



2006 年度非公开发行 A 股股票 发行情况报告书

保荐机构（主承销商）



目 录

第一节 本次发售概况	3
一、本次发行方案主要内容及发售基本情况	3
二、本次发售相关机构情况	13
第二节 本次发售前后公司基本情况	14
一、本次发售前后前 10 名股东情况比较	14
二、本次发售对公司的变动和影响	15
第三节 财务会计信息和管理层讨论与分析	17
一、发行人最近三年及一期财务指标	17
二、发行人最近三年及一期财务报表分析	18
第四节 本次募集资金运用	37
一、本次募集资金运用概况	37
二、募集资金投资项目市场前景	37
三、募集资金投资项目具体情况	39
第六节 董事及有关中介机构声明	50
发行人声明	50
保荐机构声明	51
发行人律师声明	52
会计师事务所声明	53
第七节 备查文件	54

第一节 本次发售概况

一、本次发行方案主要内容及发售基本情况

（一）本次发售履行的相关程序

万科企业股份有限公司（以下简称“万科”、“发行人”或“公司”）2006 年度非公开发行 A 股股票（以下简称“本次发行”）履行了以下程序：

1、2006 年 7 月 17 日，万科第十四届董事会非关联董事以通讯表决方式审议通过了 2006 年度非公开发行 A 股股票的方案；

2、2006 年 8 月 4 日，万科 2006 年第一次临时股东大会审议通过了 2006 年度非公开发行 A 股股票的方案。

3、2006 年 8 月 16 日，中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）正式受理了万科本次发行申请文件，受理文号为 060988 号。

4、2006 年 10 月 13 日，证监会发行审核委员会审核通过了万科本次发行方案。

5、2006 年 12 月 8 日，证监会证监发行字[2006]150 号文《关于核准万科企业股份有限公司非公开发行股票的通知》核准了万科本次发行。

6、2006 年 12 月 19 日，深圳大华天诚会计师事务所对本次发行进行了验资，并出具了“深华（2006）验字 108 号”《验资报告》。

7、2006 年 12 月 22 日，万科办理了本次发行的股权登记工作。

（二）本次发行的主要内容

1、发行证券的类型：本次发行的证券类型为人民币普通股（A 股）。

2、发行数量：本次发行股票数量为 40,000 万股。

3、发行证券面值：本次发行的股票每股面值为人民币 1.00 元。

4、发行价格：本次发行价格为 10.5 元/股。

5、募集资金量：本次发行募集资金总额为 420,000 万元，扣除发行费用 330 万元，本次发行募集资金净额为 419,670 万元。

6、发行费用：本次发行费用总计为 330 万元，其中包括保荐费、承销费、律师费、股权登记费和验资费用。

7、价格比率：

(1) 公告发行价格与定价基准日前 20 交易日均价相比的比率：1.85

(2) 公告发行价格与公布发行情况公告书前 20 交易日均价相比的比率：0.84

(3) 公告发行价格与公布发行情况公告书前 1 交易日收盘价相比的比率：0.70

说明：

① 定价基准日前 20 交易日的均价：5.67 元/股

2006 年 7 月 17 日，万科第十四届董事会非关联董事以通讯表决方式决议本次非公开发行的定价方式为不低于董事会决议公告日前二十个交易日公司 A 股股票收盘价格的算术平均值，即不低于 5.67 元/股。

② 公布发行情况公告书前 20 交易日均价：12.57 元/股

公布发行情况公告书前 1 交易日收盘价：15.00 元/股

(三) 发行对象情况

本次非公开发行 A 股股票的对象具体为以下机构：

序号	机构名称	认购数量 (万股)	认购价格 (元/股)	锁定期 (月)
1	华润股份有限公司	11,000	10.50	36
2	南方基金管理有限公司	6,000	10.50	12
3	上海南都伟峰投资管理有限公司	5,000	10.50	12
4	国信证券有限责任公司	4,600	10.50	12
5	博时基金管理有限公司	3,100	10.50	12

6	中国平安人寿保险股份有限公司	3,000	10.50	12
7	嘉实基金管理有限公司	3,000	10.50	12
8	海富通基金管理有限公司	1,500	10.50	12
9	鹏华基金管理有限公司	1,500	10.50	12
10	富国基金管理有限公司	1,300	10.50	12
	合 计	40,000	--	--

本次非公开发行 A 股股票结束后，根据《上市公司证券发行管理办法》的规定将对所发行股份进行锁定。其中，华润股份有限公司所认购的股份的锁定期限自 2006 年 12 月 27 日至 2009 年 12 月 26 日止；其它发行对象所认购的股份的锁定期限自 2006 年 12 月 27 日至 2007 年 12 月 26 日止。

1、华润股份有限公司

(1) 基本情况

公司名称：华润股份有限公司

企业性质：股份有限公司

注册地：北京市东城区建国门北大街 8 号华润大厦 27 层

注册资本：16,467,063,500 元人民币

主要办公地点：北京市东城区建国门北大街 8 号华润大厦 27 层

法定代表人：陈新华

主要经营范围：对金融、保险、能源、交通、电力、通讯、仓储运输、食品饮料生产企业的投资；对商业零售企业（含连锁超市）、民用建筑工程施工的投资与管理；石油化工、轻纺织品、建筑材料产品的生产；电力及机电产品的加工、生产、销售；物业管理；民用建筑工程的施工、民用建筑工程的外装修及室内装修；技术交流。

(2) 与发行人的关联关系：发行人第一大股东

(3) 与发行人最近一年重大交易情况

最近一年，华润股份有限公司未与万科发生重大交易。

（4）未来交易安排

万科 2006 年 7 月 17 日董事会审议通过及 2006 年 8 月 4 日召开 2006 年第一次临时股东大会审议通过，万科拟与华润股份有限公司的全资子公司华润（集团）有限公司及其关联公司（简称“华润”）共同投资开发房地产项目，合作有效期自万科股东大会通过本方案至 2007 年 12 月 31 日。

双方具体合作方案如下：

①合作方式：万科与华润共同投入资金，开发房地产项目。合作方式包括公开方式联合获取项目开发、万科参与华润已获取项目的开发以及华润参与万科新获取的项目开发。万科与华润风险共担、利益共享。在只有双方合作的前提下，万科持有项目的权益等于或大于 50%；在多方参与合作的前提下，万科为住宅项目权益的第一大权益持有人。

② 合作规模：合作项目的数量可为单个或多个项目，合作规模以项目地价总金额衡量，华润在合作有效期内投入合作项目的地价总金额（含华润提供的合作项目已由华润支付的地价）不超过万科 2005 年末净资产的 50%，即 41.5 亿元；

③ 项目类型：开发周期超过三年的大中型地块，以住宅开发为主；项目规划中含有的非住宅部分，可经双方协商后，共同开发或由华润单独开发；

④ 管理模式：按照万科统一的管理制度，由万科负责项目的具体经营管理，拥有项目经营管理的最终决定权；华润可以向项目公司派驻管理人员；

⑤ 综合管理费用：万科向华润收取综合管理费用，该费用按不低于项目销售收入的 3%在项目公司中列支；对于以出租为目的的非住宅物业，该费用按不低于物业开发成本的 3%在项目公司中列支；

⑥ 合作区域：万科已经进入或未来将进入的城市的房地产项目；

⑦ 同业竞争：华润股份的实际控制人中国华润总公司承诺将本着有利于万科发展的原则一如既往地支持万科，在其公司及附属公司与万科之间或者其公司及附属公司与万科可能涉及到同业竞争的投资项目上，以及处理其公司及附属公司与万科之间由于同业竞争而发生的争议、纠纷时，保持中立。

⑧特别规定：所有拟进行合作的项目，须提交董事会另行审议。董事会在审议有关议案时，须获得全体董事（华润关联董事除外）的三分之二以上同意以及全体独立董事的三分之二以上同意。如合作事项未获同意，万科对华润不构成任何责任或者承担任何损失补偿。

公司独立董事在董事会对该方案审议前签署了事前认可意见，同意将该方案提交董事会审议。独立董事一致认为，万科与华润进行房地产项目的合作开发，有利于万科更好利用股东资源，增强自身的融资能力和项目发展能力，有利于万科扩大公司规模，提高品牌影响力，提高资产回报水平。合作事项和相关决策程序符合《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》等有关规定，华润对合作可能涉及的同业竞争情况做出了相关承诺，合作符合上市公司和全体股东的利益，未损害公司及其他股东，特别是中小股东和非关联股东的利益。

2、南方基金管理有限公司

（1）基本情况

注册资本：15,000 万元

企业性质：有限责任公司

注册地址：深圳市福田区深南大道 4009 号投资大厦七层

主要办公地点：深圳市福田区深南大道 4009 号投资大厦七层

法定代表人：吴万善

经营范围：从事证券投资基金管理业务；发起设立证券投资基金。

（2）关联关系

南方基金管理有限公司与万科不存在关联关系。

（3）最近一年交易情况

最近一年，南方基金管理有限公司及其关联方除持有、买卖公司股票外，未与万科发生其他交易。

（4）未来交易安排

本次发行后，南方基金管理有限公司与万科无未来交易安排。

3、上海南都伟峰投资管理有限公司

(1) 基本情况

注册资本：8,000 万元

企业性质：有限责任公司

注册地址：上海市浦东新区乳山路 227 号 401 室-75 座

主要办公地点：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中保大厦 10 楼

经营范围：实业投资、高科技项目投资及投资管理

法定代表人：林旦

(2) 关联关系

上海南都伟峰投资管理有限公司(以下简称“南都伟峰”)与万科不存在关联关系。

(3) 最近一年交易情况

经常性交易：南都伟峰与发行人最近一年不存在经常性关联交易。

偶发性交易：

2006 年 8 月 4 日经万科第 14 届董事会第七次会议审议表决通过，万科受让南都集团控股有限公司及其关联公司下属的部分公司股权。具体合作方案请见万科于 2006 年 8 月 7 日刊登在《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》上的“万科企业股份有限公司再度受让浙江南都、上海南都等公司股权的公告”。其中南都集团控股有限公司为南都伟峰的控股股东。

(4) 未来交易安排

公司于 2006 年 8 月 7 日在《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》刊登“万科企业股份有限公司再度受让浙江南都、上海南都等公司股权的公告”，公司和南都伟峰的控股股东南都集团控股有限公司约定，在双方协商一致的情况下，万科将参照 2006 年度受让浙江南都、上海南都等公司股权的定价原则，继续受让由上海南都伟峰投资管理有限公司控股股东南都集团控股有限公司或其关联公司持有的浙江南都剩余 20%的股权。

4、国信证券有限责任公司

(1) 基本情况

注册资本：200,000 万元

企业性质：有限责任公司

注册地址：深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦十六层至二十六层

主要办公地点：深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦

经营范围：证券（含境内上市外资股）的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；证券的自营买卖；证券（含境内上市外资股）的承销（含主承销）；证券投资咨询（含财务顾问）；受托投资管理；中国证监会批准的其他业务。

法定代表人：何如

（2）关联关系

国信证券有限责任公司与万科不存在关联关系。

（3）最近一年交易情况

最近一年，国信证券有限责任公司及其关联方除持有、买卖公司股票外，未与万科发生其他交易。

（4）未来交易安排

本次发行后，国信证券有限责任公司与万科无未来交易安排。

5、博时基金管理有限公司

（1）基本情况

注册资本：10,000 万元

企业性质：有限责任公司

注册地址：深圳市福田区深南大道 7088 号招商银行大厦 29 层

主要办公地址：深圳市福田区深南大道 7088 号招商银行大厦 29 层

经营范围：发起设立基金；基金管理。

法定代表人：吴雄伟

2、关联关系

博时基金管理有限公司与万科不存在关联关系。

3、最近一年交易情况

最近一年，博时基金管理有限公司及其关联方除持有、买卖公司股票外，

未与万科发生其他交易。

4、未来交易安排

本次发行后，博时基金管理有限责任公司与万科无未来交易安排。

6、中国平安人寿保险股份有限公司

(1) 基本情况

注册资本：390000 万元

企业性质：股份有限公司

注册地址：广东省深圳市八卦岭工业区 551 栋平安大厦四楼

主要办公地址：广东省深圳市八卦岭工业区 551 栋平安大厦四楼

经营范围：承保人民币和外币的各种人身保险业务，包括各类人寿保险、健康保险、意外伤害保险的保险业务；办理上述业务的再保险业务；办理各种法定人身保险业务；代理国内外保险机构检验、理赔、及其委托的其他有关事宜；依照有关法律法规从事资本运用业务；经中国保监会批准的其他业务。

