进一步提升。具体而言,发行人主要以销售款项资金流入偿还,随着项目的销售回款,下属企业再以现金方式将资金偿还给发行人。同时,除上海新华联、醴陵新华联外,子公司均为发行人直接或间接控制的全资子公司,发行人可控制该等重要子公司的分红决策及资金汇回,从而保障本次债券的偿债资金来源。

(四)盈利能力分析

最近三年,公司主要经营情况如下:

指标	2015年度 金额(万元)	比重(%)	2014年度 金额(万元)	比重(%)	2013年度 金额(万元)	比重(%)
营业利润	25,083.92	64.07%	43,600.48	76.98%	69,598.65	99.85%
营业外收支净额	14,067.63	35.93%	13,035.37	23.02%	107.39	0.15%
利润总额	39,151.55	100.00%	56,635.85	100.00%	69,706.04	100.00%
所得税费用	10,359.27	26.46%	16,306.11	28.79%	19,528.73	28.02%
净利润	28,792.28	73.54%	40,329.74	71.21%	50,177.31	71.98%

报告期内,公司的利润大部分来源于营业利润。受房地产调控等因素的影响,公司近三年的盈利水平有所波动,2014年净利润比2013年减少9,847.57万元,减幅为19.63%,2015年净利润比2014年减少11,537.46万元,减幅为28.61%。

1.营业收入分析

最近三年营业收入结构情况如下:

单位:万元

项目	2015年度 金额	占比	2014年度 金额	占比	2013年度 金额	占比
商品房销售收入	415,872.80	89.50%	316,599.36	90.43%	210,135.02	80.78%
建筑装修收入	9,124.82	1.96%	12,141.64	3.47%	32,248.05	12.40%
其他业务收入	39,670.72	8.54%	21,361.42	6.10%	17,734.62	6.82%
合计	464,668.35	100.00%	350,102.42	100.00%	260,117.69	100.00%

报告期内,公司商品房销售收入占营业收入的比例在80%–90%之间。报告期内公司商品房销售收入占主营业务收入的比重较大,是公司收入的主要来源。

最近三年商品房销售业务按区域构成情况如下

	2015年度 收入(万元)	占比(%)	2014年度 收入(万元)	占比(%)	2013年度 收入(万元)	占比(%)
北京	76,124.79	18.30%	12,811.53	4.05%	84,832.16	40.37%
唐山	20,050.24	4.82%	20,386.23	6.44%	45,223.23	21.52%
惠州	26,635.44	6.40%	25,458.41	8.04%	30,097.59	14.32%
黄山	1,334.87	0.32%	2,894.35	0.91%	5,306.55	2.53%
西宁	119,982.36	28.85%	73,985.95	23.37%	43,579.71	20.74%
株洲	1,076.97	0.26%	36,281.71	11.46%	1,095.79	0.52%
呼和浩特	31,787.45	7.64%	62,303.65	19.68%		
大庆	14,529.87	3.49%	54,706.39	17.28%		
醴陵	16,116.89	3.88%	17,186.11	5.43%		
武汉	65,719.09	15.80%	10,585.03	3.34%		
银川	42,514.84	10.22%				
合计	415,872.80	100.00%	316,599.36	100.00%	210,135.02	100.00%

从公司最近三年商品房销售收入的区域结构来看,公司商品房销售业务原主要集中在北京、西宁地区,公司陆续拓展了唐山、惠州、安徽等地业务,其中唐山地区在2013年度占比达21.52%。2014年开始呼和浩特、大庆等地区业务收入占比大幅提升,呼和浩特地区在2014年占比为19.68%,主要是由于公司由上市前的一家地区性的住宅地产开发企业逐步向全国性的综合项目运营商转型所致。2013–2015年度,西宁新华联广场逐步完工并交付,西宁地区收入稳步增长,2015年度占比达到28.85%,为公司主要的收入来源。

建筑装修收入主要来自公司的全资子公司湖南华建。2012年,公司从新华联控股和长石投资收购了湖南华建100%股权。湖南华建作为拥有房屋建筑工程施工总承包壹级资质、建筑装饰装修工程专业承包壹级资质、地基与基础工程专业承包壹级资质的优秀企业,能为公司房地产开发项目的建筑、装饰装修等提供稳定的支持,减少对外部施工单位的依赖;同时产业链的延伸也有利于公司整合资源,发挥产业链的协同效应,降低工程建设成本,强化工程质量管理,保证施工进度,提升产品质量。

其他业务收入主要来自公司投资性房屋出租收入、酒店收入等。报告期内其他业务收入稳步增长。

2、毛利率分析

近三年公司毛利率情况如下:

