

武汉南国置业股份有限公司

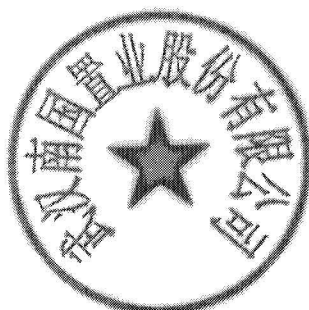
WUHAN LANGOLD REAL ESTATE CO., LTD.

（住所：武汉市武昌区南湖中央花园会所）



首次公开发行股票招股说明书

（申报稿）



保荐人（主承销商）

中国平安 PINGAN

保险·银行·投资

平安证券有限责任公司

（住所：深圳市福田区金田路大中华交易广场 8 楼）

武汉南国置业股份有限公司

首次公开发行股票招股说明书

声明：本公司的发行申请尚未得到中国证监会核准。本招股说明书（申报稿）不具有据以发行股票的法律效力，仅供预先披露之用。投资者应当以正式公告的招股说明书全文作为作出投资决定的依据。

发行股票类型：人民币普通股（A 股）

发行股数：4,800 万股

每股面值：人民币 1.00 元

每股发行价格：【 】元/股

预计发行日期：2009 年【 】月【 】日

拟上市交易所：深圳证券交易所

发行后总股本：48,000 万股

本次发行前股东所持股份的流通限制及股东对所持股份自愿锁定的承诺：

根据《公司法》规定，本公司本次公开发行前已发行的股份自本公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让；本公司董事、监事、高级管理人员任职期间持有本公司股票的，每年转让的股份不超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五，离职后半年内不得转让其所持有的本公司股份。

本公司控股股东许晓明先生及武汉新天地承诺：自本公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理其本次发行前已持有的本公司股份，也不由本公司回购其持有的股份。

保荐人（主承销商）：平安证券有限责任公司

签署日期：2009 年【 】月【 】日

发行人声明

发行人及全体董事、监事、高级管理人员承诺招股说明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。

公司法定代表人、总经理和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证招股说明书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

中国证监会、其他政府部门对本次发行所做的任何决定或意见，均不表明其对发行人股票的价值或投资者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，股票依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本招股说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

重大事项提示

本公司提醒广大投资者注意以下重大事项：

1、根据《公司法》规定，本公司本次公开发行前已发行的股份自本公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让；本公司董事、监事、高级管理人员任职期间持有本公司股票的，每年转让的股份不超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五，离职后半年内不得转让其所持有的本公司股份。除上述法定要求外，控股股东许晓明先生及武汉新天地承诺：自本公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理其本次发行前持有的本公司股份，也不由本公司回购其持有的股份，承诺期限届满后，上述股份可以上市流通和转让。

2、根据 2007 年发布的《中华人民共和国企业所得税法》和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》，自 2008 年 1 月 1 日起，本公司企业所得税率由 33% 下降到 25%，将对本公司财务带来有利影响。

3、根据国税发[2006]31 号《国家税务总局关于房地产开发业务征收企业所得税问题的通知》及地方税收政策，本地房地产企业按照核定利润率（即按照预售收入的相应比例作为核定的利润）预缴企业所得税，待项目开发完毕后，税务局再对企业所得税进行汇算清缴。本公司按照查账征收的方式计提企业所得税，与按照核定征收预缴企业所得税之间的差异导致本公司期末应交税费余额较大。

截止 2009 年 6 月 30 日，发行人应交税费余额为 9,574.20 万元，主要系发行人所得税计提方式与地方税收主管机关实际税收征收方式差异导致。

本公司税收主管机关武昌区地方税务局、硚口区国家税务局及硚口区地方税务局为本公司出具了证明，发行人已根据国家法律、法规及相关规定，在报告期内按时申报缴纳各项税款，最近三年不存在拖欠税款的行为，也不存在因违反国家税收管理法律、法规受到行政处罚的行为。

保荐人、发行人律师、大信会计师事务所对发行人税收缴纳情况进行了核查，

认为，发行人已根据国家法律、法规的相关规定，在报告期内按时申报缴纳了各项税款；发行人已经按照税务主管机关的相关要求计提并缴纳了所得税，报告期内由于税收计提方式与地方税收主管机关实际税收征收方式差异导致期末应交所得税余额较大；发行人报告期末应交税费主要为发行人所得税计提方式与地方税收主管机关实际税收征收方式差异导致，发行人报告期内不存在拖欠税款的情况。

4、本公司从 2007 年 1 月 1 日起执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》，申报财务报表以公司持续经营为基础，按照《企业会计准则》规定编制；根据实际发生的交易和事项及本公司会计政策，对涉及《企业会计准则第 38 号——首次执行企业会计准则》第五条至第十九条经济事项进行了追溯调整。

5、本公司特别提醒投资者关注“风险因素”中下列风险：

政策风险

随着全球金融危机的爆发及国际国内宏观经济形势的急剧变化，刺激内需促进房地产市场发展成为宏观政策的主基调，2008 年 12 月国务院办公厅印发了《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》（国办发〔2008〕131 号）提出 13 条意见促进房地产市场发展，各部委也先后出台促进房地产市场发展的各项政策，包括减低住房交易环节税费、降低银行按揭贷款利率和下调首次购买普通自住房和改善型普通自住房的贷款利率和最低首付款比例、下调普通商品住房投资项目最低资本金比例等，上述政策的出台表明了中央政府刺激内需促进房地产市场发展的态度，对本公司业务带来有利影响。但如果上述政策发生变化，仍将给本公司带来相应影响。

市场风险

本公司目前所开发项目全部集中于武汉市，尽管武汉市房地产市场发展前景较好，但受金融危机及绝对房价较高的影响，2008 年武汉市房地产市场亦呈现缩量调整的特点。2009 年受国家出台刺激内需政策影响，武汉市房地产市场回暖，价格触底回升、成交量逐步放大。本公司以商业地产为引导，销售和盈利情况主要受项目商业营运状况和商业氛围的影响，走势相对独立于住宅地产，但仍面临武汉市区域房地产市场变化的风险。

武汉房地产市场的巨大需求和快速发展吸引了大批全国知名开发商，20 余家全国一线开发商均已涉足武汉市场。近几年的宏观调控及房地产市场调整，加速了行业的结构调整，行业优势向规模型、品牌型企业汇聚。本公司面临市场竞争的风险。

大股东控制风险

本次发行前控股股东许晓明先生直接和间接合计持有本公司 34,138.9318 万股，占股权比例 79.03%，为本公司实际控制人。以本次发行 4,800 万股计算，发行完成后仍将持有 71.12%的股份。虽然本公司实施了管理层和员工持股，建立了关联交易回避表决制度、独立董事制度等规范的法人治理结构，但控股股东仍可凭借其控股地位，影响本公司人事、经营和管理决策，给本公司生产经营带来影响。

资金筹措风险

房地产业是资金密集型行业，资金的筹措对企业的发展有非常重要的作用。本公司主要依靠自有资金、预售物业款、租金收入以及银行贷款来进行项目开发。本公司所开发房地产项目的预售情况对本公司资金的运转有着重要作用，如果预售情况不理想，将影响到本公司的资金筹措。2008 年 9 月至年底，中国人民银行先后 5 次下调基准存贷款利率和 4 次下调存款准备金率，2008 年 12 月国务院办公厅印发了《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》（国办发〔2008〕131 号）提出 13 条意见促进房地产市场发展，2009 年 5 月国务院将普通商品住房投资项目最低资本金比例从 35%下调至 20%。以上政策将对本公司的资金筹措能力和成本产生有利影响，但在国民经济增长速度放缓的情况下，本公司仍然面临资金筹措的风险。

募集资金投资项目风险

由于房地产项目在开发过程中存在各种不确定因素，因此，尽管本公司本次募集资金投资项目已经过严格的前期论证决策过程，但项目从开工到竣工交付需要 1—2 年左右的时间，在实施过程中仍有可能面临一定的风险。

本次募集资金主要投资于商业地产，均为本公司前期开发项目的延续，依托本公司突出的动线规划与设计、品类品种互动和商户品牌组合、招商和商业运营等能力，市场前景良好。但是不排除有实力的房地产开发企业进入本次募集资金

投资项目所在区域开发同类竞争项目，或者受到国家宏观调控政策影响，影响消费者信心及实体经济，导致房地产市场出现持续长期低迷，可能影响本次募集资金投资项目的销售。

目 录

发行人声明.....	2
重大事项提示.....	3
目 录.....	7
第一节 释 义.....	12
第二节 概 览.....	14
一、发行人概况.....	14
二、发行人设立及实际控制人.....	15
三、发行人业务及经营情况.....	15
四、主要财务数据.....	19
五、本次发行情况.....	20
六、募股资金的运用.....	21
第三节 本次发行概况.....	22
一、本次发行基本情况.....	22
二、本次发行的有关当事人.....	23
三、发行人与本次发行有关当事人之间的关系.....	24
四、本次发行的有关重要日期.....	25
第四节 风险因素.....	26
一、政策风险.....	26
二、市场风险.....	28
三、大股东控制风险.....	29
四、经营风险.....	30
五、财务风险.....	32
六、管理风险.....	34
七、募集资金投向风险.....	34
第五节 发行人基本情况.....	36
一、发行人概况.....	36

二、发行人历史沿革.....	36
三、发行人独立经营情况.....	49
四、发行人设立以来的股权变化.....	50
五、发行人组织结构.....	50
六、发起人、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人	63
七、发行人股本情况.....	66
八、发行人员工及其社会保险情况.....	68
九、主要股东及董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺.....	70
第六节 业务与技术.....	71
一、公司主营业务.....	71
二、房地产行业概况.....	73
三、公司主要开发项目所在地的市场分析.....	84
四、公司竞争情况分析.....	91
五、公司主营业务情况.....	95
六、公司的土地储备情况.....	135
七、公司项目符合国务院《关于促进节约集约用地的通知》相关规定的说明	142
第七节 公司主要房地产项目情况.....	144
一、已开发完工的主要项目	146
二、在建主要项目	158
三、拟建主要项目	159
四、中介机构关于公司房地产项目的核查意见.....	161
五、中介机构关于公司住宅项目符合国办发〔2006〕37 号文的核查意见	162
第八节 同业竞争与关联交易.....	163
一、关联方及关联关系.....	163
二、同业竞争.....	164
三、关联交易.....	165
四、关联交易决策权力与决策程序的相关规定.....	170
五、本公司独立董事对关联交易的核查意见.....	170
第九节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员.....	171

一、董事.....	171
二、监事.....	173
三、高级管理人员.....	173
四、核心技术人员.....	174
五、董事、监事、高级管理人员的提名及聘选情况.....	175
六、非独立董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持股及对外投资情况.....	176
七、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员薪酬及对外兼职情况.....	177
八、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员之间的亲属关系.....	179
九、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的相关承诺与协议.....	180
十、董事、监事、高级管理人员任职资格.....	180
十一、董事、监事、高级管理人员近三年一期变动情况.....	180
第十节 公司治理.....	181
一、股东大会.....	181
二、董事会.....	181
三、监事会.....	182
四、独立董事.....	182
五、董事会秘书.....	183
六、董事会专门委员会.....	183
七、公司无违法违规行为.....	184
八、公司不存在控股股东占用资金和违规对外担保.....	184
九、公司内部控制制度.....	184
十、注册会计师对本公司内部控制制度的评价.....	185
第十一节 财务会计信息.....	186
一、审计意见类型及会计报表编制基础.....	186
二、合并会计报表范围及变化情况.....	187
三、发行人近三年一期会计报表.....	188
四、发行人采用的主要会计政策和会计估计.....	195
五、发行人适用的各种税项及税率.....	198
六、非经常性损益表.....	199

七、主要资产、负债和权益情况.....	200
八、其他重要事项.....	208
九、备考合并利润表.....	209
十、财务指标.....	211
十一、验资和评估情况.....	212
第十二节 管理层讨论与分析.....	215
一、盈利能力分析.....	215
二、财务状况分析.....	226
三、资本性支出分析.....	237
四、重大担保、诉讼、其他或有事项和重大期后事项说明.....	238
五、公司应对房地产市场变化的措施.....	238
六、财务状况和盈利能力的未来趋势分析.....	244
第十三节 业务发展目标.....	246
一、本公司总体发展战略和目标.....	246
二、本公司的经营理念.....	246
三、本公司未来三年的发展计划.....	247
四、拟定上述发展计划所依据的假设条件.....	248
五、实施上述发展计划的分析.....	248
第十四节 募集资金运用.....	251
一、本次募集资金运用计划.....	251
二、本次募集资金投资项目与本公司现有业务的关系.....	252
三、本次募集资金投资项目介绍.....	253
四、本次募集资金投资项目履行相关程序和取得相关资格文件的核查.....	266
五、募集资金运用对公司财务状况和经营成果的影响.....	267
第十五节 股利分配政策.....	269
一、公司最近三年一期股利分配政策和实际分配情况.....	269
二、发行后的股利分配政策.....	270
三、发行前滚存利润的分配安排.....	270
第十六节 其他重要事项.....	271

一、信息披露制度及投资者关系.....	271
二、重要合同.....	271
三、对外担保情况.....	275
四、诉讼和仲裁情况.....	276
第十七节 董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明.....	277
全体董事、监事、高级管理人员声明.....	277
保荐人（主承销商）声明.....	278
发行人律师声明.....	279
会计师事务所声明.....	280
验资机构声明.....	281
资产评估机构声明.....	282
第十八节 附录和备查文件.....	283
一、备查文件.....	283
二、文件查阅时间.....	283
三、文件查阅地址.....	283

第一节 释 义

本招股说明书中，除非另有说明，下列词汇具有如下含义：

南国置业、发行人、 本公司	指	武汉南国置业股份有限公司
南国有限	指	武汉南国置业有限公司，系本公司前身
本次发行	指	本公司本次拟发行人民币普通股（A 股）4,800 万股的行为
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
《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》
保荐人、平安证券	指	平安证券有限责任公司
发行人律师	指	北京市万商天勤律师事务所
大信会计所	指	大信会计师事务所有限公司
众联评估所	指	湖北众联资产评估有限公司
远见集团	指	西萨摩尔国远见集团有限公司
南国商业	指	武汉南国商业发展有限公司
大本营公司	指	武汉大本营商业管理有限公司
武汉鹿迪	指	武汉鹿迪投资有限公司
北都商业	指	武汉北都商业有限公司，由武汉鹿迪投资有限公司更名而来
美好家园	指	武汉市美好家园物业管理有限责任公司
南国创新	指	湖北南国创新置业有限公司
京山轻机房地产	指	湖北京山轻机房地产开发有限公司

洪广置业	指	武汉南国洪广置业发展有限公司，由湖北京山轻机房地产开发有限公司更名而来
大东门公司	指	武汉市武昌大东门市场发展有限公司
南国投资	指	武汉南国投资股份有限公司
武汉新天地	指	武汉新天地投资有限公司
中国标准	指	中国标准（香港）投资有限公司
深圳鹿迪	指	深圳鹿迪投资实业有限公司
永利电源	指	武汉市永利通信电源厂
大武汉生活广场	指	本公司的一个超大型商业地产项目，包含大武汉家装和西汇生活广场两个子项目
公共空间	指	本公司研发、物业开发、资源整合等业务环节中强调为城市居民提供公用的交往、消费、休闲空间，有效提升地块商业价值
动线	指	商业物业开发中商业空间的规划与设计，包括人流、物流、车流等商业元素的组织和设计
底商	指	指住宅地产中底层商铺，是商业地产的初级形态
商业综合体	指	业态多元、功能复合的商业物业
都市综合体	指	包含商业、住宅、写字楼、酒店等多种物业的综合体，多种物业相互协同，相互价值提升
一级资质	指	建设部核定的房地产开发企业的最高资质等级，一级资质的房地产开发企业承担房地产项目的建设规模不受限制，可以在全国范围承揽房地产开发项目
五证	指	销售商品房必备的五种证件：国有土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证及商品房销售（预售）许可证
新会计准则	指	2006 年财政部颁布的新的企业会计准则及其应用指南
近三年一期、报告期	指	2006 年、2007 年、2008 年和 2009 年 1-6 月
元	指	人民币元

第二节 概 览

发行人声明：本概览仅对招股说明书全文做扼要提示，投资者作出投资决策前，应认真阅读本招股说明书全文。

所有投资均涉及风险，有关投资本公司本次发行股份的主要风险载于本招股说明书“风险因素”一节，投资者作出投资决定前应仔细阅读该节。

一、发行人概况

本公司是一家以商业地产为引导的综合性物业开发企业。经过十余年的业务发展，本公司形成了成熟的研发、物业开发和资源整合的经营模式。

本公司秉持“挖掘地块最大价值与追求商业运营最优效率”的经营理念，在长期的研发和物业开发实践中，本公司形成了“以价值发现为先导，以开发能力为支撑，以商业运营管理为后盾”的物业开发与运营相统一的机制。

本公司致力于从城市发展的角度，研究现代城市功能布局演进的规律及居民生活和消费行为的发展趋势，研究城市公共空间的需求，发现最具商业开发价值的区域和地块，实现土地的“集约利用”；本公司不断强化对商业物业开发与运营各环节之间有机联系的认识和把握能力，如选址、概念定位、动线规划与设计、品类品种互动、商户品牌组合等；本公司专设商业运营管理公司统一运营所开发的商业物业，实现对业主、商户等资源的整合，实现各种资源的重复利用，提高商业运营模式的可复制性。

本公司坚持以商业物业为引导的开发策略，涵盖多种类型物业，通过开发和运营商业物业，与其他类型物业形成协同效应，相互提升各种类型物业的价值，建设城市最具活力的有机单元，持续提升地块价值。

本公司累积开发物业面积超过80万平方米，累积运营的商业物业面积超过20万平方米。

本公司拥有高素质、专业的管理团队，本公司管理层均具有研究生学历或者金融从业背景，全部持有本公司股份，具有多年从事房地产开发和运营的经验。

本公司拥有具规模的高质量土地储备，均处于武汉市规划的中心商业区和市级商业副中心区的重要节点上，符合公司的发展策略。

本公司开发了大武汉家装、西汇生活广场（1期）、南湖都会等商业地产项目，成功挖掘了中央花园、风华天城、南国新东城等住宅地产的商业物业价值，实现了商业物业与住宅物业的相互价值提升，获得社会和客户的广泛认同，其中，大武汉家装被授予“中国最佳商业地产”称号，并迅速成为武汉市交易额最大的家装建材市场。

本公司在房地产市场波动较大的情况下，以商业物业为引导，依靠成熟的研发、物业开发和资源整合的经营模式，突出商业物业开发和营运优势，保持业务持续稳定，报告期内营业收入分别为5.22亿元、5.79亿元、5.54亿元、3.91亿元，净利润分别为1.31亿元、1.66亿元、1.61亿元、0.72亿元。同时，本公司为培育商业物业、提升商业价值而暂未销售的商业物业大幅增加，开发产品中商业地产账面净值自2006年末的18,915.65万元增加到2009年中期末的37,138.49万元。

二、发行人设立及实际控制人

本公司前身为1998年创立的武汉南湖花园置业有限公司，2003年更名为武汉南国置业有限公司，2007年南国有限采取整体变更方式设立武汉南国置业股份有限公司。

目前南国置业总股本为43,200万股，许晓明先生直接持有本公司股份24,220.4256万股，通过武汉新天地间接持有本公司股份9,918.5062万股，合计持有本公司股份34,138.9318万股，占股权比例79.03%，为本公司实际控制人。许晓明先生现任本公司董事长。

三、发行人业务及经营情况

本公司秉持以商业地产为引导的开发战略，近年成功开发了大武汉家装、西汇生活广场（1期）、南湖都会、中央花园、风华天城等物业，赢得了业主、商户和社会的广泛认同。

资质及荣誉

- 本公司具有国家一级房地产开发资质；
- 本公司连续多年被武汉市房地产开发协会授予“开发、销售综合实力十强企业”；
- 本公司被中国地产主流媒体联盟授予“最受尊敬的房地产企业”称号；
- 本公司连续被武汉企业联合会授予武汉“百强”企业称号；
- 本公司被湖北省统计局评为湖北省房地产开发行业十强；
- 本公司开发的大武汉家装被中国住交会组委会授予“中国最佳商业地产”称号；
- 本公司开发的大武汉家装被湖北省消费者协会、湖北日报传媒集团授予“湖北十佳服务满意建材家居卖场”；
- 本公司开发的中央花园被国家建设部授予“跨世纪精品楼盘”称号；
- 本公司开发的中央花园荣获武汉市房地局主办的跨世纪明星楼盘评比唯一“最佳人居环境设计奖”和“最佳户型设计奖”；
- 本公司开发的风华天城被武汉城市规划咨询服务中心授予“武汉市十大优秀规划住宅小区”称号；
- 本公司开发的南国新东城被武汉市城市规划国土资源管理局授予“武汉市创新户型奖”；
- 本公司被武汉市统计学会授予“AAA信誉企业”称号；
- 本公司荣获湖北省总工会授予“爱心大使”。

行业

由于前2年房价持续快速上涨导致房价偏高，受全球金融危机及我国国民经济增长速度放缓影响，2008年下半年，我国房地产市场呈现成交量大幅萎缩、成交价格逐步回落的特点。2009年2月以来，受国家出台一系列刺激内需政策影响，部分中心城市房地产价格触底回升、成交量快速放大，带动全国房地产市场全面回暖。商业地产的销售和盈利情况主要受项目商业营运状况和商业氛围的影响，受房地产市场调整影响相对较小。从长期看，我国国民经济将保持稳步增长，城市化进程将加快，武汉地处我国内陆中心长江之畔，具独特的地理优势，2007

年武汉“1+8”城市圈获批建设“两型社会试验区”，随着武汉城市化的发展和消费升级，武汉市商业地产充满机会。

竞争优势

本公司形成了成熟的研发、物业开发和资源整合的经营模式，随着商业地产专业化运作体系的进一步完善，成功商业地产项目的延续和复制，本公司的竞争优势将进一步显现。本公司的主要优势包括：

■ 专业研发能力

本公司专设研发中心，从城市发展的角度，研究现代城市功能布局随城市变迁及人口数量结构变化演进的规律，把握各类型物业及居民消费行为随消费力增长而升级的趋势，特别是城市公共空间需求发展的趋势，发现最具商业开发价值的区域和地块；研究商业物业开发与运营各环节之间的有机联系，掌握了运用和有效整合商业物业开发三大关键要素——选址及项目定位、空间组织及动线规划、商户及品种品类组合的能力；研究商业物业与其它类型物业相互协同发展和价值提升的关系，实现土地的“集约利用”，持续提升地块价值。

■ 成熟的物业开发能力

本公司在多年物业开发的基础上形成了成熟和完整的物业开发体系，建立了科学的质量管理体系，在物业开发的咨询策划、勘察、设计、施工、监理等环节与外部单位形成了良好的协作关系。

■ 丰富的客户资源及有效的整合能力

本公司积累了丰富的客户资源，同包括沃尔玛、百安居、苏宁电器、大润发超市、中商平价、屈臣氏、麦当劳、肯德基、金逸影院等在内的近 50 多家国际、国内知名企业以及阿迪达斯、耐克、TOTO、科勒等 500 多家知名品牌建立了稳定的合作关系，赢得了大量有价值的业主的信任。本公司通过整合不断积累的商户资源实现商业地产项目有效的品类品种互动和商户品牌组合，形成聚集效应，营造和提升市场的商业氛围，提高市场交易额；通过整合城市居民的不同需求，以商业物业为引导，有效发挥商业物业与其他类型物业的协同效应，相互提升各种类型物业的价值；通过有效整合实现业主、商户等各方共赢，培养客户的忠诚度，实现各种资源的重复利用，提高商业运营模式的可复制性。本公司商业地产

项目基本形成了先完成主力商户入驻意向的锁定，再开始项目施工的模式。

■ 高素质、专业的管理团队

本公司管理团队全部持有公司股份，具备多年从事房地产开发和运营的经验，均具有研究生学历或者金融背景，具备突出的经济敏感性、开阔的行业视野、优秀的风险管理能力和理性的“学院派”经营理念，其所拥有的资源及对房地产行业的理解对于本公司土地储备、项目开发及商业运营能力均有较大的提升。经过多年的商业物业开发和运营，本公司在商业品类、品牌规划、市场营销推广、现场管理服务和基础物业管理等方面取得了长足的进步，形成了一支掌握丰富品牌的商户资源并能有效整合的高素质商业运营团队。

■ 高质量的土地储备

本公司目前储备项目建筑面积逾 80 万平方米，均处于武汉市规划的中心商业区和市级商业副中心区的重要节点上，符合本公司以商业地产为引导的开发战略。

发展策略

- 秉持“城市所需要的，就是居民所需要的，居民所需要的，才是我们商业利益的起点”和“建设城市最具活力的有机单元”的宗旨，研究现代城市功能布局演进的规律及居民生活和消费行为的发展趋势，研究城市公共空间的需求，发现最具商业开发价值的区域和地块，实现土地的“集约利用”。
- 完善“以价值发现为先导，以开发能力为支撑，以商业运营管理为后盾”的机制，以实现“挖掘地块最大价值与追求商业运营最优效率”之目的。
- 依托本公司丰富的客户资源和突出的商业物业开发与运营管理能力，整合所拥有的各种资源，促进商业物业与其他类型物业相互协同和价值提升，积极发展以商业地产为引导的都市综合体项目。
- 更多地与国内外知名商业企业或品牌建立多种形式的合作。
- 把握开发节奏，抓住城市功能布局演进与消费升级带来的商业机会，适当增加适合开发都市综合体的土地储备。

- 进一步优化公司业务流程，缩短本公司项目建设周期，提高资金使用效率。

四、主要财务数据

经大信会计所审计，本公司报告期内的主要财务数据如下：

合并利润表主要数据

单位：万元

科目名称	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
营业收入	39,138.13	55,355.64	57,952.96	52,228.31
营业利润	9,276.51	21,901.46	23,132.14	19,046.17
利润总额	9,244.54	21,700.26	23,620.36	18,957.42
净利润	7,186.68	16,094.62	16,643.31	13,188.71
其中：归属于母公司所有者的净利润	7,186.90	16,095.68	13,613.79	8,231.78

合并资产负债表主要数据

单位：万元

科目名称	2009年 6月30日	2008年 12月31日	2007年 12月31日	2006年 12月31日
流动资产	174,395.03	173,666.58	135,800.61	110,152.65
固定资产	439.72	487.67	516.24	461.99
资产合计	175,095.16	174,369.92	136,591.13	110,979.69
流动负债	75,881.98	94,179.02	82,488.19	63,995.98
负债总计	106,055.58	110,357.02	86,492.85	73,995.98
少数股东权益	198.42	198.64	219.70	9,426.94
所有者权益	69,039.58	64,012.90	50,098.28	36,983.71

合并现金流量表主要数据

单位：万元

科目名称	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
经营活动产生现金流量净额	1,382.17	-1,564.13	3,756.29	-3,713.28

投资活动产生现金流量净额	1,346.86	-1,901.02	-26,635.66	-200.81
筹资活动产生现金流量净额	15,760.26	2,581.29	23,964.63	-2,012.05
现金及现金等价物净增加额	18,489.28	-883.87	1,085.27	-5,926.14

主要财务指标

财务指标	2009.6.30	2008.12.31	2007.12.31	2006.12.31
资产负债率（母公司）	44.10%	50.55%	46.59%	65.58%
流动比率	2.30	1.84	1.65	1.72
速动比率	0.63	0.33	0.37	0.39
无形资产（扣除土地使用权）占净资产的比例	/	/	/	/
财务指标	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
息税折旧摊销前利润（万元）	10,999.68	25,496.86	25,870.99	20,988.98
利息保障倍数（倍）	6.43	6.93	11.61	12.29
应收账款周转率（次）	23.07	31.08	90.81	31.60
存货周转率（次）	0.39	0.45	0.61	0.73
每股净资产（元/股）	1.60	1.48	1.16	0.86
每股经营活动产生的现金流量（元/股）	0.03	-0.04	0.09	-0.09
每股净现金流量（元/股）	0.43	-0.02	0.03	-0.14
基本每股收益（元/股）	0.17	0.37	0.39	0.27
稀释每股收益（元/股）	0.17	0.37	0.39	0.27
净资产收益率（全面摊薄）	10.44%	25.22%	27.29%	29.87%
净资产收益率（加权平均）	10.66%	28.77%	35.29%	38.26%

注：每股类指标均以本公司 2009 年 6 月 30 日总股本 43,200 万股计算，每股收益和净资产收益率根据审计报告列示。

五、本次发行情况

股票种类：	人民币普通股（A 股）
股票面值：	人民币 1.00 元
发行股数：	4,800 万股
发行价格：	通过向询价对象询价确定
发行方式：	采取网下向询价对象配售与网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式
发行对象：	符合资格的询价对象和在深圳证券交易所开户的境内自然人、法人等投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）

六、募股资金的运用

本次发行成功后，所募集的资金将用于下列项目的投资建设：

单位：万元

项目名称	投资总额	使用募集资金	募集资金占总投资的比例
大武汉家装项目	77,993	28,000	35.90%
其中：南国·大武汉家装一家居馆	42,660	16,000	37.51%
南国·大武汉家装一旗舰店	27,051	8,000	29.57%
南国·大武汉家装 U 座（商务楼）	8,282	4,000	48.30%
南国 SOHO 北区	27,315	8,000	29.29%
研发中心业务发展	2,000	2,000	100.00%
合计	107,308	38,000	35.41%

若本次募集资金超过预计募集资金额，则用于增加投入募投项目，若本次募集资金不足，则由公司自筹解决。

第三节 本次发行概况

一、本次发行基本情况

股票种类：	人民币普通股（A 股）；
股票面值：	人民币 1.00 元；
发行股数：	4,800 万股；
发行价格：	通过向询价对象询价确定发行价格；
发行市盈率：	【 】倍（每股收益按照 2008 年经审核的扣除非经常性损益前后孰低的净利润除以本次发行后的总股本计算）； 【 】倍（每股收益按照 2008 年经审核的扣除非经常性损益前后孰低的净利润除以本次发行前的总股本 43,200 万股计算）；
发行前每股净资产：	【1.60】元/股（按经审计的 2009 年 6 月 30 日净资产除以本次发行前的总股本 43,200 万股计算）；
发行方式：	采用网下向询价对象配售与网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式；
发行对象：	符合资格的询价对象和在深圳证券交易所开户的境内自然人、法人等投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）；
承销方式：	由主承销商组织承销团对本次公开发行的社会公众股采用余额包销方式承销；
预计募集资金总额：	【 】万元；
预计募集资金净额：	【 】万元；
发行费用概算：	总额【 】万元，其中：

承销及保荐费为募集资金总额的【 】%；

审计费【 】万元；

律师费【 】万元。

二、本次发行的有关当事人

1、发行人：武汉南国置业股份有限公司

法定代表人：许晓明

注册地址：武汉市武昌区南湖中央花园会所

联系地址：武汉市汉口解放大道 201 号

电话：027-8398 8055

传真：027-8387 9100

联系人：王一禾

2、保荐人（主承销商）：平安证券有限责任公司

法定代表人：杨宇翔

注册地址：深圳市福田区金田路大中华交易广场 8 楼

联系地址：深圳市福田区金田路大中华交易广场 8 楼

电话：0755-2262 3622

传真：0755-8243 4614

保荐代表人：吴晓波、邹丽

项目协办人：方红华

项目组成员：丰赋、王志妮、鲁承诚

3、发行人律师事务所：北京市万商天勤律师事务所

负责人：徐猛

注册地址：北京市朝阳区东四环中路 39 号华业国际中心 A 座 3 层

联系地址：北京市朝阳区东四环中路 39 号华业国际中心 A 座 3 层

电话：010-8225 5588

传真：010-8225 5600

经办律师：温烨、王冠

4、会计师事务所：大信会计师事务所有限公司

法定代表人：吴卫星

注册地址：武汉市中山大道 1166 号金源世界中心 AB 座 7-8 座

联系地址：武汉市中山大道 1166 号金源世界中心 AB 座 7-8 座

电话：027-8281 4094

传真：027-8281 6985

经办会计师：索保国、向辉

5、评估师事务所：湖北众联资产评估有限公司

法定代表人：胡家望

注册地址：武汉市江汉区解放大道单洞路口武汉国际大厦 B 座 18 层

联系地址：武汉市江汉区解放大道单洞路口武汉国际大厦 B 座 17 层

电话：027—8584 6547

传真：027—8583 4816

经办评估师：唐应军 李银松

6、股票登记机构：中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

注册地址：广东省深圳市深南中路 1093 号中信大厦 18 楼

电话：0755-2593 8000

传真：0755-2598 8122

7、收款银行：

开户名：

账号：

三、发行人与本次发行有关当事人之间的关系

发行人与本次发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在任何直接或间接的股权关系或其他权益关系。

四、本次发行的有关重要日期

询价推介时间：2009 年【 】月【 】日至 2009 年【 】月【 】日

网下申购日期：2009 年【 】月【 】日至 2009 年【 】月【 】日

定价公告刊登日期：2009 年【 】月【 】日

网上申购日期：2009 年【 】月【 】日

预计股票上市日期：发行完成后尽快上市

第四节 风险因素

发行人声明：投资者在评价发行人本次发售的股票时，除本招股说明书提供的其他资料外，应特别认真地考虑下述各项风险因素。

根据重要性原则或可能影响投资决策的程度大小排序，发行人可能存在的风险包括：

一、政策风险

1. 国家宏观经济政策变化的风险

房地产行业的发展受国民经济运行状况、城市化进程、行业政策指引等宏观因素的影响。受自 2007 年延续到 2008 年宏观调控政策的影响，2008 年上半年房地产开发投资持续增长的同时（投资总额达到 13,196 亿元，同比增长 33.50%），房地产市场呈现出“保障加强、供求转变、房价分化、资金趋紧”的格局；随着全球金融危机的爆发及国际国内宏观经济形势的急剧变化，刺激内需促进房地产市场发展成为宏观政策的主基调，2008 年 8 月，国家宏观经济政策逐步从年初确定的“双防”调整为“一保一控”，11 月国务院常务会议提出实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，12 月国务院办公厅印发了《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》（国办发〔2008〕131 号）提出 13 条意见促进房地产市场发展，2009 年 5 月国务院将普通商品住房投资项目最低资本金比例从 35% 下调至 20%。各部委也先后出台促进房地产市场发展的各项政策，中国人民银行先后 5 次下调基准存贷款利率和 4 次下调存款准备金率，并对首次购买普通自住房和改善型普通自住房的贷款利率的下限扩大为贷款基准利率的 0.7 倍，最低首付款比例调整为 20%；财政部和国家税务总局推出政策降低住房交易税费，降低普通住房交易契税，暂免征收印花税和土地增值税，缩短免征营业税的期限，将营业税按转让收入全额征收改为按买卖差额征收；中国人民银行、银监会还联合下发《廉租住房建设贷款管理办法》，规定廉租住房建设贷款利率按同期同档次贷款基准利率下浮 10% 执行。