法定代表人：梁家驹

2、关联关系

中国平安人寿保险股份有限公司与万科不存在关联关系。

3、最近一年交易情况

最近一年，中国平安人寿保险股份有限公司及其关联方除持有、买卖公司股票外，未与万科发生其他交易。

4、未来交易安排

本次发行后，中国平安人寿保险股份有限公司与万科无未来交易安排。

7、嘉实基金管理有限公司

(1) 基本情况

注册资本：10,000 万元

企业性质：中外合资经营

注册地址：上海市浦东新区富城路 99 号震旦国际大楼 1702 室

主要办公地点：北京市建国门北大街 8 号华润大厦 8 层

经营范围：基金管理业务；发起设立基金；中国证监会批准基金管理公司从事的其他业务。

法定代表人：王忠民

2、关联关系

嘉实基金管理有限公司与万科不存在关联关系。

3、最近一年交易情况

最近一年，嘉实基金管理有限公司及其关联方除持有、买卖公司股票外，未与万科发生其他交易。

4、未来交易安排

本次发行后，嘉实基金管理有限公司与万科无未来交易安排。

8、海富通基金管理有限公司

（1）、基本情况

注册资本：15,000 万元

企业性质：中外合资企业

注册地址：上海浦东世纪大道 88 号金茂大厦 3701 室

主要办公地点：上海浦东世纪大道 88 号金茂大厦 3701 室

经营范围：管理运用人民币和外币自有资金及保险资金；受托或委托人民币和外币保险资金管理业务；与以上业务相关的咨询业务。

法定代表人：邵国有

（2）关联关系

海富通基金管理有限公司与万科不存在关联关系。

（3）最近一年交易情况

最近一年，海富通基金管理有限公司及其关联方除持有、买卖公司股票外，未与万科发生其他交易。

（4）未来交易安排

本次发行后，海富通基金管理有限公司与万科无未来交易安排。

9、鹏华基金管理有限公司

(1) 基本情况

注册资本：15,000 万元

企业性质：有限责任公司

注册地址：深圳市福田区益田路与福华三路交汇处国际商会中心 43 层

主要办公地点：深圳市福田区益田路与福华三路交汇处国际商会中心 43 层

经营范围：发起设立基金及基金管理业务。

法定代表人：孙枫

(2) 关联关系

鹏华基金管理有限公司与万科不存在关联关系。

(3) 最近一年交易情况

最近一年，鹏华基金管理有限公司及其关联方除持有、买卖公司股票外，未与万科发生其他交易。

(4) 未来交易安排

本次发行后，鹏华基金管理有限公司与万科无未来交易安排。

10、富国基金管理有限公司

(1) 基本情况

注册资本：12,000 万元

企业性质：中外合资经营企业

注册地址：上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13、14 层

主要办公地点：上海市广东路 689 号海通证券大厦 13 楼

经营范围：发起设立基金；基金管理业务。

法定代表人：陈敏

(2) 关联关系

富国基金管理有限公司与万科不存在关联关系。

(3) 最近一年交易情况

最近一年，富国基金管理有限公司及其关联方除持有、买卖公司股票外，未与万科发生其他交易。

(4) 未来交易安排

本次发行后，富国基金管理有限公司与万科无未来交易安排。

（四）保荐人和律师关于本次发售过程和认购对象合规性的结论意见

1. 保荐人的结论性意见

公司本次发行保荐人招商证券股份有限公司认为“发行人本次非公开发行股票遵循了公平、公正、公开和透明的原则，发行人本次非公开发行股票的定价和股票分配过程合规，发行人本次非公开发行符合中国证券监督管理委员会颁布的《上市公司证券发行管理办法》等法律、法规的有关规定。”

2. 发行人律师的结论性意见

公司本次发行律师广东信达律师事务所认为“发行人本次发行所涉及的询价及定价过程符合《上市公司证券发行管理办法》等有关法律法规以及发行人关于本次发行的股东大会决议的规定。”

二、本次发售相关机构情况

相关机构	名称	法定代表人	经办人员	办公地址	联系电话	传真
保荐机构暨主承销商	招商证券股份有限公司	宫少林	王苏望、李丽芳、刘胜民、柴伊琳、王黎祥、刘彤、刘群群、孟祥友	深圳市福田区益田路江苏大厦 38—45 楼	0755-82943666	0755-82960141
发行人律师事务所	广东信达律师事务所	许晓光	麻云燕 毕敬	深圳市深南大道 4019 号航天大厦 24 层	0755-82265546	0755-82265546
审计机构	毕马威华振会计师事务所	冯育勤	李婉薇 彭菁	北京市东长安街 1 号东方广场东二办公楼 8 层	010-85087000	010-85189282
验资机构	深圳大华天诚会计师事务所	邬建辉	刘照辉 邬建辉	深圳市福田区滨河路联合广场 B 座 11 楼	0755-82970349	0755-82970359

第二节 本次发售前后公司基本情况

一、本次发售前后前 10 名 A 股股东情况比较

1、本次发售前万科前 10 名 A 股股东情况（截至 2006 年 12 月 8 日）

序号	股东名称	持股数量 (股)	持股比例	股份性质	股份限售情况
1	华润股份有限公司	525,503,474	13.24%	其中 165,330,444 股为有限售条件的流通股； 360,173,030 股为无限售条件的流通股。	有限售条件的流通股中 15,953 股在 2007 年 3 月 4 日为限售期；其余限售股在 2007 年 12 月 5 日前为禁售期。
2	南方绩优成长股票型证券投资基金	93,876,878	2.36%	无限售条件的流通股	无
3	刘元生	58,446,317	1.47%	无限售条件的流通股	无
4	UBS AG	56,619,333	1.43%	无限售条件的流通股	无
5	中国人寿保险股份有限公司－分红－个人分红－005L-FH002 深	56,342,298	1.42%	无限售条件的流通股	无
6	南方避险增值基金	54,711,161	1.38%	无限售条件的流通股	无
7	银华优质增长股票性证券投资基金	40,099,418	1.01%	无限售条件的流通股	无
8	南方高增长股票性开放式证券投资基金	35,436,833	0.89%	无限售条件的流通股	无
9	嘉实稳健开放式证券投资基金	33,779,798	0.85%	无限售条件的流通股	无
10	中国人寿保险股份有限公司－传统－普通保险产品	32,829,759	0.83%	无限售条件的流通股	无

2、本次发售后万科前 10 名 A 股股东情况（截至 2006 年 12 月 22 日）

序号	股东名称	持股数量 (股)	持股 比例	股份性质	股份限售情况
1	华润股份有限公司	635,503,474	14.54%	其中 275,330,444 股为有限售条件的流通股；360,173,030 股为无限售条件的流通股。	1. 15,953 股在 2007 年 3 月 4 日前为限售期； 2. 165,314,491 股在 2007 年 12 月 5 日前为禁售期； 3. 110,000,000 股在 2009 年 12 月 28 日前为禁售期；
2	南方绩优成长股票型证券投资基金	113,876,878	2.61%	其中 32,000,000 股为有限售条件的流通股；81,876,878 股为无限售条件的流通股。	32,000,000 股在 2007 年 12 月 27 日前为禁售期
3	刘元生	58,446,317	1.34%	无限售条件的流通股	无
4	中国人寿保险股份有限公司一分红一个人分红-005L-FH002 深	56,342,298	1.29%	无限售条件的流通股	无
5	南方高增长股票型开放式证券投资基金	50,159,324	1.15%	无限售条件的流通股	无
6	UBS AG	50,123,723	1.15%	无限售条件的流通股	无
7	上海南都伟峰投资管理有限公司	50,000,000	1.14%	有限售条件的流通股	在 2007 年 12 月 27 日前为限售期
8	易方达平稳增长证券投资基金	46,352,127	1.06%	无限售条件的流通股	无
9	国信证券有限责任公司	46,000,000	1.05%	有限售条件流通股	在 2007 年 12 月 27 日前为限售期
10	南方避险增值基金	45,940,911	1.05%	无限售条件的流通股	无

二、本次发售对公司的变动和影响

1、股本结构变化

股份类别	发行前（2006 年 12 月 8 日）		发行后	
	股份数量（股）	股份比例	股份数量（股）	股份比例
一、有限售条件的股份				
有限售条件股份合计	167,746,022	4.23%	567,746,022	12.99%
二、无限售条件股份				
无限售条件股份合计	3,802,152,729	95.77%	3,802,152,729	87.01%
三、股份总数	3,969,898,751	100.00%	4,369,898,751	100.00%

2、资产结构

本次发售将使万科的净资产和总资产有所增加，以 2006 年 9 月 30 日的财务数据为基准静态测算，本次发售后公司净资产和总资产将分别增长 42.19%、9.93%。

3、业务结构

2003 年度、2004 年度、2005 年度和 2006 年 1—9 月万科主营业务收入和主营业务利润的构成如下：

（1）主营业务收入构成

	2006 年 1—9 月	2005 年度	2004 年度	2003 年度
房地产开发	98.50%	98.3%	97.3%	97.5%
物业管理及其他	1.50%	1.7%	2.7%	2.5%

（2）主营业务利润构成

	2006 年 1—9 月	2005 年度	2004 年度	2003 年度
房地产开发	98.4%	99.6%	98.9%	99.4%
物业管理及其他	1.6%	0.4%	1.1%	0.6%

本次发售不会导致公司业务结构发生重大变化。

4、公司治理情况

本次发售不会导致公司治理结构发生重大变化。

5、高管人员结构

本次发行不涉及万科股权结构的重大变化，也不会对万科的高管人员结构造成直接影响。

第三节 财务会计信息和管理层讨论与分析

一、发行人最近三年及一期财务指标

说明：本节所引用的数据中 2006 年 3 季度数据未经审计，其他数据均摘自各年度经审计的财务报告。

1、最近三年及一期财务指标

财务指标	2006 年 9 月 30 日	2005 年末	2004 年末	2003 年末
流动比率	1.56	1.83	2.41	2.13
速动比率	0.36	0.46	0.73	0.32
母公司资产负债率	50.79%	24.78%	32.12%	34.28%
合并公司资产负债率	72.12%	60.98%	59.42%	54.92%
财务指标	2006 年 1-9 月	2005 年度	2004 年度	2003 年度
应收帐款周转率（次）	26.78	27.69	22.5	22.5
存货周转率（次）	0.23	0.54	0.55	0.63
净资产收益率(全面摊薄)	13.66%	16.25%	14.16%	11.53%
扣除非经常性损益后的净资产收益率(全面摊薄)	12.80%	16.09%	14.34%	11.21%
每股收益(元/股)（全面摊薄）	0.342	0.363	0.386	0.388
每股经营活动的现金流量(元/股)	-1.08	0.23	0.46	-1.06
每股净现金流量(元/股)	0.56	0.03	0.95	-0.16
研发费用占主营业务收入的比重（%）	0.09%	0.09%	0.05%	0.06%

2、最近三年及一期非经常性损益明细

2006 年 1-9 月	
项 目	金 额
营业外收支净额	1,167,129.53 元

长期股权投资损益	107,221,683.36 元
以上项目之应扣所得税影响	-22,341,413.38 元
合计	86,047,399.51 元
2005 年度	
项 目	金 额
营业外收支净额	17,810,589.83 元
长期股权投资损益	1,947,073.74 元
以上项目之应扣所得税影响	-6,246,421.65 元
合计	13,511,241.92 元
2004 年度	
项 目	金 额
营业外收支净额	1,026,381.72 元
长期股权投资损益	-6,747,500.00 元
以上项目之应扣所得税影响	-5,438,092.41 元
合计	-11,159,210.69 元
2003 年度	
项 目	金 额
营业外收支净额	13,841,013.22 元
长期股权投资损益	721,974.40 元
处置房产租赁使用权收益	846,873.95 元
以上项目之应扣所得税影响	-341,443.84 元
合计	15,068,417.73 元

二、发行人最近三年及一期财务报表分析

（一）发行人最近三年及一期简要财务报表

1、合并资产负债表主要数据（单位：元）

项目	2006 年 9 月 30 日	2005 年 12 月 31 日	2004 年 12 月 31 日	2003 年 12 月 31 日
总资产	42,245,109,714.16	21,992,392,061.30	15,534,422,529.76	10,561,040,095.70
总负债	30,469,722,339.52	13,411,168,833.23	9,229,974,987.69	5,800,579,701.15
净资产	9,948,029,805.13	8,309,602,557.05	6,202,198,786.70	4,701,359,103.82