项目	2015年度	2014年度	2013年度
营业收入(万元)	464,668.35	350,102.42	260,117.69
营业成本(万元)	341,431.21	261,028.60	158,307.76
综合毛利率(%)	26.52%	25.44%	39.14%
商品房销售业务收入(万元)	415,872.80	316,599.36	210,135.02
商品房销售业务成本(万元)	305,735.17	231,396.42	118,630.29
商品房销售业务毛利率(%)	26.48%	26.91%	43.55%

最近三年,公司的综合毛利率分别为39.14%、25.44%和26.52%,整体呈下降趋势,主要原因系公司及时把握国家调控政策走向和房地产市场形势的变化,项目开发逐步向刚性需求消费群体倾斜,导致毛利率逐渐回归行业平均水平。

最近三年,公司房地产业务毛利率分别为43.55%、26.91%和26.48%,毛利率下降的主要原因系开发区域不同、开发项目类型不同所致。

3、期间费用分析

最近三年,公司期间费用占营业收入的比例依次为14.54%、13.13%和18.38%。最近三年期间费用增长变动情况如下:

单位:万元

类别	2015年度 金额	增长率	2014年度 金额	增长率	2013年度 金额	增长率
销售费用	28,583.93	47.29%	19,406.09	29.21%	15,019.23	34.93%
管理费用	38,128.11	64.70%	23,150.11	42.48%	16,248.13	46.71%
财务费用	18,702.68	446.37%	3,423.06	-47.86%	6,564.82	302.91%
合计	85,414.71	85.77%	45,979.26	21.53%	37,832.18	58.72%
占营业收入比重	18.38%		13.13%		14.54%	

最近三年,公司的销售费用发生额分别为15,019.23万元、19,406.09 万元、28,583.93万元,销售费用最近三年主要为广告费、销售人员工资及福利费、宣传推广费等,占销售费用总额的80%以上。2014年销售费用增加4,386.87万元,增幅29.21%,主要系本期公司新增销售项目以及加大营销力度所致。2015年销售费用增加9,177.84万元,增幅47.29%,主要系公司强化营销,销售费用较上年同期有所增加。

最近三年,公司管理费用分别为16,248.13万元、23,150.11万元、38,128.11万元。报告期内管理费用逐年上升。管理费用的主要内容是工资福利费、社保费、业务招待费、咨询顾问费等。2014年,公司管理费用较上年度增加了6,901.98万元,增长比例为42.48%,系本期新增子公司所发生的前期费用增加所致。2015年,公司管理费用较上年度增加了14,978.00万元,增长比例为64.70%,系拓展新项目费用增加所致。

为配合经营扩大对营运资金的需求,公司与多家银行等金融机构建立了友好的融资关系。公司财务费用系借款利息支出,报告期内财务费用随借款余额变动,公司为房地产企业,利息支出多计入存货,所以财务费用较少。2015年度财务费用增加,增幅446.37%,主要系公司汇兑损益增加以及部分项目完结,借款利息费用化所致。

4、投资收益分析

最近三年投资收益变动明细如下:

单位:万元

项目	2015年度	2014年度	2013年度
权益法核算的长期股权投资收益	18,171.81	10,763.66	9,819.13
处置长期股权投资产生的投资收益	67.36	–	10,461.29
合计	18,239.18	10,763.66	20,280.41

报告期内公司投资收益的主要变动原因为对长沙银行权益法核算以及2013年度处置长期股权投资所致。

(1)对权益法核算的长期股权投资收益

单位:万元

被投资单位	2015年度	2014年度	2013年度
潮州南翔商贸物流城投资有限公司	–	-158.88	-7.28
长沙银行股份有限公司	18,171.81	10,922.54	9,826.41
合计	18,171.81	10,763.66	9,819.13

(2)处置长期股权投资产生的投资收益明细

2013年度处置长期股权投资产生的投资收益主要为公司子公司惠州新华联嘉业与惠州大亚湾德丰投资发展有限公司签订股权转让协议,将其拥有的惠州国力100%的股权转让给惠州大亚湾德丰投资发展有限公司,股权转让款为28,556万元(股权价款中包含了惠州新华联嘉业其他应收惠州国力的款项170,789,295.53元,以及其代惠州国力支付的税款等146,778.70元),扣除出售日惠州国力账面净资产9,981,852.00元后,当期确认股权转让收益104,642,073.77元。

2015年度处置长期股权投资产生的投资收益为公司联营企业潮州南翔商贸物流城投资有限公司清算所得。

总体来看,公司的营业收入稳步增长,且保持着较高的综合毛利率水平,期间费用率相对稳定,盈利能力较好。

(五)未来业务发展目标

公司主营业务为房地产开发和销售。目前,公司的房地产业务包括住宅地产开发、商业地产开发及文化旅游地产开发,产品业态包括国家政策鼓励发展的保障性住房,以及文化旅游地产、商业办公楼、酒店、普通住宅等,是一家具备可持续发展能力的综合项目运营商。

