

股票简称：招商地产 招商局 B

股票代码：000024 200024



注册地址：广东省深圳市南山区蛇口工业区新时代广场 9 楼

增发招股意向书摘要

保荐人（主承销商）：中信证券股份有限公司



增发招股意向书公告时间：二〇〇八年十一月二十四日

发行人董事、监事、高管人员声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本招股意向书及其摘要不存在任何虚假、误导性陈述或重大遗漏，并保证所披露信息的真实、准确、完整。

本公司负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人（会计主管人员）保证本招股意向书及其摘要中财务会计报告真实、完整。

证券监督管理机构及其他政府部门对本次发行所作的任何决定，均不表明其对本公司所发行证券的价值或者投资人的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》的规定，证券依法发行后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

重大事项提示

一、根据公司 2007 年度股东大会决议，本次发行前的滚存利润由公司本次发行后的新老股东共享。

二、需提请投资者特别关注的风险：

1、宏观调控政策风险

近年来，国家出台了一系列的政策法规，利用行政、税收、金融、信贷等多种手段从土地供应、住宅市场的供给与需求等各个方面对房地产市场进行宏观调控。从未来发展趋势来看，国家对房地产市场的宏观调控将成为行业的常态。如果公司不能适应宏观调控政策的变化，则有可能对公司的经营管理、未来发展造成不利的影响。

2、公司业务快速拓展所引致的风险

公司自 2004 年正式实行全国化战略以来，形成了以珠江三角洲、长江三角洲、环渤海湾三个重点区域，以及其他重点城市的“3+X”战略。2005 年至 2007 年公司的净利润、总资产和净资产的复合增长率分别达到了 58.82%、76.56% 和 72.26%。未来几年，公司仍将继续保持快速发展的趋势。公司经营规模的扩大和业务范围的拓宽对企业的管理能力、治理结构、决策制度、风险识别控制能力、融资能力等提出了更高的要求。

3、土地风险

土地是房地产企业生存和发展的基础。目前，全国各地均已实行土地公开出让制度，地价支付周期进一步缩短。这种土地供应政策将有利于规范房地产市场，促进行业有序发展和公平竞争，但也加大了公司进行土地储备的资金压力，影响房地产企业资金的周转效率和收益回报。由于土地为不可再生资源，具有典型的稀缺性特征，政府严格控制土地供应及开发，公司的项目用地可能由于政府调整

规划、拆迁政策变化及项目自身开发周期影响而导致公司土地贬值、缴纳土地闲置费甚至无偿交回土地使用权的风险。

4、现金流及筹资风险

2005、2006 年及 2007 年，公司合并经营活动现金净流量分别为-137,391.44 万元、-158,281.08 万元和-400,259.16 万元，其中现金流量压力主要源自购买项目开发用地，随着公司经营规模的加大，后续开发还需投入资金，公司可能面临现金流量不足的风险。

2007 年度，公司取得银行借款净额为 551,820.15 万元，经营活动取得现金 559,955.29 万元，项目开发资金需求对外部借款的依赖程度较大。随着业务的持续发展，作为资本密集型企业，公司仍将需要大量的资金支持，如果外部借款渠道受到限制，自有资金和商品房预（销）售回笼的资金跟不上项目建设要求，则公司房地产项目开发将面临筹资风险。

5、偿债风险

截至 2007 年 12 月 31 日，公司合并资产负债率为 63.58%，流动比率为 1.76，速动比率为 0.37，公司合并长期借款 364,523.50 万元，短期借款和一年内到期的长期借款 597,153.25 万元，存货占流动资产和总资产的比例分别为 79.24%和 68.38%。公司面临一定的偿债风险，若销售市场或金融市场发生重大波动，将直接影响公司按期偿债能力。

另一方面，存货的变现能力将直接影响公司的资产流动性及短期偿债能力。公司的拟开发项目、在建项目和已完工项目处于经济发达地区和具有较大潜力的城市，地理位置优越，具有良好的市场前景，房地产存货质量优越，变现能力较强。但如果公司因在建项目开发和预售项目销售迟滞等因素导致存货周转不畅，将给公司总资产的周转和短期偿债能力带来较大压力。

6、房地产市场波动的风险

随着宏观调控政策的实施，以及市场预期的变化，部分城市商品房价格从

2007 年下半年开始出现回落，楼市成交量逐渐萎缩。公司已有开发项目的主要城市的商品房销售量呈现单边下降的走势，特别是在前期房地产市场较热的部分城市，销售量萎缩得较为严重；各主要城市的房价出现不同程度的调整，不同地区的房价走势呈现差异化，前期涨幅较大的地区调整的幅度较大。虽然房地产市场逐渐回归理性，对地产市场长期的发展是有益的。但如果地产市场持续走低，楼价下降，成交量继续萎缩，将对公司的收益产生较大的影响，公司面临收益波动的风险。

三、公司已于 2008 年 8 月 30 日、2008 年 10 月 22 日分别在中国证监会指定媒体公布公司 2008 年半年度报告和第三季度报告。投资者如欲了解上述内容，请仔细查阅相关公告。

第一节 释义

除非特别提示，本增发招股意向书的下列词语含义如下：

公司/本公司/发行人/招商地产/股份公司	指	招商局地产控股股份有限公司
蛇口工业区/控股股东	指	招商局蛇口工业区有限公司，招商地产之控股股东
招商局集团	指	招商局集团有限公司，招商地产之实际控制人
深圳招商房地产	指	深圳招商房地产有限公司
招商供电	指	深圳招商供电有限公司
招商水务	指	深圳招商水务有限公司（原名：深圳招商供水有限公司,于 2004 年 7 月更为现名）
招商局物业	指	招商局物业管理有限公司
富城中国	指	富城（中国）有限公司
美越公司	指	深圳市美越房地产顾问有限公司
北京招商地产	指	招商局地产（北京）有限公司
漳州招商房产	指	漳州招商房地产有限公司

华商置业	指	香港华商置业有限公司，控股股东之子公司
招商局发展	指	招商局发展有限公司，实际控制人之子公司
漳州开发区	指	招商局漳州开发区有限公司，实际控制人之子公司
新会计准则	指	2006年2月15日以财政部令第33号颁布，于2007年1月1日施行的会计准则
旧会计准则/原会计准则	指	新会计准则施行之前公司执行的财政部颁布的会计准则
董事、董事会	指	招商地产之董事及董事会
监事、监事会	指	招商地产之监事及监事会
《公司章程》	指	招商地产《公司章程》
非公开发行 A 股	指	招商地产 2007 年度非公开发行 A 股的行为
本次发行/本次增发	指	招商地产本次向不特定对象公开募集 A 股股份的行为
A 股	指	招商地产发行的每股面值为人民币 1.00 元的记名式人民币普通股
B 股	指	招商地产发行的每股面值为人民币 1.00 元的记名式人民币特种股票
招商转债/可转债	指	招商地产于 2006 年 8 月 30 发行的 151,000 万元人民币的可转换为流通 A 股的公司债券
保荐人/保荐机构(主承销商)/中信证券	指	中信证券股份有限公司
发行人律师	指	广东信达律师事务所
发行人会计师/德勤华永会计师	指	德勤华永会计师事务所有限公司
同致诚评估/同致诚	指	深圳同致诚土地房地产估价顾问有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会

深交所	指	深圳证券交易所
国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
发改委	指	国家发展与改革委员会
人民银行	指	中国人民银行
最近三年、报告期	指	截至 2007 年 12 月 31 日的最近三个会计期间，分别为 2005 年度、2006 年度和 2007 年度。
元	指	人民币元

第二节 本次发行概况

一、本次发行的基本情况

(一) 发行人基本情况

中文名称：招商局地产控股股份有限公司

中文简称：招商地产

英文名称：China Merchants Property Development Co., Ltd.