2、合并利润表主要数据（单位：元）

项目	2006 年 1—9 月	2005 年度	2004 年度	2003 年度
主营业务收入	8,460,029,746.07	10,558,851,683.83	7,667,226,237.03	6,380,060,435.28
主营业务利润	2,834,201,148.59	3,032,584,286.21	1,934,117,183.72	1,391,002,481.29
营业利润	1,934,074,842.99	2,042,799,471.10	1,271,488,104.78	823,399,775.06
利润总额	1,967,309,601.35	1,976,181,660.98	1,260,329,245.83	830,366,745.19
净利润	1,359,014,579.97	1,350,362,816.78	878,006,255.08	542,270,658.17

3、合并现金流量表主要数据（单位：元）

项 目	2006 年 1—9 月	2005 年	2004 年	2003 年
经营活动产生的现金流量净额	-4,303,268,849.01	843,439,134.65	1,048,590,341.97	-1,478,383,770.29
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	11,808,934,550.36	12,669,088,676.52	9,262,216,168.98	6,407,518,317.80
购买商品、接受劳务支付的现金	11,910,322,746.82	8,411,005,629.66	6,805,632,444.63	6,603,956,363.79
投资活动产生的现金流量净额	-962,678,559.31	-377,752,218.51	-458,870,205.43	-7,165,073.12
筹资活动产生的现金流量净额	7,472,686,685.26	-353,321,939.12	1,573,891,334.17	1,266,329,516.12
现金及现金等价物净增加额	2,210,954,467.21	117,035,188.76	2,163,214,800.71	-218,620,845.38
每股经营活动产生的现金流量净额	-1.08	0.23	0.46	-1.06

(二) 财务状况分析

1、资产状况

项 目	2006 年 9 月 30 日		2005 年 12 月 31 日		2004 年 12 月 31 日		2003 年 12 月 31 日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
流动资产合计	3,864,396.61	91.48%	1,988,492.61	90.42%	1,516,631.50	97.63%	1,021,102.45	96.69%
其中：货币资金	545,998.92	12.93%	324,903.47	14.77%	313,199.95	20.16	96,878.48	9.17
应收账款净额	25,440.57	0.6%	37,730.77	1.72%	37,504.74	2.41%	26,946.48	2.55%
存货净额	2,982,883.09	70.61%	1,484,948.11	67.52%	1,054,559.14	67.89%	867,092.82	82.10%
固定资产合计	45,935.65	1.09%	23,640.38	1.07%	23,142.56	1.49%	26,802.49	2.54%
长期投资合计	309,463.35	7.33%	184,412.97	8.39%	9,507.83	0.61%	5,707.82	0.54%
资产总额	4,224,510.97	100.00%	2,199,239.21	100.00%	1,553,442.25	100.00%	1,056,104.01	100.00

(1) 资产构成情况

公司近三年又一期流动资产占总资产的比例较高，平均约为 94%，其中存货

和货币资金在流动资产中的占比较高,符合房地产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的行业特点。公司近三年又一期应收账款占比呈逐年下降趋势,系公司销售现金回笼速度加快所致。近三年又一期,存货余额逐年上升,系公司规划中产品和开发产品的规模不断扩大所致。在存货余额上升的同时,存货占流动资产和总资产的比例相对稳定,说明公司的存货规模与资产规模较为匹配。

公司长期投资 2005 年大幅增加的主要原因是公司于 2005 年收购了上海南都置地有限公司、苏州南都建屋有限公司、浙江南都房产集团有限公司等房地产项目公司的股权所致。

(2) 资产减值准备提取情况

公司主要资产的减值提取情况与资产质量实际情况相符。

① 坏帐准备

截至 2005 年 12 月 31 日公司提取坏帐准备 4,616.8 万元,其中应收帐款坏帐准备 1,195.98 万元,其他应收款的坏账准备 3,420.9 万元;截至 2006 年 9 月 30 日,公司提取坏帐准备 7,065.26 万元,其中应收帐款坏帐准备 979.73 万元,其他应收款的坏账准备 6,085.54 万元。

② 存货跌价准备

截至 2005 年 12 月 31 日,公司提取存货跌价准备 6,662.78 万元,其中已完工开发产品及库存商品 101.98 万元、在建开发产品 3,600 万元、出租开发产品 2,687.4 万元、库存商品 273.4 万元;截至 2006 年 9 月 30 日公司提取存货跌价准备 6,307.85 万元,其中已完工开发产品及库存商品 1,01.98 万元、在建开发产品 3,600 万元、出租开发产品 2,605.87 万元。

③ 短期投资跌价准备

截至 2005 年 12 月 31 日和 2006 年 9 月 30 日,公司短期投资跌价准备计提金额均为零。

④长期投资、固定资产、在建工程减值准备

截至 2005 年 12 月 31 日和 2006 年 9 月 30 日，公司计提长期投资减值准备分别为 10,129.56 万元和 846 万元。

截至 2005 年 12 月 31 日和 2006 年 9 月 30 日，公司固定资产减值准备和在建工程减值准备计提金额均为零。

2、负债状况

项 目	2006 年 9 月 30 日		2005 年 12 月 31 日		2004 年 12 月 31 日		2003 年 12 月 31 日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
流动负债合计	2,473,441.31	81.18%	1,088,374.20	81.15%	630,289.72	68.29%	479,531.35	82.67%
其中：短期借款	554,169.60	18.19%	90,000.00	6.71%	79,500.00	8.61%	168,000.00	28.96%
应付帐款	416,091.78	13.66%	331,883.50	24.75%	242,413.19	26.26%	210,018.09	36.21%
预收帐款	1,031,516.36	33.85%	466,415.28	34.78%	216,685.63	23.48%	46,474.51	8.01%
长期负债合计	573,530.92	18.82%	252,742.68	18.85%	292,707.78	31.71%	100,526.62	17.33%
其中：应付债券	—	—	88,476.26	6.60%	199,539.75	21.62%	71,329.45	12.30%
负债合计	3,046,972.23	100.00%	1,341,116.88	100.00%	922,997.50	100.00%	580,057.97	100.00%

(1) 负债构成情况

公司近三年及一期的负债结构中流动负债所占比例较高，符合房地产行业短期资金周转量大的特点。其中预收帐款所占比例较大，主要为公司开发的房地产的预售款；近三年又一期预收账款占比呈逐年上升趋势，应付帐款占比、短期借款占比呈逐年下降趋势，主要是公司随着销售规模的扩大，资金管理、项目管理的能力加强，以非付息方式融资的能力上升所致。2006 年 1-9 月，公司的短期借款的比例有所上升，系公司再度加大了项目开发的规模，因开发项目的周期性，资金需求出现上升所致。

公司 2004 年应付债券数额的大幅增加，系由于公司于 2004 年 9 月发行 19.9 亿元可转换公司债券所致。

(2) 偿债能力

财务指标	2006 年 1-9 月 /2006 年 9 月 30 日	2005 年度/2005 年 12 月 31 日	2004 年度/2004 年 12 月 31 日	2003 年度 /2003 年 12 月 31 日
流动比率	1.56	1.83	2.41	2.13
速动比率	0.36	0.46	0.73	0.32
资产负债率 (%)(母公司)	50.79%	24.78%	32.12%	34.28%
资产负债率 (%)(合并)	72.12%	60.98%	59.42%	54.92%
利息保障倍数	35.34	9.82	6.88	11.88

随着公司主营业务规模的增长,公司的负债率逐步上升,2006 年 9 月 30 日公司合并资产负债率达到 72.1%,比 2005 年末提高了 11.1 个百分点,处于较高水平。形成相对较高资产负债率的原因主要有以下几点:(1)因为项目尚未竣工,三季度末已售未结算资源大幅度上升,预收账款达 103 亿元,较 2005 年度末增加 56 亿元;(2)由于支付地价款、工程款及合并南都项目的影响,公司借款 9 月末增加至 128.1 亿元,较年初增加 101 亿元;(3)三季度公司支付现金股利 5.95 亿元,净资产减少。管理层预计,上述情况将随着年末已售项目结算带来的预收帐款下降和利润的实现得以改善,同时本次定向增发资金到位后也会降低资产负债率。

公司 2003 年末、2004 年末、2005 年末、2006 年 1—9 月的流动比率分别为 2.13、2.41、1.83、1.56,速动比率分别为 0.32、0.73、0.46、0.36,各期营运资金充分,公司的短期偿债能力较强。

3、资产周转能力分析

财务指标	2006 年 1-9 月	2005 年度	2004 年度	2003 年度
应收账款周转率	26.78	27.69	22.5	22.5
存货周转率	0.23	0.54	0.55	0.63

近三年,公司主营业务收入年复合增长率为 28.64%,应收账款年复合增长率为 18.33%,后者远低于前者,主要是公司在保持销售收入高速增长的同时,采取了行之有效的确保销售回款情况的相应措施。同时,应收账款周转率保持在

较高水平且呈逐年上升趋势，主要源于公司销售商品现金回笼情况较好，且应收账款的管理能力也在逐年提高。

近三年，公司的存货每年都呈增长趋势，但在总资产占比中保持在相对稳定的水平。公司系房地产开发企业，随着开发规模的不断扩大，在一定期间内土地、在建工程及已完工但未售出的房产规模呈上升趋势是合理的。尽管如此，公司的存货周转率仍然保持了相对的稳定。

4、其他

截至 2006 年 9 月 30 日，公司未持有大额交易性金融资产、可供出售的金融资产、委托理财等财务性投资。

（三）盈利能力分析

1、公司近三年又一期的主要利润及相关指标情况

单位：元

项 目	2006年1-9月	2005年度	2004年度	2003年度
主营业务收入	8,460,029,746.07	10,558,851,683.83	7,667,226,237.03	6,380,060,435.28
主营业务成本	5,125,393,980.30	6,884,920,656.05	5,297,369,544.47	4,639,877,677.85
主营业务利润	2,834,201,148.59	3,032,584,286.21	1,934,117,183.72	1,391,002,481.29
利润总额	1,967,309,601.35	1,976,181,660.98	1,260,329,245.83	830,366,745.19
净利润	1,359,014,579.97	1,350,362,816.78	878,006,255.08	542,270,658.17
扣除非经常性损益后的净利润	1,272,967,180.46	1,336,851,574.86	889,165,465.77	527,202,240.44
综合毛利率	39.42%	34.79%	30.91%	27.2 8%
全面摊薄净资产收益率	13.66%	16.25%	14.16%	11.53%

说明：综合毛利率按 1－主营业务成本/主营业务收入计算。

2、主营业务收入的构成

①业务分部

	2006年1—9月		2005年度		2004年度		2003年度	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
房地产开发	833,333	98.50%	1,037,905.22	98.3%	746,326.49	97.3%	621,922.37	97.5%
物业管理及其他	12,670	1.50%	17,979.95	1.7%	20,396.13	2.7%	16,083.67	2.5%

②地区分部（仅指房地产开发业务）

	2006年1—9月		2005年度		2004年度		2003年度	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
珠三角区域	317,875	38.14%	280,527	27.03%	201,571	27.01%	161,657	25.99%
长三角区域	308,099	36.97%	336,122	32.38%	183,028	24.53%	218,673	35.16%
环渤海区域	158,347	19.00%	332,189	32.01%	282,863	37.90%	178,500	28.71%
其他城市	49,013	5.88%	89,067	8.58%	78,865	10.56%	63,092	10.14%

3、公司的业务模式

公司主要从事主流住宅开发业务。首先通过土地市场公开“招、拍、挂”方式或与他人合作获取土地，然后根据政府在出让土地时所规定的规划设计要点对土地进行规划设计，并委托具有一定资质的工程建设企业承建，待项目达到可售条件时进行对外销售，最后项目竣工后将房屋产权转移给购房者，并结算销售收入。

住宅开发行业是一个充分竞争的产业。万科通过坚持以客户和市场为中心，坚持持续的产品创新、预判未来的生产模式、加快项目发展的效率，充分利用周转速度和规模效应及品牌影响，提高公司的盈利能力。

4、经营成果分析

公司的主营业务收入和利润主要来源于房地产开发业务，公司近三年的主营业务收入及净利润均呈大幅上升的趋势。

(1) 主营业务收入和主营业务利润的变动趋势

公司近三年的主营业务收入以年均 35.45% 的幅度增长，主营业务成本的年均增幅为 25.91%，小于主营业务收入的增长，因此导致公司主营业务利润以年均 50.95% 的幅度增长。

近三年又一期公司毛利率水平也呈逐年上升趋势，毛利率逐年上升较快的原因如下：

①房地产市场整体向好是公司毛利率增长的一个重要原因

最近几年，我国的房地产行业正处于上升周期，在巨大的市场需求推动下，商品房平均销售价格稳步上扬，行业整体毛利率水平有所提高。据统计资料显示，2003-2005 年我国房地产的销售均价逐年上升。由于房地产开发经营周期较长，所有公司均不同程度从存货价值上涨中受益，万科也不例外。