2008 年底以来，关于促进房地产政策的密集出台表明了中央政府刺激内需促进房地产市场发展的态度，对本公司业务带来有利影响。但如果国家宏观经济政策发生变化，仍将给本公司带来相应影响。

2. 税收及信贷政策变化的风险

2006 年 12 月 28 日国家税务总局发布了《关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》规定：从 2007 年 2 月 1 日起以房地产开发项目为单位进行清算，并对土地增值税的清算条件和扣除项目等清算事项进行了明确。这一举措对本公司的盈利水平形成一定影响，但本公司已按国税总局文件在报告期内进行土地增值税的计提，风华天城 1 期、风华天城 2 期、中央花园 1-4 期、中央花园 5 期、南国新东城均系普通住宅，土地增值率较低，本公司按照预征比例计提并缴纳土地增值税 412.48 万元，不需补提土地增值税；大武汉家装 C 座及 DEF 座已达到清算条件，本公司已按照预征比例计提并缴纳土地增值税 971.16 万元，按照土地增值税清算相关规定补提并缴纳土地增值税 3,181.88 万元；本公司其他项目均未达到土地增值税清算条件，暂按预征比例计提土地增值税。

同时，本次发行前全体股东承诺：对于公司首次公开发行股票并上市前已达到清算条件但尚未清算的项目，待主管税务机关对公司开发的有关项目所涉及的土地增值税进行清算后，如果清算结果大于公司已计提的土地增值税，则公司本次发行前的所有股东承诺将全额承担上述差额部分。

随着全球金融危机的爆发和我国国民经济增长速度放缓，促进房地产市场健康发展的税收政策相继出台，自 2008 年 11 月 1 日起，对个人首次购买 90 平方米及以下普通住房的，契税税率暂统一下调到 1%，对个人销售或购买住房暂免征收印花税，对个人销售住房暂免征收土地增值税；12 月国务院常务会议决定对住房转让环节营业税暂定一年实行减免政策，将现行个人购买普通住房超过 5 年（含 5 年）改为超过 2 年（含 2 年）转让的，免征营业税；将个人购买普通住房不足 2 年转让的，由按其转让收入全额征收营业税，改为按其转让收入减去购买住房原价的差额征收营业税。

自 1998 年中国人民银行发布《关于加大住房信贷投入支持住房建设与消费的通知》以来，采用银行按揭贷款方式买房的购房者越来越多，购房按揭贷款政

策的变化将对房地产销售构成较大的影响。2008 年 9 月至年底，中国人民银行先后 5 次下调基准存贷款利率和 4 次下调存款准备金率；2008 年 10 月，金融机构对首次购买普通自住房和改善型普通自住房的贷款利率的下限扩大为贷款基准利率的 0.7 倍，最低首付款比例调整为 20%；2008 年 12 月国务院常务会议规定对已贷款购买一套住房但人均面积低于当地平均水平，再申请购买第二套普通自住房的居民，比照执行首次贷款购买普通自住房的优惠政策。

住房交易环节相关税费的降低将降低交易成本，提高交易意愿；银行存款准备金率及银行按揭贷款利率的降低将影响房地产企业融资的难易程度和购房的按揭融资成本。上述税收及信贷变化均对本公司业务带来有利影响。

二、市场风险

1. 行业周期性波动的风险

本公司从事的房地产开发业务和宏观经济运行关系较为密切，同宏观经济具有周期性一样，房地产业的发展也具有一定的周期性。宏观经济波动时，固定资产投资的波动要高于 GDP 的波动幅度，而房地产投资作为固定资产投资的一种主要方式，其波动幅度又要大于固定资产投资。因此，房地产行业具有与宏观经济波动同向且波动幅度较大的特点。在宏观经济上升时期，货币政策比较宽松，投资需求增大，就业机会增多，社会收入水平普遍提高，对房地产的需求也随之增加，因此，房地产开发企业的业务开展比较顺利，经营业绩的提高和财务状况的改善相对较易；而在宏观经济下降时期，上述各项宏观因素的改变会使房地产开发企业的业务开展比较困难，经营业绩的提高和财务状况的改善相对困难。2008 年以来受全球金融危机影响，我国国民经济增长速度放缓，影响本公司业务发展。

2. 房地产价格波动的风险

房地产价格受经济发展阶段以及所属地区同类物业的供需情况的影响较大。2008 年下半年，我国房地产市场呈现成交量大幅萎缩、成交价格逐步回落的特点，我国大部分地区住宅地产价格下跌，2009 年 2 月以来，受国家出台一系列刺激内需政策影响，部分中心城市房地产价格触底回升、成交量快速放大，带动

全国房地产市场全面回暖。目前本公司的储备土地大部分处于武汉市规划的城市商业中心和商业副中心，商业地产需求比较旺盛。商业地产的价格主要取决于其租金水平，走势相对独立于住宅地产。

3. 区域市场风险

本公司目前所开发项目全部集中于武汉，尽管武汉市于 2007 年底获得国务院批准建设“全国资源节约型和环境友好型社会建设综合配套改革试验区”，武汉市近年 GDP 和房地产投资额持续增长，房地产投资占 GDP 比重逐年增加，武汉市在“十一五规划”中将房地产业与商贸会展、金融产业一起明确为武汉未来五年的主导产业，《武汉市商业发展“十一五”规划》为商业地产提供了发展契机。2008 年武汉市房地产市场亦呈现缩量调整的趋势，2009 年受国家出台刺激内需政策影响，武汉市房地产市场回暖，价格触底回升、成交量逐步放大。本公司以商业地产为引导，销售和盈利主要受项目商业营运状况和商业氛围的影响，但仍面临武汉市区域房地产市场发展放慢的风险。

4. 市场竞争风险

武汉房地产市场的巨大需求和快速发展吸引了大批全国知名开发商。20 余家全国一线开发商均已涉足武汉市场，近几年的宏观调控及房地产市场调整，加速了行业的结构调整，行业优势向规模型、品牌型企业汇聚，逐步形成了由本地开发商、外地实力型开发商和港澳台开发商构成的几大开发商阵营。

截至 2008 年底，武汉市具有开发资质的各类房地产开发企业 1,844 家，实际从事房地产项目开发的企业有 1,369 家，其中拥有一级资质的企业 14 家，主要从事商业地产开发的企业有 3 家。本公司面临市场竞争的风险。

三、大股东控制风险

本次发行前控股股东许晓明先生直接和间接合计持有本公司 34,138.9318 万股，占股权比例 79.03%，为本公司实际控制人。本次发行 4,800 万股后，许晓明先生仍将持有 71.12% 的股份。虽然本公司实施了管理层和员工持股，建立了关联交易回避表决制度、独立董事制度等规范的法人治理结构，但控股股东仍可

凭借其控股地位，影响本公司人事、生产和经营管理决策，给本公司生产经营带来影响。

四、经营风险

1. 土地储备风险

土地是公司从事经营活动所必需的资源，土地成本一般占商品房成本的 30% 以上，能否及时获取相应的土地资源以及土地价格的变化都对房地产项目的开发具有很大的影响。目前，可供应的土地资源由中央及地方政府进行调控，并且规定必须由政府通过公开招标、拍卖或挂牌的方式出让住宅及商业地产项目的国有土地使用权。因此，本公司需要参与该过程并与其他房地产企业进行竞争，如果不能及时取得土地使用权或者土地的取得成本较高，都将影响本公司的业务发展。

国务院 2008 年 1 月 3 日发布了《国务院关于促进节约集约用地的通知》，提出“切实保护耕地，大力促进节约集约用地”，同时要求“严格执行闲置土地处置政策，土地闲置满两年、依法应当无偿收回的，坚决无偿收回，重新安排使用；不符合法定收回条件的，也应采取改变用途、等价置换、安排临时使用、纳入政府储备等途径及时处置、充分利用。土地闲置满一年不满两年的，按出让或划拨土地价款的 20% 征收土地闲置费。”本公司秉持“挖掘地块最大价值与追求商业运营最优效率”的经营理念，符合国家土地政策的导向，但如果本公司土地储备过多，又可能会由于市场、资金等原因未能及时开发，将面临交纳土地闲置费甚至超过两年被政府收回的风险。

本公司目前的土地储备建筑面积逾 80 万平方米，可以满足本公司未来 3-4 年的项目开发需要。

本公司正在储备过程中的土地，关于永利电源地块（由两宗土地组成），本公司已经取得相关的国有土地使用权证，土地性质为工业用地，根据相关规划，该地块适合建筑经济适用房，根据相关政策，本公司拟将上述两宗土地用于经济适用房建设，但本公司最终能否取得政府部门关于同意该两宗土地用于经济适用房建设的批准具有不确定性。如果本公司未能取得政府部门关于同意该两宗土地

用于经济适用房建设的批准，该两宗土地改变土地用途尚需履行“招拍挂”程序，本公司取得两宗土地用于项目开发存在不确定性。关于古田项目地块，本公司拟通过购买中国轻工业机械总公司武汉轻工业机械厂产权的形式获得该地块，但中国轻工业机械总公司武汉轻工业机械厂需经国有资产产权交易中心公开挂牌交易，本公司不能确保通过公开交易方式获得相关产权，本公司获得古田地块具有不确定性。

2. 项目开发风险

房地产特别是商业地产开发项目资金投入量大，建设周期长，是一项复杂的系统工程，涉及到项目定位、规划设计、拆迁、施工和配套设施的完善、销售策划等许多方面，其中每一个环节都可能蕴藏着一定的风险，如设计方案的更改、拆迁过程的不确定性可能增加开发成本、延误工期；规划设计水平将直接影响项目的成败；施工过程中的冬雨季施工、地质条件与预期不同，将导致项目的开发成本提高，工期拖延从而使本公司面临客户的索赔；销售策略制定不当可能影响项目销售进度，完不成销售目标，不能及时收回项目投资。

3. 销售风险

房地产的销售不仅取决于产品的价格和质量，还直接受项目的市场定位、经济发展情况及同质物业供应情况的影响。由于房地产业务的开发周期往往较长，而市场情况变化较快，若本公司不能充分考虑到市场的变化趋势，则可能出现所开发的产品不符合市场需要，导致销售不畅的风险。

4. 原材料价格波动风险

本公司进行房地产开发所采用的原材料主要包括钢材、水泥、沙石等建筑材料及一些装修材料，这些原材料成本占本公司开发的商品房成本比重较大。近年钢材、水泥价格变化较大，虽然本公司施工单位及造价实施招标模式，但原材料价格的变化仍会影响到本公司的成本。

5. 质量风险

产品质量是房地产开发企业重要的核心竞争力，是房地产企业参与市场竞争、树立企业品牌的必备基础。此外，根据本公司与业主签订的商品房买卖合同，

公司应按照《质量保证书》规定的保修范围和期限承担保修责任。如果本公司开发的物业在保修期内因质量问题造成业主经济损失的，本公司应按约定赔偿业主；如果物业在保修期内发生重大质量问题，严重影响正常使用的，经有关部门认定为公司责任的，业主有权解除商品房买卖合同。因此，本公司工程产品质量（包括设计质量、施工质量）的高低对公司的经营具有较大的影响。

经过 10 余年的发展，本公司目前已经积累了丰富的质量控制经验，形成了较为完善的内部质量控制制度。在项目开发过程中，本公司聘用独立承包商提供各项服务，包括工程设计、打桩及地基建设、建筑施工、机电安装、公用设施安装及室内装修等，本公司按照声誉、实力等以公开招标方式挑选独立承包商，并自始至终监督建筑工程进度、注重提高工程质量水平，报告期内本公司开发的所有项目工程质量合格率均为 100%。但随着行业的逐步发展，业主对产品质量要求的日益提高，在未来的项目建设中，如果出现产品质量无法满足客户需求或交付后出现质量纠纷的情形，则可能会给本公司的销售及品牌造成负面影响，进而给本公司的经营业绩造成不利的影响。

五、财务风险

1. 筹资风险

房地产业是资金密集型行业，资金的筹措对企业的发展有非常重要的作用。本公司目前财务状况稳健，资金运转情况良好，主要依靠自有资金、预售物业款、租金收入以及银行贷款来进行项目开发。本公司所开发房地产项目的预售情况对公司资金的运转有着重要作用。2008 年 9 月至年底，中国人民银行先后 5 次下调基准存贷款利率和 4 次下调存款准备金率，2008 年 12 月国务院办公厅印发了《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》（国办发〔2008〕131 号）提出 13 条意见促进房地产市场发展，2009 年 5 月国务院下调普通商品住房投资项目最低资本金比例，以上政策将对本公司的资金筹措能力和成本产生有利影响，但在国民经济增长速度放缓的情况下，本公司仍然面临资金筹措的风险。

2、财产抵押风险

发行人房地产开发融资仍以自有资金、预售物业款、租金收入以及银行贷款

为主，融资渠道较为单一，银行贷款均要求相应的抵押物，导致发行人财产抵押占发行人总资产和净资产的比例较高，若发行人未能及时偿还银行借款，则发行人存在财产抵押风险。截止 2009 年 6 月 30 日，发行人用于抵押的资产总额为 77,229.10 万元，占发行人总资产的 44.11%。其中，存货抵押金额为 55,528.15 万元，占存货总额的 43.91%，银行存款保证金及质押金额为 21,700.95 万元，占银行存款总额的 58.70%。报告期内，发行人开发以商业地产为引导的综合房地产，商业地产抗经济周期的特性，依托丰富的客户资源和突出的商业物业开发与运营管理能力，发行人经营情况良好，不存在逾期偿还银行借款的情况。

3. 存货余额较大风险

截至 2009 年 6 月 30 日，本公司存货余额为 126,446.53 万元，主要是为培育商业物业、提升商业价值而暂未销售的商业物业和拟开发的土地。由于房地产项目的开发周期较长，因此本公司在持有该等存货期间面临该等存货因市场变动发生贬值的风险，从而对本公司的经营业绩和财务状况产生影响。尽管本公司目前房地产项目的土地位置较好、抗市场价格波动风险能力较强、存货的评估价值高于账面价值、目前不需计提存货跌价准备，但本公司不能保证该等房地产项目存货不会因市场影响大幅贬值而需要计提存货跌价准备，从而对本公司的经营业绩和财务状况产生不利影响。

4. 净资产收益率下降的风险

本公司本次发行成功后，预计可募集资金 38,000 万元左右，使得本公司的净资产增加较多。尽管本次募集资金投资项目充分考虑了长、中、短期效益结合，但是本公司依然存在因募集资金到位后未产生效益前，净资产收益率下降的风险。

5. 为业主提供按揭贷款担保的风险

目前，业主在购买商品房时，多选用银行按揭的付款方式。按照房地产行业的惯例，购房人以银行按揭方式购买商品房时，在购房人支付了首期房款、且将所购商品房作为向银行借款的抵押物后，办妥他项权证前，银行还要求开发商为购房人的银行借款提供连带责任担保。截至 2009 年 6 月 30 日，本公司因业主银

行按揭贷款而承担的阶段性担保金额为 6.17 亿元。按揭贷款方式作为房地产销售的一种通用模式，虽然有利于本公司产品销售，但也给公司增加了一笔或有负债，增加了公司的偿债风险。截至目前本公司没有出现因为向购房人提供贷款担保而产生资产损失的情形。

六、管理风险

房地产项目从取得土地使用权到项目完工，要经过规划设计、施工、销售等各个环节，时间周期长，管理难度大，因此，房地产公司存在着因管理不善而导致成本上升、销售不畅的风险。

1. 内部激励和约束机制不健全带来的管理风险

综合型人才、专家型人才对于房地产企业的发展起决定性作用。本公司特别注重吸收、引进和培养人才，同时加强企业文化建设，构建学习型组织。本公司管理团队均具有研究生学历或者金融背景，本公司员工中本科以上学历人数占比达 60%以上。同时，本公司实施了管理层和员工持股，但随着公司规模扩大，如果本公司内部激励机制和约束机制不健全，将带来较大的管理风险。

2. 公司快速成长带来的管理风险

随着本公司业务的不断拓展和规模的扩张，特别是本次股票发行募集资金投入使用后，本公司的规模、开工项目、管理工作的复杂程度都将显著增大，存在着本公司能否建立起与之相适应的组织模式和管理制度、形成有效的激励与约束机制来吸引足够的优秀人才，以保证公司运营安全、有效的风险。

七、募集资金投向风险

1. 募集资金投资项目建设风险

由于房地产项目在开发过程中存在各种不确定因素，因此，尽管公司本次募集资金投资项目已经过严格的前期论证决策过程，但项目从开工到竣工交付需要 1—2 年的时间，在实施过程中仍有可能面临一定的风险。比如：改变规划设计的风险；施工工期控制的风险等。

2. 募集资金投资项目销售风险

本次募集资金主要投资于商业地产，均为本公司前期开发项目的延续，依托本公司突出的动线规划与设计、品类品种互动和商户品牌组合、招商和商业运营等能力，市场前景良好。但是不排除有实力的房地产开发企业进入本次募集资金投资项目所在区域开发同类竞争项目，可能影响本次募集资金投资项目的销售。

第五节 发行人基本情况

一、发行人概况

公司名称：武汉南国置业股份有限公司

英文名称：WUHAN LANGOLD REAL ESTATE CO., LTD.

注册资本：人民币 43,200 万元

法定代表人：许晓明

变更设立日期：2007 年 9 月 30 日

公司住所：武汉市武昌区南湖中央花园会所

邮政编码：430034

电 话：027-8398 8055

传 真：027-8387 9100

互联网址：<http://www.langold.com.cn>

电子信箱：langold@163.com

本公司从事以商业地产为引导的综合性物业开发，形成研发、物业开发和资源整合的经营模式，实现地块价值最大化。

二、发行人历史沿革

本公司前身为武汉南湖花园置业有限公司，创立于1998年，2003年更名为武汉南国置业有限公司，2007年南国有限采取整体变更方式设立武汉南国置业股份有限公司。

1. 武汉南湖花园置业有限公司成立及更名

1998年7月27日，根据当地暂停审批新设内资房地产企业以及鼓励利用外资

的政策指导，经武汉市外商投资企业投资办公室武外资批字[1998]172号文批准，并获得武汉市工商行政管理局企合鄂武总字第003313号《外商投资企业核准登记通知书》核准，远见集团、深圳鹿迪、武汉国信房地产发展公司签署《合资经营企业合同》，以现金出资设立武汉南湖花园置业有限公司，法人代表许晓明先生，注册资本1,000万元。远见集团当时未在外汇管理机关开立专用外汇账户，远见集团上述出资所涉外汇资金并非从我国境外汇入发行人帐户，而系以境内非居民个人现汇账户中的外汇资金投入发行人，远见集团上述出资未到外汇管理机关办理相关登记手续。根据湖北保信会计师事务所出具的《验资报告》（鄂保验字[1998]12号），远见集团上述出资已经全部到位。武汉南湖花园置业有限公司成立时股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	远见集团	828	82.80
2	深圳鹿迪	122	12.20
3	武汉国信房地产发展公司	50	5.00
	合计	1,000	100.00

经核查，平安证券认为：发行人设立已经政府有权部门批准，并已履行了必要的法律程序，相关股东出资全部到位，已经工商行政管理机关依法核准成立；远见集团出资设立发行人的资金来源于远见集团在中国境内的借款。

发行人律师认为：发行人设立已经政府有权部门批准，并已履行了必要的法律程序，相关股东出资全部到位，业已经工商行政管理机关依法核准成立；远见集团出资设立发行人的资金来源于远见集团在中国境内的借款。

西萨摩尔国远见集团有限公司（GOOD PROSPECTS GROUP LIMITED）成立于1997年7月1日，在西萨摩尔国依据西萨摩尔国国际公司法注册成立的有限公司。注册资金：1美元；公司注册号：3652，股东为SHA XU（徐莎），徐莎系中国香港公民。远见集团设立后未发生股权变更，远见集团主要从事投资业务。

经核查，平安证券认为：远见集团现时不存在对外投资情况。

经核查，发行人律师认为：远见集团现时不存在对外投资情况。

2003年9月8日，经武汉南湖花园置业有限公司董事会决议通过及武汉市

工商行政管理局核准，并获得武汉市外商投资办公室武外资办〔2003〕133 号文批复，武汉南湖花园置业有限公司名称变更为武汉南国置业有限公司。

2. 南国有限股权变更情况

2003 年 9 月 17 日，经南国有限全体董事一致同意，远见集团将其持有的南国有限 828 万元出资额以 828 万元的价格转让予中国标准，深圳鹿迪将其持有的南国有限 122 万元出资额以 122 万元的价格转让予武汉新天地，武汉国信房地产发展公司将其持有的南国有限 50 万元出资额以 50 万元的价格转让予武汉新天地。其中，远见集团转让股权予中国标准的对价已经支付，深圳鹿迪转让股权予武汉新天地发生在同一实际控制人下，股权转让对价未支付。上述股权转让双方已签署关于股权转让的确认函：双方已就上述股权转让办理完毕股权过户手续，双方共同确认双方之间不存在因上述股权转让行为而产生的债权债务关系。武汉市外商投资办公室武外资办〔2003〕160 号文对该次股权变更进行了批复。2003 年 11 月 25 日，南国有限办理了工商注册登记变更手续。本次股权转让后，南国有限股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	中国标准	828	82.80
2	武汉新天地	172	17.20
	合计	1,000	100.00

根据国家外汇管理局《关于完善外商直接投资外汇管理工作有关问题的通知》（汇发[2003]30 号）的相关规定，外国投资者境内投资需开立专用外汇账户，外国投资者以境内非居民个人现汇账户中的外汇资金向外商投资企业出资的，需经外汇管理部门核准，并需办理验资询证及外资外汇登记手续。由于发行人原外方股东远见集团出资设立发行人时，系以境内非居民个人现汇账户中的外汇资金投入发行人，未在外汇管理机关办理登记手续。鉴于远见集团已将其持有发行人的全部出资转让给中国标准，2003 年 12 月，发行人新外方股东中国标准依法对上述问题进行整改，中国标准由境外以外币 7,801,360 港元重新缴纳注册资本折合人民币 8,280,000 元。湖北东方会计师事务所有限责任公司对中国标准上述以外币重新缴纳出资的情况进行验证，出具《验资报告》（湖东会外验[2005]014 号），

验证中国标准上述外币出资已全部到位。国家外汇管理局湖北省分局向湖北东方会计师事务所有限责任公司出具《外方出资情况询证函回函》（编号：H4200000500856），认定中国标准上述外币出资情况真实、合规。

经核查，平安证券认为：远见集团以境内非居民个人现汇账户中的外汇资金向发行人出资未经外汇管理部门核准，其后中国标准以外汇资金向发行人重新缴纳出资行为已经外汇管理部门认定真实、合规，许晓明先生投资设立中国标准已按规定办理了境外投资外汇登记，中国标准向发行人出资的资金来源于其控股股东许晓明先生的个人积蓄。

经核查，发行人律师认为：远见集团以境内非居民个人现汇账户中的外汇资金向发行人出资未经外汇管理部门核准，其后中国标准以外汇资金向发行人重新缴纳出资行为已经外汇管理部门认定真实、合规，许晓明先生投资设立中国标准已按规定办理了境外投资外汇登记，中国标准向发行人出资的资金来源于其控股股东许晓明先生的个人积蓄。

2005年3月1日，经南国有限董事会决议，南国有限注册资本增加至4,000万元，新增注册资本3,000万元以南国有限经审计的截至2004年12月31日未分配利润转增，同时，中国标准将其享有的人民币512万元未分配利润所代表的相关权益无偿转让给武汉新天地。本次增资获得武汉市外商投资办公室武外资办〔2005〕104号文批复。本次增资业经湖北东方会计师事务所有限责任公司湖东会外验〔2006〕005号《验资报告》验证。本次增资完成后，南国有限股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	中国标准	2,800	70.00
2	武汉新天地	1,200	30.00
	合计	4,000	100.00

2007年7月30日，经南国有限董事会决议通过，中国标准与许晓明先生签署《股权转让协议》，将其持有的南国有限全部股权以2,800万元的价格转让予许晓明先生。由于本次股权转让发生在同一实际控制人下，本次股权转让对价未支付，股权转让双方已签署关于股权转让的确认函：双方已就上述股权转让办理

完毕股权过户手续，双方共同确认双方之间不存在因上述股权转让行为而产生的债权债务关系。本次股权转让获得武汉市外商投资办公室武外资办〔2007〕89号文批复。本次股权转让完成后，南国有限变更为内资企业。本次股权转让前，南国有限作为外商投资企业，自设立起至本次股权转让并未享受外商投资企业的有关税收优惠，因此本次股权变更导致企业性质变更并未涉及税率的变化，也不涉及到被税务机关要求补缴以前年度税收优惠的情况。2007年8月17日，南国有限办理了工商注册登记变更手续。本次股权转让完成后，南国有限股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	许晓明	2,800	70.00
2	武汉新天地	1,200	30.00
	合计	4,000	100.00

经核查，平安证券认为：远见集团和中国标准转让发行人股权已履行了相关批准和报备程序。

经核查，发行人律师认为：远见集团和中国标准转让发行人股权已履行了相关批准和报备程序。

2007年8月28日，经南国有限股东会决议通过，南国有限注册资本由4,000万元增加至5,524.0756万元，其中许晓明先生现金增资2,475万元，武汉新天地现金增资1,125万元，南国投资、裴兴辅先生、王昌文先生等合计现金增资9,095.55万元。经股东各方协商，本次增资以南国有限截止2006年12月31日经审计的净资产值为基础（根据截止2006年12月31日经审计的财务数据，南国有限每1元出资额净资产值为5.85元），根据2007年上半年南国有限经营情况经各方协商确定，本次增资按照8.33元折为1元出资额的比例增加南国有限注册资本。

本次增资业经大信会计所大信验字[2007]第0050号《验资报告》验证。2007年8月31日，南国有限完成了工商登记变更手续。本次增资完成后，南国有限股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额 (万元)	出资比例 (%)	身份证号码
1	许晓明	3,097.1188	56.06	11010863082****
2	武汉新天地投资有限公司	1,335.0540	24.17	——
3	裴兴辅	387.5150	7.02	22010419350415****
4	武汉南国投资股份有限公司	153.5594	2.78	——
5	周道志	128.4514	2.33	44030119490929****
6	许贤明	75.0300	1.36	44030662062****
7	王昌文	71.2605	1.29	42010619680414****
8	王 耕	41.6327	0.75	42010619620209****
9	李小兵	35.3301	0.64	36242519651125****
10	李 军	35.2821	0.64	42010667071****
11	马天炜	30.0840	0.54	42010370040****
12	严征涛	28.9076	0.52	42010619610927****
13	谢荣华	28.9076	0.52	42010419551006****
14	刘继成	18.0072	0.33	42010663012****
15	高秋洪	16.9988	0.31	36242519720311****
16	王一禾	15.6783	0.28	42010219671002****
17	余砚新	10.8523	0.20	4222011961205****
18	陈秉西	8.4034	0.15	33030219631210****
19	李元青	6.0024	0.11	42010219570521****
	总 计	5,524.0756	100	

经核查，平安证券认为，2007 年南国有限增资新加入的 16 名自然人股东中，裴兴辅先生系发行人董事兼总经理裴笑箏女士之父亲，许贤明先生系许晓明先生之兄弟；其余 14 名自然人股东系发行人或发行人子公司的董事、监事、高级管理人员、核心技术人员。

经核查，发行人律师认为，发行人 2007 年增资时新加入的 16 名自然人股东中除裴兴辅先生外，其他自然人股东均在发行人及其控股子公司任职；上述股东中除裴兴辅先生与发行人总经理裴笑箏女士系父女关系、许贤明先生与许晓明先

生系兄弟关系外，发行人 2007 年增资时新加入其他自然人股东与发行人董事、监事、高级管理人员、核心技术人员不存在关联关系。

3. 南国置业的设立

设立方式

本公司系由南国有限整体变更设立。2007年9月10日，经南国有限股东会决议，将南国有限整体变更为股份有限公司，南国有限全体股东签署《净资产处置协议》和《发起人协议》。经大信会计所大信审字[2007]第0614号《审计报告》审计，截至2007年8月31日，南国有限净资产437,553,721.06元。全体股东一致同意将南国有限截至2007年8月31日的净资产中的432,000,000元按照1:1的比例折成南国置业的股份，其余5,553,721.06元计入资本公积。经大信会计所大信验字[2007]第0060号《验资报告》验证，南国置业设立时注册资本缴足。

2007年9月30日，南国置业完成工商登记变更手续，并领取了企业法人营业执照，注册资本人民币43,200万元，法定代表人许晓明先生，公司住所武汉市武昌区南湖中央花园会所。

发起人

序号	发起人	持股数 (股)	持股比例 (%)	身份证号码	任职情况
1	许晓明	242,204,256	56.06	11010863082****	公司董事长
2	武汉新天地投资有限公司	104,405,328	24.17	——	——
3	裴兴辅	30,304,800	7.02	22010419350415****	无
4	武汉南国投资股份有限公司	12,008,736	2.78	——	——
5	周道志	10,045,296	2.33	44030119490929****	公司监事会主席
6	许贤明	5,867,424	1.36	44030662062****	公司监事
7	王昌文	5,572,800	1.29	42010619680414****	公司副总经理、南国商业总经理

8	王 耕	3,255,984	0.75	42010619620209*****	公司董事
9	李小兵	2,763,072	0.64	36242519651125*****	公司营销 总监
10	李 军	2,759,184	0.64	42010667071*****	公司设计 总监
11	马天炜	2,352,672	0.54	42010370040*****	公司工程 总监
12	严征涛	2,260,656	0.52	42010619610927*****	公司发展 总监
13	谢荣华	2,260,656	0.52	42010419551006*****	公司商务 总监
14	刘继成	1,408,320	0.33	42010663012*****	公司董事
15	高秋洪	1,329,264	0.31	36242519720311*****	南国商业 营销总监
16	王一禾	1,226,016	0.28	42010219671002*****	公司董事 兼董事会 秘书
17	余砚新	848,880	0.20	4222011961205*****	公司财务 总监
18	陈秉西	657,072	0.15	33030219631210*****	北都商业 董事
19	李元青	469,584	0.11	42010219570521*****	美好家园 监事
	总 计	432,000,000	100.00		

注：以上发起人中的自然人均为中国国籍，无境外永久居留权。

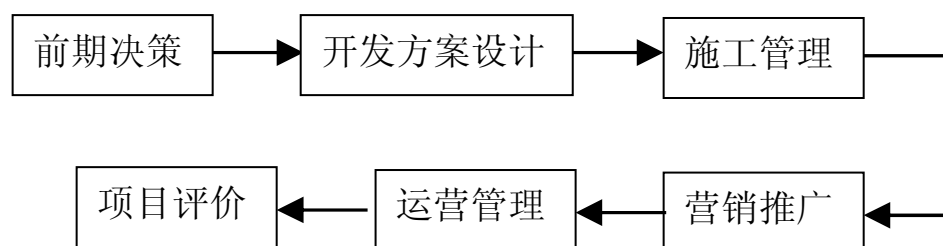
截至本招股书签署日，发行人股权结构未发生变化。

经核查，平安证券认为：发行人全体股东均不存在股权代持情况；发行人各法人股东的股东亦不存在股权代持情况。

发行人律师认为：发行人全体股东均不存在股权代持情况；发行人各法人股东的股东亦不存在股权代持情况。

南国置业改制设立前后业务及资产演变情况

本公司系由南国有限整体变更设立，存续了原南国有限从事的全部业务，主要从事以商业地产为引导的综合性房地产开发和运营。本公司生产经营体系延续发展至今，整体业务流程如下图所示。原南国有限生产经营相关的全部资产、负债及人员全部进入本公司，改制设立时未发生资产、负债、人员重组事项。



南国置业成立后主要发起人拥有的主要资产和实际从事的主要业务

本公司成立后，主要发起人、控股股东许晓明先生除直接持有本公司56.06%的股权、通过武汉新天地间接持有本公司22.97%的股权外，还拥有个人独资企业永利电源，持有中国标准100%的股权、深圳鹿迪50%的股权，中国标准、深圳鹿迪、永利电源均未实际开展业务，2008年，许晓明先生将其持有的深圳鹿迪50%的股权和永利电源出资全部转让。详细情况参见本节“实际控制人及其控制的企业”部分。

4、关于中国标准和南国投资的情况说明

中国标准

中国标准系2002年6月26日于香港注册登记的有限公司，公司注册资本为1万港元。截至2004年12月31日，许晓明先生持有中国标准1万港元出资额，占注册资本的100%；自2004年12月31日至今，中国标准股权结构未发生变化。

中国标准为持股南国置业专设的投资控股公司，无实际业务，其持有的南国置业股权全部转让予许晓明先生后，未持有其他公司的股权。

许晓明先生根据汇发〔2005〕75号《关于境内居民通过境外特殊目的公司境外融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》等规定办理了境外投资外汇登记。

南国投资

南国投资系由本公司员工出资设立的员工持股公司。2007年8月22日，本公司员工谭永忠先生等106人签署《发起人协议书》拟设立南国投资，股东出资业经大信会计所出具大信验字〔2007〕第0042号《验资报告》审核验证，8月27日，南国投资获得武汉市工商行政管理局核准，领取《企业法人营业执照》，注册资本1279.15万元，法人代表王耕，经营范围为对房地产行业投资。南国投资董事

会成员为裴笑箏女士、王耕先生、江华先生、谭永忠先生、王一禾先生，其中王耕先生为董事长；南国投资监事会成员为周旻女士、栾黎先生、胡圣君先生，其中周旻女士为监事会主席；南国投资总经理为陈莉女士。

南国投资股权结构如下：

序号	姓名	持股数（万股）	持股比例（%）
1	谭永忠	80.40	6.29
2	周武登	68.05	5.32
3	江 华	67.90	5.31
4	顾 峰	58.10	4.54
5	肖力文	55.60	4.35
6	肖新乔	46.20	3.61
7	王 琼	42.90	3.35
8	聂 飞	38.90	3.04
9	胡圣君	38.70	3.03
10	肖建设	37.80	2.95
11	黄永兵	37.50	2.93
12	欧 凯	33.80	2.64
13	汪国威	33.10	2.59
14	但红华	31.85	2.49
15	罗华东	31.20	2.44
16	宁周彬	29.90	2.34
17	肖邦虎	26.80	2.10
18	张亚梅	21.60	1.69
19	周 旻	21.20	1.66
20	邓海生	19.40	1.51
21	谢 侃	18.90	1.48
22	张茂祥	18.30	1.43
23	李智洲	17.70	1.38
24	魏毅松	15.80	1.23