英文简称：CMPD

注册地址：广东省深圳市南山区蛇口工业区新时代广场 9 楼

股票上市地：深圳证券交易所

股票第二上市交易所：新加坡交易所

股票简称及代码：招商地产（000024）

招商局 B（200024）

法定代表人：孙承铭

成立时间：1990 年 9 月 19 日

办公地址：广东省深圳市南山区蛇口工业区新时代广场 9 楼

邮政编码：518067

电 话：(0755)26819600

传 真：(0755)26819680

公司网址：www.cmpd.cn

电子信箱：investor@cmpd.cn

(二) 本次发行的基本情况

1、本次发行核准情况

2008 年 2 月 18 日经公司第五届董事会第二十一次会议审议，并经 2008 年 3 月 17 日公司 2007 年年度股东大会审议通过了《关于公司 2008 年度增发 A 股股票方案的议案》。2008 年 5 月 16 日经公司第五届董事会第三次临时会议，并经 2008 年 6 月 2 日 2008 年第一次临时股东大会审议通过了《关于修改公司 2008

年度增发 A 股股票方案之“发行数量及规模”的议案》。

董事会决议公告分别刊登在 2008 年 2 月 20 日、2008 年 5 月 17 日的《中国证券报》、《证券时报》和《上海证券报》上。股东大会决议公告分别刊登在 2008 年 3 月 18 日、2008 年 6 月 3 日的《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》和《香港商报》上。

本次发行已获得中国证监会证监许可〔2008〕989 号文核准。

2、发行股票类型：人民币普通股（A 股）

3、每股面值：人民币 1.00 元。

4、发行数量及规模：本次增发股份数量不超过 45,000 万股，最终发行数量将由发行人和保荐人（主承销商）根据网上、网下申购情况并结合发行人募集资金需求协商确定，募集资金总额不超过 80 亿元。

5、发行对象：

（1）网上发行对象

所有在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立深交所证券账户的境内自然人和机构投资者（国家法律法规禁止者除外）。

股权登记日收市后，招商地产原 A 股股东中的无限售条件 A 股股东需要通过网上申购方式行使优先认购权。参加网下申购的机构投资者若同时为原 A 股股东中的无限售条件 A 股股东，其行使优先认购权部分的申购必须以网上申购的方式进行。

（2）网下发行对象

本次网下发行对象为机构投资者。除行使优先认购权部分的申购以外，机构投资者可以同时选择网上、网下两种申购方式参与本次发行。参加网下申购的机构投资者若同时为原 A 股股东中的无限售条件 A 股股东，其行使优先认购权部分的申购必须以网上申购的方式进行。

6、向原股东配售安排：本次发行将向公司原 A 股股东全额优先配售。公司原 A 股股东最大可按其股权登记日 2008 年 11 月 25 日（T-1 日）收市后登记在册的持股数量以 10:4.84 的比例行使优先认购权，公司 A 股总股数为 927,957,213 股，即最多可优先认购约 449,131,291 股，约占本次增发最高发行数

量的 99.81%。

7、发行方式：本次发行采取原 A 股股东全额优先配售与网上、网下定价发行相结合的方式，公司原 A 股股东放弃的优先认购权部分纳入剩余部分在网上、网下进行发售。网上发行由保荐人（主承销商）通过深交所交易系统组织进行；网下发行由保荐人（主承销商）负责组织实施。

8、发行价格及定价原则：本次增发 A 股发行价格为 13.20 元/股，不低于招股意向书刊登日 2008 年 11 月 24 日(T-2 日)前二十个交易日招商地产股票均价。

9、募集资金专项存储账户：

(1) 账户名称：招商局地产控股股份有限公司内部结算中心

账号：021900152210301

开户银行：招商银行新时代支行

(2) 账户名称：招商局地产控股股份有限公司内部结算中心

账号：337150100100040289

开户银行：兴业银行深圳分行营业部

(3) 账户名称：招商局地产控股股份有限公司内部结算中心

账号：4000020229200302003

开户银行：中国工商银行蛇口支行

(4) 账户名称：招商局地产控股股份有限公司内部结算中心

账号：41015400040040086

开户银行：中国农业银行蛇口支行

(5) 账户名称：招商局地产控股股份有限公司内部结算中心

账号：44201502800052529924

开户银行：中国建设银行蛇口支行

(6) 账户名称：招商局地产控股股份有限公司内部结算中心

账号：811100441208092001

开户银行：中国银行蛇口支行

10、承销方式及承销期：本次增发采取余额包销方式，由保荐人（主承销商）中信证券牵头组成的承销团包销剩余股票。招商证券股份有限公司为本次增发的副主承销商。

11、发行费用

发行费用包括承销佣金及保荐费用、律师费用、审核及验资费用、路演推介宣传费用等。承销费将根据《主承销及保荐协议》中相关条款及发行情况最终确定，路演推介费、媒体宣传费等专项审核及验资费等将根据实际发生情况增减。

12、本次增发发行日程安排

日期	发行安排	停牌安排
T-2 (11月24日)	刊登招股意向书摘要、网上网下发行公告及网上路演公告	正常交易
T-1 (11月25日)	网上路演，股权登记日	正常交易
T (11月26日)	网上、网下申购日，网下申购资金、定金缴款日（申购资金、定金到账截止时间为当日下午17:00时），刊登发行提示性公告	A股全天停牌，B股不停牌
T+1 (11月27日)	网下申购资金、定金验资	A股全天停牌，B股不停牌
T+2 (11月28日)	网上申购资金验资，确定网上、网下发行股数，计算除公司原A股股东优先认购外的网上、网下配售比例	A股全天停牌，B股不停牌
T+3 (12月1日)	刊登发行结果公告，退还未获配售的网下申购定金，网下申购投资者根据配售结果补缴余款（到账截止时间为T+3日下午17:00时），网上配售股票发售	正常交易
T+4 (12月2日)	网上未获配售的资金解冻，网下申购资金验资，募集资金划入发行人指定账户	正常交易

上述日期为工作日。如遇重大突发事件影响发行，保荐人（主承销商）将及时公告，修改发行日程。

本次发行的股票在发行完成后将申请在深圳证券交易所上市。

13、本次发行股份的上市流通：

本次增发结束后，发行人将尽快办理增发股份上市的有关手续。具体上市时

间将另行公告。

二、本次发行的有关机构

（一） 发行人

名称：招商局地产控股股份有限公司

办公地址：广东省深圳市南山区蛇口工业区新时代广场 9 楼

法定代表人：孙承铭

董事会秘书：刘宁

联系人：刘宁

电话：(0755)26819600

传真：(0755)26819680

（二） 保荐机构

名称：中信证券股份有限公司

办公地址：深圳市福田区深南大道 7088 号招商大厦 A 层

法定代表人：王东明

保荐代表人：张剑、宋家俊

项目主办人：戴佳明

项目组成员：王明希、黄江宁、张冠峰、王晓松、蒋海洋、李雪

联系人：宋家俊、王明希

电话：0755-82485201

传真：0755-82485221

（三） 发行人律师事务所

名称：广东信达律师事务所

办公地址：深圳市深南大道 4019 号航天大厦 24 层

负责人：朱皓

经办律师：张炯、沈险峰

联系人：张炯、沈险峰、方吉鑫、刘少华

电话：0755-88265076 88265078

传真：0755-83243108

（四）发行人会计师

名称：德勤华永会计师事务所有限公司

办公地址：中国上海市延安东路 222 号外滩中心 30 楼

法定代表人：谢英峰

经办注册会计师：李渭华、黄建荣

联系人：李渭华、黄建荣、佘远球

电话：0755-82463255

传真：0755-82463186

（五）土地评估机构

名称：深圳同致诚土地房地产估价顾问有限公司

办公地址：深圳市华富路 1004 号南光大厦四楼东

法定代表人：陈平

经办评估师：刘军、黄丽云

联系人：刘军、黄丽云

电话：0755-83778577 83778709

传真：0755-83778539

（六）申请上市的证券交易所

名称：深圳证券交易所

办公地址：深圳市深南中路 5045 号

负责人：宋丽萍

电话：0755-82083333

传真：0755-82083667

（七）收款银行

收款银行：中信银行北京京城大厦支行

账户名称：中信证券股份有限公司

账号： 71102 10187 00000 9035

收款银行：交通银行股份有限公司北京三元支行

账户名称：中信证券股份有限公司

账号： 11006 06350 18150 111714

（八） 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

截止 2007 年 12 月 31 日，本公司的股本结构如下：

	股份数量（股）	比例
一、有限售条件股份	430,035,906	50.90%
1、国家持股	0	0.00%
2、国有法人持股	301,299,211	35.66%
3、其他内资持股	297,109	0.04%
其中：境内自然人持 A 股(高管股)	149,494	0.02%
境内自然人持 B 股(高管股)	147,525	0.02%
4、外资持股	128,439,676	15.20%
二、无限售条件股份	414,831,096	49.10%
1、人民币普通股（A 股）	317,189,437	37.54%
2、境内上市的外资股（B 股）	97,641,659	11.56%
三、股份总数	844,867,002	100.00%

截止 2007 年 12 月 31 日，本公司前十大股东持股情况如下：

股东名称	股份性质	持股比例（%）	持股数量（股）	持有有限售条件股份数量（股）
招商局蛇口工业区有限公司	301,299,211	35.66%	A 股	301,299,211
全天域投资有限公司	62,762,700	7.43%	B 股	62,762,700
招商证券香港有限公司	30,099,112	3.56%	B 股	29,461,546
FOXTROT INTERNATIONAL LIMITED	18,480,000	2.19%	B 股	18,480,000
ORIENTURE INVESTMENT LTD	17,735,430	2.10%	B 股	17,735,430
中国工商银行—广发策略优选混合型证券投资基金	14,652,285	1.73%	A 股	0
GSI S/A GOLDEN CHINA MASTER FUND	9,889,695	1.17%	B 股	0
中国建设银行—华夏优势增长股票型证券投资基金	8,314,800	0.98%	A 股	0
中国工商银行—广发聚丰股票型证券投资基金	8,085,030	0.96%	A 股	0
中国工商银行—广发稳健增长证券投资基金	7,029,852	0.83%	A 股	0