②加强市场客户研究，基于客户需求开发产品

近年来公司对客户进行了更深刻的研究，深入实施客户细分战略，加快产品品类化进程，发挥专业化优势，通过更有效满足客户需求，以及通过更精确的细分定位，将产品卖给最能体现其价值的客户，使得公司产品在同等投入和保障客户让渡价值的前提下，可获得一定的溢价。

③成本控制水平的提升是保证毛利率增长的关键

公司房地产开发业务的主营业务成本构成中，主要以主体建筑工程费用和土地价款为主。随着销售规模的不断扩大，近三年主营业务成本也呈逐年上升趋势。

面对良好的销售局面，公司坚持一贯的成本控制观念，大力推进成本软件建设和引用，提升专业能力，准确编制目标成本和动态成本，成本变动率不断下降，从而使得公司产品成本上涨幅度远小于地价上涨幅度，也小于产品价格的上涨幅度，保证了公司毛利率的稳步增长。

④公司加强了区域市场研究，将投入的资源从环渤海湾区域调整到快速增长的长三角市场，促进了公司创利能力的提升。

从 2003-2005 年，公司资源逐步向获利能力高的珠三角区域、长三角区域倾斜。其中毛利率最高的长三角区域过去三年毛利率水平提高了大约 10%，公司的资源分布逐步优化，整体毛利率水平随之提高。

⑤环渤海区域经营状况的改善提升了公司整体获利能力

2003 年以前公司在环渤海区域拥有大量的低效资产，影响了公司整体投资

回报水平。近年来，公司在该区域加大低效资产清理力度，取得了明显的效果。同时，公司从改善环渤海区域经营能力入手，通过着力打造一支优秀的经营团队，来逐步提高获利能力并获取良好效果。

⑥加强市场客户研究，基于客户需求开发产品

近年来公司对客户进行了更深刻的研究，深入实施客户细分战略，加快产品品类化进程，发挥专业化优势，通过更有效满足客户需求，以及通过更精确的细分定位，将产品卖给最能体现其价值的客户，使得公司产品在同等投入和保障客户让渡价值的前提下，可获得一定的溢价。

⑦规范经营和资源整合优势逐步显现

公司长期坚持规范经营，随着我国土地市场的规范化，专业能力取代关系资源成为主要的竞争点，公司以往在获取项目资源上的劣势逐渐转化为优势；此外，宏观调控加速了行业洗牌，公司抓住机遇进行资源整合。2005 年以来，公司先后完成了对南都集团和北京朝万的三次整合，以低于市场同类土地的价格获取了较多的土地。

随着公司净利润的大幅上涨，公司近三年以来的净资产收益率保持在较高水平。公司具有良好的业绩增长能力。

(2) 期间费用

期间费用	占主营业务收入的比重			
	2006 年 1-9 月	2005 年度	2004 年度	2003 年度
营业费用	4.40%	4.42%	4.29%	3.30%
管理费用	5.62%	4.92%	4.75%	5.68%
财务费用	0.78%	0.15%	-0.06%	-0.01%
合计	10.80%	9.49%	8.98%	8.97%

公司近三年又一期大力加强各项期间费用的控制力度，在经营规模不断扩大的同时，营业费用和管理费用占各期主营业务收入的比重基本保持在稳定的水平。财务费用有所上升的原因是随着公司业务规模的扩张，长短期借款均逐年有

所上升，且公司于 2004 年发行了“万科转 2”，使利息支出增加所致。

(3) 税金

公司近三年又一期适用的主要税种及税率如下：

税项	计税基础	税率
企业所得税	应纳税所得额	15%--33%
营业税	房地产销售收入等	5%
城市维护建设税	营业税(或已交增值税)	按公司所在地政策缴纳
教育费附加	营业税(或已交增值税)	按公司所在地政策缴纳
土地增值税	房地产销售收入-扣除项目金额	超率累进税率 30%-60%
契税	土地使用权的出售、出让金额	3%--5%

(4) 利润总额和净利润

随着主营业务收入的增长及毛利率的提高，近三年公司利润总额和净利润的均以超过 50% 的速度增长。呈现良好的成长态势。

(5) 投资收益及非经常性损益

近三年及一期公司投资收益及非经常性损益占公司利润的比例均不超过 5%，对公司经营成果不存在重大影响。

(四) 现金流量状况

单位：万元

项目	2006 年 1-9 月	2005 年	2004 年	2003 年
经营活动产生的现金流量净额	-430,326.88	84,343.91	104,859.03	-147,838.38
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	1,180,893.45	1,266,908.87	926,221.62	640,751.83
购买商品、接受劳务支付的现金	1,191,032.28	841,100.56	680,563.24	660,395.64
投资活动产生的现金流量净额	-96,267.86	-37,775.72	-45,887.02	-716.51
筹资活动产生的现金流量净额	747,268.67	-35,332.19	157,389.13	126,632.95
现金及现金等价物净增加额	221,095.45	11,703.52	216,321.48	-21,862.08
每股经营活动产生的现金流量净额	-1.08	0.23	0.46	-1.06

近三年，公司销售商品收到的现金与主营业务收入的比例均在 1 以上，表明公司经营活动现金回笼情况良好。公司近三年又一期经营活动产生的现金流量净

额有正有负的主要原因是：（1）截至 2003 年末尚有部分已完工项目尚未进入结算阶段，而在建开发项目又需要大量的资金投入；公司为当年新增的土地支付了大量款项。（2）2004、2005 年，上述现金回款与现金支付之间的期间不匹配问题就得到了缓解，公司在不断增加土地数量、扩大开发规模的同时，经营活动现金回笼加快，使得经营活动产生的现金流量净额与同期公司净利润水平保持了正常配比。（3）2006 年 1—9 月，由于购买土地和在建开发产品的现金支出大幅上升，部分项目尚未进行结算，公司经营活动产生的现金流量净额再次出现期间性的负数。

近三年又一期，公司投资活动产生的现金流量净额均为负数，且数额较大，主要原因是公司注重与其他公司的合作，对外投资活动频繁所导致。

公司 2003 年筹资活动产生的现金流量均为正数，且金额较大，主要是由于公司当年度增加了银行借款的规模；2004 年筹资活动的净现金流量为正数，主要是 2004 年发行 19.9 亿元可转换公司债券募集资金到位所致。2005 年筹资活动产生的现金流量为负数的原因当年经营活动产生的净现金流较高，为节约财务费用，公司偿还了较多的银行借款，使公司总体资金供求实现平衡。2006 年 1—9 月，因购买土地及在建开发产品的资金需要，公司的银行借款数额大幅增长，因此筹资活动产生的净现金流量为正数。

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，这与公司成长型企业的特点也是相匹配的。

（五）主要财务指标的行业比较

选择以下在地产行业具有代表性的 A 股上市公司，以其披露的 2005 年度报告为准，对其部分财务指标与万科的相应指标进行对比如下：

公司	流动比率	速动比率	应收账款周转率	存货周转率	资产负债率(%) (合并报表)	毛利率(%)	净资产收益率(%)	扣除后每股收益(元)	每股经营活动现金流量(元)
G 深振业	1.74	0.62	3.38	0.80	55.76	24.46	10.01	0.31	1.08
G 金融街	1.86	0.47	3.96	0.32	66.14	39.25	18.10	0.50	-0.018
深物业 A	1.35	0.42	14.28	0.53	63.72	35.32	12.75	0.10	0.408
金地集团	2.02	0.37	3609.42	0.39	53.71	36.41	11.66	0.47	-1.754
G 栖霞	1.55	0.29	147321.75	0.31	75.59	30.36	21.36	0.69	-0.095
中远发展	2.46	1.47	—	0.11	48.44	45.32	1.39	-0.08	0.819
G 陆家嘴	2.44	1.34	—	0.17	36.51	62.64	8.98	0.30	0.487
G 万科 A	1.83	0.46	27.69	0.54	60.98	34.79	16.25	0.36	0.23
平均数额	1.91	0.68	注(12.42)	0.40	57.61	38.57	12.56	0.33	0.14

注：鉴于金地集团、栖霞建设、中远发展、陆家嘴四家公司应收账款周转率的特殊情况，本项指标不具有可比性；剔除该四公司后与其他三家公司比较，公司应收账款周转率处于较高水平。

从上表显示的数据分析，公司的流动比率、速动比率接近于同行业平均水平，公司资产的短期流动性正常；公司的应收账款周转率、存货周转率均高于同行业平均水平，应收账款及存货管理处于同行业较好水平；公司的资产负债率接近于同行业上市公司平均水平，公司经营稳健，偿债能力有保障；公司的毛利率、净资产收益率、每股收益接近或高于同行业上市公司的平均水平，公司具有较强的盈利能力，现金流量良好。

（六）资本性支出

1、最近三年及一期公司重大资本性支出情况

万科作为一家房地产企业，资本性支出主要用于购买土地、支付工程款以及并购其他地产企业所作的支出。

最近三年及一期资本性支出如下：

（单位：亿元）

	2006 年 1-9 月	2005 年度	2004 年度	2003 年度
地价款	96.8	43.1	37.3	33.5
并购支出	16.4	9.3		
工程款	51.2	59.2	39.2	30.7
合计	164.4	111.6	76.5	64.2

2、未来重大资本性支出计划

万科未来资本性支出仍将主要用于购买土地、支付土地开发所需要的工程款以及并购其他企业所支出的费用。万科根据目前存货中“拟开发土地”状况，在不考虑未来新购买土地的前提下，预计在未来三年需要做出的资本性支出具体如下：

（单位：亿元）

	2007 年	2008 年	2009 年
地价款	109.2	22.23	4
工程款	162.38	175.71	105.2
朝开、南都股权收购款	8.02		
合计	279.6	197.94	109.2

朝开：指北京朝万房地产开发中心

南都：指上海南都置地有限公司、苏州南都建屋有限公司、浙江南都房产集团有限公司。

（七）会计政策或会计估计的变更

公司近三年及一期不存在会计政策或会计估计变更。

（八）或有事项

1、担保

（1）公司对下属子公司担保

鉴于房地产开发的特殊性，凡开发项目必须在当地成立项目子公司，故公司在经营过程中须经常为该类项目子公司的融资提供担保。

截至 2006 年 9 月 30 日，公司为下属子公司提供金融机构借款担保余额为 16.6281 亿元，占公司期末净资产的 16.71%。

（2）其他担保事项

公司下属地产子公司按房地产经营惯例为商品房承购人提供抵押贷款担保，截止到 2006 年 6 月 30 日累计余额为人民币 59.2 亿元。担保类型分阶段性担保和全程担保，阶段性担保期限自保证合同生效之日起，至商品房承购人所购住房的《房地产证》办出及抵押登记手续办妥后并交银行执管之日止；全程担保期限从担保书生效之日起至借款合同届满之日后两年止。截止 2006 年 6 月 30 日，公司承担阶段性担保额为人民币 49.9 亿元，承担全程担保额为人民币 9.3 亿元。

根据目前的金融政策，对初次购房者，所购住房的建筑面积在 90 平米以下的，可享受最高 8 成的按揭政策，对二次购房，最高按揭成数为 7 成，对别墅及高档住宅，按揭成数为 5 成。公司目前各区域基本按此政策操作按揭业务。

目前公司销售的产品阶段性按揭担保的周期平均在一年以内，每一会计年度均有部分以按揭方式售出的房屋（一般占公司当年按揭方式售出全部房屋的比例在 10%—25%之间，视不同地区的实际情况而不同）在当年即可办妥抵押登记手续，从而解除阶段性担保；其余房屋一般在第二年可解除阶段性担保。

公司近三年阶段性按揭担保金额占销售收入的比例如下表：

	2003 年	2004 年	2005 年
销售收入（亿元）	61.40	91.60	139.50
阶段性按揭担保余额（亿元）	24.80	30.70	49.30
阶段性按揭占收入比例	40%	34%	35%

可见，公司近三年阶段性按揭担保金额占销售收入的比例基本保持平稳。

2、重大诉讼或仲裁

公司目前无重大诉讼或仲裁事项。

3、其他或有事项和重大期后事项

截至 2006 年 9 月 30 日，公司无其他或有事项和重大期后事项。

（九）公司的竞争优势、面临的挑战和发展目标

1、公司的竞争优势

作为房地产行业的领跑者，经过二十年的积累，公司以准确的市场定位、超前的规划设计以及优质的物业管理，在业内树立了良好的品牌形象，2005 年“万科”成为中国房地产行业第一个全国驰名商标。作为国内房地产行业第一品牌，除了出色的专业能力和优良的业绩之外，公司还具有如下核心竞争优势：