中国房地产由高速增长时期进入平稳增长的新常态,未来几年房地产市场整体销售规模增速将维持相对较低的增长水平。2015年在宏观经济维稳,地产政策利好等相对宽松的外部环境下,去库存依然是房地产企业的主线,同时房地产企业积极迎接产业结构调整、城市功能升级、生活方式转变等带来的机遇和挑战,探索多层次业务转型之路。

公司将贯彻执行住宅地产、商业地产和文旅地产的"三驾马车战略",对于住宅地产,公司将加快项目销售速度,缩短现金流的回收周期,扩大市场占有率。同时,公司将积极响应国家关于保障性住房的鼓励与支持政策,加大对棚户区改造及保障性住房的投入,形成了新的收入增长点。对于商业地产中的酒店公司将采取自持模式,获取长久、稳定的现金流;商业地产的其他产品公司将以出租、出售为主。同时,公司将在上海等地开展城市综合体项目建设,实现商业地产业务的进一步扩张。对于文旅地产,公司选择具有深厚文化底蕴地区,依托周边旅游资源,深入挖掘项目文化内涵,打造传统文化与地方特色相结合,融旅游、休闲、度假、居住为一体,包括商业、酒店、公寓在内的文旅项目,提升公司未来持续盈利能力。

公司一方面将地产业务做大做强,另一方面加速战略转型,逐步实现"地产+金融"的多元化发展目标。公司将站在转型升级的战略高度,加大对长沙银行股份有限公司的投资,同时积极筹建民营银行。公司将依托控股股东新华联控股有限公司的品牌及多元化经营特点,充分利用上市公司的平台,涉足更广的金融领域。公司将充分利用香港等国际资本市场,加快并购整合的步伐,使资源快速向优势领域和战略性领域集中,进一步丰富经营业态,实现长期稳健的发展。

(六)盈利能力的可持续性

1、房地产业的发展的可持续性

(1)宏观经济快速发展,房地产投资稳步增长

我国房地产行业固定资产投资与国民经济发展成正相关关系。一方面,良好的宏观经济能为房地产投资创造良好的环境,另一方面,房地产作为宏观经济的重要组成部分,其发展亦能反过来推动宏观经济的发展。随着经济总量的进一步提高和城镇化进程的不断深化,预计未来我国房地产投资将继续实现稳步增长。

(2)房地产行业依然是宏观经济发展的重要推动力

房地产行业关联度高,产业的上下游带动力强,其发展态势与国民经济整体发展情况联系十分密切,是我国经济发展的重要推动力。为确保实现我国经济的长期良性发展和城镇化的有序推进,历年来中央至地方各级政府均非常重视房地产行业的良性发展。

从我国下一阶段经济的增长模式来看,城镇化已明确成为未来经济增长方向,房地产业在推动城市化以及促进经济增长方面的作用无可替代。房地产市场持续稳定健康发展,这将有利于促进钢铁、水泥、建材、家电等多个基础工业同步增长,提升经济活力;而国民经济整体平稳快速发展又将进一步推动了房地产的发展。因国家对房地产行业将继续实行差异化调控政策,在限制房价过快增长的同时支持房地产行业的健康、有序发展。

(3)房地产企业经营模式日益成熟

经历了数十年时间的发展,我国房地产市场已经从懵懂逐渐走向成熟,成为国民经济的重要推动力。与此同时,房地产开发企业也由传统、粗放的低品质住房建设转变为住宅商业等多元化供应商,经营模式日益成熟,人才队伍迅速扩大,盈利能力不断提高。

2、发行人的业务发展可持续性

(1)产品结构决定可持续性发展

由于房地产市场受到政策及经济周期影响较大,单一住宅开发存在一定周期性。而随着我国经济的高速发展和普通住宅、保障性住房、商业地产、文化旅游地产等多种产品开发的多元发展,公司能够有效应对房地产行业的周期性。同时,除参与房地产二级开发外,公司还持有酒店、商业等自持物业,为公司未来提供稳定收益。

(2)土地储备锁定未来收益

公司目前土地储备充分,土地成本相对较低,可满足公司未来多年的开发需求。项目均衡分布在国内经济相对发达的区域,项目所在地居民购买力水平较高,市场空间较大,为公司持续健康发展提供了良好的发展空间。

(3)在发展潜力高的地区进行了战略布局

公司及时把握房地产市场形势的变化,逐步由上市前的一家单一的住宅地产开发企业向综合房地产项目运营商转型,先后在北京、上海、天津等18个省市进行房地产开发和土地储备,逐步形了全国布点的局面,取得了在不同地区、不同经济发展水平的开发项目能力和经验,盈利能力得到了有效提升。