25	张丽霞	15.60	1.22
26	杨 光	15.60	1.22
27	徐美芳	14.10	1.10
28	郑 辉	13.10	1.02
29	陈 莉	10.30	0.81
30	李 纯	10.10	0.79
31	童显雄	10.00	0.78
32	张晓冬	9.80	0.77
33	邱清和	9.10	0.71
34	张 霞	9.00	0.70
35	盛 磊	8.70	0.68
36	易 鹏	8.50	0.66
37	张念华	8.00	0.63
38	栾 黎	7.60	0.59
39	刘 颖	7.60	0.59
40	吴 俊	7.40	0.58
41	高 琼	6.60	0.52
42	裴金香	6.60	0.52
43	刘 蔚	6.60	0.52
44	邱 磊	6.45	0.50
45	胡震凯	6.40	0.50
46	丁翠云	6.40	0.50
47	方洪生	6.40	0.50
48	余 苇	6.40	0.50
49	熊 莹	6.20	0.48
50	庞捷峰	6.20	0.48
51	王 茜	6.20	0.48
52	吴 冰	6.15	0.48
53	熊 瑶	6.00	0.47

54	刘修咏	5.80	0.45
55	于笑娴	5.80	0.45
56	喻 劼	5.80	0.45
57	包传峰	5.60	0.44
58	黄 杰	5.60	0.44
59	喻拯中	5.60	0.44
60	杨 坤	5.60	0.44
61	王全咏	5.40	0.42
62	廖 凯	5.40	0.42
63	施微微	5.20	0.41
64	陈大文	5.20	0.41
65	韩雪芹	5.20	0.41
66	周国栋	5.00	0.39
67	朱志文	4.05	0.32
68	张敏杰	4.00	0.31
69	鲍锦葵	3.85	0.30
70	吴世勇	3.70	0.29
71	查光辉	3.40	0.27
72	孔 瑞	3.30	0.26
73	毛志远	3.00	0.23
74	许 兵	2.80	0.22
75	乔本涛	2.80	0.22
76	刘 樱	2.45	0.19
77	文 毅	2.40	0.19
78	王 昕	2.20	0.17
79	张赤刚	2.10	0.16
80	张赤朋	2.10	0.16
81	谢 铎	2.00	0.16
82	杨 波	2.00	0.16

83	匡 波	1.40	0.11
84	余 芳	1.40	0.11
85	周 茜	1.40	0.11
86	王茉莉	1.40	0.11
87	彭 红	1.40	0.11
88	刘 君	1.20	0.09
89	蔡友平	1.10	0.09
90	李永健	1.00	0.08
91	何春霞	1.00	0.08
92	喻 平	1.00	0.08
93	杨 俊	1.00	0.08
94	胡晓书	1.00	0.08
95	晏 琼	1.00	0.08
96	张延芬	1.00	0.08
97	廖正杰	0.80	0.06
98	陈 媛	0.80	0.06
99	胡 鹏	0.80	0.06
100	曾 岫	0.80	0.06
101	王 琴	0.80	0.06
102	王 鹂	0.60	0.05
103	孙 汛	0.60	0.05
104	朱 雯	0.60	0.05
105	王 菁	0.50	0.04
106	杨 明	0.50	0.04
	合计	1,279.15	100.00

南国投资系由南国置业员工谭永忠先生等 106 人现金出资设立的员工持股公司，公司股东均系南国置业及其子公司的员工，公司注册资本 1279.15 万元，于 2007 年南国有限增资时投入。

经核查，平安证券认为，南国投资除持有南国置业 2.78% 的股权外，不存在

其他对外投资。

经核查，发行人律师认为，南国投资不存在除发行人之外的其他对外投资情况。

三、发行人独立经营情况

本公司产权明晰、权责明确、运作规范，在业务、资产、人员、机构和财务等方面均遵循了上市公司规范运作的要求，具备了必要的独立性。本公司业务体系完整，具有面向市场独立经营的能力。

业务独立

本公司具有独立的房地产研发、开发、销售和运营管理业务体系，拥有完整的法人财产权，能够独立支配和使用人、财、物等生产要素，顺利组织和实施生产经营活动。在业务上与控股股东控制的关联企业不存在同业竞争关系，在采购、生产和销售上不依赖于任何企业或个人，本公司完全独立有序地开展所有业务。

资产独立

发起人股东投入资产足额到位，公司法人财产与发起人资产产权清晰。本公司不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

人员独立

本公司人员独立，本公司的总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书等高级管理人员不在控股股东控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，不在控股股东控制的其他企业领薪；本公司财务人员不在控股股东控制的其他企业中兼职。

机构独立

本公司具有健全的组织机构，建立了股东大会、董事会、监事会等完备的法人治理结构。本公司与控股股东控制的其他企业间不存在机构混同的情形。

财务独立

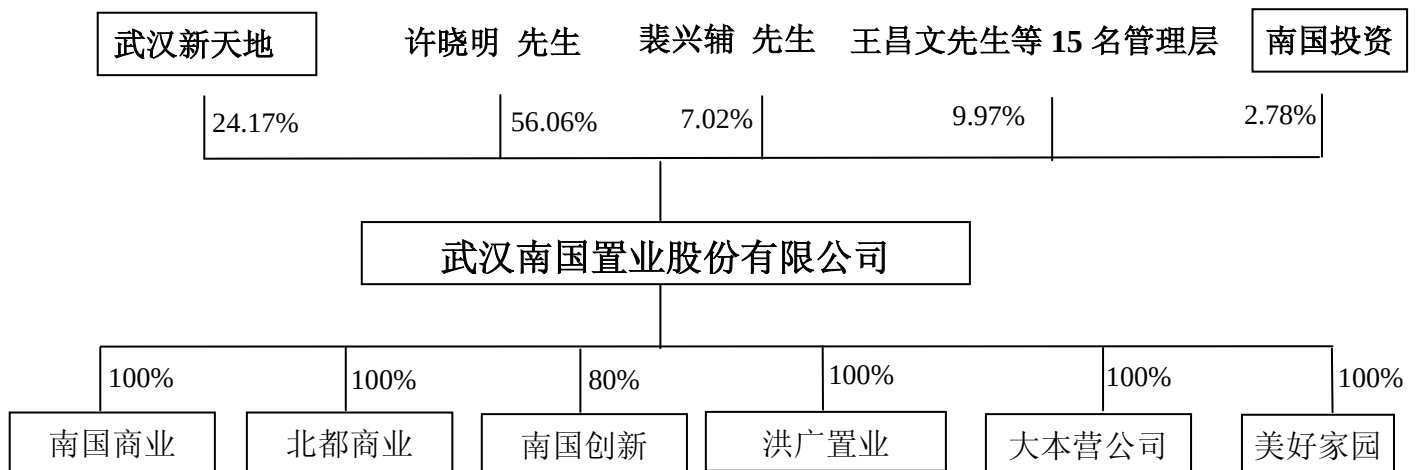
本公司设立了完整独立的财务部门，配备了独立的财务人员，建立了独立的财务核算体系，本公司制定了完备的规章制度，建立了严格的内部控制制度及对子公司的财务监管体系。本公司独立开立银行账户、依法独立纳税。

四、发行人设立以来的股权变化

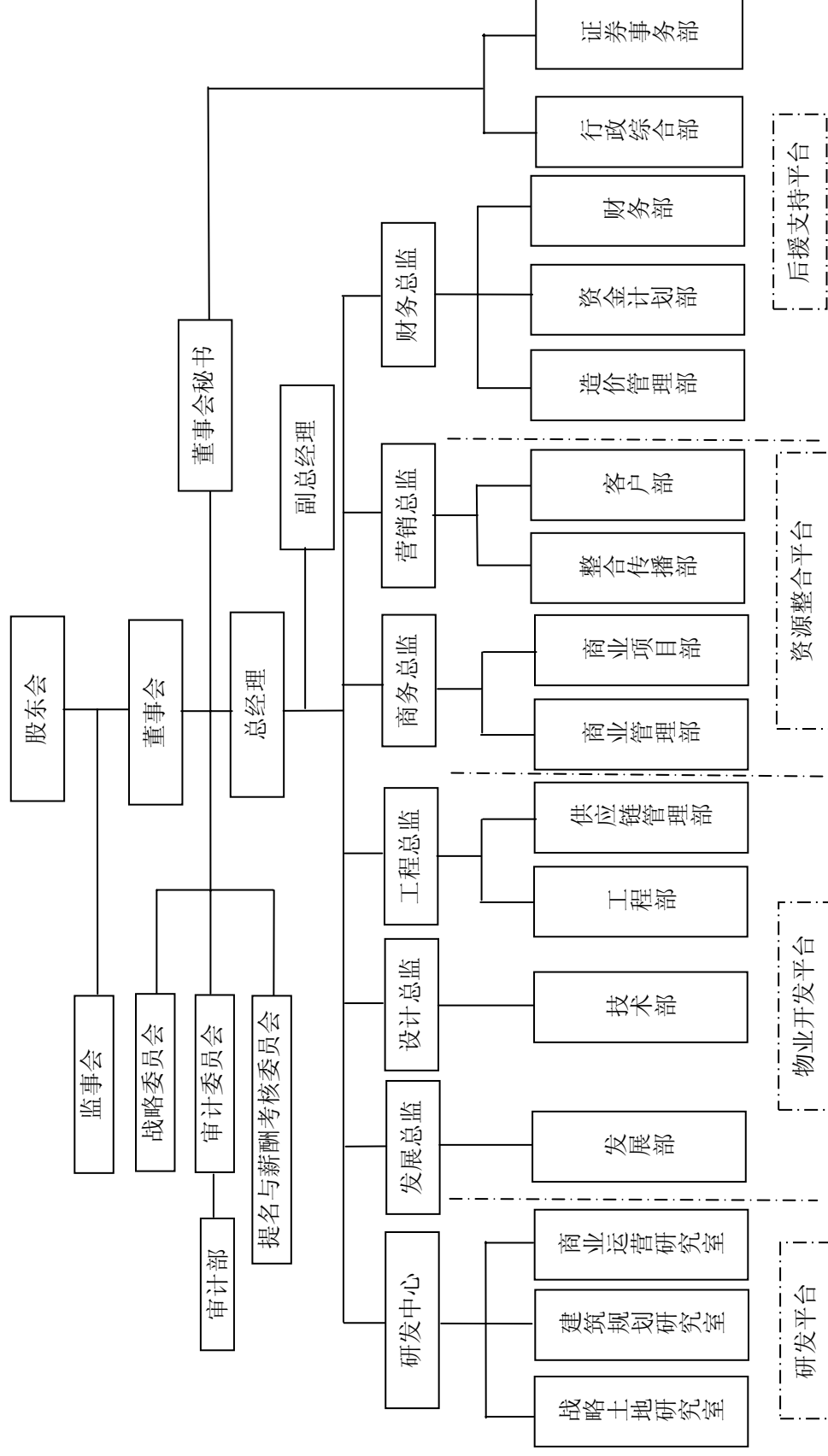
截至本招股书签署日，发行人设立后未发生股权变化。

五、发行人组织结构

1. 发行人股权结构图



2. 内部组织结构图



3. 职能介绍

研发中心

通过宏观经济形势与政策研究、区域及城市发展研究、城市居民需求研究、公共空间研究，为公司发现投资机会提供指引。通过商业物业市场研究、写字楼物业市场研究及其它公建类物业研究、住宅市场研究、规划设计研究、商业运营研究等，以及同国内外领先的顾问公司、咨询公司等紧密合作，对目标地块挖掘其最大价值，并提出具体的《地块价值评估报告》、《产品定位及概念性方案报告》、《商户及品牌组合研究报告》等，为公司投资决策和项目开发和运营提供依据。

发展总监

负责有关政策法规情况及土地、项目信息的收集；全面负责项目报批报建工作，负责建立土地及开发项目的信息平台。

设计总监

全面控制设计质量与进度；负责项目方案的确定及方案在施工图及施工中的落实；负责设计方案的技术解释、沟通和反馈；负责确定建筑、景观及市政管网设计单位；调研、发展与公司业务相关的优秀设计单位；负责内部员工的整体技术进步。

工程总监

制订项目开发总体计划，负责对开发过程的全面计划、组织、协调与控制，保证施工质量与进度；负责设计理念在施工中的正确落实；评价施工单位、材料供应商、监理单位的工作情况；负责建筑、景观及市政管网等施工过程的协调统一等；参与重要技术与设备方案的确定、合同谈判及签署过程；负责组织材料与施工队伍的招投标与评标，组织基础选型工作；负责施工、材料、市政、绿化等相关合同的拟定与谈判；负责合格分包商数据库与材料供应商数据库的管理与考评等。

商务总监

分析商户的经营特征和需求，根据研发中心确定的项目定位制定商户及品牌品类组合方案，全面负责商业地产开发项目的招商工作，组建商户备选数据库，并对商业项目运营状况进行监督和评价。

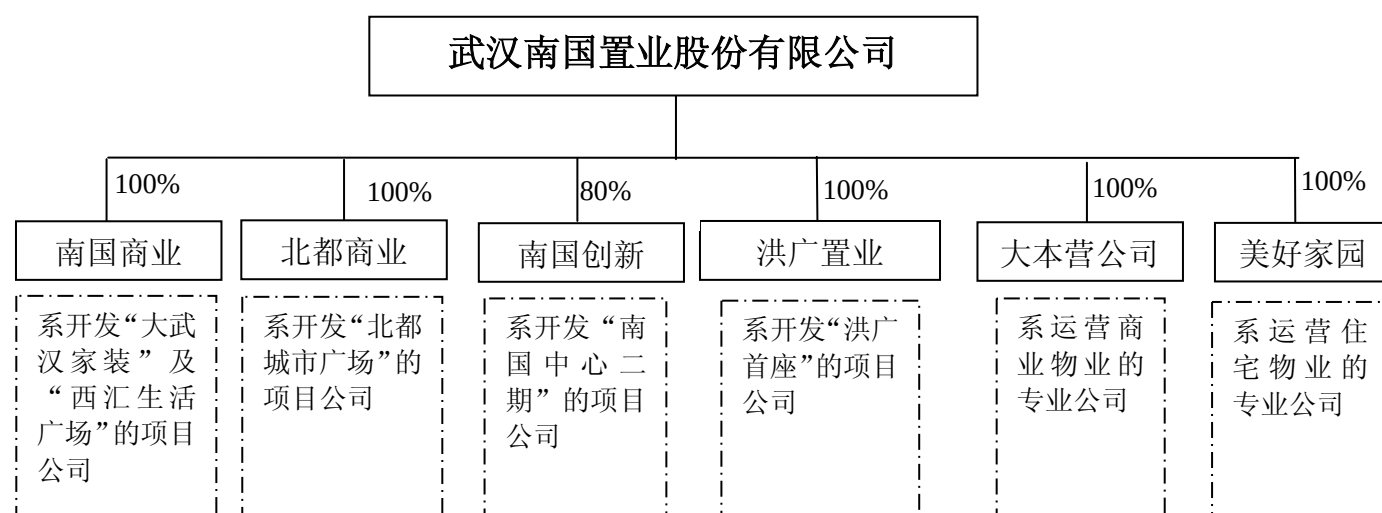
营销总监

制订公司的销售计划、销售政策；负责公司的销售运作，包括计划、组织、进度控制和检讨；负责策划、组织有关的营销活动；建立和管理销售队伍，进行销售培训和指导；制定、实施客户服务政策及规范；建立客户服务系统，完善服务项目和方法；分析客户需求，维护客户关系，进行大客户的开拓维护。

财务总监

组织制定并落实公司的财务制度和财务工作程序，进行预算编制、财务分析、财务管理；对公司从事的投资决策、经营决策、融资决策进行综合分析，提供财务支持；对公司生产成本、管理成本进行核算，负责制定成本控制计划。

4. 控股子公司



南国商业

南国商业系开发大武汉家装和西汇生活广场的项目公司，为了配合南国置业整体业务发展规划，完善发行人业务体系，南国置业通过增资及收购股权的形式将南国商业变更为全资子公司。

南国商业成立于 2003 年 8 月 14 日，由许晓明先生等人以现金出资设立，注册资本 3,000 万元，法人代表许晓明。南国商业设立时的股本结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
许晓明	2,205	73.50
武汉新天地	450	15.00
韩国文	150	5.00
许贤明	150	5.00
裴笑箏	45	1.50
合计	3,000	100.00

2005 年 4 月 28 日，经南国置业股东会及南国商业股东会决议通过，南国商业注册资本由 3,000 万元增加到 10,000 万元。其中，许晓明先生将其持有的南国商业出资额 2,205 万元以 2,205 万元转让给许贤明先生；许贤明先生以现金增资 995 万元；韩国文先生以现金增资 350 万元；裴笑箏女士以现金增资 135 万元；同时，南国商业新引进一名自然人股东李元青先生和南国置业，以注册资本额为作价依据，各以现金增资 20 万元和 5,500 万元。发行人持有南国商业 55%的股权，南国商业成为本公司控股子公司，并列入本公司合并报表范围。

2006 年 8 月 28 日，韩国文先生将其持有的南国商业出资额 500 万元以 500 万元转让给许晓明先生，转让完成后，许晓明先生持有南国商业出资额 500 万元，占注册资本 5.00%。

2007 年 8 月，经南国置业股东会及南国商业股东会决议通过，本公司分别与许贤明先生、许晓明先生、武汉新天地、裴笑箏女士及李元青先生签署《股权转让协议》，以南国商业截至 2007 年 6 月 30 日经审计的净资产值为作价依据，分别以 8,375 万元、1,250 万元、1,125 万元、450 万元、50 万元购买其持有的南国商业 33.50%、5.00%、4.50%、1.80%、0.20%的股权。

经大信会计所审计，截至 2008 年 12 月 31 日，南国商业总资产为 80,727.15 万元，净资产为 24,119.82 万元，2008 年实现营业收入 45,111.44 万元，实现净

利润 17,109.28 万元。截至 2009 年 6 月 30 日，南国商业总资产为 75,685.81 万元，净资产为 26,132.86 万元，2009 年 1-6 月实现营业收入 8,769.01 万元，实现净利润 2,013.04 万元。

北都商业

北都商业系南国置业的全资子公司，由武汉鹿迪更名而来，是开发北都城市广场的项目公司。

武汉鹿迪成立于 2002 年 9 月 10 日，由深圳鹿迪与严征涛先生以现金出资设立，注册资本 1,000 万元，其中，深圳鹿迪货币出资 800 万元，占股权比例 80%，严征涛先生货币出资 200 万元，占股权比例 20%。

2004 年 10 月，经武汉鹿迪股东会决议通过，武汉鹿迪增资 1,000 万元，增资后的注册资本为 2000 万元。其中，深圳鹿迪以货币增资至 908 万元，引入新股东武汉瑞隆实业发展有限公司货币出资 892 万元。股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
深圳鹿迪	908	45.40
武汉瑞隆实业发展有限公司	892	44.60
严征涛	200	10.00
合计	2,000	100.00

武汉瑞隆实业发展有限公司成立于 2004 年 3 月，注册资本 2,000.00 万元，经营范围为日用百货、服装鞋帽生产加工销售等业务。朱征等 3 名自然人股东持有武汉瑞隆 100%的股权。

2005 年 4 月，经武汉鹿迪股东会决议通过，严征涛先生与许晓明先生签署《股权转让协议》，严征涛先生将其持有的武汉鹿迪的 10%的股权以注册资本作价 200 万元全部转让给许晓明先生。股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
深圳鹿迪	908	45.40
武汉瑞隆实业发展有限公司	892	44.60
许晓明	200	10.00
合计	2,000	100.00

2006年8月，经武汉鹿迪股东会决议通过，武汉鹿迪增资至4,000万元，各股东按其股权比例以货币增资。其中，深圳鹿迪以货币增资至1,816万元，武汉瑞隆实业发展有限公司以货币增资至1,784万元，许晓明先生以货币增资至400万。本次增资完成后，各股东股权比例保持不变。

2007年8月，经南国置业股东会及武汉鹿迪股东会决议通过，本公司分别与深圳鹿迪、许晓明先生签署《股权转让协议》，以武汉鹿迪截至2007年6月30日经审计的净资产为作价依据，分别以1,610.66万元、354.77万元的价格购买其持有的武汉鹿迪45.40%、10.00%的股权。

同时，本公司与武汉瑞隆实业发展有限公司签署《股权转让协议》，以原值购买其持有的对武汉鹿迪的债权2,216万元；根据经评估的净资产值作价，以3,434万元收购其持有的武汉鹿迪44.60%的股权。根据众联评估所出具的鄂众联评报字（2007）第128号《资产评估报告》，截至2007年6月30日，武汉鹿迪净资产评估价值为7,702.10万元。2007年8月22日，武汉鹿迪完成工商登记变更手续。本次股权转让完成后，武汉鹿迪成为南国置业的全资子公司。

2008年12月，经南国置业股东会及武汉鹿迪股东会决议通过，南国置业向武汉鹿迪现金增资6,000万元，武汉鹿迪更名为武汉北都商业有限公司，北都商业注册资本变更为10,000万元。2008年12月22日，北都商业完成工商变更登记手续。

北都商业开发的北都城市广场尚处于前期阶段。经大信会计所审计，北都商业截至2008年12月31日总资产为15,393.32万元，净资产为9,450.51万元，2008年未实现收入，实现净利润-8.42万元。截至2009年6月30日，北都商业总资产为23,429.95万元，净资产为9,437.46万元，2009年1-6月未实现营业

收入，实现净利润-13.04 万元。

南国创新

南国创新系南国置业控股80%的子公司，是开发南国中心二期的项目公司。

南国创新成立于2004年7月1日，注册资本1,000万元，由南国置业、湖北创新房地产开发有限公司分别以货币出资800万元、200万元，经营范围：房地产开发；商品房销售；房屋租赁；物业管理；销售日用百货、五金交电、建筑装饰材料、化工产品；建筑安装工程施工；园林装饰工程设计与施工；酒店管理。住所：武汉市江汉区江汉北路13号。法定代表人：裴笑箏女士。本次出资经武汉正信会计师事务所有限责任公司出具武正会验字〔2004〕073号验资报告审核验证。南国创新设立股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	股权比例（%）
南国置业	800	80.00
湖北创新房地产开发有限公司	200	20.00
合计	1,000	100.00

2007年4月，南国创新股东湖北创新房地产开发有限公司更名为湖北新合作商贸连锁有限公司。2007年9月，湖北新合作商贸连锁有限公司将股权转让给其控股股东湖北省供销合作社国有资产经营管理公司。截至本招股书签署日，南国创新的股本结构为：

股东名称	出资额（万元）	股权比例（%）
南国置业	800	80.00
湖北省供销合作社国有资产经营管理公司	200	20.00
合计	1,000	100.00

南国创新开发的南国中心二期项目尚处于前期阶段。经大信会计所审计，南国创新截至2008年12月31日总资产为19,384.14万元，净资产为993.20万元，2008年末实现业务收入，实现净利润-5.30万元。截至2009年6月30日，南国创新总资产为21,491.99万元，净资产为992.09万元，2009年1-6月末实现营业收入，实现净利润-1.11万元。

洪广置业

洪广置业系南国置业全资子公司，由京山轻机房地产更名而来，是开发洪广首座的项目公司。

京山轻机房地产创立于2004年5月12日，注册资本1,000万元，由湖北省轻工机械厂和陈庭顺先生分别以货币出资510万元、490万元设立，注册地址武汉市江汉区江兴路22号B栋，经营范围：房地产开发及商品房销售、批零兼营建筑材料、电线、电缆、五金制品等。住所：武汉市江汉经济开发区江兴路22号。2006年11月，陈庭顺先生与湖北省轻工机械厂签署《股权转让协议》，收购湖北省轻工机械厂持有的51%京山轻机房地产股权。

陈庭顺先生，1958年出生，北京市顺义区人。曾任京山县第三建筑公司副总经理，京山县经济委员会科长，现任北京格瑞动力设备有限公司董事长。

京山轻机房地产拥有武国用（2007）第861号《国有土地使用权证》，用地性质为商服用地，面积6,089.74平方米。

2007年9月，南国置业与陈庭顺先生签署《股权转让协议》，以经评估的净资产值为依据，以7,056万元收购其持有的98%京山轻机房地产股权，根据众联评估所出具的鄂众联评报字（2007）第129号《资产评估报告书》，截止2007年7月31日，京山轻机房地产经评估的净资产为7,211.76万元。上述股权转让经南国置业股东会决议通过。2007年10月9日，京山轻机房地产完成工商登记变更手续。

2008年9月，南国置业与陈庭顺先生签署《股权转让协议》，根据双方协商，以157.92万元收购其持有的2%京山轻机房地产股权。2008年10月30日，京山轻机房地产完成工商登记变更手续，京山轻机房地产成为本公司全资子公司。

2009年5月，京山轻机房地产更名为武汉南国洪广置业发展有限公司。

洪广置业开发的洪广首座项目尚处于前期阶段。经大信会计所审计，洪广置业截至2008年12月31日总资产为1,685.37万元，净资产为1,000.00万元。截至2009年6月30日，洪广置业总资产为1,712.11万元，净资产为999.95万元，2009年1-6月未实现营业收入，实现净利润-0.05万元。

大本营公司

大本营公司为南国置业的全资子公司，是专业从事商业物业运营和管理的公司。

大本营公司成立于 2005 年 6 月 2 日，现注册资本为 3,000 万元，法人代表为许晓明先生，住所为武汉市硚口区解放大道 201 号。大本营公司由许晓明之母亲尹光华女士和许晓明之表弟肖邦虎先生以现金出资设立，注册资本 200 万元。大本营公司设立时的股本结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
尹光华	190	95.00
肖邦虎	10	5.00
合计	200	100.00

2007 年 8 月，经南国置业股东会和本营公司股东会决议，本公司分别与尹光华女士、肖邦虎先生签署《股权转让协议》，以大本营公司截至 2007 年 6 月 30 日经审计的净资产为作价依据，分别以 137.00 万元、7.21 万元的价格购买其持有的大本营公司 95.00%、5.00%的股权。

根据大信会计所出具的大信审字（2007）第 0616 号《审计报告》，截至 2007 年 6 月 30 日，大本营公司净资产为 144.21 万元。2007 年 8 月 24 日，大本营公司完成工商登记变更手续。本次股权转让完成后，大本营公司成为南国置业的全资子公司。大本营公司主要运营管理本公司开发的商业物业，与发行人属于同一业务体系，由发行人同一管理团队经营，实际控制人为许晓明先生。

2007 年 11 月，经大本营公司股东会决议通过，本公司以货币向大本营公司增资，大本营公司注册资本从 200 万元增加到 3,000 万元。

经大信会计所审计，大本营公司截至 2008 年 12 月 31 日总资产为 17,292.99 万元，净资产为 3,051.72 万元，2008 年实现营业收入 2,000.52 万元，实现净利润 34.49 万元。截至 2009 年 6 月 30 日，大本营公司总资产为 19,549.74 万元，净资产为 3,122.26 万元，2009 年 1-6 月实现营业收入 1,078.03 万元，实现净利润 70.54 万元。

美好家园

美好家园系南国置业的全资子公司，是专业从事住宅物业运营管理的公司。

美好家园成立于 2001 年 9 月 4 日，注册资本 50 万元，法人代表为王耕先生，住所为武汉市武昌区南湖中央花园邻芳居一栋 103 号。许晓明先生持有 90% 的股权，王耕先生持有公司 10% 的股权。2006 年，美好家园增资到 300 万元，原股东按股权比例增资。

2007 年 8 月，经南国置业股东会及美好家园股东会决议，本公司分别与许晓明先生、王耕先生签署《股权转让协议》，以美好家园截至 2007 年 6 月 30 日经审计的净资产为作价依据，分别以 200.17 万元、22.24 万元的价格购买其持有的美好家园 90.00%、10.00% 的股权。根据大信会计所出具的大信审字（2007）第 0617 号《审计报告》，截至 2007 年 6 月 30 日，美好家园净资产为 222.41 万元。2007 年 8 月 27 日，美好家园完成工商登记变更手续。本次股权转让完成后，美好家园成为南国置业的全资子公司。

美好家园主要运营管理南国置业开发的住宅物业，与发行人属于同一业务体系，实际控制人为许晓明先生。

经大信会计所审计，美好家园截至 2008 年 12 月 31 日总资产为 1,460.68 万元，净资产为 189.73 万元，2008 年实现营业收入 435.67 万元，实现净利润 13.43 万元。截至 2009 年 6 月 30 日，美好家园总资产为 1,411.00 万元，净资产为 199.19 万元，2009 年 1-6 月实现营业收入 240.63 万元，实现净利润 9.46 万元。

保荐机构和律师对报告期内资产重组的核查意见

经核查，平安证券认为：发行人自设立以来收购的公司不存在股份代持情形。关联方的股权收购以经审计的净资产为作价依据，非关联方的股权收购以经评估的净资产为作价依据，发行人自设立后的资产重组均经过了收购方及被收购方股东会审议同意，收购程序合法，股权变更办理完毕工商变更手续，不存在纠纷或潜在纠纷。武汉瑞隆实业发展有限公司与发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员和核心技术人员不存在关联关系。陈庭顺系外部自然人，与发行人及实际控制人、董事、监事、高级管理人员和核心技术人员不存在关联关系。

经核查，发行人律师认为：发行人自设立以来的历次重组均不存在股权代持行为；发行人关联方的股权收购以经审计的净资产为作价依据，非关联方的股权收购以经评估的净资产为作价依据，发行人自设立后的资产重组均经过了收购方及被收购方股东会审议同意，收购程序合法，股权变更办理完毕工商变更手续，不存在纠纷或潜在纠纷；武汉瑞隆与发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员和核心技术人员不存在关联关系；陈庭顺系外部自然人，与发行人及实际控制人、董事、监事、高级管理人员和核心技术人员不存在关联关系。

业务重组对发行人业绩连续计算的影响

报告期内本公司收购的企业前一年的资产总额、营业收入和利润总额占发行人相关指标的比例如下表：

单位：万元

同一控制下 2007 年	2006 年 12 月 31 日 资产总额	2006 年度收入	2006 年度 利润总额
武汉鹿迪	11,838.70	—	-188.21
大本营公司	1,101.31	—	-6.69
美好家园	405.86	277.00	-65.87
合计	13,345.87	277.00	-260.77
本公司	110,979.69	52,228.13	18,957.42
占比	12.03%	0.53%	-1.38%
同一控制下 2005 年	2004 年 12 月 31 日 资产总额	2004 年度收入	2004 年度 利润总额
南国商业	14,633.07	1,171.53	8.43
本公司	39,303.20	13,156.60	1,487.83
占比	37.23%	8.90%	0.57%
外部收购	2006 年 12 月 31 日 资产总额	2006 年度收入	2006 年度 利润总额
洪广置业	1,060.06	—	—
本公司	110,979.69	52,228.13	18,957.42
占比	0.96%	—	—

经核查，平安证券认为：发行人 2007 年先后收购武汉鹿迪、大本营公司、

美好家园、洪广置业和南国商业等公司股权。武汉鹿迪、大本营公司和美好家园自报告期期初起即与发行人同受许晓明先生控制，洪广置业系向第三方收购股权，上述四个公司业务均系发行人业务的有机组成部分，收购方式遵循市场化原则，收购前一个会计年度四个公司的资产总额、营业收入和利润总额占发行人同期的相关指标的比例均较小，不影响发行人业绩的连续计算。发行人 2005 年增资控股南国商业，南国商业并列入发行人合并报表范围，发行人申报财务报表符合《证券期货法律适用意见第 3 号》的规定，发行人 2005 年增资控股南国商业不影响发行人业绩连续计算。

经核查，大信会计所认为：南国置业 2007 年先后收购武汉鹿迪、大本营公司、美好家园、洪广置业和南国商业等公司股权。武汉鹿迪、大本营公司和美好家园自报告期期初起即与南国置业同受许晓明先生控制，洪广置业系向第三方收购股权，上述四个公司业务均系南国置业业务的有机组成部分，收购方式遵循市场化原则，收购前一个会计年度四个公司的资产总额、营业收入和利润总额占南国置业同期的相关指标的比例均较小，不影响南国置业业绩的连续计算。南国商业自报告期初即为南国置业控股子公司，南国置业 2007 年收购南国商业剩余的少数股东股权不影响南国置业业绩的连续计算。

5. 报告期内出售的控股子公司

大东门公司

大东门公司成立于 2003 年 8 月 7 日，公司成立时注册资本 306.00 万元，股东为武昌区市场开发服务中心工会委员会出资 168 万元，安轮桥等自然人出资 138 万元。2004 年 4 月，经大东门公司董事会同意，南国置业增资 694.00 万元入股大东门公司，持股比例为 69.48%。2005 年 12 月，南国置业再次现金增资 569.00 万元，大东门公司注册资本增加到 1,820.00 万元，南国置业占股权比例仍为 69.48%。

公司入股大东门公司主要是为合作开发南国新东城项目。合作方式为南国置业提供项目建设资金，大东门公司承担项目用地的土地出让金和安置补偿费，并取得土地使用权证书及办理项目完工后的产权证书。项目于 2006 年 3 月投入开发，项目完成后，双方按以下方法分配物业：大东门公司分得本项目的负一楼的

50%、正一楼的 80%和正二楼，本公司分得其他物业（剩余商业物业和全部住宅物业）。2007 年 12 月，公司分得的物业已经销售完毕。

2007 年 12 月，南国置业与武汉武商量贩连锁有限公司签署《股权转让合同书》，将持有的大东门公司 69.48%股权以经评估的价格为依据转让予武汉武商量贩连锁有限公司。经众联资产评估有限公司 2007 年 12 月 7 日出具的鄂众联评报字（2007）第 133 号《资产评估报告书》，截止 2007 年 11 月 30 日，大东门公司经评估的净资产值为 4,669.08 万元。扣除大东门公司 2007 年 11 月股东会决议的分红 1,510.28 万元，本次大东门公司 69.48%的股权转让价格确定为 2,191.15 万元。2008 年 4 月 8 日，股权变更的工商变更手续办理完毕。

六、发起人、持有发行人 5%以上股份的主要股东及实际控制人

1. 发起人

本公司发起人为许晓明先生、裴兴辅先生、王昌文先生等 17 名自然人及武汉新天地、南国投资股份有限公司，详细情况参见本节“发行人历史沿革”部分。

2. 持有发行人 5%以上股份的主要股东

持股5%以上的主要股东为自然人许晓明先生和裴兴辅先生，法人武汉新天地。

许晓明 先生

中国国籍，身份证号11010863082****，无境外永久居留权；许晓明先生直接持有本公司股份24,220.4256万股，占股权比例56.06%，通过武汉新天地间接持有本公司22.97%的股权，系本公司创始人，中国人民银行总行研究生部金融学硕士，美国西北大学KELLOGG商学院与香港科技大学合办EMBA。中国九三学社社员，高级经济师，现任武汉市人大代表，湖北省政府参事，武汉市工商联副会长，中国光彩事业武汉促进会副会长。