（1）清晰的战略目标

公司在 2004 年已经制定了完整的新十年发展规划，并对未来行业发展的趋势做出了明确的判断。2005 年以来，行业发展的实际情况不断验证着公司最初的判断，公司的前瞻性和预见能力已经在业内得到相当的公认。

为应对未来经营环境变化，公司已决定开始新一轮的变革，并为之制定了明确的发展战略目标：建立客户导向的经营体系；转向基于资源整合的操作方式；打造全新的组织架构；提升员工能力、营造优秀的组织氛围；建立与业务快速发展相匹配的风险管理体系；扮演引领行业进步的企业公民角色。

（2）多元的融资渠道

经过二十年的规范经营和给投资者稳定丰厚的回报，凭借一贯显著的透明度和良好的公司治理状况，公司在资本市场完成了业内其他企业难以匹敌的信用积累。近几年公司得到了各类金融机构、投资基金公司和资本市场的大力支持，公司也不断创新进取，目前公司拥有业内最丰富、最全面的多元化融资渠道。

2004 年公司成功完成了 19.9 亿元可转换公司债券、1.99 亿 17 英里项目信

托、1.5 亿元万科云顶项目信托的发行。2005 年公司圆满完成“平安信托—万科·广州城市花园项目集合资金信托”和“平安信托—万科·广州南湖项目集合资金信托”的发行；与国际房地产投资银行 Hypo Real Estate Bank International（简称“HI”）在“深圳·万科城北项目”合作，并完成“北国投·北京万科西山项目集合资金信托”；与中信资本投资有限公司共同筹组成立“中信·万科中国房地产开发基金”；与新加坡政府产业投资有限公司（GIC RE）的附属公司 Reco Ziyang Pte Ltd.（RZP）达成合作协议，以股权合作形式共同开发无锡魅力之城和沈阳万科城项目。

此外，公司拟与第一大股东及其关联公司共同投入资金，开发房地产项目。合作方式包括公开方式联合获取项目开发、万科参与华润已获取项目的开发以及华润参与万科新获取的项目开发。万科与华润风险共担、利益共享。该项合作有助于双方优势互补，实现双赢。

（3）全面的产品线与完整的城市布局

公司将自身定位为大众主流住宅开发商，针对各类客户的需要提供相应的产品。同时公司的专业创新能力在业内具有相当优势，经过近 20 年的积累，目前公司拥有业内最全面的产品线。

公司的产品研发亦具有相当前瞻性。早在 1997 年，公司即明确做出结论：住宅小型化是市场的必然趋势，并从 2001 年开始将中小型住宅列入公司产品研发的重点方向。随着本年度供应结构调控政策的深入落实，公司在中小型住宅研发上的先发优势将逐渐体现出来。

目前公司已进入 25 个城市，是进入城市数量最多的地产企业。同时公司早在 2004 年即确定了“城市圈聚焦策略”，以中国经济最发达、前景最看好的长三角、珠三角及环渤海地区作为城市发展的重点。目前公司的市场基本涵盖了上述三个城市带的所有主要城市，在业内率先完成了城市布局。

同时公司在获取项目时，非常重视方式的多样化和对项目质量的把握。在发挥市场化获取项目的同时，积极采取合作和收购方式进行扩张。同时公司正在建立与世界级优秀地产企业接轨的“城市地图”体系，在国内率先采用根据客户细

分选择项目资源的先进模式。

（4）成熟完善的管理

万科在业内以管理规范而著称。在跨地域管理上，公司推行全国性思维和本土化运作的有机结合，即各子公司在遵从总部制订的标准化规范的基础上，充分尊重当地文脉和客户喜好，使各地项目既能体现公司产品的统一标准，又完全适应当地市场需求，降低了跨地域风险，目前公司已在全国 25 个城市实现开发住宅房地产，不仅有效拓展了公司在全国范围内的品牌影响力，而且积累起丰富的跨地域经营管理经验；在资金管理上，公司设立统一的资金管理中心，统筹集团银行融资和资金管理；在人事管理上，公司长期以来实行职业经理+计划授权+绩效评估的人力资源体系，2006 年上半年正式开始实施首期限制性股票激励计划，使职业经理队伍的利益和公司的利益保持高度一致；在信息管理上，通过扁平化实现信息的共享和快速传递，提高管理效率，全方位地保证了业务顺利拓展。

（5）阳光的市场形象

公司自成立之初就非常注重公司的市场形象，经过二十年的努力，公司形象获得社会广泛认同。公司连续四次入选“中国最受尊敬企业”、连续三次获得中国房地产百强开发企业第一名、两次获得“中国最佳企业公民”和 CCTV“中国最具价值上市公司”称号、两次蝉联“亚商最具发展潜力上市公司”第一名，并入选“福布斯亚洲最佳小企业 200 强”。在第二届“中国 A 股公司 IR（投资者关系）评选”中，公司荣获最佳大型公司奖、最佳沟通奖、最佳股改奖、最佳执行人奖。

2、公司面临的挑战

公司在业内素以各项指标平均向好著称，没有明显的弱项。对于房地产行业的三项核心资源：土地、资金（包括融资渠道与资本市场信用）及专业能力，公司也是业内不多的集大成者之一。

在行业还有待成熟、存在一定不规范行为的年代，公司坚持守法经营、规范运作，因而在土地获取能力上常被业内视为短板。但随着行业的不断规范化、理性化，公司一贯坚持的规范化路线已经逐渐转化为优势。

目前公司面临的最大的挑战来源于能否抓住宏观调控带来的快速发展机会。随着存量土地市场的激活，凭借开放的心态和行业内最丰富的合作经验，公司在项目来源上不存在问题。而公司的专业能力更是一贯的优势所在。因此公司面临的主要挑战在于，融资效率能否充分体现公司资本市场信用的价值、能否跟上公司专业能力的领先步伐、能否支撑公司抓住机遇快速发展的需要。

近年来，公司的主要竞争对手纷纷在香港上市，其融资节奏很可能快于本公司。因此公司本次再融资能否高效实施，对于公司体现应有的竞争优势至关重要。

3、公司发展目标

公司认为，未来几年房地产行业将面临国际化、金融化、买方市场、全流通资本市场、基于社会资源整合的专业化分工与合作等具有颠覆意义的图景，预计未来行业的经营环境将发生巨大的变化。

为此，万科将开始新一轮的变革，并为之制定了明确的发展目标：

（1）建立客户导向的经营体系。通过对客户更深刻的认识和更准确的细分，找到重点客户，并围绕其各生命周期的需要，有的放矢地充实品牌内涵、获取项目资源、提供产品和服务，获得客户更坚实的信任和支持，实现客户的终身锁定。

（2）转向基于资源整合的操作方式。通过转向规模效应更显著的产品结构和效率更高的经营方式，获得行业内最强大的经营创利能力，体现出最成熟的合作意识，成为各种资源拥有者和掌控者首选的合作对象，并且能够驾驭最灵活的合作方式。

（3）打造全新的组织架构。为支撑未来的持续高速发展，建立以“战略总部、专业区域、执行一线”为主线的全新组织架构，以实现深谋远虑与灵活应变的并重、充分授权与规范管理的统一。

（4）提升员工能力，营造优秀的组织氛围。针对快速增长、国际化、金融化和更广泛合作等未来需求，加强现有人才的素质培养，并加大关键人才的吸纳和保有力度；用好工作环境评测与员工敬业度管理工具，营造充分发挥个人才能的组织氛围。

（5）建立与业务快速发展相匹配的风险管理体系。包括三方面工作：一是加强对外部环境变化趋势的研究和把握，做到及时应变；二是秉持“现金为王”原则，完善现金流管理体系；三是强化职员职务行为准则宣导，完善内部监控机制。

（6）扮演引领行业进步的企业公民角色。对行业发挥更大的影响力，促进行业朝向规范、公平、高效和可持续发展的方向不断进步；率先垂范并倡导行业成员为社会发展做出更广泛的贡献，使行业获得社会的信任和尊重，赢得更为广阔的发展空间。

第四节 本次募集资金运用

一、本次募集资金运用概况

1、募集资金量

本次发行 40,000 万股，募集资金总额 420,000 万元，其中发行费用 330 万元，募集资金净额 419,670 万元全部投入募集资金投资项目。

2、募集资金投资项目概况

公司本次发行所募集的资金将投资于以下 8 个项目：

序号	项目名称	拟投入募集资金 金额（万元）	项目投资总 额（万元）	项目内容	时间进度	审批/核准/ 备案情况
1	厦门吕岭路项目	75,000	126,707	住宅为主	于 2006 年 12 月开工	详见“三、 募集资金 投资项目 具体情况”
2	佛山南海桂城 A7 项目	75,000	147,846	住宅为主	于 2006 年 9 月开工	
3	北京顺义四季花城项目	55,000	124,112	住宅为主	于 2006 年 3 月开工	
4	杭州江干区九堡项目	50,000	103,709	住宅为主	预计于 2007 年 1 月 开工	
5	佛山顺德新城区项目	50,000	112,193	住宅为主	于 2006 年 7 月开工	
6	武汉京汉大道项目	50,000	98,715	住宅及少量商业	于 2006 年 9 月开工	
7	上海吴泾镇锦川项目	35,000	110,722	住宅为主	预计于 2007 年 3 月 开工	
8	成都金牛区沙湾项目	30,000	69,763	住宅及少量商业	于 2006 年 3 月开工	
	合计	420,000	893,767	——		

上述项目总投资额为 89.38 亿元，拟以募集资金投入不超过 42 亿元，其余部分公司以自有资金及银行贷款等方式解决。

二、募集资金投资项目市场前景

本次发行募集资金投资项目主要投资于北京、上海、杭州、厦门、武汉、成都、佛山等经济发达城市的住宅开发项目，具有良好的市场需求。公司作为国内房地产行业的领跑者，已形成有效的项目开发和管理模式，具有良好品牌号召

力。“万科”品牌是中国房地产行业第一个全国驰名商标，公司在房地产行业中树立起来的良好形象也获得了社会的广泛认同。本次发行募集资金投资项目具有良好的市场前景。

住宅是人类生存必须的基本物资，也是社会成员改善生活品质最重要的物质基础之一。决定住宅市场基本走势的，是经济的成长性、人口结构和居住形态的变迁。目前，中国整体经济形势依然保持着蓬勃的发展势头，人口变迁的趋势也未发生显著变化，住宅行业在未来具有相当良好的发展前景，尤以沿海城市带和内地中心经济城市最为显著。

中国经济进入 90 年代后一直保持高速增长，继 2003 年 GDP 总值创 1997 年后的增长新高以来，中国近三年的 GDP 的持续高速增长更是与世瞩目，目前中国已在世界经济尤其进出口贸易中获得举足轻重的地位，并保持着全球最快的经济增长速度。持续强劲的经济增长为房地产行业创造了良好的成长环境。

研究结果表明，未来十年全国城镇人口将由 2005 年的 5.37 亿增长到 2015 年的 6.60 亿，城镇平均家庭规模将从 2005 年的 3.53 人缩小到 2015 年的 3.25 人。在 2006 至 2010 年间，由于人口增长、家庭规模小型化和人口老龄化产生的新增住宅需求，每年分别为 3.69 亿、1.62 亿、0.04 亿平方米，合计每年为 5.35 亿平方米；在 2010 至 2015 年间，由于前述三项原因产生的新增住宅需求每年分别为 3.02 亿、1.44 亿、0.07 亿平米，合计每年为 4.53 亿平方米。

中国目前正处于全球最快的城市化进程中。中国城市化的一大特点是，在城市化的同时伴随着大规模的人口迁徙。而人口迁徙的主要方向是沿海发达城市及内地经济中心城市。进入 2000 年之后，迁徙人口的知识结构不断上移，而年龄结构益发年轻化。2005 年，全国高校应届毕业生达到 338 万人。根据中国人才热线的调查，其中 91% 的毕业生选择到深圳、江苏、浙江、广州、上海、北京求职。此外，中国目前尚有 52 万出国留学者，其中 80% 表示希望学成后回国发展。单是这部分人员，将导致每年超过 200 万的新增高学历家庭和超过 1.5 亿平米的住宅需求，其中大部分需要通过商品住宅市场来满足。