截至 2007 年 12 月 31 日，本公司前十大无限售条件股东持股情况如下：

序号	股东名称	持有无限售条件股份数量	股份种类
1	中国工商银行—广发策略优选混合型证券投资基金	14,652,285	A 股
2	GSI S/A GOLDEN CHINA MASTER FUND	9,889,695	B 股
3	中国建设银行—华夏优势增长股票型证券投资基金	8,314,800	A 股
4	中国工商银行—广发聚丰股票型证券投资基金	8,085,030	A 股
5	中国工商银行—广发稳健增长证券投资基金	7,029,852	A 股
6	中国农业银行—鹏华动力增长混合型证券投资基金	6,799,777	A 股
7	中国建设银行—银华核心价值优选股票型证券投资基金	6,514,309	A 股
8	交通银行—普惠证券投资基金	6,119,499	A 股
9	中国工商银行—广发大盘成长混合型证券投资基金	5,557,150	A 股
10	KGI ASIA LIMITED	5,491,577	B 股

上述股东关联关系或一致行动的说明：

(1) 招商证券香港有限公司持有的股份中有 29,461,546 股系由达峰国际股份有限公司委托买入；达峰国际、全天域投资有限公司、FOXTROT INTERNATIONAL LIMITED、ORIENTURE INVESTMENT LTD 为蛇口工业区的全资子公司。

(2) 广发策略优选混合型证券投资基金、广发聚丰股票型证券投资基金、广发稳健增长证券投资基金、广发大盘成长混合型证券投资基金同属广发基金管理有限公司管理。

(3) 鹏华动力增长混合型证券投资基金、普惠证券投资基金同属鹏华基金管理有限公司管理。

持有本公司 5%以上股份的股东所持股份未有质押或冻结的情况。

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。德勤华永会计师分别对本公司 2005 年度、2006 年度、2007 年度财务报告出具了德师报（审）字（06）第 PSZ006 号、德师报（审）字（07）第 PSZ002 号、德师报（审）字（08）第 P0010 号标准无保留意见的审计报告；公司按照新会计准则编制了 2005-2007 年度申报财务报表，其中 2007 年度、2006 年度财务报表经德勤华永会计师审计，2005 年度财务报表经德勤华永会计师审阅并出具了德师报(阅)字（08）第 R0006 号《招商局地产控股股份有限公司按新会计准则追溯调整后的 2005 年财务报表及审阅报告》，同时德勤华永会计师还出具了 2008-CN-Q0004-C203F127 号《招商局地产控股股份有限公司原始财务报告与申报财务报告差异比较表的专项说明》。

本节引用的财务数据，非经特别说明，均引自发行人按新会计准则编制的 2005-2007 年度申报财务报表及相关的审计、审阅报告。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，请查阅公司最近三年年报中财务报告的相关内容。

一、按照新会计准则编制的公司最近三年简要财务报表

（一）按照新会计准则编制的公司最近三年简要合并财务报表

公司自 2007 年 1 月 1 日起执行财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的新会计准则，并按照 38 号准则第五条至第十九条及其他相关规定，对 2005 和 2006 年度可比财务报表予以追溯调整。

报告期内本公司合并资产负债表（资产）

单位：人民币元

资 产	2007.12.31	2006.12.31	2005.12.31
流动资产：			
货币资金	3,588,095,863	1,004,571,204	334,676,254
交易性金融资产	-	182,025	4,288,254
应收账款	56,498,734	40,005,983	63,558,162
预付账款	7,295,171	3,015,101	736,087
应收股利		-	184,301

其他应收款	836,891,695	562,191,743	173,228,845
存货	17,167,330,873	8,424,834,061	5,433,214,449
一年内到期的非流动资产		20,551,246	
其他流动资产	9,608,644	2,836,194	2,103,150
流动资产合计	21,665,720,980	10,058,187,557	6,011,989,502
非流动资产：		-	
可供出售金融资产	3,887,829	24,940,078	-
持有至到期投资		-	115,993,954
长期股权投资	568,290,424	235,012,595	191,240,524
投资性房地产	2,377,676,137	1,621,662,661	1,210,505,657
固定资产	289,152,145	481,716,774	487,530,764
在建工程	131,394,118	42,728,684	15,228,245
无形资产	52,463,926	14,442,667	14,912,081
商誉	1,460,212	-	
长期待摊费用	8,100,944	2,555,051	2,419,068
递延所得税资产	9,016,967	3,486,822	4,114,460
非流动资产合计	3,441,442,702	2,426,545,332	2,041,944,753
资产总计	25,107,163,682	12,484,732,889	8,053,934,255

报告期内本公司合并资产负债表（负债及股东权益）

单位：人民币元

负债和股东权益	2007.12.31	2006.12.31	2005.12.31
流动负债：			
短期借款	5,671,532,494	1,801,033,995	1,556,188,929
交易性金融负债	50,589,723	21,503,522	-
应付票据	97,215,654	329,213,822	318,848,657
应付账款	2,916,864,090	1,173,555,854	867,322,661
预收款项	183,053,832	546,164,727	77,782,629
应付职工薪酬	136,219,785	114,152,288	46,666,636
应交税费	317,190,250	185,390,040	70,938,429
应付利息	30,685,761	52,503,945	10,867,550
应付股利	22,905,569	4,445,091	-
其他应付款	2,139,591,897	613,727,627	469,671,487
一年内到期的非流动负债	300,000,000	50,000,000	3,424,721
其他流动负债	415,608,438	91,660,941	14,058,539
流动负债合计	12,281,457,493	4,983,351,852	3,435,770,238
长期借款	3,645,235,019	2,370,000,000	1,510,000,000
应付债券		1,387,084,548	-
长期应付款	28,790,682	24,830,178	2,436,334
预计负债	1,211,060	10,765,942	14,943,744
递延所得税负债	547,380	22,097,073	-
其他非流动负债	5,177,320	8,141,000	9,110,000
非流动负债合计	3,680,961,461	3,822,918,741	1,536,490,078

负债合计	15,962,418,954	8,806,270,593	4,972,260,316
股东权益：			
股本	844,867,002	618,822,672	618,822,672
资本公积	3,413,857,995	226,678,032	318,215,526
盈余公积	612,044,107	496,256,343	471,439,356
未分配利润	3,026,575,655	2,139,191,449	1,544,968,262
外币报表折算差额	5,575,696	-13,966,720	-18,580,048
归属于母公司股东权益合计	7,902,920,455	3,466,981,776	2,934,865,768
少数股东权益	1,241,824,273	211,480,520	146,808,171
股东权益合计	9,144,744,728	3,678,462,296	3,081,673,939
负债和股东权益总计	25,107,163,682	12,484,732,889	8,053,934,255

报告期内本公司合并利润表

单位：人民币元

项 目	2007 年度	2006 年度	2005 年度
一、营业收入	4,111,644,668	2,809,276,609	2,750,688,981
减：营业成本	2,179,150,950	1,750,944,638	1,972,516,352
营业税金及附加	512,845,080	183,533,729	105,952,637
销售费用	76,214,765	77,892,064	53,840,806
管理费用	160,771,981	119,511,363	95,040,850
财务费用	10,604,630	10,728,460	-2,273,032
资产减值损失	-4,678,993	1,083,400	1,358,815
加：公允价值变动收益	-50,589,723	-2,661,497	4,288,254
投资收益	201,064,535	92,927,318	19,312,667
其中：对联营企业和和合营企业的投资收益	143,786,639	71,846,156	(596,482)
二、营业利润	1,327,211,067	755,848,776	547,853,474
加：营业外收入	129,972,366	37,254,969	34,881,884
减：营业外支出	2,743,211	2,259,643	4,611,710
其中：非流动资产处置损失	1,527,513	199,108	321,608
三、利润总额	1,454,440,222	790,844,102	578,123,648
减：所得税费用	259,309,334	127,930,169	104,320,820
四、净利润	1,195,130,888	662,913,933	473,802,828
归属于母公司的净利润	1,157,877,638	631,416,627	450,701,493
少数股东损益	37,253,250	31,497,306	23,101,335
其中：同一控制下企业合并之被合并方在合并前实现的净利润	29,473,718	14,757,689	10,622,869
五、每股收益：			
(一) 基本每股收益	1.616	1.020	0.728
(二) 稀释每股收益	1.520	0.961	0.728

报告期内本公司合并现金流量表

单位：人民币元

项 目	2007 年年度	2006 年度	2005 年度
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	3,785,454,537	3,283,437,933	2,578,678,075