裴兴辅 先生

中国国籍，身份证号22010419350415****，无境外永久居留权；裴兴辅先生系本公司现任董事兼总经理裴笑箏女士之父亲；目前持有本公司股份3,030.48万股，占股权比例7.02%。

武汉新天地

武汉新天地系许晓明先生控制的投资公司，目前持有本公司股份10,440.5328万股，占股权比例24.17%。

3. 实际控制人及其控制的企业

本公司股东中，许晓明先生直接持有本公司股份24,220.4256万股，通过武汉新天地间接持有本公司股份9,918.5062万股，合计持有本公司股份34,138.9318万股，占股权比例79.03%，为本公司实际控制人。许晓明先生除控股武汉新天地外，还持有中国标准100%股权。

中国标准

中国标准系2002年6月26日于香港注册登记的有限公司，注册资本为1万港元，该公司为许晓明先生持股南国置业专设的投资控股公司，无实际业务，其持有的南国置业股权全部转让予许晓明先生后，未持有其他公司的股权。

武汉新天地

武汉新天地成立于2002年6月10日，现注册资本为1,000万元，法定代表人：尹光华，经营范围：对高新技术产品的投资、高新技术产品的研究开发和生产销售；建筑材料、金属材料、装饰材料的开发和应用。住所：武汉市武昌区南湖中央花园红杜里1栋2-1号。许晓明先生设立武汉新天地作为持股南国置业的投资控股公司，无实际业务。武汉新天地的股权结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	股权比例（%）
1	许晓明	950	95.00
2	许贤明	50	5.00
	合计	1,000	100.00

武汉新天地目前持有本公司股份10,440.5328万股，占股权比例24.17%。

截至2008年12月31日，武汉新天地总资产为12,578.75万元，净资产为12,267.65万元，2008年实现收入0万元，实现净利润1,305.25万元。截至2009年6月30日，武汉新天地总资产为13,812.53万元，净资产为13,515.53万元，2009年1-6月实现收入0万元，实现净利润1,234.57万元（未经审计）

4. 实际控制人原控制的企业

许晓明先生原拥有深圳鹿迪50%股权以及个人独资企业永利电源，已经于2008年转让给第三方。

深圳鹿迪

深圳鹿迪是由许晓明先生及何宾女士共同出资设立的有限责任公司，公司成立于1996年12月30日，注册资本1500万元，实收资本1500万元，经营范围：投资兴办实业，法定代表人：许德荣，营业期限：1996年12月30日至2016年12月30日。该公司股本结构如下：

序号	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	许晓明	750	50
2	何宾	750	50
	合计	1,500	100

深圳鹿迪原持有北都商业45.40%的股权，于2007年8月将其全部转让予南国置业后，不再持有其他公司股权，亦未实际开展经营活动。2008年2月，许晓明先生与董丽梅女士签署《股权转让协议》，将其持有的深圳鹿迪50%的股权转让予董丽梅女士。2008年5月27日，相关工商注册变更登记手续办理完毕。

永利电源

永利电源系谭元生先生设立的私营企业（独资），注册资本600万元，主要生产和销售经营通信用阀控式铅酸蓄电池等，住所为武汉市硚口区古田三路372号。

永利电源拥有两宗工业用地使用权，该土地所在区域已经规划为住宅及配套服务区，由于永利电源性质为私营企业（独资），出资转让仅限于自然人之间进行。2005年3月11日，许晓明先生受让谭元生先生对永利电源的全部出资。

2007年8月，永利电源所拥有的两宗工业用地已经转让予本公司，本公司于2008年6月取得武国用（2008）第428号和第429号《国有土地使用权证》。2008年7月，许晓明先生将永利电源出资全部转让给谭元生先生，并已办理完毕工商变更登记手续。

经核查，平安证券认为：深圳鹿迪和中国标准现时均不存在对外投资情况，武汉新天地公司除向发行人投资外，现时不存在其他对外投资情况。

经核查，发行人律师认为：深圳鹿迪和中国标准现时均不存在对外投资情况，武汉新天地公司除向发行人投资外，现时不存在其他对外投资情况。

5. 本公司股份不存在质押或其他有争议的情况

截至本招股书签署日，全体股东所持有的本公司股份不存在质押、冻结、或其他有争议、纠纷的情况。

七、发行人股本情况

1. 本次发行前后股本结构变化

本公司目前总股本为43,200万股，本次拟发行人民币普通股（A股）4,800万股，发行后总股本为48,000万股，本次发行的社会公众股占发行后总股本的10.00%。本次发行前后本公司股本结构如下表所示：

股东名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数（股）	持股比例（%）	持股数（股）	持股比例（%）
许晓明	242,204,256	56.06	242,204,256	50.46
武汉新天地投资有限公司	104,405,328	24.17	104,405,328	21.75
裴兴辅	30,304,800	7.02	30,304,800	6.31
武汉南国投资股份有限公司	12,008,736	2.78	12,008,736	2.50
王昌文等15名管理层	43,076,880	9.97	43,076,880	8.97
社会公众投资者	—	—	48,000,000	10.00
总股本合计	432,000,000	100	480,000,000	100.00

2. 前 10 名股东及前 10 名自然人股东

本次发行前本公司共有 19 名股东，其中自然人 17 名，前 12 名股东（包括法人股东）持股及在本公司的任职情况如下表所示：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）	备注
1	许晓明	242,204,256	56.06	公司董事长
2	武汉新天地投资有限公司	104,405,328	24.17	许晓明先生控制的公司
3	裴兴辅	30,304,800	7.02	公司董事兼总经理裴笑箏女士之父亲
4	武汉南国投资股份有限公司	12,008,736	2.78	员工持股公司
5	周道志	10,045,296	2.33	公司监事会主席
6	许贤明	5,867,424	1.36	公司监事
7	王昌文	5,572,800	1.29	公司副总经理、南国商业总经理
8	王 耕	3,255,984	0.75	公司董事
9	李小兵	2,763,072	0.64	公司营销总监
10	李 军	2,759,184	0.64	公司设计总监
11	马天炜	2,352,672	0.54	公司工程总监
12	严征涛	2,260,656	0.52	公司发展总监
合 计		423,800,208	98.10	——

3. 股东中战略投资者持股情况

本公司股东中无战略投资者。

4. 本次发行前各股东之间关联关系

本次发行前发行人共有股东19名。其中许晓明先生持有武汉新天地投资有限公司95%股权，系控股股东；许贤明先生系许晓明先生之兄弟。

其他股东之间不存在直接亲属关系。

5. 本次发行前公司股东所持股份流通限制和自愿锁定的承诺

根据《公司法》规定，本公司本次公开发行前已发行的股份自本公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让；本公司董事、监事、高级管理人员任职期间持有本公司股票的，每年转让的股份不超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五，离职后半年内不得转让其所持有的本公司股份。

除上述法定要求外，本公司实际控制人许晓明先生及其控制的企业武汉新天地投资有限公司承诺：自本公司股票在证券交易所上市交易之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理其本次发行前已持有的本公司股份，也不由本公司回购其持有的股份，承诺期限届满后，上述股份可以上市流通和转让。

6. 发行内部职工股及股东间接持股情况

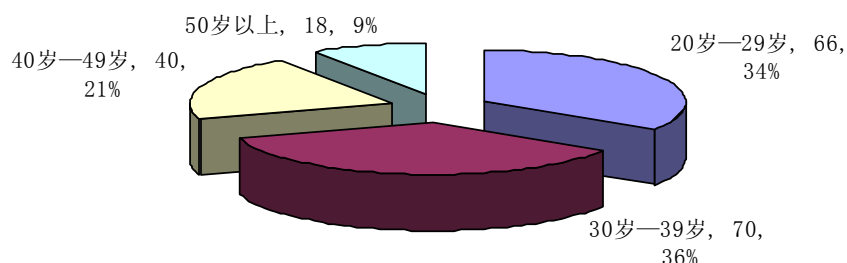
本公司自成立至今，未发行过内部职工股。

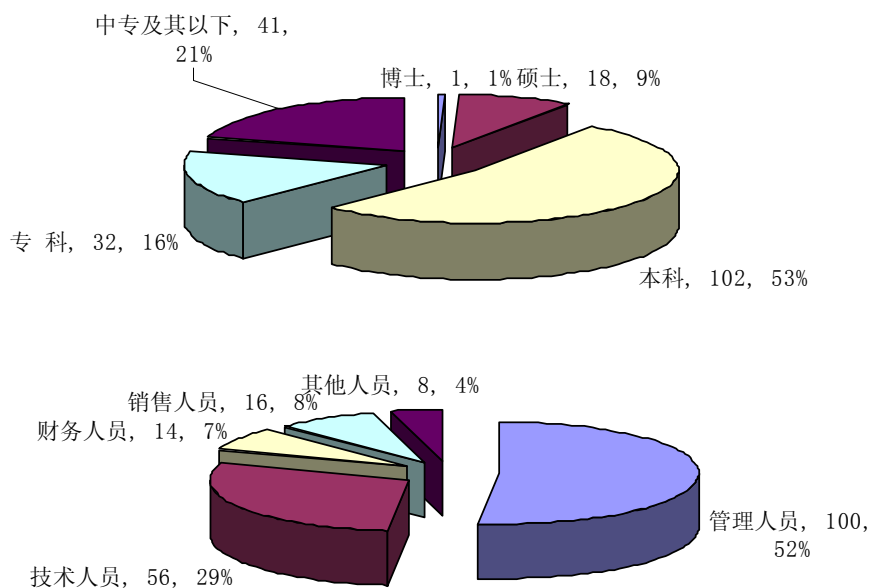
本公司自成立至今，未有过工会持股、职工持股会持股、信托持股、委托持股或股东数量超过二百人的情况。

八、发行人员工及其社会保险情况

1. 员工情况

2006年12月31日，本公司在册员工人数为82人；2007年12月31日，本公司在册员工人数为117人；2008年12月31日，本公司在册员工人数为188人；截至2009年6月30日，本公司在册人数为194人。员工的年龄、学历、专业结构情况如下：





2. 人力资源制度建设情况

本公司制定了一整套的人力资源管理制度，对员工聘用程序、职务薪资、职业培训、绩效考核、内部调动、人事回避等进行了详细规定，本公司实行全员劳动合同制。

3. 公司执行社会保险情况

本公司报告期内均依照劳动和社会保障管理法律、行政法规为公司员工足额缴纳社保，根据武汉市社会劳动保障部门现行的缴费标准，养老保险企业缴纳比例20%，员工缴纳比例8%；医疗保险企业缴纳比例8%，员工缴纳比例2%；失业保险企业缴纳比例2%，员工缴纳比例1%；工伤保险企业缴纳1%；生育保险企业缴纳0.7%。

2009年7月，武汉市劳动和社会保障局出具《证明》：“武汉南国置业股份有限公司已在我局参加了养老保险、医疗保险、失业保险等项社会保险，已按时缴纳了各项保险基金。该公司认真执行劳动和社会保障管理法律、行政法规，最近36个月内不存在因违反劳动和社会保障管理方面的法律、行政法规受到行政处罚的情形。”

经核查，平安证券认为：发行人已经依法办理了社会保险登记，并依法为其

员工缴纳了各项社会保险；发行人近三年一期不存在因违反劳动和社会保障管理方面的法律、行政法规受到行政处罚的情形。

发行人律师认为：发行人已经依法办理了社会保险登记，并依法为其员工缴纳了各项社会保险；发行人近三年一期不存在因违反劳动和社会保障管理方面的法律、行政法规受到行政处罚的情形。

九、主要股东及董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺

1. 关于股份锁定的承诺

本公司全体股东、董事、监事、高级管理人员均对所持股份流通限制及自愿锁定情况作出了相关承诺，详细情况参见本节“本次发行前公司股东所持股份流通限制和自愿锁定的承诺”部分。

2. 关于土地增值税的承诺

本次发行前全体股东承诺：对于公司首次公开发行股票并上市前已达到清算条件但尚未清算的项目，待主管税务机关对公司开发的有关项目所涉及的土地增值税进行清算后，如果清算结果大于公司已计提的土地增值税，则公司本次发行前的所有股东承诺将全额承担上述差额部分。

3. 控股股东关于避免同业竞争的承诺

本公司控股股东许晓明先生及武汉新天地投资有限公司分别出具了《避免同业竞争承诺函》，详细情况参见本招股书“第八节 同业竞争与关联交易”。

第六节 业务与技术

一、公司主营业务

本公司从事以商业地产为引导的综合性物业开发，通过开发和运营商业物业，并与其他类型物业形成协同效应，相互提升各种类型物业的价值，实现土地“集约利用”。

1. 商业地产主要特点

盈利空间更大

住宅地产的价值主要取决于物业的稀缺程度。商业地产则主观价值创造空间更大，商业地产前期开发的选址、定位、动线规划与设计、品类品牌组合等环节，对后期商业运营的成败具有决定性意义；而后期商业运营的效果好坏，又直接影响商业物业的价值，商业物业能凭其良好的商业运营，持续提升价值。而且在特定的区域内，成规模的商业物业具有一定程度的“排他性”，尤其是位于城市重要节点的商业物业，随着城市的发展，其有可能成为该区域的“稀缺性”或“独占性”资源，因而其价值将越来越大。

抗经济周期能力强

商业地产属于投资品，其价格主要取决于租金收益水平及未来增长潜力，其需求由市场资金面决定。为了应对金融危机，各国央行均投入了大量的流动性，形成了较强的通货膨胀预期，运营良好的商业地产项目由于有持续稳定增长的租金回报作为支撑，成为投资者规避风险保值增值的重要载体。商业地产的投资人购买商业物业的目的主要是为了获取长期的租金收益，是一种长期投资行为，因此，商业地产市场较少出现剧烈波动，发展较为平稳。

其次，商业地产对民生影响较小，受国家宏观调控影响的程度比住宅地产弱，因而相对住宅地产，其有更强的抗经济周期能力。

此外，与住宅开发商相比，商业地产开发商可选择性更多。商业地产开发商既可选择将物业出售，也可选择通过良好的商业营运获取稳定增长的租金收入。商业地产开发商可以根据市场形势的变化灵活进行选择，其抗经济周期能力相对

较强。

综合能力要求高

成功开发和运营商业地产需要具备选址、定位、动线规划与设计、品类品种互动和商户品牌组合、招商和商业运营等多种能力。而只有长期对城市发展、城市规划、城市功能布局演进规律的学习与把握，对居民生活行为、消费行为进行深入研究，并经过商业地产开发实践，不断累积商户资源，才能逐渐具备并不断强化上述能力。

资金实力要求高

相对于住宅地产，商业地产的投入更高，且其价值需通过多年成功的商业运营才能充分体现。因此，其资金的周转期亦更长。

2. 商业物业与其他各种类型物业的协同关系

商业：商业零售与居民的日常生活关系密切，形成城市居民的交往、消费和休闲场所并吸引和支持其他功能。商业零售主要提供生活性、愉快性和丰富性以满足居民的多样化选择，并形成热闹繁荣的街区。

办公：办公用途的物业适合于各种综合开发，无论是在城市中心还是新区中心、工业中心，办公在都市综合体中建立竞争性，加强吸引力，提高使用效益。办公对都市综合体的其他功能如酒店、会议、商业等提供有利的支持并形成最佳市场协同。

酒店：酒店为都市综合体提供流动的居住人口和活动的人，并提供娱乐设施和夜间服务，24 小时的服务使城市保持持久的繁荣并增加了城市的活力。

住宅：住宅是城市开发的基本组成部分，是解决城市中心居住问题避免每天上下班长途跋涉造成交通拥挤和能源消耗的有效办法。同时，住宅为城市街区提供安全的生活空间。

商业零售的设置为办公人员提供了便利，使办公人员节省了时间，提高了办事效率，办公人员的经常性消费又为商业零售增加了盈利；办公为酒店带来了客源，酒店的设置为办公的来访者提供了休息场所，提高了办公的效率；酒店为商业零售增加了盈利，商业零售的发达又为酒店带来了客源。各种类型物业形成协

同效应，相互提升价值。

二、房地产行业概况

1. 行业管理体制

目前，我国房地产行业宏观管理的职能部门是住房和城乡建设部，住房和城乡建设部主要负责制定产业政策，制定质量标准和规范。行业引导和服务职能由中国房地产业协会承担，中国房地产业协会主要负责行业自律，为社会和会员企业提供服务，促进行业结构调整和企业重组，推动横向经济联合与协作。同时，各地方政府的发展改革委员会、建设委员会、国土资源局、规划局、开发办公室等负责对房地产项目建设实施行政性审批。

2. 主要政策法规及其变化情况

房地产行业的法律法规建设随着国内房地产业的发展而逐步完善，目前已形成了从土地出让、规划设计、开发建设、房屋销售等包括房地产业各个环节的法律、法规体系。与行业直接相关的法律、法规主要包括：《中华人民共和国土地管理法》、《中华人民共和国城市房地产管理法》、《中华人民共和国城市规划法》、《中华人民共和国建筑法》、《商品房销售管理办法》、《城市商品房预售管理办法》等。

国家房地产产业政策与房地产行业本身的发展周期紧密相关。20 世纪 90 年代末，房地产行业处于发展的低谷期，国家对房地产行业实施扶持发展的产业政策。2003 年以来，我国房地产行业出现局部性和结构性过热，国家开始对房地产行业实施结构性的调控政策。随着全球金融危机的爆发及国际国内宏观经济形势的急剧变化，2008 年 12 月国务院办公厅印发了《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》（国办发〔2008〕131 号）提出 13 条意见促进房地产市场发展，2009 年 5 月国务院将普通商品住房投资项目最低资本金比例从 35% 下调至 20%，刺激内需促进房地产市场发展成为宏观政策的主基调。近年来有关部门发布的主要法律法规及相关政策如下：

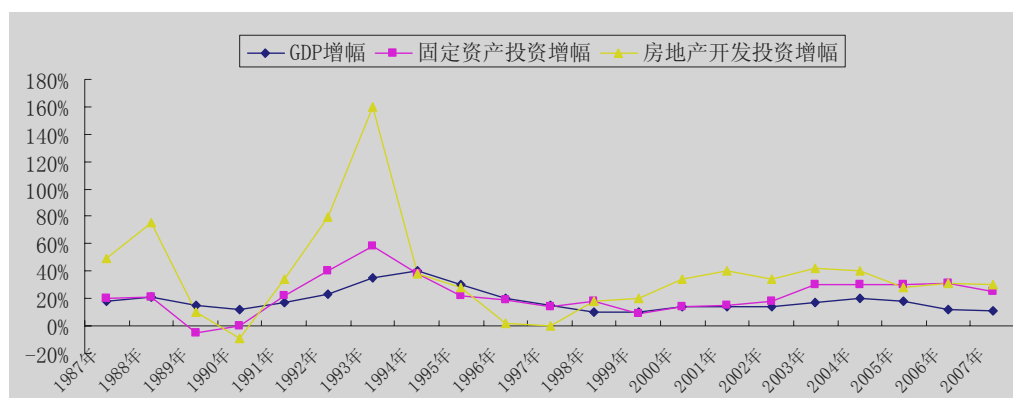
序号	法律法规及政策名称	发布日期	发布形式/文件编号
1	《国务院关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知》	2009 年 5 月 25 日	国发〔2009〕27 号
2	《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》	2008 年 12 月 21 日	国办发〔2008〕131 号
3	《廉租住房保障建设贷款管理办法》	2008 年 12 月 17 日	中国人民银行、中国银行业监督管理委员会
4	《国务院关于促进节约集约用地的通知》	2008 年 1 月 3 日	国发〔2008〕3 号
5	《关于加强商业性房地产信贷管理的补充通知》	2007 年 12 月 5 日	中国人民银行、中国银行业监督管理委员会银发〔2007〕452 号
6	《廉租住房保障办法》	2007 年 11 月 8 日	建设部等九部委第 162 号
7	《招标拍卖挂牌出让国有建设用地使用权规定》	2007 年 9 月 28 日	中华人民共和国国土资源部令第 39 号
8	《关于加强商业性房地产信贷管理的通知》	2007 年 9 月 27 日	中国人民银行、中国银行业监督管理委员会银发〔2007〕359 号
9	《国务院关于解决城市低收入家庭住房困难的若干意见》	2007 年 8 月 7 日	国发〔2007〕24 号
10	《关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》	2007 年 2 月 1 日	国家税务总局/国税发[2006]187 号
11	关于落实新建住房结构比例要求的若干意见	2006 年 7 月 6 日	建设部/建住房[2006]165 号
12	关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见	2006 年 5 月 29 日	建设部等九部委通知
13	国务院关于促进房地产业健康发展的六条意见	2006 年 5 月 17 日	国务院令

3. 房地产行业的业务性质与特点

周期性

与宏观经济发展具有周期性一样，房地产业的发展也具有一定的周期性。由下图可以看出，固定资产投资的波动要高于GDP的波动，房地产投资的波动大于固定资产投资的波动。

1987-2007年房地产投资增长率、固定资产投资增长率与GDP增长率的对比



[数据来源：《中国统计年鉴》、国家统计局]

美国房地产大约18~20年为一个周期，日本10年左右为一个周期，香港7~8年为一个周期。我国的房地产周期有这样三方面的特殊性：第一是房地产周期的频率，大约都是5年发展，2年低落，也就是说7~8年为一个周期；第二就是我国房地产的周期中，衰退期和低谷期比较短，而增长期和繁荣期时间比较长，这显示出市场需求持续旺盛这样的特点，它明显不同于房地产总量过剩的国家和地区；第三，从销售增长和投资增长的关系来分析，销售增长直接影响到投资的增长。

房地产企业的收入也有周期性波动的特点。一般而言，房地产建设周期为2年左右，在投资建设初期往往面临资金投入大收入较少的现象，在建设后期资金投入相对较少而收入大量增加。

地域性

房地产是不动产，当某一地区的房地产市场供求失衡或不同地区房地产价格存在差异时，不可能象其它商品一样，通过房地产在地区之间的流动来使这种不平衡或差异缩小甚至消失。同时，房地产市场的供求状况主要受当地经济发展水平的影响，房地产产品设计和销售受当地人文环境和居民生活习惯等因素影响较大。因此，房地产业的属地化经营特点十分明显。

另外，我国房地产业还处于成长时期，房地产企业的资金实力还比较有限，绝大部分房地产企业的业务范围都局限于一个或几个地区，只有极个别的企业能够在全国范围内进行大规模房地产开发。

产业关联性

房地产业因其市场需求大、产业链条长、关联性强成为国家促进国民经济增长的重要支柱产业。房地产业与国民经济的许多行业都有着密切的关系，具有很强的产业关联性，国民经济中绝大部分产业都与房地产业有关联关系，在投入产出表的40个部门中，有38个部门与房地产业存在后向直接关联或前向直接关联关系。（引自《2006-2010中国房地产发展预测报告》，国务院发展研究中心宏观部）

在我国当前的情况下，每投入100元的住房资金，可以创造相关产业170~220元的需求；每销售100元的住宅，可以带动130~150元其他商品销售。因此住宅建设如果增加10个百分点，可带动国民生产总值增长1个百分点，住宅行业每吸纳100人就业可带动相关行业200人就业。（引自《成思危：房地产业发展空间还很大》，载于2007年4月2日《上海证券报》）

由于房地产业具有很强的产业关联性，因此房地产业对国民经济的贡献率很高，1978-2005年，我国房地产业增加值占GDP的比重平均为4.1%，期间我国GDP年均增长9.6%，房地产业年均增长11.4%，对经济增长的贡献率为2.39%。（引自《2006-2010中国房地产发展预测报告》，国务院发展研究中心宏观部）

受产业政策的影响大

由于房地产是一种基本的生产和生活资料，其价格波动对经济发展、社会稳定有重大影响，因此，相对于一般产品而言，政府对房地产市场的关注度更高。政府对房地产业发展的影响主要通过以下方面来体现，其一，政府对土地资源的开发和使用计划直接影响到土地供应，从而影响到房地产业的开发状况；其二，政府的各项税费会影响到房地产的价格，从而影响到房地产的销售状况；其三，政府对房地产交易所采取的政策会影响到房地产的流通状况。

资金、知识密集性

由于房地产具有价值大，位置固定，整体不可分割等特点使其投资金额较大，因此房地产业是资金密集型行业。开发一个房地产项目往往需要投入大量资金，不但要求房地产开发企业自身具有雄厚的资金实力，而且需要有良好的品牌、信用和融资能力。

房地产开发与建设往往需要大量的市场调研、精心的规划设计、高标准工程施工、专业化的营销策划、细致的全程服务等。因此，房地产开发企业必须具备高素质的员工队伍、科学的工作流程和优秀的企业文化。

行业集中度低

我国的房地产市场非常分散，处于完全竞争态势。全国房地产前 100 强企业在 2006 年实现销售额 2,710 亿元，占全国市场份额的 14%（资料来源《2007 中国房地产百强企业研究报告》）。

收入坏账风险较小

房地产销售一般采用一次性付款或银行按揭付款，产品一旦预售成功，则公司基本可以实现销售收入，因此坏账的风险较小。

4. 房地产行业与上、下游行业之间的关联性

房地产业产业链长、波及面广，其上游产业主要包括建筑业、建材业（包括机械、钢铁、玻璃等）、工程设计（包括勘测测绘和设计单位）及其他行业，下游产业则包括物业管理、住宿酒店、房地产中介租赁及其它产业。

上游行业

（1）建筑业

建筑业与房地产业的正向关联度非常高，据测算，每 100 亿元房地产投资可诱发建筑业产出 90.76 亿元，因此房地产业对建筑业的发展影响非常大；而建筑业施工技术的提高，将会提高房地产业的开发品质，有利于房地产行业的发展。

（2）建材业

建材行业与房地产业具有很强的正相关关系，据统计，我国每年钢材的 25%、水泥的 70%、木材的 40%、玻璃的 70%和塑料制品的 25%都用于房地产开发建设中，房地产业对这些产业的发展能起到 1：1.17 促进作用，即每 100 元的房地产销售能带动相关产业 117 元的销售，因此，房地产业繁荣也会对建材产业产生重要影响，反之，建材行业的发展也会提高房地产业的开发品质。

（3）工程设计业

工程设计是关系到建设项目最终质量、可靠度、使用性能以及形象的关键因素。房地产开发过程中，不同的设计方案会产生不同的经济效益，面临不同的风险。近年来，我国的工程设计业在理念和方法等方面已经取得了一些进步，但与西方发达国家相比，总体水平仍比较落后。

下游行业

（1）物业管理业

物业管理实际上是房地产开发过程的自然延伸，对房地产开发建设、流通、消费的全过程起着至关重要的作用，良好的物业管理也反过来促进了房地产开发建设的发展，促进房地产的销售，提高人们对房地产的认知度。

（2）房地产中介业

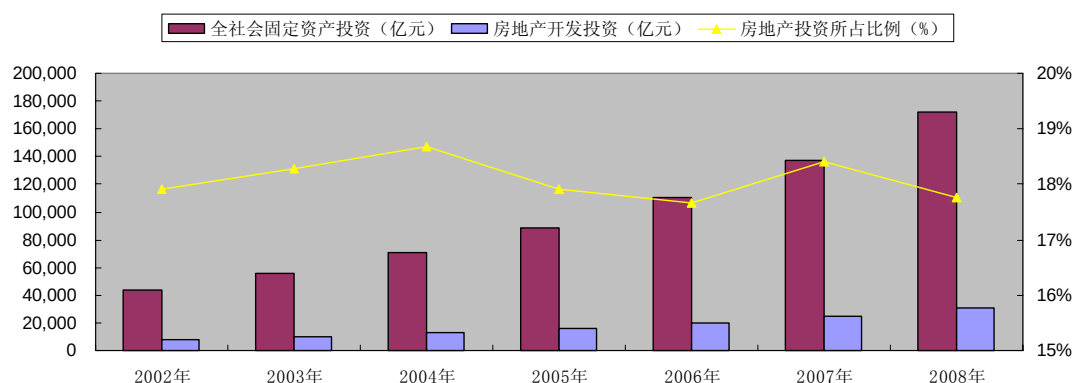
近年来，随着我国住房二级市场的发展，房地产中介业得到了快速发展。房地产中介提高了二手房的交易效率，活跃了二手房交易市场，而二手房交易的活跃不仅增加了住房市场的供应总量，给购房者更多的选择，同时也创造了大量的住房改善性需求，促进了房地产业的发展。

5. 我国房地产业发展状况

房地产业已成为国民经济的重要支柱产业

从1998年开始，我国房地产投资额年均复合增长率为20%以上，高于固定资产投资17%的复合增长率，也大大高于GDP的增长率。人民对住房条件改善的需求推动房地产开发投资占全社会固定资产投资的比重维持在较高水平。2008年，房地产投资占固定资产投资的比例为17.75%。

2002-2008年全国固定资产投资及房地产开发投资对比

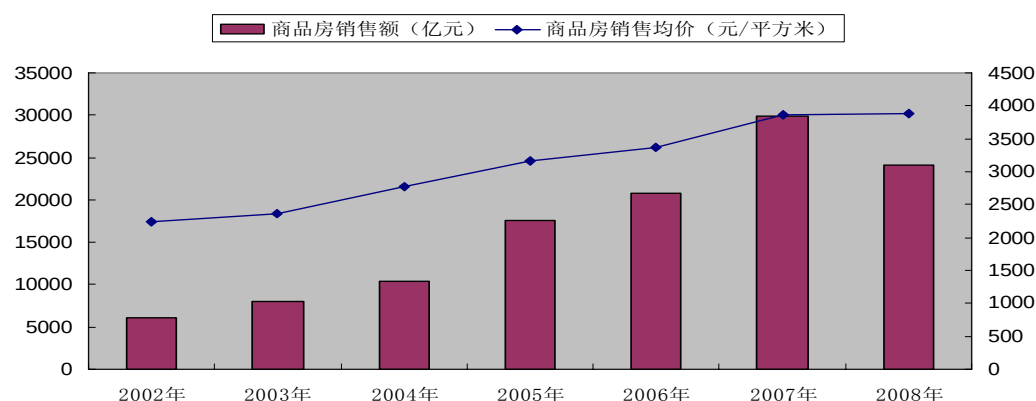


[数据来源：各年《中国统计年鉴》及《中国国民经济和社会发展统计公报》]

房地产市场经历2008年的调整后开始回暖

受全球金融危机及近年房价持续上涨影响，2008年我国房地产市场出现一定程度调整。2008年全国商品房销售额为24,071亿元，同比下降19.46%；商品房成交均价为3,877元/平方米，与2007年持平。随着国家刺激内需政策的出台，2009年上半年房地产市场开始回暖，2009年1-4月成交7,996亿元，同比上升35.40%，成交均价达到4,537元/平方米，同比上涨15.21%。

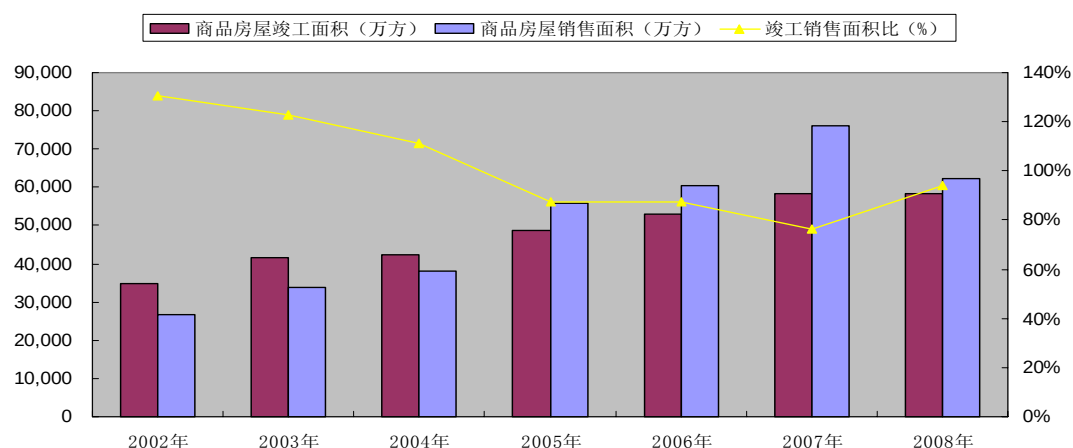
2002-2008年全国商品房销售额及销售均价对比



房地产市场供求关系基本平衡

2008年我国商品房竣工58,502万平方米，比上年增加0.5%；2008年完成商品房销售62,089万平方米，比上年下降18.5%，需求略大于供给，2008年竣工销售面积比为0.94。

2002-2008 年商品房竣工面积、销售面积及其对比



[数据来源：《中国统计年鉴》、各年统计公报]

房地产开发用地的土地价格开始回升

我国地少人多，受到购房市场需求的拉动，近年来土地价格呈上升趋势。受金融危机影响，2008 年房地产市场的调整，土地成交价格也呈明显下降趋势。随着 2009 年房地产市场回暖，土地成交价格又呈现上升趋势。

房地产行业趋于集中

我国的房地产市场比较分散，但近年有逐步集中的趋势。全国房地产前100强企业在2006年实现销售额2,710亿元，占全国市场份额的14%。2007年，全国销售收入超过100亿元的房地产企业达到7家，其中万科2007年销售收入超过350亿元，行业集中度有逐步集中的趋势。

6. 行业竞争状况

进入壁垒日益提高

随着土地市场化机制的逐步完善，行业管理日益规范，对房地产企业的规模和资金实力的要求越来越高。

整体开发水平不高

由于我国早期房地产业市场进入门槛较低，国内房地产开发企业逾 3 万家，但具有一级房地产开发资质的企业仅占 2%，单个房地产企业所占市场份额较低，具有全国性品牌优势的大型房地产公司较少。

竞争区域差异性较大

我国房地产投资主要集中在一线城市，其他城市投资量相对较少。一线城市房地产市场容量和需求较大，市场较为成熟，竞争较为充分，而其他城市房地产市场起步较晚，发展相对滞后。

竞争加剧

由于较高行业利润的吸引，不少公司通过产业转型、直接投资、收购兼并、投资参股、组建新公司等方式涉足房地产业，房地产市场竞争正朝着多元化、个性化的方向升级发展。

进入资本竞争时代

房地产是资金密集型产业，随着房地产行业市场竞争的升级，资本实力将成为企业竞争的主导因素，实力雄厚、具有相当规模和品牌优势、规范成熟的房地产企业将成为市场的领导者。