在以上因素的作用下，中国城市住宅的需求非常旺盛。随着 1998 年住房体制的改革，房地产行业逐渐成为国家支柱性产业之一。商品住宅市场在未来十年

仍将是中國最具潜力和发展空间的行业之一。

三、募集资金投资项目具体情况

（一）厦门吕岭路项目

1、取得相关证书的情况

该项目的国有土地使用权由发行人之控股子公司深圳市万科房地产有限公司以公开挂牌方式取得。2006年6月15日，深圳市万科房地产有限公司和厦门市国土资源与房产管理局签订了“2006厦地合字（挂）06号《厦门市国有土地使用权有偿出让合同》”取得了宗地面积为55657.22平方米的国有土地使用权。

根据厦门市建设管理服务中心的《工可阶段办事指南》，以公开出让方式取得用地的建设项目，建设单位无须办理环境影响报告书（表）的审批。目前已取得编号为“厦地房证第地00005706号”的《厦门市土地房屋权证》（坐落于厦门市思明区吕岭路以南、洪文路以东，宗地面积为37985.77平方米）和编号为“厦地房证第地00005707号”的《厦门市土地房屋权证》（坐落于厦门市思明区吕岭路以南、洪文路以东，宗地面积为17671.42平方米）；取得编号分别为“（2006）厦规用地第0357号”和“（2006）厦规用地第0348号”的《建设用地规划许可证》。实施本项目所必需的立项批复或建设项目备案手续、建设工程规划许可及建筑工程施工许可等手续正在办理之中。

2、项目概况

本项目地块位于厦门市思明区吕岭路，占地面积5.6万平米，总建筑面积16.7万平米。其中：住宅15.0万平米，商业1.5万平米，公建0.2万平米，规划建成成熟的小高层住宅小区。本项目于2006年12月开工，预计于2007年12月竣工验收。3、预计投资

本项目预计总投资12.7亿，其中地价6.9亿元，建造成本5.2亿元，期间费用0.6亿元。单位开发成本7306元/平米。拟用本次募集资金投入7.5亿元。

4、收益预测

项目	总额（万元）	单位（元/平米）
销售收入	158,549	9,622
营业税及附加	9,592	582
开发成本	120,397	7,306
期间费用	6,310	383
项目净利	18,912	1,147
平均销售净利率	11.93%	11.93%
整体投资收益率	14.93%	14.93%
首期投资收益率	8.44%	8.44%

（二）佛山南海桂城 A7 项目

1、取得相关证书情况

该项目的国有土地使用权由发行人之控股公司佛山市万科置业有限公司（以下简称“佛山万科”）与万科地产（香港）有限公司于 2006 年 6 月 30 日以公开拍卖方式竞得。

佛山万科已取得“佛府南国用（2006）第 0114093 号”《国有土地使用证》（注：座落于佛山市南海区桂城 A7 街区地段，使用权面积为 44000.740 平方米），并已取得编号“南地证（2006）0152 号”《建设用地规划许可证》。实施本项目所必需的《国有土地使用权出让合同》、立项批复或建设项目备案手续、环保批复、建设工程规划许可、建筑工程施工许可等手续正在办理之中。

2、项目概况

本项目地块位于佛山市南海区桂城街道桂平路南侧 A7 街区，占地面积 11.0 万平方米，总建筑面积 32.4 万平方米。其中：住宅 23.3 万平方米，商业 0.4 万平方米，公建及车位 8.7 万平方米，规划建成成熟住宅小区。本项目于 2006 年 9 月开工，预计于 2008 年 4 月竣工验收。

3、预计投资

本项目预计总投资 14.8 亿，其中地价 6.2 亿元，建造成本 8.0 亿元，期间费用 0.6 亿元。单位开发成本 5979 元/平米。拟用本次募集资金投入 7.5 亿元。

4、收益预测

项目	总额（万元）	单位（元/平米）
销售收入	185,721	7,836
营业税及附加	14,263	601
开发成本	141,458	5,969
期间费用	6,277	264
项目净利	15,894	671
平均销售净利率	8.56%	8.56%
整体投资收益率	10.76%	10.76%
首期投资收益率	10.26%	10.26%

（三）北京顺义四季花城项目

1、取得相关证书情况

本项目位于北京市顺义区仁和镇望泉寺村东，占地面积 23.0 万平米，总建筑面积 31.4 万平米。其中：住宅 28.6 万平米，商业 0.6 万平米，公建配套 2.2 万平米，规划建成大型的住宅小区。同时，发行人拟在本项目周边地块进行后续的项目拓展。本项目已于 2006 年 3 月开工。本项目预计总投资 13.3 亿，其中地价 4.1 亿元，建造成本 8.5 亿元，期间费用 0.7 亿元。拟用本次募集资金投入 5.5 亿元。

该项目由发行人之控股公司北京万科四季花城房地产开发有限公司（以下简称“北京万科四季花城公司”）开发。该项目用地由两块土地组成。

其中北京万科四季花城公司与北京市国土资源局于 2006 年 1 月 24 日签订“京地出[合]字（2006）第 053 号”《北京市国有土地使用权出让合同》，通过中标方式取得位于北京市顺义区望泉寺村东的宗地面积为 152960.9 平方米地块（以下简称“望泉寺村东地块”）的国有土地使用权，望泉寺村东地块建设项目现经北京市发展和改革委员会与北京市建设委员会联合发布的“京发改【2006】354 号”《关于顺义区万科四季花城项目核准的批复》立项，并取得了编号“2006 规（顺）地字 0008 号”的《建设用地规划许可证》、编号“2006 规（顺）建字 0077 号”和“2006 规（顺）建字 0078 号”的《建设工程规划许可证》、编号“[2006]施建字 1113 号”和“[2006]施建字 1114 号”的《建筑工程施工许可证》、编号“京顺国用（2006 出字）第 0114 号”的《国有土地使用证》和编号“京房售证字（2006）414 号”的《北京市商品房预售许可证》以及编号“京环审[2006]1007 号”的

《北京市环境保护局关于万科四季花城项目环境影响报告书的批复》。

建设望泉寺村东地块所必需的项目其余部分的建设工程规划许可及建筑工程施工许可等手续正在办理过程中。

组成本项目的另一地块（以下简称“渔阳地块”），与望泉寺村东地块临近。北京万科四季花城公司与北京渔阳兴顺房地产开发公司于 2006 年 6 月 26 日签订了《北京顺义区望泉家园 A 区住宅改造工程项目转让合同》，拟以协议转让方式取得位于北京市顺义区望泉寺村东北侧的宗地面积为 42855.6 平方米的国有土地使用权。北京渔阳兴顺房地产开发公司就本地块已取得《国有土地使用证》及编号为“2004 规（顺）地字 0034 号”《建设用地规划许可证》，并经北京市顺义区发展计划委员会“顺计基字【2003】286 号”《关于变更“望泉家园 A 区建设单位、建设规模”的批复》立项以及北京市顺义区环境保护局“顺环保评字【2005】7 号”《关于北京渔阳兴顺房地产开发公司望泉家园 A 区住宅改造工程建设项目建设环境影响报告表的批复》和“顺环保建字【2005】41 号”《关于北京渔阳兴顺房地产开发公司望泉家园 A 区住宅改造工程建设项目的批复》批准。渔阳地块的国有土地使用权已于 2006 年 8 月 31 日过户至北京万科四季花城公司名下，北京万科四季花城公司已取得京顺国用（2006 出）字第 00115 号《国有土地使用证》。经发行人确认，建设渔阳地块项目所必需的建设工程规划许可及建筑工程施工许可等手续正在办理过程中。

2、项目概况

本项目地块位于北京市顺义区仁和镇望泉寺村东，占地面积 23.0 万平米，总建筑面积 31.4 万平米。其中：住宅 28.6 万平米，商业 0.6 万平米，公建配套 2.2 万平米，规划建成大型的住宅小区。同时，公司拟在本项目周边地块进行后续的项目拓展。本项目已于 2006 年 3 月开工，预计于 2007 年 1 月竣工验收。

3、预计投资

本项目预计总投资 13.3 亿，其中地价 4.1 亿元，建造成本 8.5 亿元，期间费用 0.7 亿元。单位开发成本 4066 元/平米。拟用本次募集资金投入 5.5 亿元。

4、收益预测

项目	总额（万元）	单位（元/平米）
销售收入	161,357	5,236
营业税及附加	9,113	295
开发成本	125,297	4,066
期间费用	7,220	234
项目净利	13,217	429
平均销售净利率	8.2%	8.2%
整体投资收益率	10.0%	10.0%
首期投资收益率	9.3%	9.3%

（四）杭州江干区九堡项目

1、取得相关证书情况

本项目由发行人之控股公司杭州万科置业有限公司（以下简称“杭州万科”）开发。本项目的土地使用权由万科地产（香港）有限公司（以下简称“香港万科”）和上海万科房地产集团有限公司（以下简称“上海万科”）以公开挂牌方式取得，香港万科和上海万科于 2006 年 6 月 1 日和杭州市国土资源局签订“杭土合字（2006）49 号”及“杭土合字（2006）50 号”《杭州市国有土地使用权出让合同书》，以净地和挂牌出让方式受让位于杭州市江干区（规划江干科技园 N-10 地块）的宗地面积为 40985 平方米及位于杭州市江干区（规划江干科技园 N-8 地块）的宗地面积为 43453 平方米的两个宗地的国有土地使用权；2006 年 6 月 26 日，香港万科、上海万科和杭州市国土资源局签订《杭土合字（2006）49 号<土地出让合同>补充协议（一）》和《杭土合字（2006）50 号<土地出让合同>补充协议（一）》，将“杭土合字（2006）49 号”及“杭土合字（2006）50 号”《杭州市国有土地使用权出让合同书》的受让方变更为杭州万科，2006 年 11 月 29 日取得“（2006）年浙规用证 01000521 号”《建设用地规划许可证》。本项目业经杭州市发展和改革委员会于 2006 年 6 月 28 日以“杭发改备（2006）159 号”及“杭发改备（2006）160 号”《杭州市企业投资项目备案通知书》备案。

本项目已取得现阶段所能取得的政府批准、许可或备案。实施本项目所必需的项目用地《国有土地使用证》、环保批复、建设用地规划许可、建设工程规划许可及建筑工程施工许可等手续正在办理过程中。

2、项目概况

本项目地块位于杭州市江干区科技经济园区，占地面积 8.3 万平米，总建筑

面积 23.1 万平米。其中：住宅 18.0 万平米，商业 0.7 万平米，公建配套及车位 4.4 万平米，拟建成大型住宅小区。本项目预计于 2007 年 1 月开工，预计于 2008 年 5 月竣工验收。

3、预计投资

本项目预计总投资 10.4 亿。其中：地价 4.8 亿，建造成本 5.1 亿，期间费用 0.5 亿。单位开发成本 4343 元/平米。拟用本次募集资金投入 5.0 亿元。

4、收益预测

项目	总额（万元）	单位（元/平米）
销售收入	129,262	5,682
营业税及附加	6,948	305
开发成本	98,538	4,332
期间费用	5,170	227
项目净利	13,693	602
平均销售净利率	10.6%	10.6%
整体投资收益率	13.2%	13.2%
首期投资收益率	9.7%	9.7%

（五）佛山顺德新城区项目

1、取得相关证书情况

本项目由发行人之控股公司佛山市顺德区万科置业有限公司（以下简称“顺德万科”）开发。本项目以挂牌竞买方式取得，顺德万科于 2006 年 4 月 10 日与佛山市国土资源局分别签署“FS-C05-KQ-土地—005”、“FS-F02-KQ-土地—005”的《国有土地使用权出让合同书》，同时受让位于佛山市顺德区新城区德胜路北 C05 地块（宗地号为 109106—100）的宗地面积为 127598.29 平方米及位于佛山市顺德区新城区德胜路南 F02 地块（宗地号为 107105—100）的宗地面积为 69877.02 平方米的国有土地使用权，就以上国有土地使用权出让事宜，顺德万科现已取得“顺府国用（2006）第 0101991 号”《国有土地使用证》（注：座落于新城区德胜路北 C05-A 地块，使用权面积为 25495.52 平方米）及“顺府国用（2006）第 0102000 号”《国有土地使用证》（注：座落于新城区德胜路南 F02 地块 A 号地，使用权面积为 13938.12 平方米），“顺府国用（2006）第 0102034 号”《国有土地使用证》（注：座落于顺德区新城区德胜路北 C05-B 地块，使用权面积为 19,134.04 平方米）、“顺府国用（2006）第 0102035 号”《国有土地使用证》（注：