项 目	2007 年年度	2006 年度	2005 年度
收到的税费返还	57,829,657	33,394,543	31,287,617
收到的其他与经营活动有关的现金	1,756,268,725	1,229,978,634	169,101,586
经营活动现金流入小计	5,599,552,919	4,546,811,110	2,779,067,278
购买商品、接受劳务支付的现金	8,213,204,025	5,099,187,128	3,658,782,359
支付给职工以及为职工支付的现金	384,051,253	268,332,539	126,980,630
支付的各项税费	547,320,197	419,077,726	313,017,764
支付其他与经营活动有关的现金	457,569,026	343,024,471	54,200,909
经营活动现金流出小计	9,602,144,501	6,129,621,864	4,152,981,662
经营活动产生的现金流量净额	-4,002,591,582	-1,582,810,754	-1,373,914,384
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	14,966,942	105,326,264	3,423,760
取得投资收益收到的现金	35,416,464	1,393,633	10,267,625
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	304,267,845	409,124	276,093
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		15,893,880	34,129,664
投资活动现金流入小计	354,651,251	123,022,901	48,097,142
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1,039,817,130	137,061,922	83,514,294
投资所支付的现金	628,565,935		26,355,588
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	227,583,787	240,224,481	-196,851
支付其他与投资活动有关的现金	19,910,931		
投资活动现金流出小计	1,915,877,783	377,286,403	109,673,031
投资活动产生的现金流量净额	-1,561,226,532	-254,263,502	-61,575,889
三、筹资活动产生的现金流量			-
吸收投资收到的现金	3,188,359,229	21,100,000	900,000
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	894,859,229	21,100,000	
发行债券收到的现金		1,485,733,348	-
取得借款所收到的现金	8,758,782,055	3,565,120,460	5,178,273,928
收到其他与筹资活动有关的现金			-
筹资活动现金流入小计	11,947,141,284	5,071,953,808	5,179,173,928
偿还债务所支付的现金	3,240,580,558	2,413,700,115	3,663,541,725
分配股利、利润和偿付利息所支付的现金	510,825,979	204,377,686	172,610,932
支付的其他与筹资活动有关的现金		4,072,548	-
筹资活动现金流出小计	3,751,406,537	2,622,150,349	3,836,152,657
筹资活动产生的现金流量净额	8,195,734,747	2,449,803,459	1,343,021,271

项 目	2007 年年度	2006 年度	2005 年度
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响额	-6,337,460	1,351,478	-1,108,110
五、现金及现金等价物净增加额	2,625,579,173	614,080,681	-93,577,112
加：期初现金及现金等价物余额	919,405,741	305,325,060	398,902,172
六、期末现金及现金等价物余额	3,544,984,914	919,405,741	305,325,060

(二) 按照新会计准则编制的公司最近三年简要母公司财务报表

报告期内本公司母公司资产负债表（资产）

单位：人民币元

资 产	2007.12.31	2006.12.31	2005.12.31
流动资产：			
货币资金	2,454,024,042	547,191,487	159,381,928
交易性金融资产	-	-	719,962
应收票据	-	-	-
应收账款	-	-	-
预付款项	-	-	-
应收股利	2,447,054,932		
应收利息		-	-
其他应收款	9,790,585,234	5,422,096,921	3,866,693,893
存货	1,256,600,000	1,234,064,000	-
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	-	-	-
流动资产合计	15,948,264,208	7,203,352,408	4,026,795,783
非流动资产：			
可供出售金融资产	3,887,829	15,466,103	-
持有至到期投资		-	-
长期股权投资	1,421,238,125	928,452,851	901,178,964
投资性房地产	-	-	-
固定资产	432,040	211,302,185	220,135,737
在建工程	-	-	-
工程物资	-	-	-
固定资产清理	-	-	-
无形资产	-	-	-
开发支出	-	-	-
商誉	-	-	-
长期待摊费用	540,835	731,938	458,185
其他长期资产	-	-	-
递延所得税资产	2,422,142	1,419,768	1,422,365
其他非流动资产		-	-
非流动资产合计	1,428,520,971	1,157,372,845	1,123,195,251
资产总计	17,376,785,179	8,360,725,253	5,149,991,034

报告期内本公司母公司资产负债表（负债及权益）

单位：人民币元

负债和股东权益	2007.12.31	2006.12.31	2005.12.31
流动负债：			
短期借款	3,735,866,600	996,087,500	1,064,685,600
交易性金融负债	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	1,111,940,000	493,902,500	-
预收账款	-	-	-
应付工资		-	-
应付福利费		-	-
应付职工薪酬	3,667,614	5,273,728	2,761,865
应交税费	51,263,149	24,449,830	-5,610,170
其他应付款		-	-
预提费用		-	-
预计负债		-	-
应付利息	25,934,411	46,291,850	10,532,592
应付股利	-	-	-
其他应付款	2,325,027,310	1,658,506,263	1,148,552,821
一年内到期的非流动负债	300,000,000	50,000,000	-
其他流动负债	77,559	2,628	258,744
流动负债合计	7,553,776,643	3,274,514,299	2,221,181,452
非流动负债：			
长期借款	2,160,000,000	2,080,000,000	1,430,000,000
应付债券	-	1,387,084,548	-
长期应付款	-	-	-
专项应付款	-	-	-
其他长期负债	-	-	-
预计负债	-	-	-
递延所得税负债	547,380	21,069,092	-
其他非流动负债	-	-	-
非流动负债合计	2,160,547,380	3,488,153,640	1,430,000,000
负债合计	9,714,324,023	6,762,667,939	3,651,181,452
股东权益：			
股本	844,867,002	618,822,672	618,822,672
资本公积	3,771,454,441	277,577,138	309,124,362
盈余公积	561,092,714	445,304,950	430,987,808
未分配利润	2,485,046,999	256,352,554	139,874,739
外币报表折算差额	-	-	-
股东权益合计	7,662,461,156	1,598,057,314	1,498,809,581
负债和股东权益总计	17,376,785,179	8,360,725,253	5,149,991,033

报告期内本公司母公司利润表

单位：人民币元

项 目	2007 年度	2006 年度	2005 年度
一、营业收入	12,013,509	12,049,879	12,049,879
减：营业成本	10,913,479	11,054,086	11,279,425
营业税金及附加	606,682	608,519	608,519
销售费用	-	-	-
管理费用	15,764,862	13,883,510	13,235,369
财务费用	15,771,376	-10,365,856	1,228,167
资产减值损失	24,948,651	20,568	-1,585,776
加：公允价值变动收益	-	18,660,000	719,962
投资收益	2,493,148,940	127,664,953	137,666,316
其中对联营企业和合营企业的投资收益	-2,764,486	4,372,671	12,613,093
二、营业利润	2,437,157,399	143,174,005	125,670,453
加：营业外收入	66,838,104	-	-
减：营业外支出	-	-	-
其中：非流动资产处置损失	-	-	-
三、利润总额	2,503,995,503	143,174,005	125,670,453
减：所得税费用	4,807,626	2,596	237,866
四、净利润	2,499,187,877	143,171,409	125,432,587

报告期内本公司母公司现金流量表

单位：人民币元

项 目	2007 年度	2006 年度	2005 年度
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	12,013,509	12,049,879	12,049,879
收到的税费返还	-	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	840,495,790	708,159,900	54,700,596
经营活动现金流入小计	852,509,299	720,209,779	66,750,475
购买商品、接受劳务支付的现金	564,675,851	710,101,500	-
支付给职工以及为职工支付的现金	12,625,711	5,783,064	8,060,429
支付的各项税费	4,958,636	3,758,499	8,800,287
支付其他与经营活动有关的现金	3,166,712,824	1,567,210,817	1,441,438,578
经营活动现金流出小计	3,748,973,022	2,286,853,880	1,458,299,294
经营活动产生的现金流量净额	-2,896,463,723	-1,566,644,101	-1,391,548,819
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	2,657,823	6,925,463	-
取得投资收益收到的现金	20,170,690	123,042,876	117,683,300
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	283,606,500	969,730	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-

项 目	2007 年度	2006 年度	2005 年度
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	12,799,999
投资活动现金流入小计	306,435,013	130,938,069	130,483,299
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	-	39,720	490,413
投资支付的现金	529,627,200	152,280,000	18,300,000
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	529,627,200	152,319,720	18,790,413
投资活动产生的现金流量净额	-223,192,187	-21,381,651	111,692,886
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	2,293,500,000	-	-
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	5,347,159,600	2,230,638,000	3,848,472,500
发行债券收到的现金	-	1,485,733,348	
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	7,640,659,600	3,716,371,348	3,848,472,500
偿还债务支付的现金	2,220,520,803	1,599,236,100	2,477,662,576
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	393,643,480	127,101,979	153,964,464
支付其他与筹资活动有关的现金	-	5,689,200	-
筹资活动现金流出小计	2,614,164,283	1,732,027,279	2,631,627,040
筹资活动产生的现金流量净额	5,026,495,317	1,984,344,069	1,216,845,460
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响额	-6,852	-8,508,758	-4,265
五、现金及现金等价物净增加额	1,906,832,555	387,809,559	-63,014,738
加：现金的年初余额	547,191,487	159,381,928	222,396,666
六、期末现金及现金等价物余额	2,454,024,042	547,191,487	159,381,928

二、公司最近三年主要财务指标

（一）主要财务指标

以下财务指标均按照新会计准则编制的 2005-2007 年度申报财务报表中所列数据计算。报告期内本公司主要财务指标如下：

项 目	2007.12.31	2006.12.31	2005.12.31
流动比率	1.76	2.02	1.75
速动比率	0.37	0.33	0.17
资产负债率（母公司）	55.90%	80.89%	70.90%
应收账款周转率（次）	85.21	54.25	32.53
存货周转率（次）	0.17	0.25	0.38
息税折旧摊销前利润（万元）	160,219.59	94,534.76	69,386.97