7. 房地产行业发展的有利因素

国民经济的持续健康稳定发展为房地产业提供了良好的成长基础

“十五”期间我国国内生产总值年均增长9.5%，为房地产业的快速发展奠定了良好的基础。根据“十一五”规划，未来几年我国国内生产总值年均增长率将达到7.5%，宏观经济的持续、健康、稳定发展将成为房地产行业快速发展的动力。

研究表明，住宅需求与人均GDP有着密切的联系，当一个国家人均GDP在600—800美元时，房地产进入高速发展期；当人均GDP进入1,300—8,000美元时，房地产进入稳定快速增长期。商业地产的发展也与人均GDP数值密切相关，人均GDP在3000—5000美元时，则是购物中心的发展期；人均GDP达到5000美元后，购物中心会进入快速发展期。根据国家统计局数据，2008年我国GDP达到30.07万亿元，按不变价格计算比上年增长9.0%，人均GDP为2.26万元（约3,313美元）。这表明我国已进入房地产市场稳定快速增长期，并进入购物中心的发展期。

国家产业政策重点支持

2003年以来，针对房地产业发展过程中的结构性过热和局部性过热问题，国家开始对房地产行业实施宏观调控，但随着全球金融危机的爆发及国际国内宏

观经济形势的急剧变化，刺激内需促进房地产市场发展成为宏观政策的主基调。

城市化进程的加快能产生巨大的房地产消费需求

城镇化是不可抗拒的经济和社会发展规划。与我国迅速发展的工业化进程相比，以城镇人口占总人口的比例来衡量，我国的城市化进程明显滞后。2004年，我国城镇人口占总人口比例为41.76%，2005年该比例上升到43%，2006年该比例达到43.9%，但是还远低于70%的世界发达国家水平（引自相关年份《国民经济和社会发展统计公报》）。从潜在需求看，我国现有城镇居民4.9亿人，到实现“全面小康”的2020年，我国城市化水平将达到55%-60%，城镇居民将增长到8-8.5亿人。在此期间，约有3-3.5亿左右的新增城镇人口需要解决住房问题（引自国家信息中心《中经要报》总第322期）。因此，城市化进程的加快，伴随农村劳动力向城市的转移，必然要求房地产业持续发展与之适应。

消费观念更新，居民收入增加带动消费升级

随着住房改革和房地产市场的发展，特别是福利分房改为货币分房后，彻底打破了广大职工住房靠国家和单位的计划经济观念，自己攒钱和利用贷款买房已成为广大居民解决住房问题的主要途径。根据国家统计局统计资料，2008年我国城镇居民人均可支配收入15,781元，增长8.4%。随着居民可支配收入不断增加，购买力进一步增强，将带动消费结构的升级，房地产成为近年及未来相当长一段时间的消费热点。

8. 房地产行业发展的不利因素

融资渠道少

房地产业是典型的资金密集型行业，需要多种融资渠道提供强大资金支持，而目前我国房地产业的主要融资渠道还是银行贷款，通过房地产基金、企业上市等渠道进行融资的企业很少。

人才缺乏，制约行业发展

虽然目前国内房地产业从业人员很多，但受过专业教育和训练、经验丰富的房地产专家很少。随着房地产业向标准化、规范化发展和竞争的加剧，特别是境外房地产企业进入国内市场后，国内房地产企业的人才问题更加突出。

9. 房地产行业壁垒

从外部环境来看，房地产市场需求差异化明显，产业关联度强，政策影响力大；从经营特点来看，房地产行业是典型的资金密集型行业，投资大，开发专业性强，业务活动涉及面广，操作过程相当复杂，管理日益繁杂。因此，进入本行业必须有雄厚的资金，企业持续发展还需要高水平的管理人才、良好的品牌、成熟的盈利模式、适量的高质量土地储备等，这些构成了一定的行业壁垒。

10. 房地产行业发展趋势

房地产业是我国国民经济的重要支柱产业，在现代社会经济生活中有着举足轻重的作用。经过十几年的发展，中国房地产业正处于向品牌化、专业化、规模化方向发展的转型时期，房地产业的增长方式正在由偏重速度规模向注重效益和市场细分转变。

房地产行业具有广阔的发展前景

首先，随着我国市场经济的不断发展，房地产行业的地位越来越重要。国家明确指出“房地产业是我国新的发展阶段的一个重要支柱产业”，其发展对启动消费、扩大内需、拉动相关产业发展和促进国民经济发展等有着巨大作用。

其次，从我国宏观经济的发展趋势来看，我国房地产业还有很大的增长空间。从近年各国房地产业占GDP的比重数据来看，2004年美国是12.7%、日本是12.1%，2005年法国是8.3%，我国目前只有4.5%左右。

第三，我国城市化水平的提高将产生大量的房地产需求，从而促进房地产业的发展。目前我国城市化水平为45%，而国外发达国家城市化水平普遍在70%以上，据权威预测，未来我国城市化水平每年将增加1.5个百分点，每年将新增城市人口1,950万，这将较大地带动对房地产的需求。城市化水平的持续提高将成为促进我国房地产行业快速发展的主要动力之一。

行业优势向具有品牌、资金优势的地产商集中

随着国家宏观调控政策的出台，房地产行业的进入门槛逐渐提高。随着土地出让日益公开、公平，房地产行业竞争的重心将倾向融资能力及品牌影响力，而资金实力和开发资质弱的房地产企业将逐步退出市场。因此，未来国内房地产行

业将进入快速整合期，品牌地产商将通过盈利模式复制及合作兼并等方式逐步扩大市场份额，行业集中度将逐步提高。

城市化进程加快，中等城市房地产发展潜力巨大

城市化水平在30%-70%之间是一个国家城市化加速发展的时期。2005 年我国城市人口已达5.6 亿，城市化率为43%左右，已经进入加速发展期。我国到2050 年将达到中等发达国家水平，初步实现现代化的目标，城市化率要达到60%-70%。城市化水平的提高将会带动我国房地产的高速发展，促使住宅需求保持长时期的高速增长态势。

商业地产潜力较大

随着城市化进程及居民收入水平的逐渐提高，商业地产呈现两种投资机会：一是随着城市布局的扩展，填补市场空白，形成新的商业副中心的机会；二是随着居民收入水平提高，原有商业中心商业形态升级的机会。而且由于持有商业地产既能获得物业升值，又能获取长期稳定的租金收益，商业地产受经济周期影响更小。

三、公司主要开发项目所在地的市场分析

目前本公司业务集中在武汉市，武汉市房地产市场作简要分析如下。

1. 武汉概览

武汉，简称“汉”，俗称“江城”，位于中国腹地中心、湖北省东部、长江与汉江交汇处，自古有“九省通衢”之称，是全国特大城市和交通的重要枢纽，华中地区和长江中游的经济、科教和文化中心。

武汉由汉口、汉阳和武昌三镇发展而来，拥有武汉经济技术开发区、东湖高新技术开发区、吴家山国家级海峡两岸科技产业开发区 3 个国家级开发区。2008 年末全市户籍人口 833.24 万人，全市土地面积 8,494.41 平方公里。

2008 年武汉实现国内生产总值 3,960 亿元，比上年增长 15.1%。

2. 武汉房地产市场发展状况

房地产开发投资情况

武汉房地产开发投资逐年增长，2008 年全市房地产开发投资 570.36 亿元，比 2007 年增长 24.1%。房地产投资占 GDP 的比重也逐年提高，到 2008 年已经占到 GDP 的 14.4%。房地产业已经成为武汉市重要的支柱产业，武汉市在“十一五规划”中将房地产业与商贸会展、金融产业一起明确为武汉未来五年的主导产业。

供应与销售

受房地产市场调整影响，2008 年房地产供应与销售同比下降，市场供需基本平衡，并于 2009 年上半年逐渐回暖。2008 年全市商品房竣工面积 869.83 万平方米，比上年下降 6.8%，完成销售 732.07 万平方米，比上年下降 35.5%，竣工销售面积比为 1.19。

2008 年综合物业成交均价在经历了前几年的持续快速增长后保持平稳，同比增长 2.51%，达 4,781 元/平方米。

武汉“十一五”城市规划提高人均居住面积

2006 年 7 月，武汉市出台了经过修编的《武汉城市总体规划（2006—2020 年）》，规划指出，到 2020 年，武汉市人均居住用地面积达到 28.7 平方米，人均住宅建筑面积提高到 35 平方米，达到小康社会居住标准。

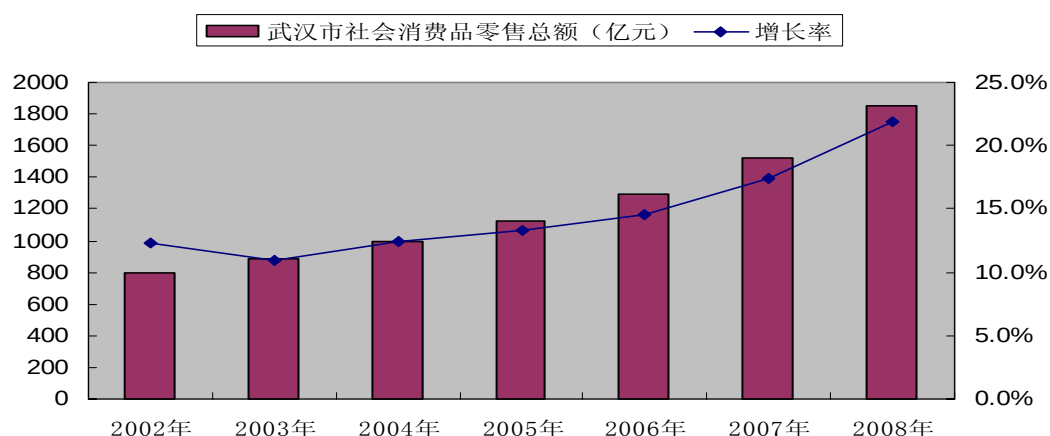
3. 武汉商业地产的现状

武汉深厚的商业文明底蕴

武汉有着深厚久远的商业文明。明清时期，汉口作为长江中游的商品集散地，已是“楚中第一繁盛处”，位居中国四大名镇之首。清代后期汉口开埠后，武汉与上海成为互为犄角的金融贸易中心，享有“东方芝加哥”的声誉，留下了“货到汉口活”的佳话。改革开放以来，武汉人继续为传承中部地区商业都会长久的繁荣而努力，二十世纪八十年代硚口区的汉正街小商品市场较早地打破了国有经济流通领域的垄断，成为沟通城乡交流、带动农村发展的重要桥梁，以“天下第一街”的美誉响遍全国。如今，作为中部率先崛起的城市，武汉也将着力完善城市的商业功能，探寻振兴商业之路，凭借其“九省通衢”的便利交通条件，充分发挥其商业辐射功能，打造中部地区最具活力的商贸中心。

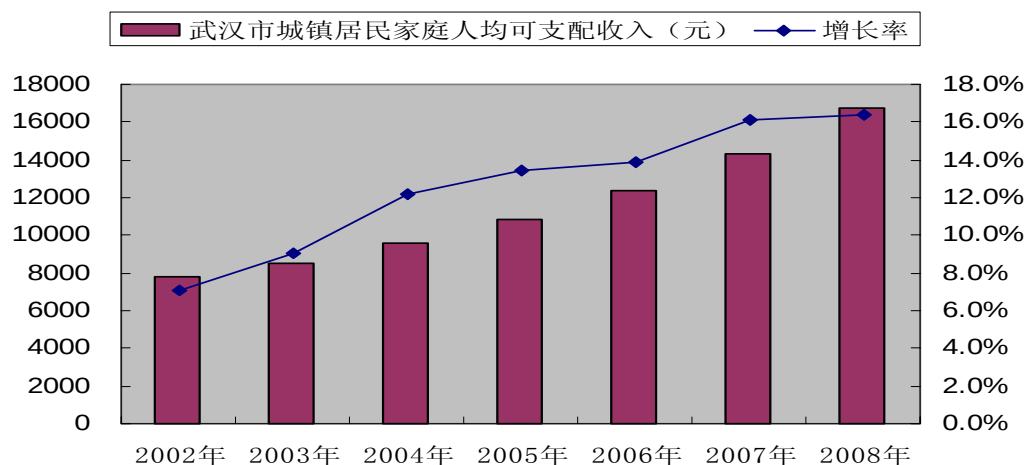
武汉市宏观商业环境分析

社会消费品总额平稳增长。2008 年，武汉市实现社会消费品零售总额 1,850.05 亿元人民币，较上年增长 21.8%，继续保持商业对全市经济增长的较高贡献率，住房、汽车、通讯等新的消费热点持续升温。



[注：数据来源历年《武汉统计年鉴》]

人均购买力增强，可支配收入增长幅度高于消费水平。2008 年武汉市城市居民人均可支配收入 16,712.44 元，比上年增长 16.4%，城市居民收入朝着进一步提高的方向发展。



[注：数据来源历年《武汉统计年鉴》]

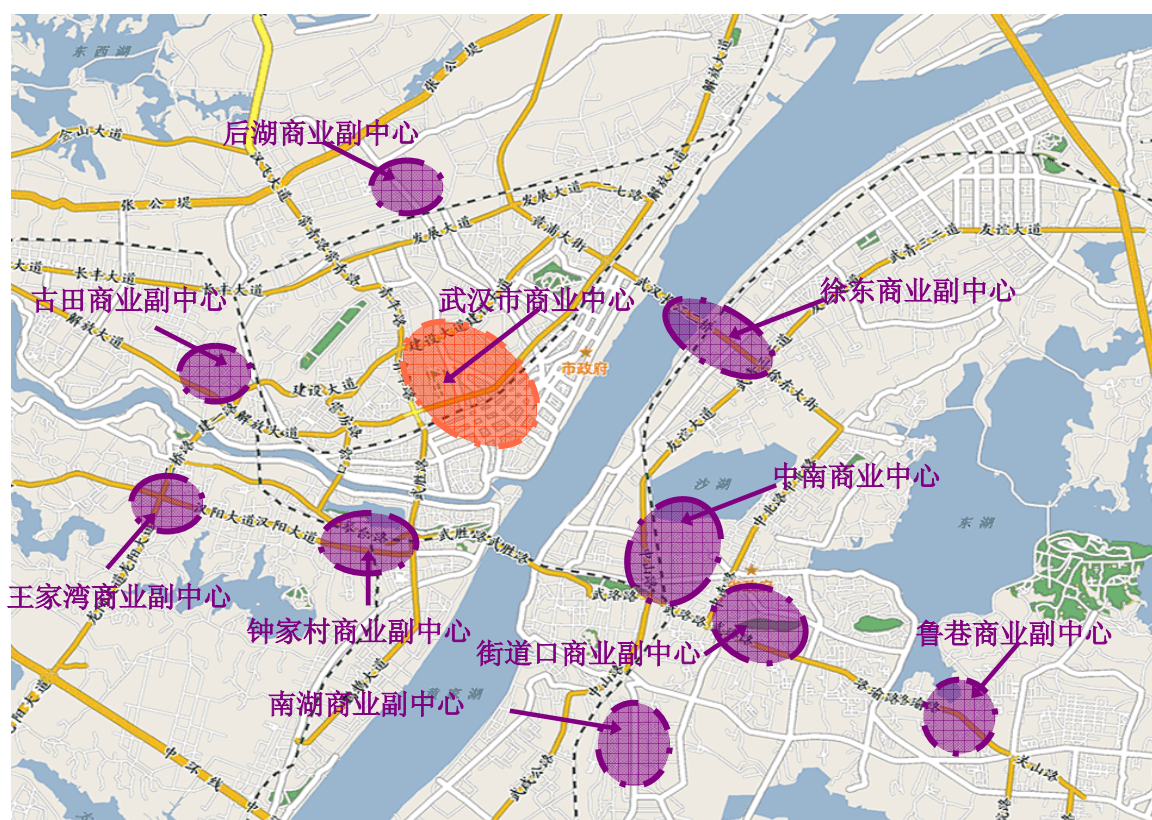
人均商业面积较低。目前，武汉市零售商业的供应面积约 500 万平方米，人均拥有商业服务面积为 0.85 平方米，离世界发达城市的人均商业面积 1.2 平方米还有一定差距，并且街边铺等档次较低的商业形式所占比例较大，武汉市商业

仍处在发展初期，正逐渐往集约化、规模化方面发展。

武汉市商业格局

商圈的定义指的是商业组团，即一个区域内众多业态的商业组合。而根据辐射区域的不同可分为市级商圈和区域商圈。市级商圈指的是该商业组团辐射的消费者是来自整个城市，而区域商圈指的是该商业组团辐射的消费者是来自于该商业组团周边区域，一般不超过5公里。

目前武汉拥有二大市级商圈：武汉市商业中心、中南商圈；八大区域商圈：徐东商圈、街道口商圈、南湖商圈、鲁巷商圈、钟家村商圈、王家湾商圈、古田商圈、后湖商圈。具体如下图所示：



资料来源：DTZ Research

其中，武汉市商业中心由武广商圈和中山大道商圈构成，是汉口传统的商业区，也是武汉最重要的商业街区之一。武广商圈以武汉广场为核心，南侧从解放大道开始，北侧至建设大道上，东起循礼门，西至宝丰路，主要以零售商业为主，是武汉高档百货最为集中的地区；中山大道商圈位于江汉区和江岸区的交界处，为汉口商业核心区，是武汉规模最大、最集中的商业街区，该商圈以中山大道为主轴，连通江汉路、南京路、六渡桥沿线，主要以大型百货、购物中心、超市以

及临街店铺为主。

武汉市商业地产发展特点

商业网点不足，发展潜力巨大。随着中部崛起的号角响起，武汉城市圈概念的提出，武汉城市地位凸显，加上大型企业集团富士康等的进驻，武汉经济呈现加速度发展，城区人口规模和城区版图不断扩大，消费实力也日渐增强，旧的商业物业需要升级换代，新的商业中心呼之欲出，现有商业网点布局已经不能满足城市发展和人民物质文化生活要求，武汉商业地产潜力巨大。

商业地产趋热，投资规模扩大。随着区域经济的发展，城市圈的形成和成熟，武汉市商业地产为众多有能力的开发商看好，近年来商业地产投资规模较快增长。

4. 武汉商业地产发展前景及趋势

武汉经济的稳定快速增长

“十一五”开局前三年，武汉市经济总量保持了 15% 以上的快速增长，2008 年武汉市 GDP 接近 4000 亿元。今后几年，随着地铁建设、城际铁路、高速铁路及新火车站等重大基础设施的推进，以及中石化 80 万吨乙烯工程、富士康、中芯国际等重大项目的实施，投资对经济的拉动作用进一步加强；消费方面，随着城市中心商业的升级扩容，光谷、四新、古田、阳春湖等多个城市商业副中心的加快建设，汉口北、二七、王家湾、沌口、徐东、青山、解放路、街道口等重要商业节点的复兴和持续繁荣，消费对经济的贡献将越来越重要；另一方面，对外贸易正在成为武汉经济发展中的新亮点。据统计，“十一五”头一年，武汉市对外贸易增幅居 15 个副省级城市首位，进出口增幅和进出口总值规模居中部六省省会城市之首。

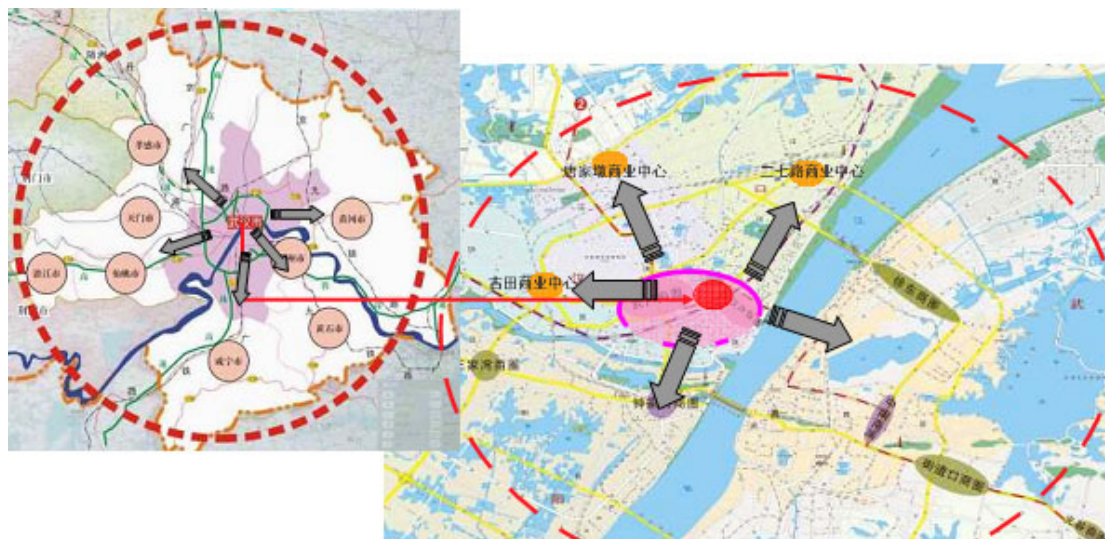
投资、消费、对外贸易的全面快速增长，将会给武汉经济注入强劲动力，从而有效保证居民可支配收入的持续增长，为武汉商业地产发展提供支持。

城市化进程加快

城市化是工业化发展到一定程度的必然产物，武汉目前正处在人均 GDP 由 3000 美元向 5000 美元跨越的关键时期，也即处在工业化的快速发展时期，大量

的农业人口需要转移，大量厂房需要兴建，越来越多产业聚集区将必然催生新的城市群落。

武汉“1+8”城市圈融合为商业地产带来更大发展空间



以武汉为中心，覆盖黄石、黄冈、鄂州、孝感、咸宁、仙桃、天门和潜江等城市的武汉城市圈简称“1+8”城市圈。武汉“1+8”城市圈获批国家“两型社会”试验区，“1+8”城市圈融合将为武汉商业开拓更广阔的市场。武汉将充分利用交通系统、产业布局、区域资源条件、历史文化和功能规划的独特性，提升整体商业水平，以选购品为经营主体，凸显在商品档次、品质、种类上的优势，并呈现出购物、展示、休闲、餐饮、娱乐、观光、文化等组合功能，实现商业进一步升级。

武汉“十一五”城市规划为商业地产提供空间

2006年7月，武汉市出台了经过修编的《武汉城市总体规划(2006—2020年)》，规划将武汉的城市性质由“我国中部重要的中心城市”修改成为“我国中部地区的中心城市”，除作为全国重要的工业基地和交通、通讯枢纽外，武汉还将成为“国家历史文化名城”和“科教基地”。

武汉的城市性质和城市功能将较大的促进武汉二三产业的发展，带动对于商业零售业、写字楼、酒店和服务业、旅游业等设施需求的增加。

武汉市商业网点发展规划

根据《武汉市商业发展“十一五”规划》，武汉市商业发展的目标为：构造

繁华的汉口中心商业区，提升中南路、钟家村两个市级商业中心的综合功能，建成 30 个市级商业副中心，着力提升和发挥汉正街、白沙洲等市场的品牌效应，培育一批各具特色的商业街，规划设置一批社区商业中心，大力发展城郊各区各城镇的多种类型网点。

根据《武汉市商业网点发展规划》（2005 年—2010 年），武汉市商业区域分别由中心商业区、市级商业中心、市级商业副中心、专业商业街、社区商业中心、批发市场设置区域、重点镇和城关镇、中心镇及一般镇商业等组成的多层面服务体系和结构布局。规划期内商业网点建设和发展的主要任务为：通过创新业态，发展连锁，提升功能，加快汉口中心商业区的建设；推进中南路、钟家村两个市级商业中心的繁荣；培育发展后湖、汉口火车站前、古田二路、十升路、四新、沌口、解放路、徐东路、白沙洲、鲁巷、南湖、八大家等 30 个市级商业副中心（亦即区域商业中心）；培育一批专业特色商业街；在居民集中区规划设置一批社区商业中心；逐步在中心城区减少商住混杂的低水平小网点。大力发展远城区各城镇的多种类型网点，在 11 个重点城镇和城关镇增加商业业态和业种；在中心镇及一般建制镇，引导发展具有规模经营、规范服务特点，能满足居民和农民生活、生产需求的商业网点。

《武汉市商业网点发展规划》（2005 年—2010 年）规划提出预期目标：使武汉市社会消费品零售总额到 2005 年超过千亿元（目前已实现），2006—2010 年间年均增幅为 11% 左右；中心城区人均拥有零售商业营业面积达到 1-1.1 平方米左右；全市连锁企业销售额占全市社零总额的比重达到 35% 以上。建成 4 座以上融购物、餐饮、旅游、娱乐、休闲、文化功能于一体的 10 万平方米以上的现代大型购物中心；营业面积在 3000 平方米以上的大中型综合超市发展到 100 家左右；营业面积在 500—3000 平方米连锁经营的超级市场达到 2000 家左右；营业面积在 5000 平方米以上的仓储式商场发展到 10 家以上；营业面积在 3000 平方米以上经营家电、建材、家居、服饰、汽车等商品的大型专业店发展到 60 家左右；培育实行连锁经营的便利店、专卖店、专业店达到 2000 家以上；营业面积在 5000 平方米以上的百货店达到 35 家左右；营业面积在 3000 平方米以上的大型特色餐饮店、酒楼达到 80 家左右。中心商业区、市级商业中心功能进一步完善，集散能力进一步增强。在解放大道、建设大道、沿江大道、鲁巷广场、洪山

广场等地段形成多点位的商务集中区，参与实施王家墩区域商务区建设规划，吸引国内外优势企业或分支机构聚集。

5. 武汉商业地产的发展机遇

城市功能布局演进带来的商业地产发展机会

城市功能布局演进带来的市场空白为武汉商业地产发展提供了机会。随着武汉城市化进程的加速，城市布局的扩展形成了新的住宅密集区，如南湖区域、古田区域、后湖区域等，这些片区虽然已出现了一些以消耗品为主要商品的零售商业，但商业发展远远跟不上城市总体建设的步伐，商业需求缺口突出。这些区域将在已有商业项目的基础上，依托周边密集人口提供的消费力支撑，不断推出新的商业项目。随着交通基础设施的持续改善，武汉“1+8”城市圈的逐渐成熟，武汉商业中心辐射范围扩大，面临升级的机遇。为拉动消费，武汉市规划 2009 年新增商业固定资产投资 110 亿元，重点扶持发展包括硚口古田地区、黄陂汉口北市场群建设，加快购物中心建设。

消费升级和商业业态升级带来商业地产发展机会

随着经济的平稳增长，武汉社会消费品零售总额年年上升，预计 2009 年将首次突破 2,000 亿元，达到 2,146 亿元；城市居民人均可支配收入和居民消费性支出持续增加，2000 年至 2008 年，武汉人均居民消费性支出由 6,074.78 元上升至 11,432.97 元，增长了 88.2%，年平均增长 11.02%。武汉市城市居民家庭消费支出中，居住、交通通讯、医疗保健、教育文化娱乐等消费支出不断提高，消费升级趋势明显。

现有的商业物业仅满足了购物等单一需求，并不能满足人们日益提高的多元化需求，要求新的商业物业（比如购物中心、大型专业卖场等）符合城市居民消费升级的需求，实现业态升级，给商业地产带来了新的发展机会。

四、公司竞争情况分析

1. 武汉商业地产竞争情况

武汉商业地产竞争概况

武汉从事商业地产开发的企业不多，依靠武汉市先天的商业氛围和独特的地理位置，武汉商业地产市场容量较大，商业地产领域竞争程度低于住宅地产。

除本公司外，近年在武汉开发商业地产项目的公司主要系全国性的地产公司或者项目公司，其对武汉商业地产的研究和开发不具备系统性、连续性。近年武汉开发的主要商业地产项目情况如下：

序号	公司名称	项目简介
1	大连万达集团	武汉万达商业广场是大连万达集团于 2004 年在中山大道商圈开发的一座 13 万平方米的商业 MALL。沃尔玛超市、大洋百货、工贸家电、万达影城与神采飞扬电玩城构成一个集吃喝、娱乐、购物、休闲于一体的综合性商业广场。
2	武汉市利嘉置业有限公司	主要项目光谷世界城项目位于武昌，西临鲁巷口，东临关山一路，北临武昌交通干道珞瑜路。项目占地 620 亩，规划建筑面积达到 120 万平方米，其中 80 万平方米住宅，40 万平方米商业。一期于 2008 年交付使用。
3	武汉盛唐房地产集团有限公司	上海盛唐集团子公司，主要项目为武汉龙王庙国际广场，地处汉正街，位于汉江与长江交汇的汉口岸，占地 117 亩，总建筑面积约 28 万平方米，总投资达 30 亿元，以服装、鞋业为主，由龙王庙国际服装城、龙王庙国际鞋城、龙王庙国际皮具箱包城、龙王庙国际礼品饰品城、电子商务中心等组成。2006 年项目一期开始交付。
4	武汉市龙腾置业有限公司	成立于 2002 年 9 月，由浙江钱江集团、之江集团、浙江铭基置业、台州佳昇置业共同组建成立。武汉地区主要项目为汉正街商贸旅游区改造项目，该项目东起友谊南路，西至石码正巷，南临汉江沿河大道，北靠汉正街。总投资额逾 50 亿元，总开发面积 424 亩，建筑面积 80 万平方米，区分为商贸商务区、文化休闲区、滨水观光区，其中一期为汉正街第一大道项目，用地总面积 106 亩，开发面积 20 万平方米，投资 12 亿元，2006 年底一期交付使用。
5	广东香江集团	广东香江集团在武汉开发的华中建材家居采购中心位于硚口区汉西二路和南泥湾大道交汇处，项目规划了建材家居专业卖场、综合商业卖场、会展中心、写字楼等，总建筑面积 80 万平方米，分三期建设完成，一期规划 20 万平方米，其中一期一组团于 2008 年上半年投入运营。

本地商业地产开发企业具明显优势

近年来，部分外地地产开发企业开始涉足武汉商业地产开发领域，但是，由于地域限制，上述涉足全国的开发商往往在武汉缺乏系统的商业地产开发规划和战略；另外，由于缺乏对武汉城市发展及居民需求的深入理解和研究，外地开发商可能出现“水土不服”。

武汉本地商业地产开发企业长期专注于武汉城市功能布局演进规律的研究，深刻洞悉武汉居民需要的发展趋势，并且能够制定长期的商业地产开发规划和战略，在武汉有较强商业地产开发及运营能力和经验，优势较为明显。

2. 武汉住宅地产竞争情况

武汉房地产市场的巨大需求和快速发展吸引了大批全国知名开发商。20余家全国一线开发商均已涉足武汉市场，近几年的宏观调控，加速了行业的结构调整，行业优势向规模型、品牌型企业汇聚，逐步形成了由本地开发商、外地实力型开发商和港澳台开发商构成的几大开发商阵营。

武汉本地较有实力的开发商主要有本公司、武汉地产开发投资集团有限公司、武汉市福星惠誉房地产有限责任公司、武汉安居工程发展有限公司、湖北长城建设实业有限公司、湖北新长江置业有限公司、武汉三江航天房地产开发有限公司等。外地实力型开发商主要有万科、金地、保利等，最近几年在武汉开发的项目主要有万科四季城、城市花园、格林小城、保利花园等。港澳台开发商主要有香港新世界、世茂集团、和记黄浦等，最近几年在武汉开发的项目主要有常青花园、新世界中心、老蒲片等。

3. 公司的竞争优势

本公司是一家以商业地产为引导的综合性物业开发企业。经过十余年的业务发展，本公司形成了以下竞争优势。

■ 专业研发能力

本公司设立了专业的研发中心，下设战略土地研究室、建筑规划研究室、商业运营研究室，从城市发展的角度，研究现代城市功能布局随城市变迁及人口数量结构变化演进的规律，把握各类型物业及居民消费行为随消费力增长而升级的

趋势，特别是城市公共空间需求发展的趋势，发现最具商业开发价值的区域和地块；研究商业物业开发与运营各环节之间的有机联系，掌握了运用和有效整合商业物业开发三大关键要素——选址及项目定位、空间组织及动线规划、商户及品种品类组合的能力；研究商业物业与其它类型物业相互协同发展和价值提升的关系，实现土地的“集约利用”，持续提升地块价值。业务发展过程中，本公司研发中心成功开发了大武汉家装、西汇生活广场（1期）、南湖都会等商业地产项目，挖掘和提升了中央花园、风华天城、南国新东城等住宅地产的商业价值，实现了商业地产与住宅地产的相互价值提升。

■ 成熟的物业开发能力

本公司在多年物业开发的基础上形成了成熟完整的物业开发体系，建立了科学的质量管理体系，在物业开发的咨询策划、勘察、设计、施工、监理等环节与外部单位形成了良好的协作关系。本公司累积开发物业面积超过 80 万平方米。

■ 丰富的客户资源及有效的整合能力

本公司积累了丰富的客户资源，同包括沃尔玛、百安居、苏宁电器、大润发超市、中商平价、屈臣氏、麦当劳、肯德基、金逸影院等在内的近 50 多家国际、国内知名企业以及阿迪达斯、耐克、TOTO、科勒等 500 多家知名品牌建立了稳定的合作关系，赢得了大量有价值的业主的信任。本公司通过整合不断积累的商户资源实现商业地产项目有效的品类品种互动和商户品牌组合，形成聚集效应，营造和提升市场的商业氛围，提高市场交易额；通过整合城市居民的不同需求，以商业物业为引导，有效发挥商业物业与其他类型物业的协同效应，相互提升各种类型物业的价值；通过有效整合实现业主、商户等各方共赢，培养客户的忠诚度，实现各种资源的重复利用，提高商业运营模式的可复制性，本公司商业地产项目基本形成了先完成主力商户入驻意向的锁定，再开始项目施工的模式。

通过有效的整合，本公司开发 and 运营的大武汉家装开业 2 年就迅速成为了武汉市交易额最大的家装建材市场，形成了本公司、业主、商户等多方共赢的局面，并为本公司后续商业地产项目的开发积累了丰富的商户资源。

■ 高素质、专业的管理团队

本公司管理团队全部持有公司股份，具备多年从事房地产开发和运营的经

验，均具有研究生学历或者金融背景，具备突出的经济敏感性、开阔的行业视野、有效的风险管理能力和理性的“学院派”经营理念，其所拥有的资源及对房地产行业理解对于本公司土地储备、项目开发及商业运营能力均有较大的提升。经过多年的商业物业开发和运营，本公司在商业品类、品牌规划、市场营销推广、现场管理服务和基础物业管理等方面取得了长足的进步，形成了一支掌握丰富品牌的商户资源并能有效整合的高素质商业运营团队。

■ 高质量的土地储备

结合公司发展战略及挖掘地块价值的能力，本公司土地储备均处于武汉市规划的中心商业区和市级商业副中心区的重要节点上。本公司目前储备项目建筑面积逾 80 万平方米，其中，南国中心项目位于武汉市商业中心，地处地铁 2 号线和轻轨 1 号线换乘站；洪广首座位于中南商业中心，地处地铁 2 号线和 4 号线换乘站；大武汉生活广场位于古田商业副中心，地处轻轨 1 号线和地铁 3 号线换乘站；北都城市广场位于后湖商业副中心。