公司全面开启企业战略转型,实施"地产+文旅+金融"的发展战略。公司战略具体包括由"单一"开发向"多元"开发转型,由"单纯销售"向"销售+物业自持"转型,由追求规模和速度的粗放式经营向追求精细化、精品化、精准化的专业化运作转型,将产品品质作为日常经营的核心要点,由房地产开发商向房地产运营商转型。

随着我国居民收入的增长和旅游消费的快速发展,公司积极加强文化旅游地产的开发。2014年,公司在韩国注册成立韩国新华联,获取了韩国济州岛文旅项目用地,正在积极推进后续相关工作;芜湖新华联文化旅游(海洋公园)项目及(老街)项目加紧建设;长沙新华联铜官窑国际文化旅游度假区项目亦正在积极推进。

(4)管理优势和人才优势是可持续发展的基础

房地产项目的运作很大程度上是运用管理去整合各种资源。由于涉及上下游活动较多,项目管理难度大,房地产行业专业性及综合管理性较强,需要大量专业技术人才。自涉足房地产行业以来,发行人始终注重管理及人才的重要性,经过多年积累,已经形成了一支稳定的、富有较强战斗力和专业化的管理团队,具有较强的行业管理能力和丰富的项目操作经验。

五、本次发行后公司资产负债结构变化

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12月31日;

2、假设不考虑融资过程中产生的所有由发行人承担的相关费用,募集资金净额为10亿元;

3、本次债券募集资金拟拟将8亿元用于偿还有息负债(不含应付债券),剩余募集资金用于补充公司营运资金;

4、假设公司债券发行在2015年12月31日完成。

基于上述假设,本次债券发行对发行人资产负债结构的影响如下:

单位:万元

项目	合并报表 发行前	合并报表 发行后	合并报表 变动	母公司报表 发行前	母公司报表 发行后	母公司报表 变动
流动资产	2,490,276.41	2,510,276.41	20,000.00	771,959.87	791,959.87	20,000.00
非流动资产	909,138.89	909,138.89		600,774.45	600,774.45	
总资产	3,399,415.30	3,419,415.30	20,000.00	1,372,734.32	1,392,734.32	20,000.00
流动负债	1,467,037.07	1,387,037.07	-80,000.00	203,356.84	123,356.84	-80,000.00
非流动负债	1,254,055.27	1,354,055.27	100,000.00	536,343.46	636,343.46	100,000.00
总负债	2,721,092.34	2,741,092.34	20,000.00	739,700.30	759,700.30	20,000.00
资产负债率	80.05%	80.16%	0.12%	53.89%	54.55%	0.66%
流动比率	1.70	1.81	0.11	3.80	6.42	2.62
速动比率	0.46	0.50	0.04	3.80	6.42	2.62

本次债券发行后,虽然公司资产负债率略有上升,但公司流动资产将增加,同时流动负债不变而非流动负债增加,公司的流动比率、速度比率将提高,长短期债务结构得到改善,短期偿债能力将得到提升。

六、资产抵押、质押和其他限制用途安排

截至2015年12月31日,发行人抵押借款为人民币746,896.82万元。发行人存货中用于为债券、长期借款、一年内到期的非流动负债及短期借款作抵押的存货账面价值为893,488.81万元,投资性房地产账面价值为286,594.32万元,房屋建筑物账面价值119,842.67万元,土地账面价值14,607.57万元。上述受限资产占该期末公司净资产的比例为193.79%。

此外,发行人以本公司持有的子公司的股权作为质押物进行了质押借款,股权账面价值24,761.27万元,截至2015年12月31日,质押借款金额65,000万元。

总体来看,公司受限制资产规模较大,在抵、质押融资期间,受限资产的处置将受到限制,可变现能力相应受到一定影响。公司声誉和信用记录良好,与多家金融机构保持良好合作关系,不存在借款本息违约情况。若公司未来经营情况发生不利变化,未能按时、足额偿付债务本息导致资产被冻结和处置,则将对公司正常生产经营活动造成不利影响,进而影响公司的偿债能力。

截至2015年12月31日,除上述披露的受限资产之外,发行人无其他具有可对抗第三人的优先偿付负债的情况。

七、发行人及子公司重大未决诉讼、仲裁情况

截至报告书出具之日,发行人的重大未决诉讼、仲裁(涉诉金额5,000万元以上)情况如下:

(1)2012年11月28日,北京银清龙房地产开发有限公司(以下简称"银清龙")以鑫茂华牧进出口有限公司(以下简称"鑫茂华牧",原为鑫茂华商咨询有限公司)和北京新崇基置业为被告向北京市通州区人民法院提起股权转让纠纷诉讼,并要求人民法院判决2011年5月14日签署的两份《股份转让合同》、《股权转让合同补充协议》无效,且被告承担诉讼费用;同日,银清龙以鑫茂华牧、山东永隆集团有限责任公司、北京国兴嘉业房地产开发有限责任公司、北京新崇基置业为被告、以北京国利能源投资有限公司为第三方向北京市人民中院提起股权转让纠纷诉讼,并要求人民法院判决原告与前述四被告于2012年6月21日签署的《股权转让框架协议》无效,且被告承担诉讼费用。