利息保障倍数	5.09	3.81	8.08
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	-4.74	-2.56	-2.22
每股净现金流量（元/股）	3.11	0.99	-0.15
研发费用占营业收入的比重	0.00	0.00	0.00
无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后） 占总资产的比例（%）	0	0	0

（二）最近三年非经常性损益

报告期内归属本公司母公司股东非经常性损益明细表

单位：人民币元

项目	2007 年度	2006 年度		2005 年度	
		调整后	调整前	调整后	调整前
按新企业会计准则相关规定					
非流动资产处置损益	74,413,159	(158,780)	-	(298,118)	-
计入当期损益的政府补助	4,873,236	5,227,468	-	2,085,374	-
以前年度已经计提各项减值准备的转回	4,835,235	741,117	-	2,166,022	-
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	301,907	151,131	-	106,229	-
除上述各项之外的其他营业外收支净额	19,400,217	(950,370)	-	(2,681,188)	-
非经常性损益的所得税影响数	(14,974,845)	(1,281,212)	-	(467,852)	-
非经常性损益净额	88,848,909	3,729,354	-	910,467	-
按原企业会计准则相关规定					
处置长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产其他长期资本产生的损益	-	-	(158,780)	-	(298,118)
各种形式的政府补贴	-	-	5,227,468	-	2,085,374
以前年度已经计提各项减值准备的转回	-	-	741,117	-	2,166,022
扣除公司日常根据企业会计准则规定计提的资产减值准备后的其他各项营业外收入、支出	-	-	(948,515)	-	(2,681,188)
非经常性损益的所得税影响数	-	-	(1,281,212)	-	(467,852)
非经常性损益净额	-	-	3,580,078	-	804,238

（三）最近三年净资产收益率和每股收益

按照《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》（2007 年修订），本公司的净资产收益率及每股收益的具体

情况如下：

1、净资产收益率

本公司三年净资产收益率明细情况如下表所示：

项目	2007年	2006年		2005年	
		调整后	调整前	调整后	调整前
归属于母公司的股东权益	7,902,920,455	3,466,981,776	4,338,186,414	2,934,865,768	3,775,757,154
归属于母公司的股东的净利润	1,157,877,638	631,416,627	567,912,385	450,701,493	421,580,919
全面摊薄净资产收益率	14.65%	18.21%	13.09%	15.36%	11.17%
加权平均净资产收益率	21.77%	19.74%	14.00%	16.45%	11.72%
非经常性损益净额	88,848,909	3,729,354	3,580,078	910,467	804,238
归属于母公司股东的扣除非经常性损益净额后的净利润	1,069,028,729	627,687,273	564,332,307	449,791,026	420,776,681
扣除非经常性损益后全面摊薄净资产收益率	13.53%	18.10%	13.01%	15.33%	11.14%
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率	20.10%	19.62%	13.92%	16.42%	11.69%

2、每股收益

本公司三年每股收益明细情况如下表所示：

报告期利润	每股收益（元/股）					
	基本每股收益（元/股）			稀释每股收益（元/股）		
	2007年度	2006年度	2005年度	2007年度	2006年度	2005年度
归属于公司普通股股东的净利润	1.616	1.020	0.728	1.520	0.961	0.728
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	1.492	1.014	0.727	1.403	0.955	0.727

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2007年12月31日，公司资产中流动资产、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、无形资产占公司总资产的比重分别为86.29%、2.26%、9.47%、1.15%和0.21%。

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2007年12月31日，公司存货占总资产比重达68.38%，货币资金占总资产的比例为14.29%。

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。

2005-2007年，公司货币资金分为33,467.63万元、100,457.12万元、358,809.59万元，占公司总资产的比例分别为4.16%、8.05%、14.29%。本公司2007年末货币资金余额较2006年末增加了258,352.47万元，增幅为257.18%，主要原因是随着公司规模的扩大，短期债务明显上升，尤其是应付土地款及项目开发工程款，为了提高公司的短期支付能力，公司适当加大了货币资金存量，以保证项目开发进度及新增土地储备的需要。截止2007年12月31日，公司净增银行借款约539,573万元，以满足公司快速发展中房地产项目开发的资金支出；另一方面，2007年公司通过定向发行筹集筹资净额229,217万元，资金的使用需要一定时间，截至2007年12月31日，募集资金余额为56,490万元，故2007年末的资金余额相对2006年末货币资金余额大幅增加。

公司应收账款主要为应收商品房销售款，主要客户为个人购房者。由于客户多而且分散在各个城市，仅存在少数企业购房者，因此单笔应收商品房销售款相对应收账款总额不高，从而摊薄了应收账款的回款风险。报告期内公司应收账款余额占比较低，公司2005年、2006年和2007年应收账款占公司总资产的比例分别为0.79%、0.32%和0.23%，占营业收入的比例分别为2.31%、1.42%、1.37%。报告期内，公司加强了应收账款的管理，进一步加快销售房款的回收；同时，银行个人住房贷款业务不断成熟，缩短了应收账款的回收周期。尽管近三年公司销售

规模不断扩大，应收账款余额却表现出稳中有降的趋势。

公司在报告期内的预付账款主要为预付工程设备款等。报告期内公司预付账款占总资产的比例较小，为 0.01%-0.03% 左右。2005 年以来，公司预付账款大幅增长，同比分别增长 309.61% 和 141.95%，这是由于公司在报告期内进入快速发展期，公司积极进行项目开发，预付工程设备款余额均随着公司开发项目规模的扩大而增长。从账龄分析上看，截止 2007 年 12 月 31 日，公司预付账款的账龄主要集中在 1 年以内，占 96%，无 2 年以上的预付账款；即大部分预付款项在货到验收后转作公司的存货，不存在资产安全方面的风险。

报告期内公司其它应收款主要为公司参加土地招、拍、挂时所交纳的土地出让保证金和联营公司及合营公司往来款等。公司 2005 年、2006 年和 2007 年其它应收款净额占公司总资产的比例分别为 2.15%、4.50% 和 3.33%，属于合理范围。

公司存货按房地产存货和非房地产存货分类。房地产存货包括房地产开发成本、房地产开发产品两大类，其中房地产开发成本可分为在建开发成本和拟开发土地。非房地产存货主要为原材料、产成品及库存商品、低值易耗品及其他等。最近三年公司房地产开发与销售业务保持了较快的增长速度，公司以深圳为核心区域，在全国多个城市同时开展以住宅为主的房地产开发业务，土地储备、在建开发房地产项目逐年增加，致使报告期内存货持续快速增长。2005-2007 年存货余额分别为 543,321.45 万元、842,483.41 万元和 1,716,733.09 万元，占公司总资产的比重分别为 67.46%、67.48%、68.38%，年均复合增长率 77.76%。其中：拟开发土地 2007 年较 2005 年增加 708,383.65 万元，年复合增长率为 75.88%；在建开发房地产项目 2007 年较 2005 年增加 356,352.40 万元，年复合增长率为 67.71%。截至 2007 年 12 月 31 日，根据发行人的确认，公司房地产存货中不存在抵押、担保，无停工、烂尾项目。

2007 年末公司“拟开发土地”较 2006 年末增长了 111.85%，主要原因系公司在 2007 年度通过竞拍土地及股权收购项目公司的方式，取得了未来两三年内发展所需的土地储备，因此“拟开发土地”大幅增加。随着项目的开发，2006 年末的部分拟开发土地已经在 2007 年度内开工，转入了“在建开发成本”；另

一方面，公司对原有已开工项目的基建支出不断增加，因此“在建开发成本”2007年较2006年同期增长70.88%。2007年末“房地产开发产品”较2006年末增加了922,808,447元，增长380.97%，主要系以前年度的开发项目在2007年度内达到了竣工状态，转入了“房地产开发产品”。公司管理层认为目前公司的房地产存货占总资产的比例是合理的，为公司进一步可持续发展奠定了良好的基础。

公司投资性房地产均为出租物业。2005-2007年，投资性房地产占公司总资产的比例分别为15.03%、12.99%、9.47%，年均复合增长率为25.24%。公司在集中资源大力发展房地产开发业务的同时，也非常重视投资性房地产的建设，继05年泰格公寓竣工并开始营业后，06年落成的花园城中心于同年6月引入商家正式经营，使2006年投资性房地产较2005年增加41,115.70万元。2007年投资性房地产较2006年增加75,601.35万元，主要是由于2007年公司之子公司深圳招商房地产收购新时代广场所致，新时代广场的购置价格为人民币88,096.05万元，由于新时代广场第三、九、十层为公司自用，因此公司将新时代广场根据自用和出租的面积分别在“固定资产”和“投资性房地产”核算，其中在“投资性房地产”核算的资产价值为人民币80,912.15万元。