4. 公司的竞争劣势

■ 公司规模相对偏小

截至 2009 年 6 月 30 日，本公司总资产 175,095.16 万元，2009 年 1-6 月实现销售收入 39,138.13 万元。公司规模相对偏小。

■ 经营区域单一

本公司的市场目前仅限于武汉市，缺乏异地开发房地产项目的经验。

■ 融资渠道有限

目前本公司房地产开发融资仍以自有资金、预售物业款、租金收入以及银行贷款为主，融资渠道较为单一。

五、公司主营业务情况

1、公司的经营策略和市场推广模式

公司的经营策略

本公司坚持以商业地产为引导的开发策略，涵盖多种类型物业，通过开发和

运营商业物业获取商业物业价值，并与其他类型物业形成协同效应，相互提升各种类型物业的价值。

市场定位及客户群体

本公司定位于以商业物业为引导，研究现代城市功能布局演进的规律及居民生活和消费行为的发展趋势，研究城市公共空间的需求，开发都市综合体，实现土地的“集约利用”。

本公司的客户群体主要包括追求稳定收益的商业物业投资者以及将都市生活的丰富性和便捷性作为置业首要考虑的城市居民等。

项目的定价模式和销售理念

本公司商业地产采取以现实可预期租金推算定价为基础，同时结合市场比较法微调定价；住宅地产采取市场比较法定价。

本公司的销售理念是以理性的专业服务为客户创造价值。前期策划时，本公司通过研发中心对项目的地块价值进行分析，并确定严谨科学的定位；营销推广中，本公司强调对事实作客观分析，通过制作专业理性的项目发售说明书动员客户；物业交付后，通过后续的商业运营和物业管理等方式提高物业增值率，锁定客户，提高老客户重复购买率和推荐购买率。

项目的销售模式

本公司商业物业销售对象主要是为了获取稳定回报的投资者。本公司大部分物业采取自主销售模式，由本公司的商务部门和营销部门协作完成。同时，本公司也有部分物业通过委托代理的销售模式销售，以提高专业分工和规避市场风险。

2. 公司的经营模式

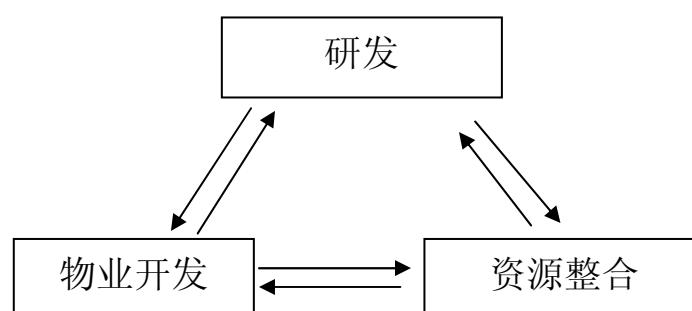
本公司通过研发发现和创造地块价值，通过成功商业运营、做旺市场，确保所开发物业的商业价值、物业租金逐年稳定上涨，通过合理的销售定价保证业主获得稳定租金回报的同时还能获得物业升值所带来的收益，实现了本公司、业主、商户等各方共赢。

本公司项目开发过程中，在开始建设施工前，先完成招商，确定项目的空间

布局及动线规划；在物业销售前，先基本确定商户以及租金水平，根据租金水平以及市场合理的回报率水平确定销售价格。

根据整体现金流规划，本公司确定商业物业中出售和持有的比例。依托本公司丰富的商户资源及商业物业运营能力，本公司坚持统一商业运营和管理的模式，所销售商业物业全部委托本公司统一运营和管理，以确保本公司商业地产在出售后仍然能够根据项目定位选择商户组合和品种品类，保证商业物业的成功运营。

本公司经营模式如下图。



3. 公司的研发平台

本公司的研发平台以研发中心为实体部门，整合公司内部其他业务部门的资源，为公司提供决策支持。

研发平台的职能

地块价值的实现依赖于对居民需求的发现和满足，本公司研发平台基于对城市发展的理解，研究现代城市功能布局随城市变迁及人口数量结构变化演进的规律，把握各种类型物业及居民消费行为随消费力增长而升级的趋势，特别是城市公共空间需求发展的趋势，研究商业和住宅等不同类型物业之间的相互协同及相互价值提升的关系，并结合具体项目提供地块价值评估报告、产品定位及概念性方案、商户及品牌组合研究报告、动线规划研究方案。

■ 基础性研究

主要包括宏观经济形势与政策研究、区域及相关城市经济形势与政策研究、城市功能布局演进规律的研究、居民生活和消费行为的发展趋势研究、城市居民价值观念和消费结构及消费习惯研究等。

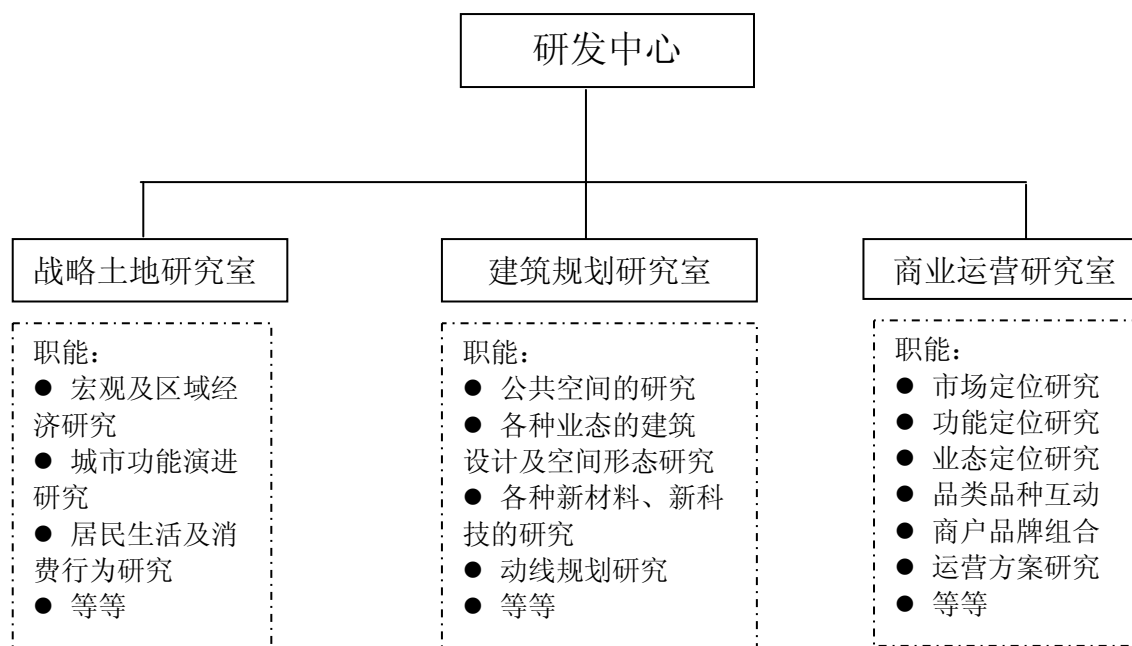
■ 专业性研究

主要包括商业物业市场研究、写字楼物业市场研究、其它公建类物业研究、住宅市场研究、动线规划研究、建筑规划设计研究、业态组合研究、品类品种互动研究、商户品牌组合研究、商业运营方案研究、客户资源整合研究等。

研发中心的组织架构

研发中心负责人由本公司总经理裴笑箏女士担任，研发中心现有专职人员 9 人，兼职人员 6 人（公司其他部门人员兼职），其中包括有注册国家一级建筑师、注册规划师、注册土地评估师、高级经济师、高级工程师、高级经营师等研发人员。

本公司研发中心的组织架构如下图：



研发中心下设战略土地研究室、建筑规划研究室、商业运营研究室三个部门，各部门具体职能如下：

■ 战略土地研究室详细工作职责

本公司一直注重地块商业元素和商业价值的最大化挖掘和创造，并实现商业物业与其他类型物业的协同和价值相互提升，随着本公司经营模式的成熟，战略土地研究室已经从既定地块价值研究过渡到城市区域、目标地块价值研究，为本公司主动寻找商业价值更高的土地提供支持。

➤ 为公司寻找商业地产投资机会

放眼全国，从区域发展、城市发展、行业发展的高度，通过系统的宏观经济研究及相关的专业研究，发现最具商业发展潜力或具备商业开发机会的区域，建议公司优先考虑在此类区域以合适的成本拿地，为公司发现商业地产投资的机会。

➤ 对公司持有的地块进行商业价值挖掘

通过宏观经济形势与政策研究、城市区域经济形势与政策研究、区域交通、区域居民的规模和结构、居民的消费习惯和结构、经济发展水平、城市规划、各种业态的商业物业市场情况和价值大小等方面的研究，结合国内外领先的顾问咨询公司的参考意见，对公司持有的地块做出全面的价值评估，挖掘地块的最大商业价值，实现商业物业与其他类型物业的协同和价值相互提升，提出具体的《地块价值评估报告》。

➤ 对具体商业项目进行清晰定位

对公司将要开发的具体商业项目，在《地块价值评估报告》的基础上，进一步做详细的微观市场研究，明晰目标客户，并依照目标客户的需求，提出项目定位及建筑产品的清晰定位，供建筑规划研究室做设计参考依据。

■ 建筑规划研究室详细工作职责

建筑规划研究室通过整合顾问公司、咨询公司、大专院校、研究院、设计院、供应商等外部技术力量，保证其按照本公司的投资决策、项目定位、成本要求、客户需求来设计出既定的产品。从房地产开发外部环节上来说，建筑规划研究室的职能是整合外部技术资源并应用到项目本身。从研发中心内部环节上来说，建筑规划研究室为投资决策、项目定位、运营管理、成本核算提出专业技术方面的各项支持。

➤ 敏锐跟踪专业发展动态

➤ 与大专院校、研究机构及知名专家学者保持密切沟通，具备专业的前瞻性

➤ 与专业设计单位和著名设计师建立良好的互动与交流渠道

➤ 认真研究各种传统业态及不断涌现新的商业模式的产品需求

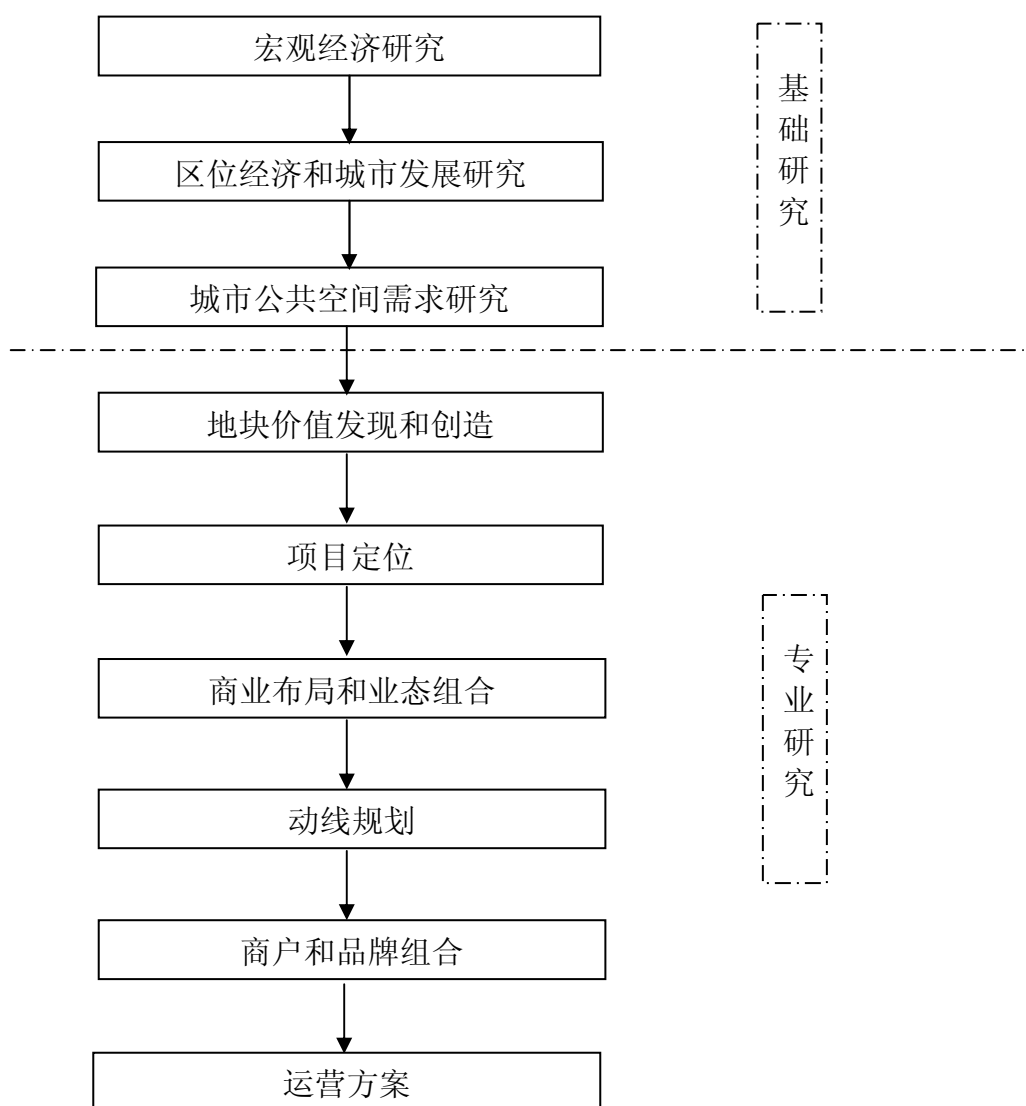
- 密切关注各种新材料、新技术、新设备、新工艺对建筑行业的积极影响

■ 商业运营研究室详细工作职责

负责商业项目的市场定位研究、功能定位研究、业态定位研究、商业布局研究、动线规划研究、经营定位研究，提出最适合项目的品牌和商户组合。

研发流程

本公司研发流程如下图：



研发中心的战略伙伴

本公司研发中心在长期业务运作中，与国际国内知名的咨询和顾问公司形成了战略伙伴关系：

- 戴德梁行
- 世邦魏理士
- 广州惠润房地产顾问有限公司
- 德国维思平（北京）建筑咨询有限公司
- 美国威尔考特建筑事务所
- 深圳都市实践建筑咨询有限公司
- 武汉和创建筑工程设计事务所
- 中冶南方工程技术有限公司
- 中信集团东艺建筑设计院

研究成果

- 大武汉家装：该项目提出了“品牌建材大本营”的概念，整合了武汉传统建材市场群的核心资源，是武汉传统建材市场升级换代的主体，已成为武汉最大的家装建材市场。该项目提出了品类分区、动线合理、布局自然的专业市场概念，摒弃传统沿城市干道分布的街边铺和摊位制的商业模式，以街区形式组织空间，导入步行街概念，引导体验式消费，并提出了统一运营管理和增值租金共享的运营方案。
- 南湖都会：该项目挖掘了南湖区域大型居住社区商业中心的价值，吸收国外主题购物中心的精华，通过精品店连接超市和生鲜市场等主力店，以街区形式组织空间，融合了广场、步行街、水景、钟楼等丰富的城市元素。丰富的业态和宜人的空间，使其成为南湖区域的商业中心，成为整个南湖社区居民享受精彩城市生活的舞台。
- 西汇生活广场（1期）：该项目挖掘了古田商业副中心大型商业综合体的商业价值，引入沃尔玛和百安居，该项目规划遵循“依据居民的消费需求及特征以确定项目功能，通过业态组合实现功能配比”的原则，集购物、娱乐、休闲、商务为一体，致力于构建一个业态多元化、功能复合化的城市生活广场，形成武汉西部古田商业副中心的核心商业主体，以

全方位满足各市民家庭单元对精彩城市生活的需求。

- 中央花园：该项目充分挖掘住宅底铺的商业价值，获取较高的利润率，住宅底铺比例较高；营造了从宅间到组团到社区不同级别的邻里交往空间，构筑活的社区，实现了公共空间利用价值最大化。
- 风华天城：该项目强调城市功能的混合与开放，引入步行街商铺，把商铺从临街引入小区，将居住与商业并行，以组团式为管理单元的居住模式将商业与风景开放给城市，实现了资源的社会共享，从公共空间、半公共空间到私密空间的过渡，体现了对人性的尊重和对人居追求的深切关怀。

4. 公司的物业开发平台

本公司物业开发平台由各项目公司、各开发业务部门为实体，在多年物业开发的基础上形成了成熟完整的物业开发体系。

物业开发平台的职能

物业开发平台是“挖掘地块最大价值与追求商业运营最优效率”的实现手段，通过物业开发实现土地价值的转化。物业开发平台的职能系根据销售合同约定的物业交付时间确保建设工程在保证质量的前提下如期完工。

物业开发平台的运行模式

本公司物业开发平台主要通过建筑规划设计、施工管理、质量控制体系、供应链管理、项目造价管理等实现土地向产品的转化。

本公司物业开发流程中的策划、勘察、设计、施工、监理等合作单位都通过招投标方式确定。

■ 策划咨询公司的选择

本公司长期与国际、国内知名的地产策划公司及设计咨询公司合作，包括德国、美国以及国内知名的策划团队，以保证公司的项目策划及设计能够始于高起点，达到高水平。

● 戴德梁行有限公司

该公司系戴德梁行在内地设立的分支机构，戴德梁行是一家国际物业顾问公司，为全球客户提供独到全面的物业、投资及商业方案。

- 美国威尔考特建筑事务所

美国威尔考特建筑事务所（WWCOT）主要业务范围涵盖城市规划、建筑设计、室内及景观设计，是美国西海岸领先的大型全方位建筑设计师事务所之一。

- 北京维思平建筑设计咨询有限公司

该公司系德国维思平建筑设计咨询有限公司（WSP Arcchitectural）在国内设立的子公司。德国维思平在德国慕尼黑和中国北京、上海三地拥有 60 多名规划师、建筑师、环境设计师和室内设计师，具有丰富的大型项目运作经验。

- 广州惠润商业地产经营管理有限公司

该公司是一家专业从事商业地产项目策划、商业和商场设计、大型购物中心经营管理的专业公司，由欧小卫先生领导。该公司曾成功策划了广州天河城、中华广场等商业地产项目。

- 勘察测绘单位的选择

本公司在选择勘察测绘单位时，严格按照《建设工程勘察设计市场管理规定》和《建设工程勘察设计管理条例》执行。本公司通过工程勘察招标，择优选择勘察单位，保障勘察数据的准确性。近年本公司主要合作的勘察测绘单位有：

- 机械工业第三勘察设计院

该公司法人代表陈宗年，注册资本 2,560 万元，具有工程勘察甲级资质，承接的本公司项目有中央花园 5 期和风华天城 2 期。

- 武汉金石建筑工程技术有限公司

该公司法人代表贾燎，注册资本 900 万元，具有工程勘察乙级资质，承接的本公司项目有中央花园 5 期、风华天城 1-2 期和大武汉家装。

- 设计单位和设计方案的选择

本公司根据《湖北省建设工程招标投标管理条例》、《湖北省建筑工程设计招标投标管理实施细则》、《中华人民共和国招投标法》和《湖北省建设工程招标投标

标管理机构监督管理工作暂行规定》等有关法律法规的规定，采取规划设计方案招标的方式，确定中标的项目设计单位和设计方案。

招标过程中，本公司根据项目的具体情况和市场调查提出《设计任务书》，要求设计单位按照任务书和国家、地方规范以及规定进行设计。本公司组织外部专家和公司技术人员组成专家组进行方案评审。设计方案评审的主要标准是设计依据是否可靠充分；资料是否齐全；各项设计、经济指标是否符合规划条件；设计的先进性、合理性、经济性是否符合《设计任务书》的要求；总图布局是否合理；建筑平面布置、外立面是否满足功能需要；结构选型是否先进、合理、经济等。必要时，本公司有权要求设计单位根据评审结果修改设计方案。

近年来，本公司主要合作的设计单位有：

- 武汉和创建筑工程设计事务所

该公司法人代表吴洪滨，具有工程设计甲级资质，承接的本公司项目有中央花园、风华天城 1-2 期、大武汉家装、南国新东城、南国 SOHO。

- 中冶南方（武汉）建筑设计咨询有限公司

该公司系中冶南方工程技术有限公司的控股子公司，该公司法人代表项明武，具有工程设计甲级资质，承接的本公司项目有中央花园、风华天城 1-2 期、南湖都会。

- 建筑施工单位的选择

本公司在选择建筑施工单位方面严格按照《湖北省建设工程招标投标管理条例》、《中华人民共和国招投标法》和《湖北省建设工程招标投标管理机构监督管理工作暂行规定》执行。采取公开招标的方式，确定中标的项目施工单位和施工方案。在审查资质的基础上，优先选用通过 ISO9000 认证的施工企业，对每一个工程项目都编制质量计划，明确对施工过程控制的要求，按照建设部颁布的《建设工程质量管理办法》对施工单位实行建设工程质量监督管理。

近年来，本公司主要合作的建筑施工单位有：

- 武汉新七建筑集团有限公司

该公司法人代表余宝琳，注册资本 30,510 万元，具有房屋建筑工程施工总

承包壹级资质，承接的本公司项目有风华天城 1-2 期和南国新东城。

- 武汉新八建筑集团有限公司

该公司法人代表刘先成，注册资本 6,318 万元，具有房屋建筑工程施工总承包壹级资质，承接的本公司项目有中央花园 5 期、风华天城 1-2 期和大武汉家装。

- 湖北山河建工集团有限公司

该公司法人代表程理财，注册资本 7,564 万元，具有房屋建筑工程施工总承包壹级资质，承接的本公司项目有中央花园 5 期、风华天城 1-2 期。

- 监理单位的选择

根据《建设工程监理管理条例》规定要求，本公司对所开发每一项目都实行工程监理制度。本公司在选择监理单位方面，主要是综合考虑监理企业的资质、人员状况和近五年来的工程监理业绩，通过招标或议标的形式确定监理单位。对长期在本公司承担项目监理任务，且信誉好、监理能力强、监理效果好的监理单位可优先考虑直接参加项目监理的投标或议标。

近年来，公司选择的监理单位主要有：

- 湖北东泰监理有限公司

该公司法人代表周群华，注册资本 100 万元，具有甲级监理资质，承接的本公司项目有大武汉家装。

- 武汉土木工程建设监理有限公司

该公司法人代表石宜生，注册资本 200 万元，具有甲级监理资质，承接的本公司项目有中央花园 5 期和风华天城 1-2 期。

- 武汉盛强建设工程监理有限责任公司

该公司法人代表蔡琪翔，注册资本 110 万元，具有甲级监理资质，承接的本公司项目有大武汉家装。

- 物业管理单位的选择

为了对本公司开发房地产提供后续配套服务，以确保购买本公司开发房地产能够拥有高品质的生活体验，本公司专设了美好家园和大本营公司提供配套物业

管理服务。

公司房地产项目完工交付使用前，一般与公司设立的物业管理公司签订《物业管理服务（前期）委托合同》，公司开发的住宅小区初期均委托该公司负责。当小区入住率达到 50%时，成立小区业主委员会。如业主委员会对该物业管理公司不满意，小区业主委员会有权中止合同，重新选择物业管理公司。

近年来，本公司选择的物业管理单位主要有美好家园和大本营公司，详细情况参见本招股书“第五节 发行人基本情况”。

物业开发的质量控制

经过 10 多年的房地产开发实践，本公司建立了一套专业化、规范化、程序化的房地产开发运作体系，积累了丰富的项目建设管理经验，确立了开发精品工程的质量方针。目前，本公司所有开发项目工程质量均符合国家标准。本公司的质量管理体系包括：

■ 质量管理体系

本公司依据房地产开发产品质量环节的特点建立本公司的质量控制体系，并通过对整个开发过程中每个环节工作质量的控制，对施工单位实行质量跟踪和考核、评价、奖惩，对客户实行质量保证和承诺，保证质量体系的有效运行和产品质量符合要求。

■ 对施工单位的质量考核办法

本公司对每一项工程的施工单位都采用招投标的方式来选择，确保每个施工单位都具有相应资质并经政府建设主管部门认可的单位，注重考察施工单位的信誉、实力，特别是质量保证能力。在签订施工合同时，公司都与施工单位约定详细的质量保证条款，包括对工程质量等级的要求，出现质量不符和质量争议时的解决方法，并要求施工单位根据要求随时提供有关工程质量的技术资料等。

在桩基施工阶段，工程部组织设计、勘察、监理、施工等单位共同对桩基进行验证，在监控施工单位的桩施工时，审核打桩平面图，复核打桩数量、位置及有效桩长，过程中针对不同的桩型相应的监控油压值变化、孔径、桩芯砼、提管速率等，直至达到设计要求，按设计要求在规定龄期后进行静载和大小应变检测，

根据数据客观评判施工质量，在质监部门的见证下，设计单位、工程部、监理公司、施工单位四方签证。经验证出现不合格项按设计单位要求和施工验收规范进行处理，监理公司、工程部负责复核签署复核意见报设计院。桩基经检验、复核合格后方可进行基础工程施工。此外，工程部还监控施工单位的各分项的预检、隐检和基础工程验收。对深基础工程、人防地下防水处理或基坑的工程单独进行验收及监控。在主体结构、砌体粉刷施工阶段，工程部及监理公司严格按相关施工规范进行控制，合理安排工作面、要求工序受控搭接，做好龄期、养护控制，并从以上方面对施工单位进行日常考评，定期通报结果并将结果输入供应链数据库。在竣工验收阶段，工程部主持，质监部门监督，勘察、设计、监理、施工单位参加，视具体情况还需市政、供电、环保、绿化、人防部门派人参加。工程部、设计、监理、施工单位在工程竣工验收记录上签字并加盖公章。

本公司对施工单位的质量考核主要是按双方约定的质量条款进行，穿插必要的检查，发现质量问题随时要求进行返工和重修。在公司与施工单位签订的施工合同中，一般都在质量保证期间预留应付工程款 3-5%的质量保证金，在保证期内不发生质量问题的再退还施工单位。

本公司制定有项目质量后评估制度，在项目完成后按不同的时段进行检查、评价，且专门成立以工程系统主导的后期维修部，以解决质保期内的客户诉求，根据客户投诉定期出具统计报表指导产品质量改进，评价施工单位的施工质量，连同日常考评结果对承建施工单位进行综合评价，为以后的项目甄选合作方提供依据。

■ 对采用新技术、新工艺、新材料、新设备的质量控制办法

本公司通过以下三条标准来决定是否采用新材料、新工艺：（1）是否能保证或提高工程质量；（2）是否显著优越于旧的材料或工艺；（3）是否能节约成本或缩短工期。

同时，本公司在采用新技术、新工艺、新材料、新设备时遵循以下步骤：（1）由厂家介绍“新技术、新工艺、新材料、新设备”的相关性能，并提出有关操作规范；（2）根据操作规范，在施工现场做样板；（3）组织有关人员对样板进行验收，并提出施工中应注意的事项；（4）根据样板，将该“新技术、新工艺、新材

料、新设备”在施工现场推广，并由本公司、施工方、监理方、厂家进行质量检查。

■ 对特殊环境的质量控制办法

本公司房地产开发项目所面临的特殊环境主要有，开发项目所处地区地上、地下存在文物；市中心交通要道及对景观要求较高的敏感地区；特殊气候条件下的施工建设；特殊地质条件下的施工建设；在环保方面有严格限制的地区等。对于特殊环境项目，公司在思想上高度重视，成立项目专门领导小组，在选择施工队伍、规划设计、施工管理等方面作出统一安排，严格质量管理，并对项目进行过程中出现的各种问题进行决策，采取及时有效措施。

5. 公司的资源整合平台

本公司以商业管理部、大本营公司和美好家园作为资源整合的核心载体，研发中心提供支持，整合开发商、业主、商户、市场运营商和消费者等各方利益，实现共赢。

资源整合的职能

本公司通过整合不断积累的商户资源实现商业地产项目有效的品类品种互动和商户品牌组合，形成聚集效应，营造和提升市场的商业氛围，提高市场交易额；通过整合城市居民的不同需求，以商业物业为引导，有效发挥商业物业与其他类型物业的协同效应，相互提升各种类型物业的价值；通过有效整合实现业主、商户等各方共赢，培养客户的忠诚度，实现各种资源的重复利用，提高商业运营模式的可复制性，本公司商业地产项目基本形成了先完成主力商户入驻意向的锁定，再开始项目施工的模式。

资源整合中累积的商户资源

本公司成功开发和运营了区域商业中心南湖都会，成功营造了武汉市品牌家装建材中心大武汉家装的商圈氛围，积累了大量的优质商户资源。通过突出的商业运营管理，持续提升大武汉家装的价值，实现了开发运营商、业主、商户、消费者多赢的局面，加强了各商户对本公司商业地产开发和运营能力的信任，培养了较高的品牌忠诚度，为本公司在大武汉家装基础上打造西汇生活广场进而成为

古田商业副中心的核心商业主体及开发运营其他项目奠定基础。

■ 综合性商户资源

基于项目定位，本公司西汇生活广场（1期）、北都城市广场、南湖城市广场等项目的招商主要针对综合性大型商业机构，主要商业机构如下：

● 已签约商业机构

沃尔玛：全球最大零售商业连锁企业，目前在武汉市已开设3家店（包括开设在西汇生活广场（1期）的1家），并拟在本公司南湖城市广场开店。

百安居：全球500强企业，主营建材系列产品，目前在武汉市已开设2家店，其中包括开设在西汇生活广场（1期）的1家。

大润发：台湾知名百货连锁，其管理公司康成投资（中国）有限公司在2008年中国连锁百强排名第7，目前在武汉市已开设1家店，并拟在本公司北都城市广场开店。

工贸家电：武汉本地最具影响力的大型家电卖场连锁，已经在西汇生活广场（1期）开店。

百胜：大型餐饮连锁管理企业，其管理的肯德基已经在西汇生活广场（1期）开店。

中商平价：武汉市本地大型商业连锁企业，系国内A股上市公司，已经在南湖都会开店。

苏宁电器：全国最大家电零售连锁企业之一，系国内A股上市公司，已经在南湖都会开店。

屈臣氏（香港知名日用品连锁）、耐克、阿迪达斯、美特斯邦威、李宁、森马服饰、椰岛美发、奇奇乐园、麦当劳、蒙自源美食、家之良品等。

● 有合作意向的商业机构

百盛（国际知名高档百货商店）、永和豆浆、凯威啤酒屋（武汉大型餐饮连锁）等。

■ 品牌商户资源

大武汉家装的市场定位及运营能力吸引了大批知名商户在大武汉家装设立总代理商，主要品牌如下：

● 陶瓷品牌（56 家）

诺尔陶瓷、马可波罗陶瓷、L&D 陶瓷、欧神诺陶瓷、新粤陶瓷、好望新天陶瓷、蒙地卡罗陶瓷、顺辉陶瓷、欧美陶瓷、强辉陶瓷、卓远陶瓷、皇冠陶瓷、冠珠陶瓷、汇亚陶瓷、汇德邦陶瓷、东鹏陶瓷、惠达陶瓷、金科陶瓷、宏宇墙砖、简一陶瓷、王者陶瓷、安博陶瓷、塞尚·印象陶瓷、红蜘蛛陶瓷、意大利宝陶瓷、天纬陶瓷、大将军陶瓷、尚流陶瓷、联兴瓷砖、康建陶瓷、裕景陶瓷、贝嘉利陶瓷、能强陶瓷、和大马赛克、圣·凡尔赛陶瓷、HITOM（海棠陶瓷）、宝来陶瓷、金意陶陶瓷、威尔斯陶瓷、陶一郎陶瓷、露华浓陶瓷、宏陶陶瓷、维罗陶瓷、萨米特陶瓷、利家居陶瓷、欧古陶瓷、嘉俊陶瓷、考古砖家陶瓷、一番瓷砖、中原朗高瓷砖、观唐陶瓷、冠珠瓷质仿古砖、斯米克陶瓷、金舵陶瓷、雅士高夫陶瓷、花开富贵陶瓷、加德尼亚陶瓷、康卡长谷陶瓷、哈伊马角陶瓷、宝路莎陶瓷、现代陶瓷、赛西施陶瓷

● 洁具品牌（46 家）

TOTO 卫浴、科勒洁具、美标洁具、乐家洁具、杜拉维特洁具、吉事多洁具、法恩莎洁具、法标洁具、美加华洁具、箭牌洁具、安华洁具、博朗洁具、维可陶洁具、爱沐卫浴、浪鲸卫浴、翠丰卫浴、德立淋浴房、申鹭达洁具、东鹏洁具、欧路莎洁具、阿波罗洁具、帝谷木桶、赛纳洁具、福瑞淋浴房、欧波朗洁具、航标、卡恩诺卫浴、益高洁具、金牌卫浴、宝路卫浴、爵柏卫浴、萨米特洁具、帝王洁具、钻石洁具、澳斯曼洁具、安麒淋浴房、生活贵族浴室柜、嘉林木桶、嘉熙木桶、高德水槽、英特贝斯洁具、百姿卫浴、科维斯卫浴、尚高洁具、鹰卫浴、金四维洁具、英皇卫浴

● 橱柜品牌（21 家）

澳柯玛橱柜、欧派橱柜、海尔橱柜、华帝厨房、波尔卡橱柜、一新橱柜、奇巧板橱柜、天天橱柜、经纬·美顿橱柜、衣柜、皇家橱柜、衣柜、非凡橱柜、舒适·康福特橱柜、琳娜·凯特橱柜、衣柜、品尚·若金整体橱柜、嘉艺橱柜、者者居橱柜、威·格琳橱柜、伯爵橱柜、韩丽宅配、珊嘉橱柜、科宝橱柜、

百隆橱柜、艾诺橱柜、瑞时橱柜、菲林格尔橱柜

● 油漆品牌（17 家）

华润漆、德国都芳漆、来威漆、亚太漆、紫荆花漆、德国汉高、巴德士漆、爱的漆、经典漆、展辰漆、ICI 多乐士油漆、邻乐涂料、德国舒尔茨、立邦漆、大宝漆、双虎涂料、美联涂料