座落于顺德区新城区德胜路南 F02 地块 B 号地，使用权面积为 10,474.74 平方米)。本项目业已取得佛山市发展和改革局“佛市发改顺字【2006】4 号”《关于顺德新城区 C05 地块万科一期商品房项目的核准意见》和“佛市发改顺字【2006】2 号”《关于顺德新城区 F02 地块万科一期商品房项目的核准意见》及顺德区环境保护局的环保立项，并取得了编号为“顺规地证(2006)第 00134 号”和“顺规地证(2006)第 00135 号”的《建设用地规划许可证》、“佛顺建证(2006)0004332”《建筑工程规划许可证》(F02 地块 A 区工程)、“佛顺建证(2006)0004074”《建筑工程规划许可证》(C05 地块)、“佛顺建证(2006)0002671”《建筑工程规划许可证》(C05-A 地块)、《建筑工程施工许可证》(编号 0052006107, C05 项目一期 A 区)和《建筑工程施工许可证》(编号 0052006106, C05 项目一期 B 区)。

本项目已根据项目进展取得目前所能取得的政府批准、许可或备案；实施本项目所必需的项目用地《国有土地使用证》、环保批复、立项批复或建设项目备案、建设工程规划许可及建筑工程施工许可等手续正在办理中。

2、项目概况

本项目地块位于佛山市顺德新城区中心组团，占地面积 19.0 万平米，总建筑面积 30.0 万平米。其中：住宅 28.0 万平米，商业 0.8 万平米，公建 1.2 万平米，拟建成城市中心区大型住宅小区。本项目已于 2006 年 7 月开工，预计于 2007 年 12 月竣工验收。

3、预计投资

本项目预计总投资 11.2 亿，其中地价 3.98 亿元，建造成本 6.46 亿元，期间费用 0.78 亿元。单位开发成本 3539 元/平米。拟用本次募集资金投入 5.0 亿元。

4、收益预测

项目	总额(万元)	单位(元/平米)
销售收入	143,886	4,878
营业税及附加	11,050	375
开发成本	104,403	3,539
期间费用	7,790	264
项目净利	13,830	468
平均销售净利率	9.6%	9.6%
整体投资收益率	12.3%	12.3%
首期投资收益率	9.4%	9.4%

（六）武汉京汉大道项目

1、取得相关证书情况

本项目由发行人之控股公司武汉市万科房地产有限公司（以下简称“武汉万科”）开发。武汉万科与武汉市国土资源局于 2006 年 5 月 31 日签署“武土交确字【2006】第 029 号”《国有土地使用权成交确认书》，以挂牌方式竞得位于武汉市江汉区单洞三路、前进一路东侧，编号为 P（2006）012 号国有土地使用权，成交土地面积为 23851.05 平方米；武汉万科已就该地块取得编号“武规地字（2006）126 号”的《建设用地规划许可证》。

实施本项目所必需的《国有土地使用权出让合同》、《国有土地使用证》、立项批复或建设项目备案、环保批复、建设工程规划许可以及建筑工程施工许可等手续正在办理之中。

2、项目概况

本项目地块位于武汉市江汉区燕马巷小学旁，占地面积 2.5 万平米，总建筑面积 18.0 万平米。其中：住宅 13.0 万平米，商业 2.0 万平米，公建 1.0 万平米，地下可售车位 2.0 万平米。拟建成高层住宅及商业一体的生活小区。本项目于 2006 年 9 月开工，预计于 2007 年 12 月竣工验收。

3、预计投资

本项目预计总投资 9.9 亿，其中地价 4.0 亿元，建造成本 5.3 亿元，期间费用 0.5 亿元。单位开发成本 5609 元/平米。拟用本次募集资金投入 5.0 亿元。

4、收益预测

项目	总额（万元）	单位（元/平米）
销售收入	127,019	7,630
营业税及附加	9,881	594
开发成本	93,385	5,609
期间费用	5,330	320
项目净利	12,343	741
平均销售净利率	9.7%	9.7%
整体投资收益率	12.5%	12.5%
首期投资收益率	10.5%	10.5%

（七）上海吴泾镇锦川项目

1、取得相关证书情况

本项目分为两个地块，分别由发行人之控股公司上海锦川房地产开发有限公司（以下简称“上海锦川”）和上海锦桦房地产开发有限公司（以下简称“上海锦桦”）开发。上海锦川已取得座落于吴泾镇 489 街坊 5/1 丘的宗地面积为 28347 平方米地块的“沪房地闵字（2006）第 032092 号”《房地产权证》，上海锦川开发的项目业经上海市闵行区发展和改革委员会以“闵计基审发【2004】269 号”和“闵计基审发【2004】253 号”立项。根据“沪闵房地（2005）出让合同闵字第 78 号”《上海市国有土地使用权出让合同》和“沪闵房字（2006）出让合同补字第 18 号”《上海市国有土地使用权出让合同（补充合同）》，上海锦桦受让座落于上海市闵行区吴泾镇 153 号地块的总面积为 112331 平方米的地块的国有土地使用权。

本项目已取得目前阶段所能取得的政府批准、许可或备案；实施本项目所必需的《房地产权证》（座落于上海市闵行区吴泾镇 153 号地块的总面积为 112331 平方米地块的《房地产权证》）、立项批复或建设项目备案手续（上海锦桦开发的闵行区吴泾镇 153 号地块项目）、环保批复、建设用地规划许可、建设工程规划许可及建筑工程施工许可等手续正在办理中。

2、项目概况

本项目地块位于上海市闵行区吴泾镇，占地面积 14.4 万平米，建筑面积 21.7 万平米。其中：住宅 20.0 万平米，商业 1.1 万平米，公建及配套 0.8 万平米，拟建成大型住宅小区。本项目预计于 2007 年 3 月开工，项目一期预计于 2007 年 12 月竣工备案。

3、预计投资

本项目预计总投资 11.1 亿。其中：地价 4.4 亿，建造成本 6.1 亿，期间费用 0.6 亿。单位开发成本 4998 元/平米。拟用本次募集资金投入 3.5 亿元。

4、收益预测

项目	总额（万元）	单位（元/平米）
销售收入	138,822	6,597
营业税及附加	8,954	425
开发成本	105,170	4,998
期间费用	5,553	264
项目净利	12,827	610
平均销售净利率	9.3%	9.3%
整体投资收益率	11.6%	11.6%
首期投资收益率	10.2%	10.2%

（八）成都金牛区沙湾项目

1、取得相关证书情况

本项目由发行人之控股公司成都万科房地产有限公司（以下简称“成都万科”）开发。该项目业经成都市发展计划委员会“成计政务投资函【2006】23号”《关于企业投资项目备案的通知》备案，并取得成都市环境保护局“成环建【2006】复字 287 号”《关于成都万科房地产有限公司沙湾加州湾项目环境影响报告书审查的批复》。该项目之国有土地使用权以公开拍卖方式竞得，成都万科现已取得“成国用（2006）第 596 号”《国有土地使用证》，并取得“成规用地(2006)65 号”《建设用地规划许可证》、“成规建筑(2006)142 号”和“成规建筑(2006)265 号”《建设工程规划许可证》、“编号 X510100200605120301”《建筑工程施工许可证》等许可证书。“成房预售字第 4541 号与成房预售字第 4627 号”《商品房预售许可证》；“编号 X510100200605315701 与编号 X510100200605315801”《建筑工程施工许可证》。

本项目已取得目前阶段所能取得的政府批准、许可及备案，并已开始施工。

2、项目概况

本项目地块位于成都市金牛区二环路，占地面积 4.2 万平米，总建筑面积 19.0 万平米。其中：住宅 9.7 万平米，商业 5.6 万平米，公建 0.4 万平米，车位 3.3 万平米，拟建成住宅商业一体的商住生活小区。本项目已于 2006 年 3 月开工，预计于 2007 年 12 月竣工验收。

3、预计投资

本项目预计总投资 7.0 亿，其中地价 2.1 亿元，建造成本 4.3 亿元，期间费用 0.6 亿元。单位开发成本 3792 元/平米。拟用本次募集资金投入 3 亿元。

4、收益预测

项目	总额（万元）	单位（元/平米）
销售收入	87,769	5,183
营业税及附加	5,266	311
开发成本	64,215	3,792
期间费用	5,548	328
项目净利	8,536	504
平均销售净利率	9.7%	9.7%
整体投资收益率	12.2%	12.2%
首期投资收益率	10.8%	10.8%

本次募集资金投资项目全部为公司的主营业务——房地产开发，项目符合国家产业政策的规定；本次发行筹资计划与本次募集资金投资项目的资金需要及实施周期相匹配，预期效益良好。

第六节 董事及有关中介机构声明

发行人声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本发行情况报告书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事签名

万科企业股份有限公司

2006 年 月 日

保荐机构声明

本公司已对发行情况报告书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目主办人

签名

2006 年 月 日

保荐代表人

签名

2006 年 月 日

保荐机构法定代表人

签名

2006 年 月 日

招商证券股份有限公司

2006 年 月 日

发行人律师声明

本所及签字的律师已阅读发行情况报告书及其摘要，确认发行情况报告书及其摘要与本所出具的法律意见书不存在矛盾。本所及签字的律师对发行人在发行情况报告书及其摘要中引用的法律意见书的内容无异议，确认发行情况报告书不致因所引用内容出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办律师：

律师事务所负责人：

广东信达律师事务所

2006 年 月 日



KPMG Huazhen
8th Floor, Tower E2
Oriental Plaza
1 East Chang An Avenue
Beijing 100738, China

毕马威华振
会计师事务所
中国北京东长安街1号
东方广场东2座8层
邮政编码: 100738

Telephone 电话 +86 (10) 8508 5000
Fax 传真 +86 (10) 8518 5111
Internet 网址 www.kpmg.com.cn

会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读随函所附的发行情况报告书及其摘要节选中注明的(即标注A或B的数据)引用经本所审计的2003、2004及2005年度的财务报表的有关数据,并对标注A或B的数据分别执行了如附件一所示的程序,以确认所附节选中引用的经本所审计的2003、2004及2005年度的财务报表有关数据与经本所审计的财务报表相关内容无矛盾之处。我们不会对发行情况报告书及其摘要引述的财务报表的内容选择及列示发表意见,我们也不会对发行情况报告书及其摘要引述的财务报表内容的完整性发表意见。

本所及签字注册会计师确认随函所附的发行情况报告书及其摘要节选中注明的引用经本所审计的2003、2004及2005年度的财务报表的有关数据与经本所审计的财务报表相关内容无矛盾之处。

签字注册会计师:



会计师事务所负责人:



附件一 商定程序

附件二 发行情况报告书及其摘要节选



附件一：商定程序

我们对标注 A 或 B 的数据分别执行如下程序，并将结果报告如下：

A. 将发行情况报告书及其摘要引用的财务报表的有关数据与 2003、2004 及 2005 年度经本所审计的财务报表相关内容比较，未发现差异；

B. 用 2003、2004 及 2005 年度经本所审计的财务报表的有关数据重新计算发行情况报告书及其摘要中有关数据的金额和比率，未发现差异。

2、最近三年及一期非经常性损益明细

2006年1-9月	
项 目	金 额
营业外收支净额	1,167,129.53 元
长期股权投资损益	107,221,683.36 元
以上项目之应扣所得税影响	-22,341,413.38 元
合计	86,047,399.51 元
2005年度	
项 目	金 额
营业外收支净额	17,810,589.83 元
长期股权投资损益	1,947,073.74 元
以上项目之应扣所得税影响	-6,246,421.65 元
合计	13,511,241.92 元
2004年度	
项 目	金 额
营业外收支净额	1,026,381.72 元
长期股权投资损益	-6,747,500.00 元
以上项目之应扣所得税影响	-5,438,092.41 元
合计	-11,159,210.69 元
2003年度	
项 目	金 额
营业外收支净额	13,841,013.22 元
长期股权投资损益	721,974.40 元
处置房产租赁使用权收益	846,873.95 元
以上项目之应扣所得税影响	-341,443.84 元
合计	15,068,417.73 元

二、发行人最近三年及一期财务报表分析

(一) 发行人最近三年及一期简要财务报表

1、合并资产负债表主要数据 (单位: 元)

发行情况报告书

项目	2006年9月30日	2005年12月31日	2004年12月31日	2003年12月31日
总资产	42,245,109,714.16	21,992,392,061.30	15,534,422,529.76	10,561,040,095.70
总负债	30,469,722,339.52	13,411,168,833.23	9,229,974,987.69	5,800,579,701.15
净资产	9,948,029,805.13	8,309,602,557.05	6,202,198,786.70	4,701,359,103.82

2、合并利润表主要数据 (单位: 元)