公司固定资产包括房屋建筑物、机械设备、运输设备、通讯及其他设备、供电设备和供水设备。公司主营业务中还包括从事蛇口工业区内的供水供电业务，故公司部分固定资产用于从事供水、供电等公用事业。2005-2007年，公司固定资产占总资产比例分别为6.05%、3.86%和1.15%，占资产总额的比例较低，符合房地产开发企业的特点。截止2007年12月31日公司固定资产净值较2006年12月31日减少19,256.47万元，主要由于2007年12月公司与蛇口工业区签订了《港口资产转让协议》，公司将其持有的港口业务资产（如港务设施、装卸设备）转让给蛇口工业区。

随着公司房地产业务规模的快速增长，公司负债规模增长幅度较大，资产负债率水平维持在相对稳定的范围内波动。2005—2007年公司负债总额分别为497,226.03万元、880,627.06万元、1,596,241.90万元，平均复合增长率79.17%。2007年公司负债水平较2006年增加715,614.84万元，增长了81.26%；公司合并资产负债率维持在60%至70%的水平。

公司的负债结构主要以流动负债为主，截止2007年12月31日，公司的流动负债占负债总额的比例为76.94%，其中短期借款、应付账款、预收款项、应交税费和其它应付款分别占负债总额的35.53%、18.27%、1.15%、1.99%和13.40%；非流动负债中以长期借款为主，占负债总额的22.84%。负债结构符合我国房地产开发企业的特点。

最近三年，公司银行借款余额为306,961.37万元、422,103.40万元、961,676.75万元，分别占当年总负债的61.73%、47.93%、60.25%。2006年银行借款占负债的比重下降，主要是公司改变以往单一的向银行借款的债务融资方式，发行151,000万元可转债，以降低财务费用。

公司的应付账款主要是项目未付工程款、土地出让金及项目工程尾款等。2005-2007年末公司应付账款分别为86,732.27万元、117,355.59万元和291,686.41万元，2006年较2005年同比增长35.31%，2007年较2006年同比增长148.55%，这说明最近三年公司进入快速发展期后，购置土地和开工面积皆较大幅度增长。最近三年每年应付账款期末余额占公司负债总额的比例分别为17.44%、13.33%和18.27%，公司应付账款规模扩大，但其占总负债的比例维持在合理范围内。

公司的预收账款主要是客户在签订了商品房销售合同，但未达到商品房销售收入确认条件时已经支付给公司的购房款。在开发项目竣工后并达到公司销售收入确认条件时，相应的预收账款将结转为主营业务收入。最近三年公司预收账款的期末余额占负债总额的比例分别为1.56%、6.20%和1.15%。截止2007年12月31日，预收售房款约为人民币17,382万元。

2005-2007年公司应交税费余额分别为7,093.84万元、18,539.00万元、31,719.03万元，呈逐年上升趋势。2007年应交税费较上年底增加13,180.03万元，其中所得税增加8,426.58万元，营业税增加4,635.96万元，土地增值税增加2,915.77万元，这一趋势和公司2007年营业收入和利润总额较去年同期大幅度增长的趋势保持一致。

公司的其他应付款主要包括合作方对公司之子公司投入的股东垫款、租赁押金、施工单位投标保证金、应付维修基金及其他经营性暂收款。2005—2007年公司其它应付款的期末余额分别为46,967.15万元、61,372.76万元、213,959.19万元，占公司负债总额的比例分别为9.45%、6.97%和13.4%。2007年其它应付款较上年

增加152,586,43万元，这与公司当年拓展规模，开展项目合作的经营行为是一致的。

2004-2006年公司其他流动负债分别为1,405.85万元、9,166.09万元、41,560.84万元。其中2006年较2005年增长551.99%，系由于2005.11.1日后公司开始按照清算口径计提销售结转项目相应的土地增值税，以及2006年公司收购富城中国而带入的土地使用费所致；2007年较2006年增长353.42%，主要是由于2007年房地产销售业务的毛利的大幅增长，公司根据清算口径计提的土地增值税增加所致。

最近三年公司调整债务结构，通过增加长期银行借款和发行可转债，一方面保证公司房地产开发、房屋租赁业务所需的长期稳定资金；另一方面，提高了短期偿债能力，降低财务风险。最近三年公司流动比率分别为1.75、2.02和1.76，速动比例分别为0.17、0.33、0.37，呈逐年上升趋势，公司短期偿债能力有所提高。从上表中列示的可比口径下同行业上市公司财务指标对比显示，公司的流动比率和速动比率较同行业可比上市公司略低，这是由于公司正处于快速发展阶段，年度在建新开工项目总建筑面积大于每年竣工销售面积，加之公司积极购置新的土地进行土地储备，使得存货持续增长，占流动资产的比重较大。2005年末、2006年末及2007年末，公司存货占流动资产比例分别为90.37%、83.76%和79.24%。公司的拟开发项目、在建项目和已完工项目均处于经济发达地区，地理位置优越，房地产存货的质量优良，变现能力较强。

最近三年公司已经逐步建立了以房地产开发、物业出租为主的业务体系。近3年公司通过银行借款、发行可转债等债务融资方式，加大对房地产开发、出租物业业主业的投入，土地储备、在建房地产项目、新增出租物业等均有大幅度的提高，从而不断提升公司在行业中的竞争实力。同时，连续大规模举债导致公司的资产负债率逐年提高，公司2005年末、2006年末及2007年末合并资产负债率分别为61.74%、70.54%和63.58%，略高于可比上市公司的平均水平，主要是由于公司规模扩张速度加快，成长迅速，需要大量的资金支持，公司因此提高了银行贷款规模所致。

最近三年公司应收账款周转率呈上升趋势，分别为32.53、54.25和85.21，表明公司最近三年应收账款回收周期持续缩短，降低了坏账风险；最近三年存货周

转率、总资产周转率和净资产周转率持续降低，且公司2007年指标低于2007年同行业上市公司可比数据，主要是由于公司规模发展迅速，2005年开始公司在建项目较多，并且增加土地储备所致，致使存货的“在建开发成本”、“拟开发土地”大幅增加。

二、公司盈利能力分析

报告期内，公司主营业务包括房地产开发和销售、投资性物业经营、房地产中介服务、园区供电和供水和物业管理的经营；其它业务主要是港口资产的租赁业务，报告期内其它业务收入占营业收入的比例较小，截止2007年12月31日，其他业务收入仅占营业收入的0.29%，且公司已于2007年末将相关的港口资产全部处置，因此在未来期间内公司将专注于主营业务的经营管理。

2005年—2007年公司主营业务收入从273,863.91万元增长到409,963.04万元，复合增长率达22.35%；同时，主营业务毛利从2005年的77,740.22万元增长到2007年的193,139.29万元，复合增长率达57.62%，主要得益于以占营业收入总额63.92%的房地产开发和销售业务的毛利率大幅增长。最近三年随着公司房地产业务规模扩大带来的规模效应和房价上涨因素等因素带来的毛利率水平提升，带动了公司主营业务整体收入和毛利率水平的提高。

为实现业务聚焦的专业化发展战略，使公司的业务结构更加清晰，公司集中资源积极开拓房地产开发和销售、投资性物业经营、房产中介服务等房地产业务。最近三年公司收入规模不断提升，尤其是房地产主业更为突出，最近三年公司房地产业务占公司总收入的比重分别为73.50%、65.21%、76.08%。园区供水供电及物业管理业务收入保持稳定发展。

（1）房地产开发及销售业务

商品房开发和销售业务是公司最重要的核心业务。由于房地产开发项目完工进度的不均衡，公司2005年度、2006年度和2007年度结算商品房面积较上年分别下降22.51%、下降21.95%和增长36.58%；报告期内受益于房地产市场需求旺盛，同期商品房平均单位售价有较大幅度的提高，受商品房结算面积下降和销售单价上升因素的综合影响，2005年至2007年度房地产销售业务收入较上年分

别下降 21.88%、下降 16.32%和上涨 80.99%。

由于房地产开发项目完工进度的不均衡，2005 年和 2006 年年度结转面积的下降，房地产销售收入也出现下降。但是，公司一直处于迅速扩张阶段，报告期内公司积极增加土地储备，厚积勃发，根据 2007 年末公司各类型房地产存货的构成，公司的销售结转面积和结转收入将在未来期间持续上升。

随着公司在建项目的逐步竣工进入销售阶段，以及新增土地储备投入建设，公司商品房销售业务将保持持续增长。

（2）投资性物业经营业务

投资性物业经营是公司的核心业务之一。目前公司持有的出租物业集中于深圳，物业类型包括别墅、公寓、写字楼、厂房和商铺等。最近三年公司不断投资并持有优质出租物业，通过出租物业经营获得稳定的收益和回报。最近三年公司可出租面积持续增加，2005-2007年之间，可出租面积、累计出租面积持续增长，同时物业出租率保持在较高的水平。报告期内公司的租赁业务随着公司新开发物业进行正常租赁活动在规模上逐年扩大，其呈逐年增长趋势，2005年-2007年环比增长率分别为20.59%、29.93%和24.64%。公司投资性房地产可出租面积、出租率、出租单价均保持稳中有升的趋势，为公司的生产经营也奠定了扎实的基础。