● 地板品牌（62 家）

大自然地板、德尔地板、安信地板、圣象地板、柏高地板、生活家地板、牌绿岛地板永吉地板、新空间地板、大建地板、伟光地板、港星地板、环亚地板、福来家地板、新发地板、安心地板、富得利地板、美西地板、林昌、蓝云地板、菲林格尔地板、克诺森华地板、万宝龙地板、佳伦地板、吉象地板、达威明地板、美迪亚地板、海硕地板、宝源地板、瑞嘉地板、柏丽地板、标王地板、拜尔地板、肯帝亚地板、万树地板山山地板、海帝地板、瑞士卢森地板、东明竹地板、春红竹地板、宜华地板、山友竹地板、北美风情地板、联丰地板、恒益地板、金亿地板、方圆地板、华岳地板、宏星地板、天格双菱地板、久盛地板、洛基地板、美丽岛地板、佳佳乐地板、骏牌地板、新绿洲地板、得高地板、福人地板、莱茵阳光地板、格林地板、温馨瑞格、天森地板

● 衣柜品牌（25 家）

法国索菲亚入墙衣柜、早田门窗、英国好莱客整体衣柜、怡萧行、维多利亚、诺亚橱柜、卡那扬家居、忧力集成家具、顶固家居、百得胜家居、柏莱特、佳仕龙家居、艾高家居、奥德隆家居、文世家家居、诺诚家居、联邦·高登家居、兆开家居、伊仕利家居、伊百丽家居、其昌铝业门窗、柏雅集成家居、史丹丽衣柜、卡罗莎衣柜、富奥克衣柜

● 厨电品牌（21 家）

方太厨房专家、飞利浦电工、伊莱克斯电器、宇天集成厨房家电、亿田电器、老板电器、林内电器、帅康、AO 史密斯热水器、万家乐、樱花卫厨精品、康宝厨卫经典、维佳电器、太尔电器、奥普浴霸、尚朋堂、德门子家电橱柜、弗兰卡水槽、电器、西门子电器、欧琳电器、阿里斯顿电器

- 挂件、龙头品牌（17 家）

高仪龙头、摩恩龙头、九牧龙头、卓雅挂件、旭晖淋浴房、天素挂件、申鹭达龙头、利尼斯挂件、莱尔诗丹、LCM 卫浴五金、朝阳卫浴、好太太晾衣架、舒耐特水槽、西西里挂件、成霖高宝龙头、松霖龙头、杜拉格斯龙头

- 五金品牌（18 家）

李文锁城、氏达、顶固五金、D 大盟帝、信昌五金、GMT、雅洁五金、华亿达、吉利五金、佳德厨卫、天奴五金、天宇锁业、新建统一锁业、亚固五金、宏桥五金

- 楼梯品牌（9 家）

名杉实木楼梯、福步楼梯、盈步楼梯、通雅楼梯、木子居楼梯、维尼斯亚楼梯、汇森楼梯、吉升楼梯、欧雅纳特楼梯

- 门业品牌（29 家）

实德斯柏丽、美心门、步阳安全门、盼盼安全门、东威利木门、固家门业、冠牛木门、深圳华之屋木业、一统木门、汇豪门业、众晟木门、美森耐房门、远洋门业、梦天成套木门、卡尔·凯旋、香港澳威门业、远大门业、三得木门、总统室内门、TATA 木门、王力安全门、固友木、达冠门业、润成创展木门、致雅木门、居家美门业、豪华实木工艺门、翔虹实木门、华艺木门

- 集成吊顶品牌（8 家）

友邦吊顶、美尔凯特吊顶、宝仕龙吊顶、花旗吊顶、宝兰吊顶、鼎美吊顶、顶上吊顶、品格吊顶

- 开设旗舰店的商户资源

更有商户出于对本公司商业运营管理能力的信任和市场发展前景的看好，不仅将大武汉家装当作零售交易的平台，而且将此作为对公及批发业务、产品展示和宣传的平台，将其旗舰店设在了大武汉家装。众多品牌选择在大武汉家装开设旗舰店，不仅确定了大武汉家装在武汉市家装建材市场的核心地位，而且能够独占知名品牌资源，持续强化大武汉家装相对其他建材市场的竞争优势，实现开发运营商和商户的共赢。

随着大武汉家装的成熟和成功，更多知名商户要求开设旗舰店，本次募集资金投资项目大武汉家装一旗舰店正是为了满足此类需求而建设。

已经在大武汉家装开设旗舰店的主要品牌如下：嘉禾魔块家居、天豪灯饰、马可波罗瓷砖、诺贝尔瓷砖、法恩莎卫浴等。

资源整合的成果

本公司通过资源整合提升商业物业的市场氛围，增加市场交易金额，从而提升市场商户付租能力，提升物业的商业价值。

本公司资源整合的突出成果就是近年开发的大武汉家装项目及 2008 年开发的西汇生活广场（1 期）。

大武汉家装于 2006 年 4 月开业，本公司确定了统一管理和运营的模式，市场培育初期，本项目确定了合理的初始租金水平，当年的平均租金水平为 59 元/月/平方米，大武汉家装 DEF 座以平均 10,000 元/平方米的价格销售。

本公司结合建材消费者的心理分析，制定并严格执行了“无理由退换货制度、先行赔付制度、差价返还制度”，同时，本公司通过节庆活动推广、专题营销推广、个性品牌推广、社区推广等手段持续营销。

通过本公司成功的运营管理，大武汉家装开业后市场交易额提升较快，商铺出租率一直保持在 100%，且要求进场商户数量不断增加（由于大武汉家装运营成功，且每年都会根据本公司品类组合方案及商户实际经营情况，调整部分商户，因此在保持 100%出租率的情况下，仍有众多商户主动作为备选商户希望通过调整替代其他商户进场开店），市场租金提高，商铺售价快速上涨，实现了地块价值的最大化。具体情况见下表：

项目	2008 年	2007 年	2006 年
商户单位面积营业收入（元/平方米/月）	1,158	988	780
要求进场商户数（户）	1,280	1,200	606
商户容量（户）	426	338	338
平均租金水平（元/平方米/月）	100	88	59
平均销售价格（元/平方米）	17,000	15,000	10,000

由于大武汉家装商业氛围培育成熟，与其同一地块的西汇生活广场（1期）2008年6月开始预售，均价达到20,000元/平方米，签署的租赁合同平均租金达到120元/平方米/月，该项目已经于2009年1月全面开业。

6. 大武汉家装开发实例

本公司自2002年开始历时三年跟踪和研究现有大武汉家装项目用地，并于2005年开始开发大武汉家装，2006年大武汉家装ABDEF竣工开业，通过1年多的运营，大武汉家装即已成为武汉市交易额最大的家装建材市场。

本项目的成功系本公司研发、物业开发和资源整合经营模式的具体体现，具体情况如下：

项目前期决策

本公司项目前期决策主要由研发中心主导提供，主要包括地块价值评估、项目定位分析、项目概念性方案分析、项目可行性分析、商户及品牌组合研究等。项目前期决策是整个项目的关键，科学、系统和准确的项目前期决策是本公司的核心竞争力。

■ 地块价值评估

本公司综合城市总体规划、交通规划对地块在城市中所应有的价值进行分析判断，参照市、区二级各相关政府职能部门提供的数据，通过实地考察和调研，研究地块的历史发展和变革机遇，对地块进行详细的价值评估，并形成书面的《地块价值评估报告》，具体如下：

- 本项目地块处于硚口的老工业区与居住区，是武汉城区改造最具开发潜力的区域之一

从城市规划看，该地块北接武汉市王家墩中央商务区（CBD），南靠10.54平方公里的“滨水开发区”，西部是16.8平方公里的古田产业新区，东部是繁华的汉正街商贸旅游区，该地块是武汉城区改造最具开发潜力的一个区域。

从交通规划看，该地块位于建设大道和解放大道的交汇点、江汉二桥桥头，江汉二桥连接汉口解放大道、建设大道和汉阳龙阳大道、汉阳大道，是连接汉口、汉阳两镇的枢纽，畅通的琴台路也使武昌至本项目变得十分便捷；该地块位于轻

轨一期总站宗关站，轻轨一号线和地铁三号线聚集于此；35 条公交线路经此通向武汉三镇。纵横密布的城市干道及轨道交通使该地块所处位置拥有通往武汉三镇便捷的交通。

- 本项目有望成为古田商业副中心的核心商业主体

古田区域是武汉市规划重点建设的商业副中心，向东承接以武广商圈为中心的武汉中心商业区，向西连接东西湖，向南通过江汉二桥连接汉阳，向北紧邻王家墩中央商务区，经济热点板块的辐射圈在古田交汇，规划人口 50 万。

本项目地块正好位于古田区域的核心商业规划区内，是古田地区的传统商业中心，商业氛围浓厚，如配以大规模、复合的业态及亲切宜人的规划设计，将有可能成为古田商业副中心的核心商业主体。

- 本项目有望成为代表“中国建材第一市”全面升级换代的核心主体

本项目地块属于西汉正街建材市场的一部分，西汉正街建材市场创建于 1995 年，现已发展成为国内影响力最大、知名度最高的大型专业建材市场，年交易额达 60 亿元，占武汉市建材交易总额的 60%，2001 年被中国建材协会授予“中国建材第一市”称号。但是由于该市场的形成基本源于自发，其混乱的布局、落后的管理、欠缺的配套已成为市场发展的瓶颈；特别是商户组合鱼龙混杂，品牌商户与小商小贩混合，对品牌商户带来较大的负面影响。西汉正街建材市场的升级换代已迫在眉睫。

本项目如果依托“中国建材第一市”的成熟市场体系，打破原有市场品牌商户与小商小贩混合的格局，以全新市场理念，将“中国建材第一市”丰富的总代理资源整合优化，铸造品牌建材大本营，该地块商业价值有望得到较大提升。

- 项目定位分析

本公司对项目所处区域、武汉家装材料需求以及武汉市家装材料市场竞争状况等进行了深入细致的调查分析，最终形成了书面的《项目定位分析报告》。

- 武汉市家装材料需求分析

武汉市家装材料市场发展迅速，市场容量巨大。据武汉装饰协会的统计，目前武汉市每年的装修户数为 10 万户。需求的快速增长和庞大的市场容量决定了家装建材仍是一个迅速发展中的朝阳产业。

武汉市家装材料的品牌消费时代已经来到。随着居民收入水平及消费理性不断提高，消费者对家装材料品牌认同度越来越高。专业调研公司专项市场调查显示：80%的消费者以品牌来确认产品档次，武汉市家装材料80%的市场份额均由品牌商户获得。

● 武汉市家装材料市场竞争分析

低端建材市场瓜分主要市场份额。摊位制市场占有整个建材市场份额的绝大多数，比如顺道街、大东门、西汉正街以及新开设的康家广场、金太阳等；超市作为一种新型业态发展迅速，但所占市场份额仍然很小，比如百安居、好美家等。

市场竞争形态将成就整合行业资源的区域行业市场领导者。在目前的市场竞争形势中，大范围整合行业的资源、满足消费者的核心利益的新型建材市场，能够抢占大多数市场份额，成为市场的领导者。

● 本项目所处地块商圈调查分析

本公司聘请专业咨询机构通过调查问卷、人员访谈等形式对本项目所处地块商圈行了详细的分析，结果如下：

项目地块终端客户分布现状（样本数 1000 人）

客户来源	汉口	武昌	汉阳	市郊	市外
客户流量	448	276	217	48	11
占样本数比例	44.8%	27.6%	21.7%	4.8%	1.1%

项目地块终端客户交通方式调查表（样本数 1000 人）

交通方式		公共汽车				出租车		私家车	
各车 程时 间内 客户 数及 所占 比例	时间	0.5h	0.5-1h	1-2h	2h 以上	0.5h 内	0.5-1h	0.5h 内	0.5-1h
	人数	356	267	33	14	104	49	61	116
	比例	53.13%	39.79%	5%	2.08%	67.97%	32.03%	34.46%	65.54%
客户总数		670				153		177	
占样本数比例		67%				15.30%		17.70%	

通过以上调查，项目地块目前商圈如下：第一商圈为公汽半小时内可达的汉口、汉阳；第二商圈为公汽一小时内可达的武昌；第三商圈为武汉市周边地区。

但是随着武汉市轻轨开通、私家车增长等因素影响，项目地块的第一商圈将扩大至武昌。

本公司进一步对各商圈内竞争形势进行了分析，确定本项目中高端定位能吸引武汉三镇的中、高收入客户。

● 确定项目定位

根据以上的分析，同时通过市场调研，本公司发现本项目所处区域西汉正街建材市场 1,600 多个商户中，品牌建材总代理商户几乎占半数。由此，本公司确立了本项目的定位：品牌建材大本营，即专注于品牌家装材料消费市场，争取成为武汉市家装材料品牌消费者的首选市场，获得其中最大的市场份额，并力争成为武汉市家装材料市场的领导者。

● 项目定位后的具体目标

实现大武汉家装交易额最大且在交易额上达到较高的市场首位度。即大武汉家装与其它竞争对手相比，单店的成交额最大，交易额的市场首位度达到较高的水平，并且其交易额在总市场份额中占相当大的比率。

■ 项目概念性方案分析

根据项目的定位分析，本公司聘请武汉市“两江四岸改造规划”全球公开招标的中标单位—美国著名商业建筑设计公司美国威尔考特建筑事务所(wwcot)对本项目进行规划和设计，确定本项目引进世界先进的商业形态，摒弃传统沿城市干道分布的街边铺和摊位商业局面，吸收国外主题购物中心的精华，以街区形式组织空间，导入步行街的概念，引导体验式消费。

■ 项目可行性分析

本公司就本项目的资金来源及成本、市场环境和销售价格进行了详细的分析，在项目资金来源确定可行，资金各项用途汇总明晰后，对项目的经济效益进行数量分析，最后得出可行性分析的结论。

■ 商户及品牌组合研究

本公司对全国各大具有代表性的建材专业市场进行全面考察后，就目前市场上建材品种、品类及商户品牌，完成数据库信息录入，从中甄选出在武汉市的主

流品牌，并逐个进行商户访谈；本公司分析了武汉市现有的品牌建材市场如金太阳、顺道街、康家广场、百安居等的核心品种、店面规模以及商业布局，并对武汉市陶瓷、洁具、卫浴、锁具五金、实木门、衣柜门、防盗门、灯饰、实木地板、复合地板、橱柜、厨电、墙纸、楼梯、供暖、油漆、石材、板材、吊顶材料、工艺玻璃、窗帘、家饰等 22 个主力建材品种的分布和市场格局进行分析，确定本项目的商户品牌组合达成以下几个目标：一是牢牢保持住本项目所处汉西市场群的传统优势品类的中心地位；二是对武汉市目前没有形成规模但具潜力形成规模市场的品类要率先形成规模，使之成为市场强势品类；三是对其它市场强势品类则考虑“一站式购齐”的需要予以配套；四是提供个性化，引领时尚的产品。

本公司同时请有关专家对项目商户及品牌组合提出意见、咨询指导，最终确立了建设“品牌建材大本营”，同时提出具体的商户名单，并对核心客户进行了初步沟通，达成基本意向。

■ 确定竞拍土地价格

在上述严格的前期决策支持基础上，本公司确定竞拍本项目土地的最高价格。

项目方案设计

项目的方案设计包括项目规划建筑设计以及物业内部的商业布局设计。

■ 规划建筑设计

结合本项目的定位，本公司聘请美国著名商业建筑设计公司美国威尔考特建筑事务所(wwcot)对本项目进行规划和建筑设计，结合现代商业形态的特点，主要考虑：尺度宜人，空间形态引人入胜；场所丰富，充满节日氛围；动线规划合理。

■ 内部商业布局

结合项目定位及商户品牌组合分析，本公司确定本项目经济规模约 20 万平方米，首期从 5,000 户备选商家中引入约 400 家符合项目定位的商家，首期单个店铺面积满足其功能展示的需求，平均每户面积约 180 平方米左右。

在内部商业布局上，本项目原则为：市场规模较大的品类，分配大面积商铺；

各品类按层布局，以确保每层产品布局具有特定的吸客能力，保证每层租金租值相差不大，以提升 2、3 楼价值，确保价值最大化。根据以上原则及具体的商户筛选，本项目确定了各楼层的业态分布及各商户的面积分配。

项目施工管理

本项目的施工管理主要从项目工期、施工质量、施工进度等方面进行常规管理。

在本项目的部分物业上，本公司先与核心商户签订意向性协议然后开发，且物业内部设计完全按照签约客户的要求定制的原则进行施工。

项目营销推广

商业地产营销推广包括对业主的营销推广和对商户的营销推广 2 个方面。

■ 对业主

● 创造双赢的项目销售模式

为了保证物业的持续增值，本公司提出了统一运营管理和增值租金分成模式。由本公司成立专门的商业运营公司大本营公司对整体物业包括已出售的商业物业，进行统一运营和管理，通过专业运营管理，保证租金持续增长，大本营公司和投资人对增值租金按一定比例进行分享，以确保经营管理的可持续性和稳定盈利。

● 拟定合理的项目销售方案

在本项目尚未培育成熟前，本公司秉持“挖掘地块最大价值与追求商业运营最优效率”的原则，确定在维持资金平衡的前提下，先期销售中间的 DEF 座，临街的成长空间更大的 AB 座留待市场培育成熟后销售。

● 确定项目定价原则

本公司坚持项目定价要实现“双赢”，以合理的定价和持续的物业价值增长锁定客户，培养客户的忠诚度，为后续项目的开发奠定基础。

本项目以现实可预期租金推算定价为基础，同时结合市场比较法微调定价。

● 坚持老客户营销和口碑营销

本公司利用以往开发项目的良好口碑，加强对本公司原有客户进行营销。在本项目的实际购买中，DEF 座老客户重复购买率达到 21.77%，由老客户推荐购买的占 41.06%；ABC 座销售中有近 70%是老客户再次购买或是由老客户和商户推荐购买。

● 坚持理性营销

独具特色的项目发售说明书。在发售说明书中，本公司将历时 3 年对武汉市及全国建材行业的深入研究成果作了全面而细致的介绍。该发售说明书的主要内容包括了建材行业历史沿革及其发展潜力、大武汉家装所在区域发展潜力深入分析、大武汉家装经营模式分析、大武汉家装的商户组成及品牌名称、行业竞争分析、投资回报、租金上涨趋势分析、投资者权益等。本项目独具特色的发售说明书开创了物业销售说明书的全新模式，为投资者理性选购物业提供了真实、可信、有力的依据。

严格选择投资者。本项目将目标投资人锁定为专业投资人或有长线投资需求的投资人，因此商铺分割方面，本公司主要依据规划设计时市场的合理布局和人流动线来进行分割，避免袖珍商铺的出现，减少普通投资人盲目投资的现象；要求投资人认同大本营公司的统一管理模式，为本项目的后续运营和升值奠定基础。

■ 对商户

本公司确定本项目的招商目标为：品牌组合突出中高档，高档品牌全市占有率达 70%以上，中高档品牌全市占有率达 70%以上，中档品牌全市占有率达 40%左右。

依托本项目独特定位及有效的营销推广，经过与商户的反复沟通，本项目以定点招标的方式，在不到 1 个月的时间内成功完成了招商。锁定的目标商家及目标品牌，基本上全部入驻大武汉家装，包括 TOTO、科勒、诺贝尔陶瓷、大自然地板、安信地板、天丽墙纸、海尔橱柜、一新橱柜、华润漆、李文锁城等国内外品牌建材，本项目成为了名符其实的品牌建材大本营。

本公司同时结合本项目分区开发及统一运营的特点，在本项目 C 座商户招

商时，根据运营经验和对终端消费者的调查，对品类和品牌进行了调整，并根据要求进场商户远远大于商铺数目的现实，通过招标完成了 C 座的招商。同时，自本项目运营至今的 2 年多时间内，共调整商户 46 家，实现了品类和品牌的优化。

截至目前，本项目各品类规模分布比较合理。与武汉市其他主要建材市场比，本项目在品牌规模及品牌档次上符合“品牌建材大本营”的中高档定位，聚集了大部分有影响力的主流品牌。

各市场品牌规模对比表

序号	市场名称	品牌数量	占全市品牌比列
1	大武汉家装	448	46%
2	康家广场	218	23%
3	居然之家	217	22%
4	金太阳	200	21%
5	时代	78	8%

大武汉家装各档次品牌比较表

高档品牌		中高档品牌		中档品牌	
数量	占全市同档次品牌 的比例	数量	占全市同档次品牌 的比例	数量	占全市同档次品牌 的比例
96	71%	202	73%	150	39%

项目运营管理

本公司统一运营管理策略和科学的运营和管理方法成为本公司开发物业持续增值的关键。本项目的运营管理分为市场管理和持续营销。

■ 市场管理

本公司通过对消费者购买行为、市场服务现状等进行深入分析，确定了本项目的三大制度：无理由退换货制度、先行赔付制度、差价返还制度，并分为引导期、推行期和提高期三个阶段来执行。

制度	解释
无理由退换货制度	在合同规定的时间内，在商品未被安装且不影响二次销售的情况下，消费者可以要求无条件退货、换货。
先行赔付制度	当商户的商品及服务经大武汉家装或国家有关质检部门鉴定，确认存在质量及服务问题，而消费者与商户协商无法达成一致意见时，大武汉家装替商户先行赔付。
差价返还制度	消费者在大武汉家装购物，如发现商品价格高于武汉地区其他同类卖场，消费者可以要求商户或者大武汉家装差价返还。

通过以上制度的执行，商户对“三大制度”的执行从强制变为自觉，优质服务造就了大武汉家装的品牌影响力。

■ 持续营销

本项目通过持续营销强化了本公司品牌，提高了商圈的人气，为物业的持续增值提供了支持。持续营销主要包括品牌推广、活动推广和小区推广等。

营销手段	解释
品牌推广	主要通过报刊广告、户外广告、户外引导、DM、电台广告、公汽广告、网络推广、编辑《大武汉家装》市场季刊等方式加强品牌推广。
活动推广	通过开展店庆、五一、十一等重大节庆的大型促销活动，展现市场实力和强大商户整合能力，并大幅提升销售；通过橱柜特价周等系列特价周和灯饰节等系列节活动，有力地推出了市场的主要品类；通过开展风尚建材展、建材老总签售会、家装环保咨询会、家装设计咨询会、冠名主流媒体举办的设计师大赛等活动，全面展现品牌形象；通过支持和联合一些典型商户、知名品牌商户在卖场进行营销活动，比如格林地板奥运冠军刘旋助阵老总签售会等，整合了市场资源，充分展示了市场品牌的丰富性。
小区推广	新交房小区推广，通过与物业公司建立联系，将家装指南、导购手册等连同收房资料一起发给业主，直接抓住有效消费群体；大型社区路演活动，本公司分别在南湖花园、常青花园、百步亭花园开展了三次大型社区路演；千人团购会，刺激消费，实现商户与消费者的共赢，从 2007 年初开始组织团购到现在，每月第一周的周末定期举办。

项目后期评价

本公司对项目的后续评价主要通过知名度、市场人流量、商户租赁情况及租金情况 4 个指标进行。

■ 市场知名度

根据武汉锐信顾问公司的市场调研显示，2006 年 9 月，大武汉家装品牌在不提示情况下知名度为 40%左右，提示情况下知名度为 70%左右。而到 2007 年 10 月，南国·大武汉家装品牌在不提示情况下知名度达到 60%左右，提示情况下知名度高达 90%。

■ 市场人流量

本项目自开业以来，2006 年日均人流量持续快速上升，从 6 月份的日均 600—800 人，升至十月份的 1,000—1,200 人，十一活动时最高日人流量达到 1,487 人，年日平均人流量为 977 人。2007 年日人流量继续大幅增加，日平均人流量为 1,377 人，比 2006 年提升了 41%，十一活动期间达到 2,311 人，比去年同期增长 56%。2008 年日人均流量达到 1,689 人，比 2007 年提升 23%，十一活动期间达到 2,350 人。

经调查，本项目的周末日均车流量平均为 420 辆，远高于其他市场，这与项目中高端的定位是一致的。

■ 商户租赁情况

大武汉家装运营状况良好，2009 年大武汉家装 426 家商户 100%续租。同时，由于商铺数量有限，随着大武汉家装运营成功，现要求进场的商户达到 1,200 多户，其中有 34 个为本公司确定的目标品牌商户，为公司后续开发物业的成功提供了保障。

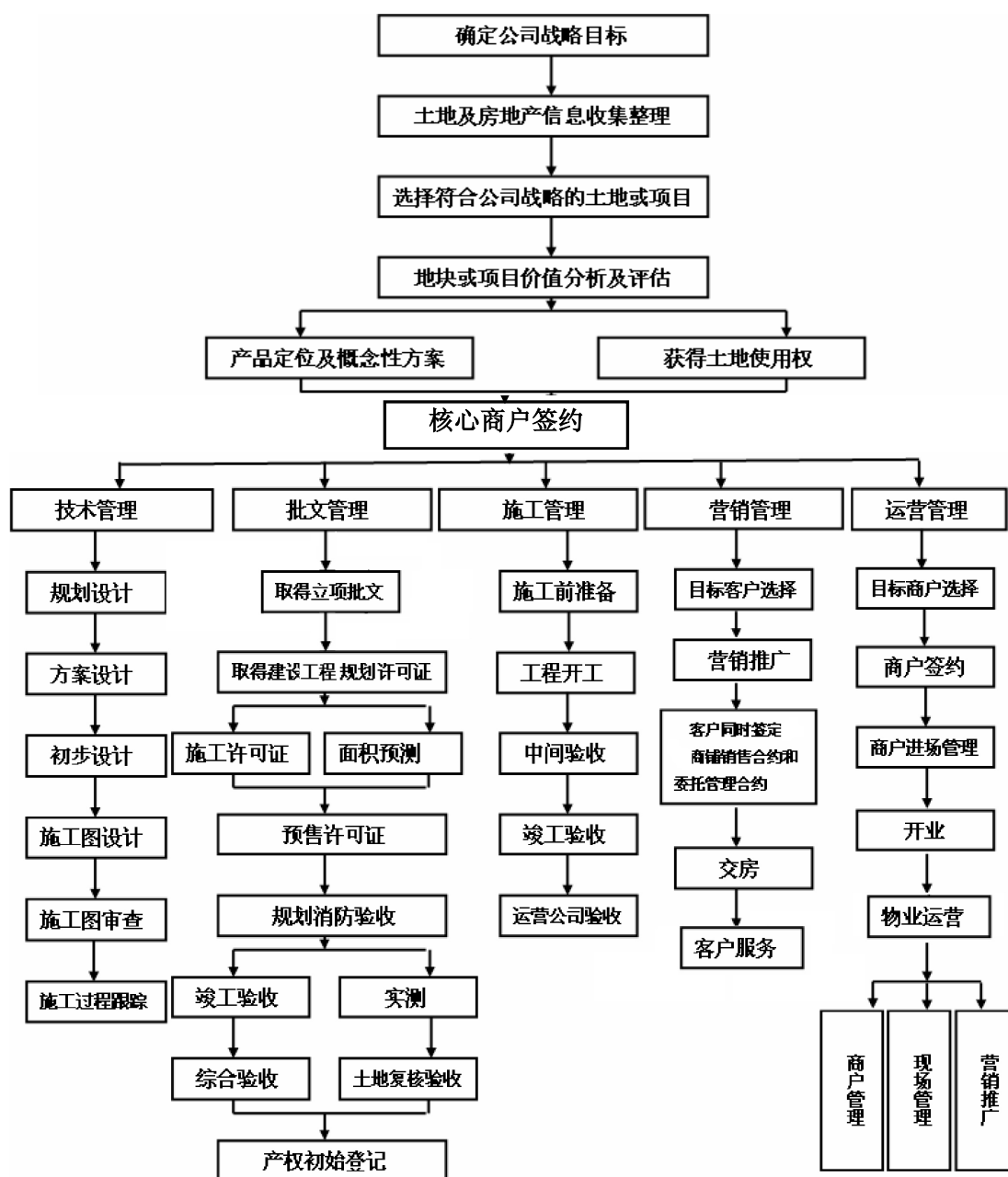
■ 租金情况

本项目于 2006 年 4 月开业，本项目确定合理的初始租金水平，当年的平均租金水平为 59 元/月/平方米；市场成功运行 1 年后，随着市场交易额持续增长及要求进场商户数量的增加，2007 年 5 月份起市场整体租金水平上涨到 88 元/月/平方米；而 2008 年 3 月份开业的大武汉家装 C 座租金水平上涨到 100 元/月/平

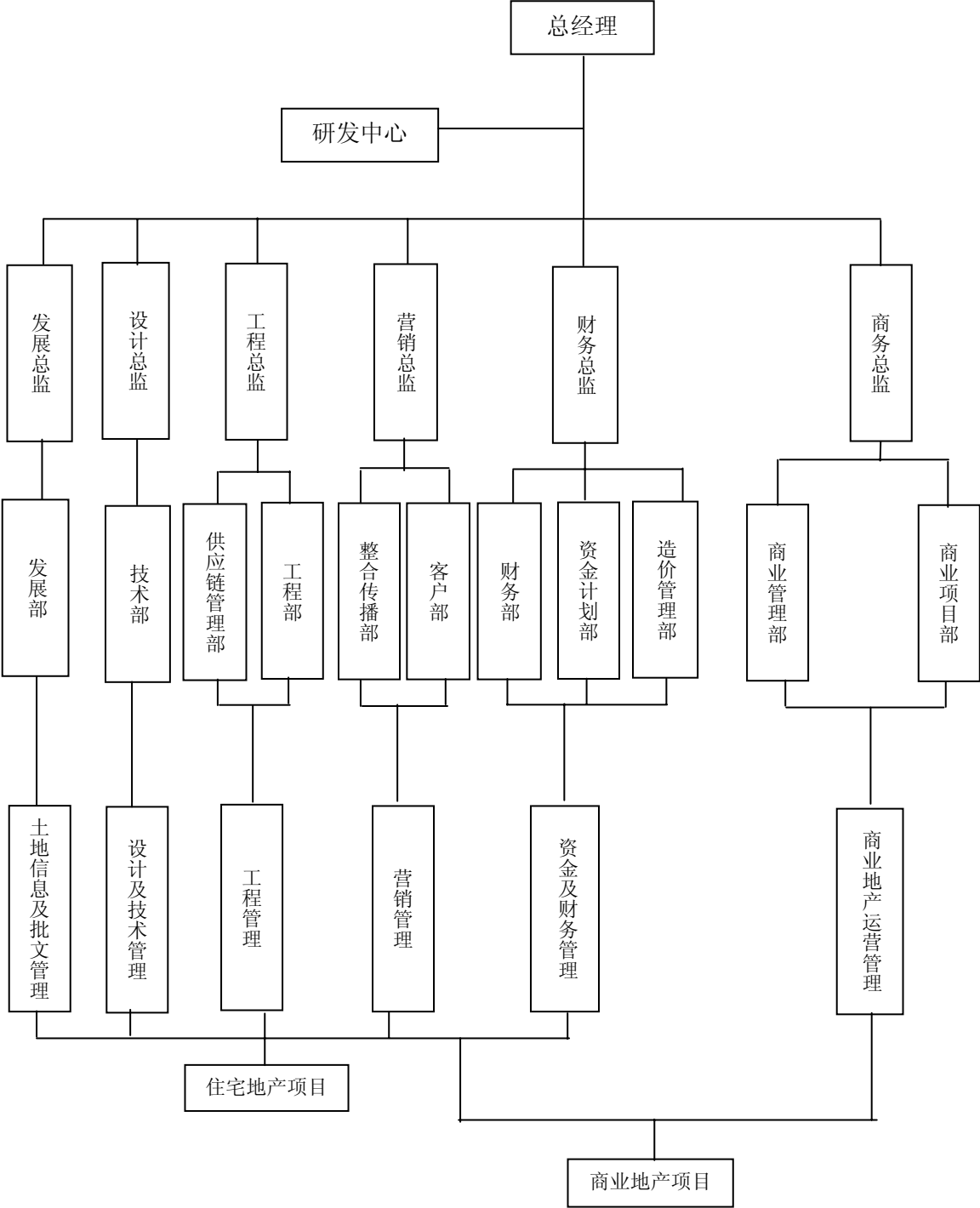
方米，市场交易额的提高、要求进场商户数量的增加和持续的租金上涨表明大武汉家装市场商业运营管理成功。

7. 公司项目开发具体流程及项目管理体制

依靠严格科学的项目开发流程，本公司最大程度确保了项目开发的成功率，锁定了一批客户和商户，提高业主满意度。商业地产项目基本形成了先完成核心主力商户的锁定，再开始项目开发的模式。本公司项目开发流程如下图所示：



本公司项目开发由总经理直接负责，由研发中心提供相关决策依据，由公司商务总监、发展总监、营销总监、设计总监、工程总监、财务总监及商业项目公司等牵头专业管理部门（职能部门）组成管理体系。公司开发项目管理架构图如下：



8. 公司主营业务收入、主要客户、主要供应商情况

报告期内，本公司坚持以商业地产为引导的开发战略，实现商业物业与住宅物业的相互协同和相互价值提升。报告期内公司的主营业务收入构成情况如下：

分类别的主营业务收入构成情况

单位：万元

项目	2009 年 1-6 月		2008 年度		2007 年度		2006 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
物业销售收入	36,610.35	93.54	50,819.39	91.81	54,707.92	94.40	49,691.58	95.14
其中：商业物业	11,245.54	28.73	44,729.47	80.80	31,357.24	54.11	36,591.57	70.06
住宅物业	25,364.81	64.81	6,089.92	11.00	23,350.68	40.29	13,100.01	25.08
出租及物业管理费收入	2,527.78	6.46	4,536.25	8.19	3,245.04	5.60	2,536.74	4.86
合计	39,138.13	100.00	55,355.64	100.00	57,952.96	100.00	52,228.31	100.00

分项目的主营业务收入构成情况

单位：万元

项目	2009 年 1-6 月		2008 年度		2007 年度		2006 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
大武汉家装	2,761.50	7.06	26,478.07	47.83	25,784.53	44.49	34,065.32	65.22
西汇生活广场	5,092.90	13.01	17,114.32	30.92	0	0.00	0	0.00
南湖都会	50.65	0.13	0	0.00	2,015.56	3.48	0	0.00
中央花园 1—4 期	132.61	0.34	368.39	0.67	0	0.00	0	0.00
中央花园 5 期	42.47	0.11	0	0.00	9,879.58	17.05	6,627.06	12.69
风华天城 1 期	132.62	0.34	660.9	1.19	1,531.59	2.64	1,437.82	2.75
风华天城 2 期	166.56	0.43	621.58	1.12	1,535.37	2.65	7,561.37	14.48
南国新东城	0	0.00	0	0.00	13,961.29	24.09	0	0.00
南国 SOHO 北区	28,254.70	72.19	5,576.12	10.07	0	0.00	0	0.00