根据山东省济南市中级人民法院于2014年5月21日下达的(2013)济商初字第29号民事判决书,一审法院驳回了原告的诉讼请求。

原告不服一审判决,向山东省高级人民法院提起了上诉。根据山东省高级人民法院于2015年1月15日下达的(2014)鲁商终字第404号民事判决书,二审法院驳回了原告的上诉,维持一审判决。

2015年8月17日,北京新崇基置业收到山东省高院的开庭时间通知书。根据该通知书,银清龙向山东省高院就本案提起了再审申请。据公司介绍,本案目前正在再审审理阶段,尚未判决。

(2)2015年,北京新华联伟业以北京宏福建工有限公司为被告,向北京市昌平区人民法院提起诉讼,主张被告向原告北京新华联伟业支付补偿金2,000万元及逾期违约金3,780万元,以及被告逾期支付投资款的违约金1,792万元,共计7,572万元。

2008年6月6日,原告与被告签署《合作开发协议》,之后原告按期缴付了投资款,但由于双方合作目的无法实现,双方又于2012年6月6日签署《协议书》解除《合作开发协议书》。《协议书》第2.2条约定,被告同意于2012年8月1日前将投资款人民币8,000万元返还给原告,第3.2条约定,被告同意于2012年11月30日前将补偿金人民币2,000万元支付给原告。《协议书》还约定,如未按约定履行,被告应按每日2‰支付相应逾期违约金(日利率2‰对8,000万元投资款及2,000万元补偿金的逾期支付均适用)。《协议书》签署之后,被告一直拖延不予返还投资款及支付补偿金,在原告多次发函催款的情况下,2012年11月21日,被告向原告返还投资款8,000万元,但并未支付逾期支付投资款的违约金;2013年11月13日,原告委托律师向被告发送《律师函》[(2013)京伦律函字第1108号],要求被告支付原告2,000万元补偿金、逾期支付8,000万元投资款及2,000万元补偿金的违约金,被告收悉后仍拖延至今未支付。

本案件由北京市昌平区法院受理,分别于2015年9月16日第一次开庭,2015年12月10日第二次开庭,现等待法院判决。

八、对外担保情况

截至2015年12月31日,公司为商品房承购人提供抵押贷款担保累计余额为28.66亿元。按照现有政策,购房者的商品房首付比例一般不低于20%,剩余款项通过银行按揭贷款方式取得,因此担保责任系剩余购房款及相应的利息,担保期限自业主与银行签订的借款合同生效之日起,至发行人为业主办妥所购住房的《房屋所有权证》并办妥房屋抵押登记,将《房屋所有权证》等房屋权属证明文件交银行保管之日止。

九、其他事项

2015年8月31日,公司2015年度第三次临时股东大会逐项审议并通过了关于公司非公开发行股票方案的议案。本次向包括新华联控股在内的特定对象非公开发行的股票数量合计不超过477,200,424股(含477,200,424股),募集资金45亿元,将用于长沙新华联铜官窑国际文化旅游度假区项目(首期)、新华联平谷商业中心项目、韩国新华联锦绣山庄国际度假区项目及偿还有息负债项目。目前该项目已取得中国证监会核准批文(证监许可[2016]827号)。

若公司的非公开发行顺利实施,且募集资金总额45亿元,将相应增加公司净资产45亿元(不考虑发行费用),使得公司资产负债率从2015年12月31日的80.05%下降到70.69%(不考虑其他因素)。

十、期后事项

新华联于2016年4月28日公告了《新华联不动产股份有限公司2016年第一季度报告》,财务数据具体如下:

(一)发行人2016年3月31日合并财务报表

1、合并资产负债表

单位:元

项目	2016/3/31
货币资金	3,343,661,070.32
应收票据	2,645,600.00
应收账款	419,884,570.97
预付款项	2,484,381,992.93
其他应收款	478,179,092.68
存货	18,471,881,447.87
其他流动资产	1,972,982.38
流动资产合计	25,202,606,757.15
可供出售金融资产	1,741,302.90
长期股权投资	1,398,184,834.68
投资性房地产	2,974,107,311.89
固定资产	2,735,205,063.97
在建工程	1,344,020,608.90
固定资产清理	160.88
无形资产	588,134,411.98
商誉	219,065,652.19
长期待摊费用	91,087,864.33
递延所得税资产	392,995,455.92
其他非流动资产	50,000,000.00
非流动资产合计	9,794,542,667.64
资产总计	34,997,149,424.79
短期借款	832,831,638.41
应付票据	80,000,000.00
应付账款	4,273,878,214.62
预收款项	1,731,970,252.42
应付职工薪酬	27,477,712.96
应交税费	458,533,825.36
应付利息	248,003,191.84
应付股利	
其他应付款	1,718,221,345.06
一年内到期的非流动负债	4,311,397,880.57
其他流动负债	922,913,418.48
流动负债合计	14,605,227,479.72
长期借款	7,984,355,382.52
应付债券	5,258,471,991.92
预计负债	
递延收益	45,715,794.57
递延所得税负债	326,401,015.58
非流动负债合计	13,614,944,184.59
负债合计	28,220,171,664.31
股本	535,905,722.00
资本公积	2,104,356,860.30
其他综合收益	-16,407,479.77
专项储备	2,643,895.00
盈余公积	246,744,097.39
未分配利润	3,084,925,383.53
归属于母公司所有者权益合计	5,958,168,478.45
少数股东权益	818,809,282.03
所有者权益合计	6,776,977,760.48
负债和所有者权益总计	34,997,149,424.79

2、合并利润表

单位:元

项目	2016年度1–3月
一、营业总收入	842,998,915.30
其中:营业收入	842,998,915.30
二、营业总成本	864,261,476.07
其中:营业成本	614,527,434.60
营业税金及附加	68,786,625.49
销售费用	50,408,301.52
管理费用	76,696,860.26
财务费用	48,659,562.01
资产减值损失	5,182,692.19
加:公允价值变动收益(损失以"-"号填列)	
投资收益(损失以"-"号填列)	91,273,300.00
其中:对联营企业和合营企业的投资收益	91,273,300.00
三、营业利润(亏损以"-"号填列)	70,010,739.23
加:营业外收入	3,920,507.83
其中:非流动资产处置利得	
减:营业外支出	128,098.25
其中:非流动资产处置损失	
四、利润总额(亏损总额以"-"号填列)	73,803,148.81
减:所得税费用	18,198,873.02
五、净利润(净亏损以"-"号填列)	55,604,275.79
归属于母公司所有者的净利润	67,002,957.93
少数股东损益	-11,398,682.14
六、其他综合收益的税后净额	-54,712,967.52
归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-27,264,613.19
(一)以后不能重分类进损益的其他综合收益	
1.重新计量设定受益计划净负债或净资产的变动	
2.权益法下在被投资单位不能重分类进损益的其他综合收益中享有的份额	
(二)以后将重分类进损益的其他综合收益	-27,264,613.19
1.权益法下在被投资单位以后将重分类进损益的其他综合收益中享有的份额	
2.可供出售金融资产公允价值变动损益	
3.持有至到期投资重分类为可供出售金融资产损益	
4.现金流量套期损益的有效部分	
5.外币财务报表折算差额	-27,264,613.19
6.其他	
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-27,448,354.33
七、综合收益总额	891,308.27
归属于母公司所有者的综合收益总额	39,738,344.74
归属于少数股东的综合收益总额	-38,847,036.47
八、每股收益:	
(一)基本每股收益	0.04
(二)稀释每股收益	0.04

3、合并现金流量表

单位:元

项目	2016年度1–3月
一、经营活动产生的现金流量:	
销售商品、提供劳务收到的现金	747,284,083.56
收到其他与经营活动有关的现金	634,710,432.22
经营活动现金流入小计	1,381,994,515.78
购买商品、接受劳务支付的现金	2,042,652,635.15
支付给职工以及为职工支付的现金	194,990,158.40
支付的各项税费	195,628,543.26
支付其他与经营活动有关的现金	357,622,728.96
经营活动现金流出小计	2,790,894,065.77
经营活动产生的现金流量净额	-1,408,899,549.99
二、投资活动产生的现金流量:	
收回投资收到的现金	
取得投资收益收到的现金	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	21,745.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	
收到其他与投资活动有关的现金	72.39
投资活动现金流入小计	21,817.39
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	149,523,673.15
投资支付的现金	225,000.00
支付其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流出小计	149,748,673.15
投资活动产生的现金流量净额	-149,726,855.76
三、筹资活动产生的现金流量:	
吸收投资收到的现金	
其中:子公司吸收少数股东投资收到的现金	
取得借款收到的现金	1,907,500,000.00
发行债券收到的现金	
收到其他与筹资活动有关的现金	30,000,000.00
筹资活动现金流入小计	1,937,500,000.00
偿还债务支付的现金	1,510,053,474.92
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	362,395,128.83
支付其他与筹资活动有关的现金	4,391,677.08
筹资活动现金流出小计	1,876,840,280.83
筹资活动产生的现金流量净额	60,659,719.17
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	2,383,318.34
五、现金及现金等价物净增加额	-1,495,583,368.24
加:期初现金及现金等价物余额	4,184,085,026.98
六、期末现金及现金等价物余额	2,688,501,658.74