（3）房地产中介业务

公司于2003年涉足房地产中介业务，之后稳步发展。报告期内，公司的房地产中介业务业务规模逐年扩大，2005年-2007年中介服务收入增长率分别为104.07%、49.15%和69.90%，2007年房地产中介业务收入已突破亿元。

（4）房地产其他

公司房地产其它业务主要是公司自有资产的会所服务等附加业务。

（5）园区供电供水

公司下属子公司招商水务和招商供电是深圳蛇口区域唯一具有供水、供电资质证书的企业。公司近三年的营业收入和营业利润中园区供电供水业务总量规模保持稳定，2005-2007年环比增长率分别为-0.05%和1.85%，2006年因供水单价的下降使供水收入略有下降。同时随着营业收入规模的扩大该块业务每年的收入占

营业收入的比重不断下降，分别为26.00%、25.44%和17.70%。

（6）物业管理

公司近三年的营业收入和营业利润中物业管理规模保持相对稳定，但随着营业收入规模的扩大该业务占营业收入的比重不断下降。2005年到2006年公司物业管理收入从187.54万元增长到24,411.24万元，这是由于2006年公司收购了招商局物业，将产业链向房地产开发下游延伸，物业管理和房地产协同发展。招商局物业具有国家一级物业管理资质，目前在全国22个省/直辖市、43个城市管理204个项目，管理物业面积达到1,084万平方米，2006年和2007年分别实现物业管理收入25,155.53万元和25,871.69万元。

受益于核心业务房地产开发及销售业务的商品房销售价格的上升影响，最近三年公司毛利率呈上升趋势，分别为28.29%、37.67%、47.00%。

（1）房地产开发和销售业务

2005-2007年，商品房销售业务毛利率分别为30.22%、48.77%和56.29%。报告期内毛利率稳定提升，毛利率上升的主要原因是房价的持续上升，尤其是2007年商品房平均销售价格上升了32.52%。另一方面，公司在持续提高项目管理能力、完善跨区域管理体系、优化产品开发流程、产品标准化等方面取得进展，单位销售成本有一定幅度的下降。

（2）投资性物业经营

2005-2007年，投资性物业出租业务毛利率分别为47.05%、43.03%和50.47%。2006年公司新建的花园城中心投入使用，泰格公寓结束试营业，正式开业。两项物业租金收入水平较高，为公司带来了良好的租金收入，但由于前期相关的开办费用和推广费用较大，一次性计入当期成本，导致2006年物业出租业务毛利有所下降。2007年花园城中心和泰格公寓出租率逐渐提高，其营运成本刚性较大，与上年相比成本增长比率低于其出租收入的增长比率，因此2007年投资性物业经营业务的毛利率有一定幅度的上升。

（3）房地产中介

2005-2007年，房地产中介业务毛利率分别为31.65%、34.93%和22.35%。2007年毛利率水平较2006年下降了12.58个百分点，这主要是二手房市场受国家宏观

调控政策预期的影响，中介行业自身进入门槛较低且竞争度加大等多重因素影响的结果。

（4）园区供水供电业务

园区供电供水业务2007年毛利率较前两年相比出现了大幅上扬，主要公司之子公司招商供电与其主要供应商——香港中华电力以美金结算，系受到美金对人民币的汇率变动的的影响，公司向香港中华电力采购的成本大幅下降，因此，2007年度的毛利率较2005年和2006年出现大幅上升。

（5）物业管理

2005-2007年，公司物业管理的毛利率分别为72.57%、21.01%和23.58%。2005年毛利率达到72.57%，主要系广州文德物业管理有限公司的毛利率较高，但广州文德物业管理有限公司的规模非常小，对公司的毛利贡献仅136.11万。

2006年和2007年随着公司物业管理规模的扩大和2006年收购招商局物业完成后，物业管理业务逐渐形成良好的规模和品牌效应，同时公司物业管理公司不断提高管理水平，积极推进成本控制，报告期内公司物业管理毛利率稳步提升。

从公司毛利率区域分布情况来看，报告期内，公司综合毛利率稳步增长，长三角区域从2006年开始为公司贡献收入。2006和2007年公司珠三角区域毛利、毛利率均超过长三角区域。主要原因如下：

（1）公司除在珠三角区域拥有成熟的房地产开发、园区供水供电和物业管理等业务外，不同区域的毛利构成仍以房地产开发业务为主要部分，其差异趋势的变化也主要体现在不同区域房地产业务的差异上。公司在珠三角区域的业务以深圳市场为主。公司在深圳市场起步较早，早期获得的成本相对较低地块近年来陆续开发完毕，逐步进入获利期。相对于长三角区域市场，本公司进入时间较晚，获得的土地成本较高，从而摊薄了长三角区域的毛利率。另一方面，尽管2006年至2007年全国大部分大中型城市房价均有持续上涨，而珠三角区域的房价涨幅高于长三角区域，使得珠三角区域的毛利率高于长三角区域。

（2）公司珠三角区域的投资性房地产发展规模较长三角区域大，因而为珠三角区域获得较高的毛利收入，也提高了珠三角区域营业毛利率。

其他地区收入构成主要是漳州开发区区域内的的房地产开发和销售业务，由于当地房价的增长促使了该地区2007年毛利率水平较2006年净增长13.36%。

三、公司现金流量分析

最近三年为实现做大、做强房地产主业的战略，公司在全国多个城市同时开发多个房地产项目，积极储备土地和投入项目开发成本的现金支出大幅上升，以保证公司可持续发展，壮大公司实力，导致2005—2007年经营活动现金流为负数。近些年房地产行业上市公司普遍存在经营活动现金流净额为负数的现象，符合行业特征。同时，2005-2007年销售商品收到的现金与营业收入的比例分别为0.94、1.17和0.92，显示销售商品收到的现金与营业收入的比例基本保持平衡，表明公司经营活动现金回笼情况良好。

最近三年，公司投资活动产生的现金流量净额均为负数，主要是由于公司积极通过资源整合的方式获得项目资源，主要大额投资活动如下：2005年投资活动为负数主要系购买固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金较大所致。2006年1月公司控股子公司香港瑞嘉以人民币9,821万元和人民币1,403万元的等值港币分别收购香港华商置业有限公司和招商局发展有限公司持有的富城（中国）有限公司70%和10%的股权。2006年1月12日，公司和子公司深圳招商地产分别与蛇口工业区（控股股东）和招商创业（控股股东控股子公司）签订了《产权交易合同》，以人民币15,228万元和1,692万元分别受让招商局物业管理有限公司的90%、10%的股权。2007年3月28日，公司与大众投资（控股股东之全资子公司）签署《股权转让协议》，公司以人民币403,335,597.06元受让大众投资持有的深圳招商地产5%股权。2007年，深圳招商房地产与招商创业签订《资产转让协议》，后者将其拥有的新时代广场转让予深圳招商房地产有限公司，并约定以中通诚资产评估有限公司出具的《中通评报字[2006]第71号评估报告》的评估值为作价依据，购置价格为人民币880,960,475元。该项资产购置已经公司2006年度股东大会决议通过。2007年12月公司与蛇口工业区签订了《港口资产转让协议》，公司将其持有的港口业务资产（如港务设施、装卸设备）转让给蛇口工业区，减少固定资产净值人民币20,292.16万元。

最近三年公司筹资活动现金流均为正数，主要原因如下：公司2006年8月向

原A股股东全额优先配售，余额及原A股股东放弃部分在网下对机构投资者定价发行的方式发行面值为人民币151,000万元的可转换为流通A股的公司债券，获得募集资金净额人民币148,166万元。公司2007年9月非公开发行A股股票，获得募集资金净额人民币229,000万元。除上述资本市场融资外，为满足项目工程开发的资金需求，公司加大了银行借款数额，其中2006年共计取得115,142万元的净新增借款，2007年共计取得511,820万元的净新增借款。

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，这与公司快速成长的特点是相匹配的。

四、公司资本性支出分析

本公司报告期内重大资本性支出主要为公司已签约但尚未于财务报表中确认的房地产开发项目、对外投资承诺，截止2007年12月31日，公司尚有已签合同未付的约定资本项目支出共计人民币114,300万元。

其中主要资本性承诺包括：

已签约但尚未于财务报表中确认的	2007年12月31日	2006年12月31日
房地产开发项目	993,273,443	1,088,124,628
对外投资承诺	150,000,000	180,182,785
合计	1,143,273,443	1,268,307,413

第六节 本次募集资金运用

一、本次募集资金总量及依据

经公司第五届董事会第二十一次会议和 2007 年度股东大会审议通过，本次增发募集资金用于收购公司控股股东蛇口工业区拥有的 6 宗土地使用权及投资公司的房地产开发项目共 14 个（包括运用部分募集资金用于所购土地使用权的后续项目开发投入）。本次募集资金具体投资项目如下：