项目	2006年1-9月	2005年度	2004年度	2003年度
主营业务收入	8,460,029,746.07	10,558,851,683.83	7,667,226,237.03	6,380,060,435.28
主营业务利润	2,834,201,148.59	3,032,584,286.21	1,934,117,183.72	1,391,002,481.29
营业利润	1,934,074,842.99	2,042,799,471.10	1,271,488,104.78	823,399,776.06
利润总额	1,967,309,601.35	1,976,181,660.98	1,260,329,245.83	830,366,745.19
净利润	1,359,014,579.97	1,350,362,816.78	878,006,255.08	542,270,658.17

3、合并现金流量表主要数据 (单位: 元)

项目	2006年1-9月	2005年	2004年	2003年
经营活动产生的现金流量净额	-4,303,268,849.01	843,439,134.65	1,048,590,341.97	-1,478,383,770.29
其中: 销售商品、提供劳务收到的现金	11,808,934,550.36	12,669,088,676.52	9,262,216,168.98	6,407,518,317.80
购买商品、接受劳务支付的现金	11,910,322,746.82	8,411,005,629.66	6,805,632,444.63	6,603,956,363.79
投资活动产生的现金流量净额	-982,678,559.31	-377,752,218.51	-458,870,205.43	-7,165,073.12
筹资活动产生的现金流量净额	7,472,686,585.26	-353,921,939.12	1,578,891,334.17	1,266,329,516.12
现金及现金等价物净增加额	2,210,954,467.21	117,095,188.76	2,163,214,800.71	-218,620,845.38
每股经营活动产生的现金流量净额	-1.08	0.23	0.46	-1.06

(二) 财务状况分析

1、资产状况

项目	2006年9月30日		2005年12月31日		2004年12月31日		2003年12月31日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
流动资产合计	3,864,396.61	91.48%	1,988,492.61	90.42%	1,516,631.50	97.63%	1,021,102.45	96.69%
其中: 货币资金	545,998.92	12.93%	324,903.47	14.77%	313,199.95	20.16%	96,878.48	9.17%
应收账款净额	25,440.57	0.6%	37,730.77	1.72%	37,504.74	2.41%	26,946.48	2.55%
存货净额	2,982,883.09	70.61%	1,484,948.11	67.52%	1,054,559.14	67.89%	867,092.82	82.10%
固定资产合计	45,935.65	1.09%	23,640.38	1.07%	23,142.56	1.49%	26,802.49	2.54%

(A)

19

(B)

(A)

(B)

(A)

(B)

发行情况报告书

长期投资合计	309,463.35	7.33%	184,412.97	8.39%	9,507.83	0.61%	5,707.82	0.54%
资产总额	4,224,510.97	100.00%	2,199,239.21	100.00%	1,553,442.25	100.00%	1,058,104.01	100.00%

(1) 资产构成情况

①

②

③

④

⑤

⑥

公司近三年又一期流动资产占总资产的比例较高,平均约为94%,其中存货和货币资金在流动资产中的占比较高,符合房地产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的行业特点。公司近三年又一期应收账款占比呈逐年下降趋势,系公司销售现金回笼速度加快所致。近三年又一期,存货余额逐年上升,系公司规划中产品和开发产品的规模不断扩大所致。在存货余额上升的同时,存货占流动资产和总资产的比例相对稳定,说明公司的存货规模与资产规模较为匹配。

公司长期投资2005年大幅增加的主要原因是公司于2005年收购了上海南都置地有限公司、苏州南都建屋有限公司、浙江南都房产集团有限公司等房地产项目公司的股权所致。

(2) 资产减值准备提取情况

公司主要资产的减值提取情况与资产质量实际情况相符。

① 坏帐准备

截至2005年12月31日公司提取坏帐准备4,616.8万元,其中应收帐款坏帐准备1,195.98万元,其他应收款的坏账准备3,420.9万元;截至2006年9月30日,公司提取坏帐准备7,065.26万元,其中应收帐款坏帐准备979.73万元,其他应收款的坏账准备6,085.54万元。

② 存货跌价准备

截至2005年12月31日,公司提取存货跌价准备6,662.78万元,其中已完工开发产品及库存商品101.98万元、在建开发产品3,600万元、出租开发产品2,687.4万元、库存商品273.4万元;截至2006年9月30日公司提取存货跌价准备6,307.85万元,其中已完工开发产品及库存商品1,01.98万元、在建开发产品

3,600万元、出租开发产品2,605.87万元。

③ 短期投资跌价准备

截至2005年12月31日和2006年9月30日，公司短期投资跌价准备计提金额均为零。

④ 长期投资、固定资产、在建工程减值准备

截至2005年12月31日和2006年9月30日，公司计提长期投资减值准备分别为10,129.56万元和846万元。

截至2005年12月31日和2006年9月30日，公司固定资产减值准备和在建工程减值准备计提金额均为零。

2、负债状况

项 目	2006年9月30日		2005年12月31日		2004年12月31日		2003年12月31日	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
流动负债合计	2,473,441.31	81.18%	1,088,374.20	81.15%	630,289.72	68.29%	479,531.35	82.67%
其中：短期借款	554,169.60	18.19%	90,000.00	6.71%	79,500.00	8.61%	168,000.00	28.96%
应付帐款	416,091.78	13.66%	331,883.50	24.75%	242,413.19	26.26%	210,018.09	36.21%
预收帐款	1,031,516.36	33.85%	466,415.28	34.78%	216,685.63	23.48%	46,474.51	8.01%
长期负债合计	573,530.92	18.82%	262,742.68	18.85%	292,707.78	31.71%	100,526.62	17.33%
其中：应付债券	-	-	88,476.26	6.60%	199,539.75	21.62%	71,329.45	12.30%
负债合计	3,046,972.23	100.00%	1,341,116.88	100.00%	922,997.50	100.00%	580,057.97	100.00%

(1) 负债构成情况

公司近三年及一期的负债结构中流动负债所占比例较高，符合房地产行业短期资金周转量大的特点。其中预收帐款所占比例较大，主要为公司开发的房地产的预售款；近三年又一期预收账款占比呈逐年上升趋势，应付帐款占比、短期借款占比呈逐年下降趋势，主要是公司随着销售规模的扩大，资金管理、项目管理的能力加强，以非付息方式融资的能力上升所致。2006年1-9月，公司的短期借款的比例有所上升，系公司再度加大了项目开发的规模，因开发项目的周期性，

发行情况报告书

应收账款周转率	26.78	27.69	22.5	22.5
存货周转率	0.23	0.54	0.65	0.63

近三年，公司主营业务收入年复合增长率为 28.64%，应收账款年复合增长率为 18.33%，后者远低于前者，主要是公司在保持销售收入高速增长的同时，采取了行之有效的确保销售回款情况的相应措施。同时，应收账款周转率保持在较高水平且呈逐年上升趋势，主要源于公司销售商品现金回笼情况较好，且应收账款的管理能力也在逐年提高。

近三年，公司的存货每年都呈增长趋势，但在总资产占比中保持在相对稳定的水平。公司系房地产开发企业，随着开发规模的不断扩大，在一定期间内土地、在建工程及已完工但未售出的房产规模呈上升趋势是合理的。尽管如此，公司的存货周转率仍然保持了相对的稳定。

4、其他

截至 2006 年 9 月 30 日，公司未持有大额交易性金融资产、可供出售的金融资产、委托理财等财务性投资。

(三) 盈利能力分析

1、公司近三年又一期的主要利润及相关指标情况

单位：元				
项 目	2006年1—9月	2005年度	2004年度	2003年度
主营业务收入	8,460,029,746.07	10,558,851,683.83	7,667,226,237.03	6,380,060,435.28
主营业务成本	5,125,393,980.30	6,884,920,656.05	5,297,369,544.47	4,639,877,677.85
主营业务利润	2,834,201,148.59	3,032,584,286.21	1,934,117,183.72	1,391,002,481.29
利润总额	1,967,309,601.35	1,976,181,660.98	1,260,329,245.83	830,366,745.19
净利润	1,359,014,579.97	1,350,362,816.78	878,006,255.08	542,270,658.17
扣除非经常性损益后的净利润	1,272,967,180.46	1,336,851,574.86	889,165,465.77	527,202,240.44
综合毛利率	39.42%	34.79%	30.91%	27.28%

发行情况报告书

期间费用	占主营业务收入的比重			
	2006年1-9月	2005年度	2004年度	2003年度
营业费用	4.40%	4.42%	4.29%	3.30%
管理费用	5.62%	4.92%	4.75%	5.68%
财务费用	0.78%	0.15%	-0.06%	-0.01%
合计	10.80%	9.49%	8.98%	8.97%

公司近三年又一期大力加强各项期间费用的控制力度,在经营规模不断扩大的同时,营业费用和管理费用占各期主营业务收入的比重基本保持在稳定的水平。财务费用有所上升的原因是随着公司业务规模的扩张,长短期借款均逐年有所上升,且公司于2004年发行了“万科转2”,使利息支出增加所致。

(3) 税金

公司近三年又一期适用的主要税种及税率如下:

税项	计税基础	税率
企业所得税	应纳税所得额	15%—33%
营业税	房地产销售收入等	5%
城市维护建设税	营业税(或已交增值税)	按公司所在地政策缴纳
教育费附加	营业税(或已交增值税)	按公司所在地政策缴纳
土地增值税	房地产销售收入-扣除项目金额	超率累进税率 30%-60%
契税	土地使用权的出售、出让金额	3%—5%

公司截至2006年9月30日享受的所得税税收政策如下:

<1>根据《广东省经济特区条例》及财政部“(85)财税109号”《关于深圳经济特区内资企业征税问题的暂行规定》,发行人及其在经济特区内设立的下列控股子公司享受减按15%缴纳企业所得税的优惠政策:深圳市万科房地产有限公司、深圳市万科东海岸房地产开发有限公司、深圳市万科东海岸实业有限公司、深圳市万科溪之谷房地产有限公司、深圳市万科第五园房地产有限公司、深圳万科南城房地产有限公司、深圳市万科物业管理有限公司、深圳市联动电子商务有限公司、深圳市万科财务顾问有限公司。

<2>根据国家税务总局“国税发【1992】114号”《关于上海浦东新区中资联营企业使用所得税税率的通知》,发行人在上海浦东新区设立的下列控股子公司享受减按15%缴纳企业所得税的优惠政策:上海万科浦东置业有限公司、上海万科

蓝山小城置业有限公司、上海天亿置业发展有限公司。

(4) 利润总额和净利润

随着主营业务收入的增长及毛利率的提高，近三年公司利润总额和净利润的均以超过 50% 的速度增长。呈现良好的成长态势。

(5) 投资收益及非经常性损益

近三年及一期公司投资收益及非经常性损益占公司利润的比例均不超过 5%，对公司经营成果不存在重大影响。

(四) 现金流量状况

单位：万元

项目	2006年1-9月	2005年	2004年	2003年
经营活动产生的现金流量净额	-430,326.88	84,343.91	104,859.03	-147,838.38
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	1,180,893.45	1,266,908.87	926,221.62	640,751.83
购买商品、接受劳务支付的现金	1,191,032.28	841,100.56	680,563.24	660,395.64
投资活动产生的现金流量净额	-96,267.86	-37,775.72	-45,887.02	-716.51
筹资活动产生的现金流量净额	747,268.67	-35,332.19	157,389.13	126,632.95
现金及现金等价物净增加额	221,095.45	11,703.52	216,321.48	-21,862.08
每股经营活动产生的现金流量净额	-1.08	0.23	0.46	-1.06

近三年，公司销售商品收到的现金与主营业务收入的比例均在 1 以上，表明公司经营活动现金回笼情况良好。公司近三年又一期经营活动产生的现金流量净额有正有负的主要原因是：(1) 截至 2003 年末尚有部分已完工项目尚未进入结算阶段，而在建开发项目又需要大量的资金投入；公司为当年新增的土地支付了大量款项。(2) 2004、2005 年，上述现金回款与现金支付之间的期间不匹配问题就得到了缓解，公司在不断增加土地数量、扩大开发规模的同时，经营活动现金回笼加快，使得经营活动产生的现金流量净额与同期公司净利润水平保持了正常配比。(3) 2006 年 1-9 月，由于购买土地和在建开发产品的现金支出大幅上升，部分项目尚未进行结算，公司经营活动产生的现金流量净额再次出现期间性的负数。

第七节 备查文件

一、保荐机构出具的发行保荐书和尽职调查报告

二、发行人律师出具的法律意见书

备查文件刊登于公司指定信息披露网站，网址：<http://www.cninfo.com.cn>

特此公告。