(二)发行人2016年3月31日母公司财务报表

1、母公司资产负债表

单位:元

项目	2016/3/31
货币资金	341,470,310.89
预付款项	440,841.09
其他应收款	6,909,823,100.88
流动资产合计	7,251,734,252.86
长期股权投资	6,003,499,179.51
固定资产	1,821,127.93
无形资产	237,366.63
其他非流动资产	1,981,635.00
非流动资产合计	6,007,539,309.07
资产总计	13,259,273,561.93
应付职工薪酬	49,795.85
应交税费	413,514.27
应付利息	196,924,350.68
其他应付款	1,346,104,450.96
一年内到期的非流动负债	37,500,000.00
流动负债合计	1,580,992,111.76
长期借款	107,500,000.00
应付债券	5,258,471,991.92
非流动负债合计	5,365,971,991.92
负债合计	6,946,964,103.68
股本	1,896,690,420.00
资本公积	3,991,767,160.42
盈余公积	160,415,717.79
未分配利润	263,436,160.04
所有者权益合计	6,312,309,458.25
负债和所有者权益总计	13,259,273,561.93

2、母公司利润表

单位:元

项目	2016年度1–3月
一、营业收入	
减:营业成本	
管理费用	4,917,336.09
财务费用	13,113,583.75
加:公允价值变动收益(损失以"-"号填列)	
投资收益(损失以"-"号填列)	
其中:对联营企业和合营企业的投资收益	
二、营业利润(亏损以"-"号填列)	-18,030,919.84
加:营业外收入	225.9
减:营业外支出	
其中:非流动资产处置损失	
三、利润总额(亏损总额以"-"号填列)	-18,030,693.94
减:所得税费用	
四、净利润(净亏损以"-"号填列)	-18,030,693.94
五、其他综合收益的税后净额	
六、综合收益总额	-18,030,693.94
七、每股收益:	
(一)基本每股收益	
(二)稀释每股收益	

3、母公司现金流量表

单位:元

项目	2016年度1–3月
一、经营活动产生的现金流量:	
销售商品、提供劳务收到的现金	
收到的税费返还	
收到其他与经营活动有关的现金	207,340,942.05
经营活动现金流入小计	207,340,942.05
购买商品、接受劳务支付的现金	
支付给职工以及为职工支付的现金	10,498,918.47
支付的各项税费	617,577.61
支付其他与经营活动有关的现金	671,519,578.97
经营活动现金流出小计	682,636,075.05
经营活动产生的现金流量净额	-475,295,133.00
二、投资活动产生的现金流量:	
收回投资收到的现金	
取得投资收益收到的现金	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	
收到其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流入小计	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	16,899.00
投资支付的现金	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	
支付其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流出小计	16,899.00
投资活动产生的现金流量净额	-16,899.00
三、筹资活动产生的现金流量:	
吸收投资收到的现金	
取得借款收到的现金	
发行债券收到的现金	
收到其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流入小计	
偿还债务支付的现金	5,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	97,500,000.00
支付其他与筹资活动有关的现金	1,391,677.08
筹资活动现金流出小计	103,891,677.08
筹资活动产生的现金流量净额	-103,891,677.08
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	
五、现金及现金等价物净增加额	-579,203,709.08
加:期初现金及现金等价物余额	907,967,000.45
六、期末现金及现金等价物余额	328,763,291.37

第五节 募集资金运用

一、募集资金运用计划

本次债券募集资金扣除发行费用后,拟将8亿元用于偿还有息负债(不含应付债券),改善债务结构;剩余资金用于补充营运资金。本次债券募集资金用途不得变更。

(一)偿还贷款

截至2015年末,公司待偿还的有息负债(不含应付债券)合计人民币133.88亿元。本次债券募集资金中,拟将8亿元用于偿还上述有息负债(不含应付债券)。

因本次债券的审批和发行时间尚有一定不确定性,待本次债券发行完毕、募集资金到账后,本公司将根据本次债券募集资金的实际到位情况、公司债务结构调整及资金使用需要,对具体偿还计划进行调整。

本次募集资金偿还银行贷款的明细如下:

单位:万元

公司	借款机构	2015.12.31@余额	拟用募集资金还款金额	利率(%)	借款起止时间
银川新华联	中信银行银川分行	5,000.00	5,000.00	7.90	2015/9/9–2016/3/20
株洲新华联	工商银行汇源支行	4,950.00	4,950.00	7.41	2013/3/18–2016/3/18
	百瑞信托	3,000.00	3,000.00	12.50	2014/7/23–2016/1/23
黄山金龙	宁波银行	18,000.00	18,000.00	8.20	2014/3/31–2016/3/28
湖南华建	华融湘江银行	2,000.00	2,000.00	6.60	2015/2/1–2016/2/1
		5,000.00	5,000.00	6.60	2015/3/3–2016/2/29
	厦门国际银行	25,000.00	25,000.00	7.20	2015/2/16–2016/2/15
北京新华联伟业	中信银行总行营业部	23,000.00	17,050.00	6.60	2013/12/23–2018/12/22
合计		85,950.00	85,950.00	–	–

注:北京新华联伟业从中信银行总行营业部取得的借款23,000.00万元,现已符合提前还款条件。

因本次债券的审批和发行时间尚有一定不确定性,若上表中所列示的拟偿还的金融机构借款到期时本次募集资金尚未到账,则公司可先行以自筹资金偿还上述借款,待募集资金到位后再对预先还款的自筹资金进行置换。

(二)补充营运资金

本期募集资金扣除发行费用后,将使用8亿元用于偿还上述有息负债(不含应付债券),剩余募集资金将用于补充公司营运资金。

公司发行公司债券偿还有息负债(不含应付债券),可以优化债务结构,节约财务费用;补充公司营运资金,有利于改善公司资金状况,满足公司未来经营发展对流动资金的需求,有助于公司业务的开展与扩张、市场的开拓及抗风险能力的增强。

二、本次募集资金运用对公司财务状况的影响

本次债券发行是公司通过资本市场直接融资渠道募集资金,是加强资产负债结构管理的重要举措之一,通过本次债券的发行使公司的负债期限结构得以优化,拓展了公司的融资渠道,为公司的业务发展以及盈利增长奠定了良好的基础。

本次发行公司债券募集资金运用对公司财务状况将产生如下影响:

(一)有利于锁定公司债务融资成本

目前,公司处于业务发展期,资金需求量较大,而我国货币政策的变化会增加公司资金来源的不确定性,提高公司融资成本,因此公司亟需拓展新的融资渠道。公司通过发行固定利率的公司债券,可以锁定公司的财务成本,避免由于利率上升带来的风险,有利于公司的长期稳定发展。

(二)有利于拓宽公司融资渠道,促进公司的长期稳定发展

公司自2011年重大资产重组实施完毕以来,主要资金来源为内部经营积累和外部信贷融资,对外融资渠道较为单一,融资结构有待完善和丰富。目前,发行人业务正处于快速发展期,资金需求量较大,而货币政策的变化给公司资金来源带来一定的不确定性,提高公司资金的使用成本。而公司通过发行公司债券可以拓展公司融资渠道,获得长期稳定经营资金,减轻短期偿债压力,有利于公司长期稳定发展。

(三)有利于优化公司资产负债结构

截至2015年12月31日,公司流动负债占总负债的比例为53.91%。为降低公司的流动性风险,需要对债务结构进行调整,适当增加中长期债务融资,降低短期债务融资比例。

以2015年12月31日财务数据为基准,并假设不发生其他重大资产、负债和权益变化的情况下,本次募集资金中的8亿元用于偿还有息负债(不含应付债券),剩余2亿元用于补充流动资金,发行人合并财务报表的资产负债率水平将由本次债券发行前的80.05%小幅增加至80.16%;流动比率由1.70提高至1.81,速动比率由0.46提高至0.50。公司流动资产对于流动负债的覆盖能力得到提升,短期偿债能力有较为明显的提高,发行人债务结构将逐步得到改善。

三、募集资金专项账户的安排

发行人将在银行开立本次债券募集资金专项账户,用于本次债券募集资金的接收、存储和划拨。

第六节 备查文件

一、备查文件

(一)发行人最近三年审计报告;

(二)《西南证券股份有限公司关于新华联不动产股份有限公司2015年公开发行公司债券(面向合格投资者)的核查意见》;

(三)《北京市中伦律师事务所关于新华联不动产股份有限公司2015年公开发行公司债券之法律意见书》;

(四)信用评级报告;

(五)债券持有人会议规则;

(六)受托管理协议;

(七)中国证监会核准本次发行的文件;

(八)担保函及其授权文件;

(九)担保人新华联控股最近一年的审计报告。

二、备查地点

在本次债券发行期内,投资者可以至本公司及承销商处查阅本募集说明书全文及上述备查文件。

(一)新华联不动产股份有限公司

联系地址:北京市通州区台湖镇政府大街新华联集团总部大厦

联系人:杭冠宇、孙羽

联系电话:010-80559199

传真:010-80559190

邮政编码:101116

(二)西南证券股份有限公司

联系地址:北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座四层

联系人:陈盛军、雷蔚龙

联系电话:010-57631106

传真:010-88092060

邮政编码:100033

新华联不动产股份有限公司(盖章)

2016年5月26日