单位：万元

序号	项目名称	拟投入募集资金金额			项目投资总额	项目内容
		收购土地款	后续开发投资金额	拟投入募集资金合计		
1	花园城数码大厦项目	13,509	15,518	29,027	30,152	科技研发厂房
2	花园城五期项目	20,874	9,865	30,739	33,779	住宅为主
3	科技大厦二期项目	14,461	15,306	29,767	32,113	科技研发厂房
4	领航塔项目	50,246	24,834	75,080	130,285	写字楼、商住
5	领航园项目	36,770	13,255	50,025	63,580	住宅为主
6	雍景湾项目	124,321	44,452	168,773	204,934	住宅为主
7	招商观园项目		87,569	87,569	195,073	住宅为主
8	招商澜园项目		91,532	91,532	155,498	住宅为主
9	卫津南路项目		84,523	84,523	343,762	住宅为主
10	招商江湾城项目		40,633	40,633	144,443	住宅为主
11	依云水岸三期项目		26,093	26,093	40,783	住宅为主
12	珠海招商花园城二期		57,003	57,003	138,096	住宅为主
13	南桥项目		35,472	35,472	78,944	住宅
14	颛桥项目		45,066	45,066	122,732	住宅为主
	合计	260,181	591,121	851,302	1,714,174	

注 1：上述项目中的 1-6 项拟投入募集资金金额包括向控股股东购买土地使用权的款项以及部分后续开发资金。

注 2：上述项目部分名称为暂定名。

以上投资项目共需资金 171.42 亿元，拟投入募集资金 85.13 亿元，拟投入募集资金占项目总投资的比例为 49.66%。本次募集资金不足部份将由公司自筹资金解决。本次增发募集资金将按上述项目顺序投入，在不改变本次募投项目的前提下，

公司董事会可根据项目的实际需求,对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。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) 花园城数码大厦土地使用权及开发项目

本项目拟规划建设成熟的科技研发工业楼宇用于出租。本项目已于2007年10月开工。本项目由本公司全资子公司深圳招商房地产有限公司独立开发。本项目预计总投资3.02亿元,其中地价1.36亿元(含税费),建造成本1.45亿元,期间费用0.21亿元。拟用本次募集资金投入2.90亿元,项目资金不足部分,公司将利用自筹资金解决。本项目全部用于出租,投资回收期约为14年(含建设期),内部收益率为8.93%。

(二) 花园城五期土地使用权及开发项目

本项目拟规划建设成熟的住宅小区。本项目已于2008年2月开工。本项目由本公司全资子公司深圳招商房地产有限公司独立开发。本项目预计总投资3.38亿元,其中地价2.10亿元(含税费),建造成本1.00亿元,期间费用0.28亿元。拟用本次募集资金投入3.07亿元,项目资金不足部分,公司将利用自筹资金解决。

(三) 科技大厦二期土地使用权及开发项目

本项目计划于2008年7月开工。本项目由本公司全资子公司深圳招商房地产有限公司独立开发。本项目预计总投资3.21亿元,其中地价1.45亿元(含税费),建造成本1.52亿元,期间费用0.24亿元。拟用本次募集资金投入2.98亿元,项目资金不足部分,公司将利用自筹资金解决。本项目全部用于出租,投资回收期约为14年(含建设期),内部收益率为8.88%。

(四) 领航塔土地使用权及开发项目

本项目拟规划建设蛇口区甲级写字楼。本项目计划于2009年5月开工。本项目由本公司全资子公司深圳招商房地产有限公司独立开发。本项目预计总投资

13.03亿元，其中地价5.05亿元（含税费），建造成本6.13亿元，期间费用1.85亿元。拟用本次募集资金投入7.51亿元，项目资金不足部分，公司将利用自筹资金解决。

（五）领航园土地使用权及开发项目

本项目占地面积11,319平方米，总建筑面积（计容积率）32,000平方米，其中住宅面积30,000平方米，商业2,000平方米。本项目计划于2009年5月开工。本项目由本公司全资子公司深圳招商房地产有限公司独立开发。本项目预计总投资6.36亿元，其中地价3.70亿元（含税费），建造成本1.88亿元，期间费用0.78亿元。拟用本次募集资金投入5.00亿元，项目资金不足部分，公司将利用自筹资金解决。

（六）雍景湾土地使用权及开发项目

本项目拟规划建设成熟的住宅小区。本项目计划于2008年11月开工。本项目由本公司全资子公司深圳招商房地产有限公司独立开发。本项目预计总投资20.49亿元，其中地价12.49亿元（含税费），建造成本6.00亿元，期间费用2.00亿元。拟用本次募集资金投入16.88亿元，项目资金不足部分，公司将利用自筹资金解决。

（七）招商观园项目

本项目套型建筑面积90平方米以下住房面积所占比重，拟达到开发建筑总面积的95%以上。本项目计划于2008年5月开工。本项目由本公司全资子公司深圳招商房地产有限公司独立开发。本项目预计总投资19.51亿元，其中地价7.74亿元（含税费），建造成本9.15亿元，期间费用2.62亿元。拟用本次募集资金投入8.76亿元，项目资金不足部分，公司将利用自筹资金解决。

（八）招商澜园项目

本项目内安排总住宅面积的15%（33,503平方米）用作公共租赁住房，由开发商建设，建成后无偿交给政府。本项目于2008年2月开工。本项目由本公司全资子公司深圳招商房地产有限公司独立开发。本项目预计总投资15.55亿元，其中地价4.95亿元（含税费），建造成本8.54亿元，期间费用2.06亿元。拟用本次募集资金投入9.15亿元，项目资金不足部分，公司将利用自筹资金解决。

（九）卫津南路项目

本项目地块位于天津市南开区南部。占地面积145,243平方米，计容积率总建筑面积310,000平方米，其中住宅235,140平方米，商业70,000平方米，公建4,860平方米。本项目已于2007年12月开工。本项目由本公司直接和间接持股100%之子公司天津招胜房地产有限公司独立开发。本项目预计总投资34.38亿元，其中地价12.40亿元（含税费），建造成本17.61亿元，期间费用4.37亿元。拟用本次募集资金投入8.45亿元，项目资金不足部分，公司将利用自筹资金解决。

（十）招商江湾城项目

本项目拟建成成熟的住宅小区，并已于2007年10月开工。本项目由本公司直接和间接持股100%之子公司招商局地产（重庆）有限公司独立开发。本项目预计总投资14.44亿元，其中地价4.22亿元（含税费），建造成本8.49亿元，期间费用1.73亿元。拟用本次募集资金投入4.06亿元，项目资金不足部分，公司将利用自筹资金解决。

（十一）苏州依云水岸三期项目

本项目占地面积69,630平方米，计容积率总建筑面积76,023平方米，其中住宅75,159平方米，公建864平方米。本项目于2008年2月开工。本项目由本公司直接和间接持股100%之子公司招商局地产（苏州）有限公司独立开发。本项目预计总投资4.08亿元，其中地价1.08亿元（含税费），建造成本2.39亿元，期间费用0.61亿元。拟用本次募集资金投入2.61亿元，项目资金不足部分，公司将利用自筹资金解决。

（十二）珠海招商花园城二期项目

本项目地块位于珠海市香洲区前山镇翠微村、翠前路与翠微西路交汇处，占地面积（净地面积）108,942平方米，总建筑面积（计容积率）217,884平方米，其中住宅192,683平方米，商业21,788平方米，公建3,413平方米。本项目计划于2008年11月开工。本项目由本公司全资子公司深圳招商房地产有限公司之全资子公司珠海汇丰房地产有限公司独立开发。本项目预计总投资13.81亿元，其中地

价3.74亿元（含税费），建造成本8.60亿元，期间费用1.47亿元。拟用本次募集资金投入5.70亿元，项目资金不足部分，公司将利用自筹资金解决。

（十三）南桥项目

本项目拟建成成熟的住宅小区，并计划于2008年8月开工。本项目由本公司全资子公司深圳招商房地产有限公司之全资子公司上海招商奉盛置业有限公司独立开发。本项目预计总投资7.89亿元，其中地价3.65亿元（含税费），建造成本3.41亿元，期间费用0.83亿元。拟用本次募集资金投入3.55亿元，项目资金不足部分，公司将利用自筹资金解决。

（十四）颛桥项目

本项目地块位于上海市闵行区颛桥镇中部，东临莘奉高速、南至六磊塘、西靠都市路、北接沪光路，距离区域中心莘庄约6公里，距离上海市中心人民广场约22公里。本项目占地面积134,206平方米，总建筑面积（计容积率）138,428平方米，其中住宅130,692平方米，商业1,904平方米，公建5,832平方米。本项目计划于2008年7月开工。本项目由本公司全资子公司深圳招商房地产有限公司之全资子公司上海招商闵盛置业有限公司独立开发。本项目预计总投资12.27亿元，其中地价5.47亿元（含税费），建造成本5.36亿元，期间费用1.44亿元。拟用本次募集资金投入4.51亿元，项目资金不足部分，公司将利用自筹资金解决。

（本页无正文，为招商局地产控股股份有限公司《增发招股意向书摘要》之盖章页）

招商局地产控股股份有限公司

2008年11月24日