主要客户情况

本公司客户较多且分散，主要客户的销售额占全年物业销售额的比例较低。
报告期内，本公司对前五名客户的销售情况及占物业销售收入比例如下：

名称	金额（万元）	占物业销售比例（%）
2009年1-6月		
吴华廷	2,143.56	5.87
黄结华、李艳飘	219.72	0.60
何凡	161.77	0.44
何劲	161.77	0.44
杨友华	158.20	0.43
合计	2,845.02	7.78
2008年		
李福中	2,810.16	5.53
廖海平	2,510.65	4.94
潘涛	1,282.62	2.52
武汉市宗关工贸公司	1,162.28	2.29
宋生华	351.11	0.69
合计	8,116.82	15.97
2007年		
杨海兵	1,242.17	2.27
聂建军	262.88	0.48
贺文丽	208.40	0.38
王海恒	185.04	0.34
钟晓萍	180.10	0.33
合计	2,078.60	3.80
2006年		
朱玉桃	224.12	0.45
李文明	168.44	0.34

王胜辉	142.39	0.29
闵佩珍	142.01	0.29
刘浩澜	130.33	0.26
合计	807.30	1.62

2008年，西汇生活广场（1期）和大武汉家装U座（商务楼）开始销售，部分商户直接购买较大面积商铺和办公楼，金额较大。

报告期内，本公司不存在向单个客户的销售比例超过总额的50%或严重依赖于少数客户的情形。

主要供应商情况

本公司主要采取工程公开招标外包的形式开发物业，报告期内，本公司前五名供应商具体如下：

名称	金额（万元）	占总采购额的比例（%）
2009年1-6月		
武汉新八建筑集团有限公司	2,254.85	19.11
武汉中生建设集团有限公司	2,077.97	17.61
武汉新七建筑集团有限公司	1,410.30	11.95
湖北山河集团有限公司	1,104.04	9.36
湖北金安消防工程有限责任公司	507.68	4.30
合计	7,354.84	62.33
2008年		
武汉中生建设集团有限公司	2,356.98	13.91
武汉华源曙光电力工程有限公司	2,194.13	12.95
武汉新七建筑集团有限公司	2,103.45	12.41
武汉新八建筑集团有限公司	1,898.74	11.20
湖北威鹏建设工程总承包公司	936.31	5.53
合计	9,489.61	56.00
2007		
武汉新七建筑集团有限公司	2,086.90	10.91

武汉市威鹏建设工程总承包公司	1,491.11	7.79
武汉新八建筑集团有限公司	1,017.81	5.32
湖北山河建工集团有限公司	1,008.68	5.27
湖北江城建筑安装工程有限公司	705.12	3.69
合计	6,309.63	32.98
2006 年		
武汉新七建筑集团有限公司	1,482.96	8.22
湖北山河建工集团有限公司	1,056.13	5.85
武汉华源禾丰电力公司	930.00	5.15
武汉市威鹏建设工程总承包公司	745.12	4.13
湖北江城建筑安装工程有限公司	710.02	3.93
合计	4,924.23	27.28

报告期内，本公司不存在向单个供应商的采购比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情形。

与主要供应商或客户的关联关系

本公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员、主要关联方、持有本公司 5%以上股份的股东均未在上述供应商或客户中占有权益。

9. 公司主要固定资产

本公司主要固定资产为运输设备等。根据大信会计所出具的审计报告，截至 2009 年 6 月 30 日，本公司固定资产原值为 916.83 万元，固定资产净值为 439.72 万元。本公司主要固定资产情况如下：

单位：万元

类别	原值	累计折旧	净值
房屋建筑物	26.16	7.14	19.02
机器设备	54.44	46.27	8.17
运输设备	583.4	294.47	288.93
其他设备	252.83	129.23	123.6
合计	916.83	477.11	439.72

10. 公司主要获奖情况

近年来，本公司在取得良好经济效益的同时，也取得了较好的社会效益。本公司的快速发展得到政府、媒体、同行等多方好评，获得了众多荣誉。

本公司所获主要荣誉

序号	名称	评比单位	时间
1	授予本公司开发、销售综合实力二十强第九名	武汉市房地产开发协会	2001 年
2	授予本公司 AAA 信誉企业称号	武汉市统计学会	2001 年
3	授予本公司开发、销售综合实力二十强第七名	武汉市房地产开发协会	2002 年
4	授予本公司“最受尊敬的房地产企业”称号	中国地产主流媒体联盟	2005 年
5	授予本公司房地产开发、销售综合实力二十强前十名企业	武汉市房地产开发协会	2005 年
6	授予本公司武汉“百强”企业称号	武汉企业联合会	2006 年
7	授予本公司房地产开发、销售综合实力二十强前十名企业	武汉市房地产开发协会	2006 年
8	授予本公司捐资助学纪念	武汉大学	2006 年
9	授予本公司武汉“百强”企业称号	武汉企业联合会	2007 年
10	授予本公司湖北省房地产开发行业十强	湖北省统计局	2007 年
11	授予本公司“爱心大使”	湖北省总工会	2007 年
12	授予南国商业 2007 年度纳税大户	硚口区人民政府	2008 年
13	授予本公司武汉五一劳动奖状	武汉市总工会	2008 年
14	授予本公司 2007 年度湖北具有带动力民营龙头企业	湖北省工商业联合会	2008 年
15	授予本公司 2007 年度先进单位	武汉市人民政府	2008 年
16	授予本公司房地产开发企业综合实力二十强前十名企业	武汉市房地产开发协会	2008 年
17	授予本公司房地产开发企业综合实力二十强第六名企业	武汉市房地产开发协会	2009 年
18	授予南国商业 2008 年度纳税大户	硚口区人民政府	2009 年

本公司开发项目获奖情况

序号	名称	评比单位	时间
1	中央花园荣获跨世纪明星楼盘评比唯一“最佳人居环境设计奖”，并以得票第一名列首位“最佳户型设计奖”	武汉市房地局主办	1999 年
2	授予中央花园为“文明社区典型”	武汉市委宣传部	2002 年
3	授予中央花园“跨世纪精品楼盘”称号	国家建设部	2002 年
4	授予中央花园“湖北名盘”称号	中国住交会组委会、湖北日报集团	2003 年
5	授予中央花园“湖北名盘”称号	中国住交会组委会、湖北日报集团	2004 年
6	授予风华天城“武汉市十大优秀规划住宅小区”称号	湖北日报报业集团、武汉城市规划咨询服务中心	2005 年
7	授予大武汉家装“中国最佳商业地产”称号	中国住交会组委会	2005 年
8	授予中央花园“全国先进文化社区”称号	中央文明办、国家文化部	2006 年
9	授予南国新城“武汉市创新户型奖”	武汉市城市规划国土资源管理局、楚天都市报	2006 年
10	授予中央花园“江城十大特色社区”	武汉市文明办、武汉市民政局	2008 年
11	授予大武汉家装“2008 年武汉八大放心家居建材卖场”	武汉市消费者协会、武汉家具行业协会	2008 年
12	授予大武汉家装“湖北十佳服务满意建材家居卖场”	湖北省消费者协会、湖北日报传媒集团	2008 年

11. 公司资质与技术创新

公司资质等级及专业技术人员情况

（1）开发资质

本公司具有国家建设部批准的一级房地产开发资质，在国内开发房地产项目的规模及开发地域均不受限制。公司资质证书号：建开企〔2008〕740 号。

（2）专业技术人员

本公司拥有一支高水平的专业技术人员队伍，本公司持有房地产专业或建筑工程专业资格专技术人员有：高级工程师 26 人，工程师、房地产经济师、会计师、房地产估价师等 37 人，助理工程师 12 人。

公司近期采用的新技术、新工艺、新材料和新设备

本公司在房地产开发中一直坚持创新精神，体现在建筑规划、商业布局、住宅的户型设计、小区园林环境及物业管理等多方面。本公司开发的商业物业和住宅物业在吸收传统建筑风格和国外先进的设计理念同时，弘扬地方文化特色，追求建筑的本土化、环境的生态化、资源节约等。同时，为了进一步提高商业物业和住宅产品的质量和舒适度，适应住宅产品升级换代的需要，增强产品的核心竞争力，本公司建立了新材料、新技术的推广及应用体系。本公司在开发建设中采用新工艺和新技术的具体情况如下：

（1）规划、建筑设计创新

在住宅物业的规划布局方面，本公司一贯强调居住区与城市的有机统一，作为城市整体一部分的居住区，是城市空间结构的延伸，国内许多居住区项目在布局上将居住区完全封闭起来，与城市其他空间隔离，不利于城市品质的提升。对此，本公司一方面注重居住区的相对独立性，另一方面通过居住区内步行街、景观、商业对城市空间的敞开，使居住空间充分融入城市其他空间，实现城市资源共享。

在住宅项目设计中，本公司着重应用城市设计的手法。将住宅区内的商业、景观向社会完全开放，与社会共同分享城市资源。根据住宅区内公共、半公共、半私密等不同等级的空间属性设计户外空间——步行街区、组团空间、庭院空间，营造支持城市生活、充满人情味的“活的社区”；在住宅立面风格方面，从立面造型到颜色材质都强调和谐、简约的设计风格，体现出古典美与现代美相结合、稳重和活泼并重的设计原则。

在商业建筑的规划布局方面，公司始终坚持围绕不断完善城市需求的原则，将商业建筑作为城市重要的公共生活的重要组成部分。武汉商业物业众多，但存在业态混杂、购物环境差等问题，对城市形象、居民生活影响很大，因此公司一直致力于对旧的商业物业改造升级（如大武汉家装），对新建商业物业进行精心

设计，重点是处理好商业网点与城市其他功能的相互关系。在许多商业项目中，本公司引入商业步行街、体验式购物、复合性商业布局等商业设计理念，先后开发的南湖都会、大武汉家装等，就是采用了将休闲、步行、购物、体验融为一体的全新商业设计理念，通过美丽别致的步行商业街，匠心独运的建筑及小品，精心推敲的商业业态布局，为广大市民提供了一个非完全目的消费的公共活动空间。在商业建筑设计方面，采用暖色的石材、木材及混凝土骨料为主材，运用材料肌理、高纯色彩、空间变化，形成特色鲜明、舒适宜人的商业建筑风格。

（2）新技术、新材料、新工艺的应用

本公司根据工程特点在建筑上大量采用新技术、新材料、新工艺。

- 所有的墙体材料均为加气混凝土砌块等环保材料。门窗采用既环保又节能的优质塑钢门窗或断桥式铝合金门窗。所有的防水体系采用了最新型高分子防水材料。小区道路采用环保型高性能沥青混凝土路面减少了使用过程中的环境污染及噪音污染。景观设计使用的材料主要采用天然石材、树木，确保了公司所开发的项目为“绿色环保型”社区。
- 根据工程和地区特点采用了保温外墙、保温隔热屋面、双层中空玻璃门窗等达到了节约能源的目的，取得了良好的社会效益。
- 根据项目地下水丰富的特点采用了先进的雨水和地下水收集系统，取得了良好的经济效益和社会效益。
- 根据工程和地区特点设计时充分考虑预留太阳能设备的放置空间和相关的管道等，为业主提供了节约使用能源的条件。
- 采用具有节能环保双重效果的屋顶绿化系统和外墙保温材料，如南国新东城、大武汉家装等项目，既美化了环境，又能降低建筑的能耗。

（3）结构“四新”应用

本公司根据工程特点采用异型框架、短肢剪力墙结构体系和梁柱设计，便于房间布置，灵活分隔，增加室内使用面积；采用陶粒混凝土空心砌块、GPC 板材、轻质隔墙板等多种围护和隔断结构，隔热隔声，创造宽敞、舒适、明亮的室内生活环境。

本公司运用建设部重点推广的新技术，如土层锚杆支护、搅拌桩支护，CFG

复合地基技术，预应力管桩技术，泵送商品混凝土技术，三级钢的广泛应用，钢筋电渣压力焊、直螺纹连接技术，竹木胶合板模板，全钢大模板和碗扣式脚手架应用技术，改性 SBS 卷材防水、环保型聚氨酯涂膜防水、JS 涂膜防水技术，和管道卡箍连接技术、PPR、PPB、PVC 塑料管应用技术等先进建筑施工技术，保证工程质量，缩短工期，降低施工成本。

本公司积极推广和实践新型结构形式并都有实际工程应用，例如商业建筑的钢结构等。钢结构、木结构、钢—混凝土组合结构等新型结构形式具有施工快捷、绿色环保、集成化程度高等特点，是住宅产业化发展的方向。

本公司积极实行国家墙体改革政策，项目围护结构体系多采用加气混凝土材料，主要用于外墙和分户墙；隔断结构体系部分采用加气砌块等轻质墙体材料。

本公司为提高土地利用价值，特别是市中心项目都尽可能开发地下空间，在大体积混凝土施工中采用了抗裂、抗渗新技术及防水新材料，以保证地下空间使用的质量。如在南国新东城深基坑维护施工中运用土钉墙的新工艺，大大节约了施工成本，并缩短了施工周期。

本公司所开发的项目大量使用新型 GRC 模板技术，节约了大量的木材，取得了较好的经济效益。

（4）商业项目的设备成套技术“四新”应用

本公司在商业项目中主要采用了集中中央空调系统、变频成套设备技术、蓄能成套技术，所有的灯具均采用新型节能灯具，大量节约了能源的消耗，降低了商业运营成本并取得了良好的经济效益。

（5）智能化系统“四新”应用

商业中心和小区智能化控制网络系统是一个集楼宇可视对讲、家庭防盗报警、家用电器控制、计量表数据采集、小区周界防越报警、保安巡更管理、小区电视监控、小区设备监控、地下车库智能化管理和物业管理为一体的高度集成化的控制网络系统。考虑到信息时代的可持续性发展，本公司根据建设项目的特点有选择地采用了小区智能化系统中的全部或部分子系统，确保用户在办公、居住、营业中的安全，并能享受高科技生活之便利。本公司以前开发的小区设有智能弱电系统，近年本公司开发的物业开始大量使用小区智能弱电系统。小区智能弱电

系统运用先进的计算机技术、通信技术、控制技术及 IC 卡技术，采用系统集成方法，建立一个沟通小区内部住户与小区综合服务管理中心，住户与外部社会及住户与住户之间的综合性交互系统，为住户提供一个安全、舒适、便捷、节能、高效的生活环境。

六、公司的土地储备情况

1、土地储备情况

发行人近年增加了洪广首座、北都城市广场、南国中心二期等土地储备。截至 2009 年 6 月 30 日，本公司拥有土地储备 275.78 亩，建筑面积逾 80 万平方米。

序号	项目名称	面积（亩）	建筑面积（万平方米）	备注
1	大武汉生活广场	130.2	31.5	注 1
2	南湖城市广场	27.3	7.5	注 2
3	南国中心一期	19	11.7	注 3
4	南国中心二期	42.28	18.6	注 4
5	北都城市广场	47.87	9.9	注 5
6	洪广首座	9.13	3.6	注 6
	合 计	275.78	82.8	

注 1：该土地已由南国商业取得武土交确字（2004）第 039 号《国有土地使用权成交确认书》，总面积 158,938.99 平方米（合 238.41 亩），后经审批扩大用地 770 平方米用于绿化用地，共计 239.56 亩。该土地根据拆迁进度分块办理土地使用权证，土地价格按照建筑面积分摊计算楼面地价约为 1500 元/平方米，与武汉市成交的可比地块 P（2007）039 号比较，不存在土地贬值的情况。

注 2：该土地与南国置业风华天城项目为同一地块，为南国 SOHO 东区，土地价格按照建筑面积计算楼面地价约为 450 元/平方米，于 2008 年 6 月根据已售出房产办理房产证情况换发了武国用（2008）第 405 号《国有土地使用证》，与武汉市成交的可比地块 P（2006）059 号比较，不存在土地贬值的情况。

注 3：该土地由南国置业受让自武汉南波湾房地产开发公司的一宗土地与江汉工人文化宫一宗土地合并而成，双方签署《房地产合作开发合同》，合作开发该宗土地，本公司获得武汉市规划局批复关于该地块的《规划设计条件》，土地使用权证需拆迁完毕后申请办理。

注 4：该土地已由南国创新取得武土交确字（2007）第 049 号《国有土地使用权成交确

认书》，总面积 28,188.10 平方米。土地价格按照建筑面积分摊计算楼面地价约为 2100 元/平方米，土地使用权证需拆迁完毕后申请办理，与武汉市成交的可比地块 P（2008）004 号比较，不存在土地贬值的情况。

注 5：该土地已由北都商业于 2008 年 12 月取得武国用（2008）第 819 号《国有土地使用证》，总面积 31,916.04 平方米。土地价格按照建筑面积分摊计算楼面地价约为 1500 元/平方米，与武汉市成交的可比地块 P（2008）008 号地块，不存在土地贬值的情况。

注 6：该土地通过收购洪广置业股权得到，已于 2007 年 6 月取得武国用（2007）第 861 号《国有土地使用权证》，土地价格按照建筑面积分摊计算楼面地价约为 3310 元/平方米，与武汉市成交的可比地块 P（2007）044 号比较，不存在土地贬值的情况。

经核查，平安证券认为，与近期可比的地块成交价格相比，发行人土地储备不存在贬值的情况。

大信会计所认为，与近期可比的地块成交价格相比，发行人土地储备不存在贬值的情况。

2、土地储备的权证办理情况

本公司土地储备的相关权证具体办理情况如下：

■ 大武汉生活广场

该地块由南国商业 2004 年在武汉市土地交易中心通过公开招拍挂的方式取得，并获得武汉市土地交易中心核发的《国有土地使用权成交确认书》（武土交确字[2004]第 039 号），合计面积 158,938.99 平方米，本公司已缴清了上述土地的购地款，后经审批扩大用地 770 平方米用于绿化用地。本公司根据拆迁及项目开发进度先后办理了武国用[2005]第 0585 号、武国用[2007]字第 622 号、武国用[2007]第 623 号、武国用[2007]第 1009 号、武国用[2007]字第 311 号《国有土地使用权证》，尚有 43,748.91 平方米的土地未取得《国有土地使用权证》，南国商业正在根据拆迁及项目进度办理相关土地的《国有土地使用权证》，南国商业对该土地的取得不存在障碍、不存在权属纠纷。

■ 南湖城市广场

该地块由南国置业于 2008 年 6 月根据风华天城已售出房产办理房产证情况换发了武国用（2008）第 405 号《国有土地使用证》。

■ 南国中心一期

本项目由本公司与江汉工人文化宫合作开发，土地由南国置业受让自武汉南波湾房地产开发公司的一宗土地与江汉工人文化宫一宗土地合并而成。

本公司受让自武汉南波湾房地产开发公司的一宗面积为 6,084 平方米的国有土地使用权已经武汉市国土资源管理局《关于同意协助法院执行国有土地使用权转让的通知》（武土资函[2007]14 号）批准，武汉市国土资源管理局同意将武汉南波湾房地产开发公司面积为 6,084 平方米的国有土地使用权转让给发行人；江汉文化宫提供的武房地籍江字第 04056 号《国有土地使用权证》项下的一宗面积为 6,650 平方米的国有土地使用权，经武汉市人民政府作出《市人民政府关于市岱家山实业公司等单位使用国有建设用地的批复》（武政土字[2004]25 号）批准该土地性质转为出让用地；2006 年 5 月，武汉市规划国土管理局办公室印发的武汉市城市规划管理局、武汉市国土资源管理局 2006 年 5 月 19 日专题会议纪要（15）——《市规划国土资源局处理停建工程专题会议纪要》的相关精神，武汉市城市规划管理局、武汉市国土资源管理局同意江汉文化宫提供的 6,650 平方米土地和本公司受让自武汉南波湾房地产开发公司 6,084 平方米的土地并宗，同意本公司完成上述 6,084 平方米土地相关房产及附属物拆迁后为发行人办理土地过户手续。

2007 年 2 月，本公司获得武汉市城市规划管理局核发的《建设用地规划许可证》（武规地字[2007]054 号），武汉市城市规划管理局认为上述 6,084 平方米的土地用于商业（含还建办公）等建设符合城市规划要求，准予办理征用划拨用地手续。2007 年 6 月，本公司获得武汉市国土资源和房产管理局核发的《房屋拆迁许可证》（武国土房拆许字[2007]第 9 号），批准本公司对上述土地相关房产及附属物拆迁。2009 年 6 月，本公司获得武汉市规划局批复关于该地块的《规划设计条件》。

目前本公司正在对上述土地相关房产及附属物拆迁。经武汉市国有土地监督管理部门的批准，本公司完成上述拆迁后即可办理土地过户手续，本公司对于上述土地的取得不存在障碍、不存在权属纠纷。

■ 南国中心二期

南国中心二期项目用地由南国创新通过公开挂牌拍卖方式竞得，并获得武汉

市土地交易中心核发的《国有土地使用权成交确认书》（武土交确字[2007]第 049 号），南国创新已缴清了上述土地的购地款。南国创新正在根据拆迁进度及项目进度办理上述土地的《国有土地使用权证》，南国创新对上述土地的取得不存在障碍、不存在权属纠纷。

■ 北都城市广场

北都城市广场项目用地由北都商业取得武国用（2008）第 819 号《国有土地使用证》。

■ 洪广首座

洪广首座项目用地已经取得武国用[2007]字第 861 号《国有土地使用权证》。

经核查，平安证券认为，发行人土地储备绝大部分已经取得完整的《国有土地使用权证》，少部分土地虽未取得最后权证，但系通过公开招拍挂方式竞得，国有土地使用权证正在正常的办理过程中，发行人对储备用地土地使用权证的取得不存在障碍、不存在潜在纠纷。

经核查，发行人律师认为，发行人上述储备用地绝大部分已经取得完整的《国有土地使用权证》，少部分土地虽未取得最后权证，但系通过公开招拍挂方式竞得，国有土地使用权证正在正常的办理过程中，发行人对储备用地土地使用权证的取得不存在障碍、不存在潜在纠纷。

3、正在进行的土地储备活动

发行人根据业务发展需要，目前正在为土地储备开展前期工作，包括永利电源地块、古田项目地块。

■ 永利电源地块

2007 年 8 月，经股东会决议，南国置业与永利电源签署《土地使用权转让合同》，受让永利电源拥有的两宗工业用地土地使用权。

（1）永利电源原系由谭元生先生个人投资的私营企业（独资），经营范围为通信用阀控式铅酸蓄电池、其他蓄电池，通信用蓄电池组合柜、防震架、通信用电源设备的制造、销售，工程设计安装、技术服务，注册资本600万元。永利电源拥有两宗工业用地土地使用权，并在该土地上开展生产经营活动。

由于城市规划布局的变化，该土地所在区域已经规划为住宅及配套服务区，土地价值持续上升，永利电源拟转让土地使用权并利用转让所得资金整体搬迁扩大生产规模。

由于永利电源性质为私营企业（独资），出资转让仅限于自然人之间进行。2005年3月11日，谭元生先生将其全部出资转让给许晓明先生。

根据整体业务发展规划以及避免同业竞争的需要，2007年8月，经股东会决议，南国置业与永利电源签署《土地使用权转让合同》，受让永利电源拥有的土地使用权，转让价格参照湖北众联土地估价有限公司出具的鄂众联地估字（2007）25号《土地估价报告》，该两宗土地使用权评估价值为1,511.307万元。

永利电源向南国置业转让的上述两宗土地使用权已在武汉市土地交易中心进行了土地转让交易，取得武汉市土地交易中心《国有土地使用权成交确认书》（武土交确字〔2008〕第012号和武土交确字〔2008〕第013号），并获得武国用（2008）第428号和第429号《国有土地使用权证》。

该土地性质为工业出让用地，共计27.59亩，发行人取得该土地后土地用途尚未改变，仍为工业出让用地。

（2）根据当前宏观经济形势，南国置业受让的上述两宗工业用地拟用于建设经济适用房，以利于快速回收现金。根据武汉市城市规划咨询服务中心2008年出具的《武汉南国置业股份有限公司永利通信电源厂项目（调整件）用地规划咨询报告》，建议该地块用地性质控制为居住用地；根据《武汉市经济适用房管理办法》及南国置业向硚口区人民政府报送的《关于永利通信电源厂地块申请进行经济适用房开发的报告》，南国置业拟在不变更土地用途的前提下将上述两宗土地用于经济适用房建设。如果南国置业未能取得政府部门关于同意该两宗土地用于经济适用房建设的批准，该两宗土地改变土地用途尚需履行“招拍挂”程序，南国置业取得两宗土地用于项目开发存在不确定性。

经核查，平安证券认为：发行人受让武汉市永利通信电源厂两宗工业用地土地使用权转让程序完备，转让价格依据土地评估价值，价格公允；发行人已经取得上述两宗工业用地完整的土地使用权证，发行人拟在不变更土地用途的前提下将上述两宗土地用于经济适用房建设，发行人取得政府部门关于同意该两宗土地

用于经济适用房建设的批准具有不确定性。如果发行人未能取得政府部门关于同意该两宗土地用于经济适用房建设的批准，该两宗土地改变土地用途尚需履行“招拍挂”程序，发行人取得两宗土地用于项目开发存在不确定性。

经核查，发行人律师认为：发行人受让武汉市永利通信电源厂两宗工业用地土地使用权转让程序完备，转让价格依据土地评估价值，价格公允；发行人已经取得上述两宗工业用地完整的土地使用权证，发行人拟在不变更土地用途的前提下将上述两宗土地用于经济适用房建设，发行人取得政府部门关于同意该两宗土地用于经济适用房建设的批准具有不确定性。如果发行人未能取得政府部门关于同意该两宗土地用于经济适用房建设的批准，该两宗土地改变土地用途尚需履行“招拍挂”程序，发行人取得两宗土地用于项目开发存在不确定性。

■ 古田项目地块

该土地目前属武汉轻工业机械厂所有，性质为国有划拨土地，土地面积为110.78亩，南国置业已与中国建材轻工业机械集团公司签署《南国置业股份有限公司参与中国轻工业机械总公司武汉轻工业机械厂改制重组框架协议》，中国建材轻工机械集团公司拟将武汉轻工业机械厂剥离部分资产权益及部分债务后的全部国有产权（一宗国有土地使用权、一处房屋产权及相应的负债）有偿转让给南国置业，该事项尚需履行国有产权出让的相关手续，通过产权交易中心挂牌交易。

2008年6月4日，中国轻工业机械总公司武汉轻工业机械厂召开第十四届第一次职工代表大会，并作出武轻机工字[2008]第4号决议，审议并通过《武汉轻工业机械厂职工分流安置方案》。中国轻工业机械总公司武汉轻工业机械厂正在履行国有资产转让的评估、备案手续，评估完成后，中国轻工业机械总公司武汉轻工业机械厂需经国有资产产权交易中心公开挂牌交易，发行人不能确保通过公开交易方式获得上述产权，发行人获得上述资产具有不确定性。

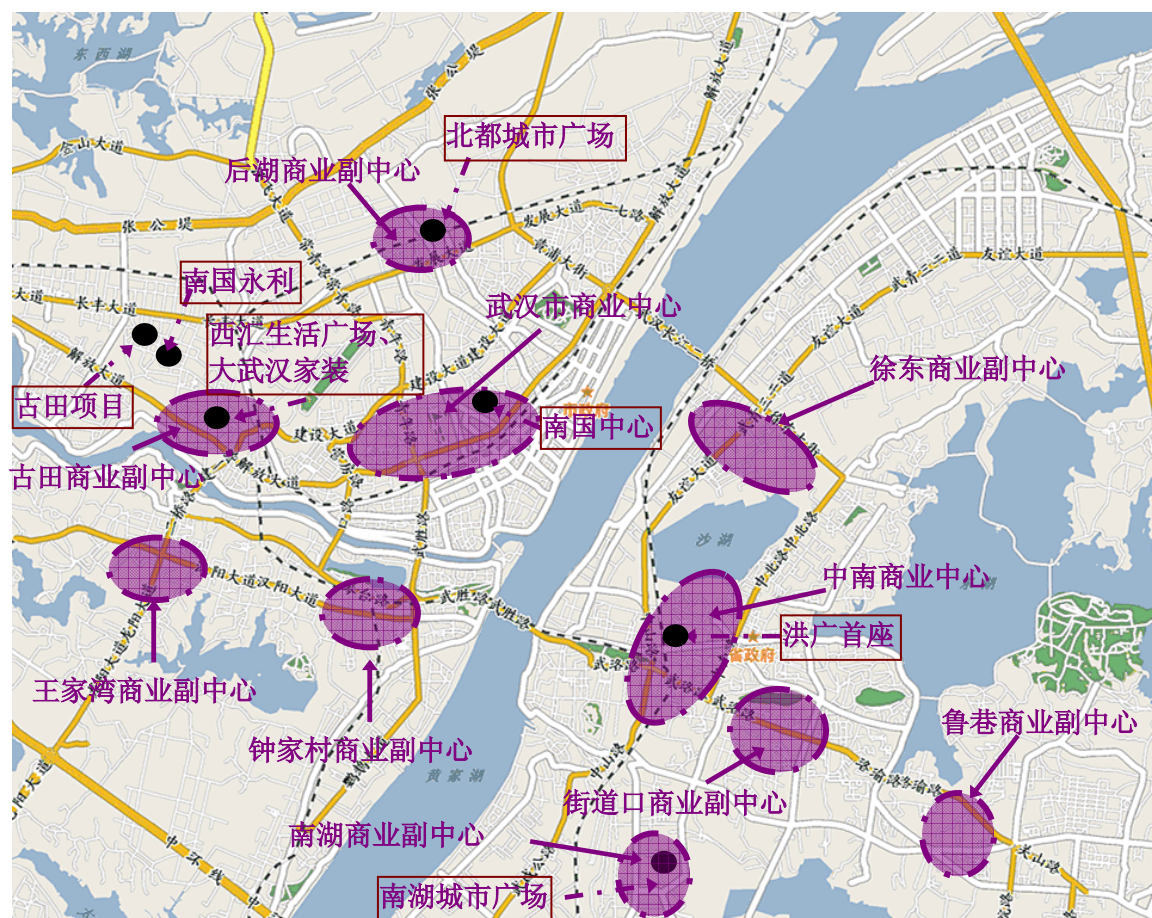
经核查，平安证券认为：中国轻工业机械总公司武汉轻工业机械厂需经国有资产产权交易中心公开挂牌交易，发行人不能确保通过公开交易方式获得上述产权，发行人获得上述资产具有不确定性。

经核查，发行人律师认为：中国轻工业机械总公司武汉轻工业机械厂需经国

有资产产权交易中心公开挂牌交易，发行人不能确保通过公开交易方式获得上述产权，发行人获得上述资产具有不确定性。

结合公司发展战略及核心能力，本公司土地储备均处于武汉市规划的中心商业区和市级商业副中心区的重要节点上（见下图），符合本公司以商业地产为引导的开发策略，含金量较高。

本公司项目储备与武汉商业布局图



本公司目前年均开发面积为 15 万平方米左右，预计本次发行募集资金到位后本公司开发规模将达到年均开发 25 万平方米，本公司的土地储备能够满足本公司未来 3-4 年的开发。本公司将适当增加新的土地储备，为本公司业务的持续发展创造条件。本公司已建立起一套完善的项目评价和选择模式，根据这一模式，本公司将以商业地产为引导，从宏观经济发展形势、区域选择和目标地块选择等评价路径来选择确定新项目。

七、公司项目符合国务院《关于促进节约集约用地的通知》相关规定的说明

根据国务院《关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3号）文的有关精神，本公司对近三年一期在房地产开发过程中涉及土地开发使用的相关情况进行了认真的清理和自查，结果如下：

1、在节约集约用地及建设用地规模符合土地利用总体规划的安排方面，近三年一期本公司对所有已实际取得的地块，均严格按照土地及规划部门的要求按时进场实施开发，至今未出现因拖延开发而导致土地闲置的情况。

2、在充分利用现有建设用地，大力提高建设用地利用效率方面，近三年一期，本公司针对不同的开发项目采取了不同的方法来优化和提高项目土地的利用效率。

3、本公司积极配合政府实施优先开发利用空闲、废弃、闲置和低效值土地，提高建设用地利用效率。

4、招拍挂出让方式取得土地使用权是本公司近三年一期取得房地产开发项目建设用地的主要途径。本公司近三年一期不存在与农村集体经济组织或个人签订协议圈占土地，再通过补办用地手续规避招标采购挂牌出让的行为。

5、本公司近三年一期不存在因土地开发利用问题影响本公司获得项目开发贷款的情况。

6、经核查，本公司近三年一期开发的房地产项目均不存在超过土地使用权出让合同约定的动工开发日期（如出让合同未约定动工开发日期，则自土地出让合同生效或建设用地批准书颁发之日起）满一年、所完成土地开发面积不足 1/3 或投资不足 1/4 的情况。

经发行人律师和保荐人核查，根据《关于促进节约集约用地的通知》等法律、法规、规范性文件的相关规定，截至本招股说明书签署日，南国置业及其控股子公司近三年一期开发项目以及目前在建和拟建项目均不存在因为土地闲置而被征收土地闲置费、土地被收回或被征缴闲置土地增值地价的情况；亦不存在因为土地闲置而被征收土地闲置费、土地被收回或者被征缴闲置土地增值地价的可

能。此外，上述各项目亦不存在违反《国务院关于促进节约集约用地的通知》中其他规范性要求的情形。

第七节 公司主要房地产项目情况

秉持“挖掘地块最大价值与追求商业运营最优效率”的经营理念，本公司一直注重对地块商业元素和商业价值进行最大化挖掘和创造，实现商业物业与住宅物业相互协同和相互价值提升，从而实现地块价值最大化。下图为 2003 年—2010 年本公司主要已经完工及计划开工项目的时间进程，阴影部分表示项目的开工和竣工时间段。

项目	商业元素	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年
中央花园 1-4 期	通过大型居住区对沿街底商需求的理解，实现了底商对住宅物业价值的提升								
南湖都会	挖掘了南湖区域大型居住社区商业综合体的价值，提升周边住宅物业的价值								
风华天城 1-2 期	强调城市功能的混合和开放，引入步行街商铺，把商铺从临街引入小区，扩大商铺所占比例								
中央花园 5 期	引入复式商铺，进一步提升底商的价值								
大武汉家装 ABDEF 座	提出了“品牌建材大本营”的概念，整合了武汉传统建材市场群的核心资源，是武汉传统建材市场升级换代的主体，并提出了统一运营管理和增值租金共享的运营方案								
南国新东城	实现城市中心商业裙楼和住宅塔楼功能的协同和相互价值提升，挖掘地下商业物业的价值								
大武汉家装 C 座	品种品类的补充和完善								
大武汉家装 U 座（商务楼）	提供办公商务，引入设计师工作室，提升大武汉家装的价值空间								

项目	商业元素	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年
西汇生活广场	武汉西部古田商业副中心的核心商业主体，在引入沃尔玛超市、百货、电影院等主力店的基础上，集购物、娱乐、休闲、商务为一体								
南国 SOHO	构建以沃尔玛超市为核心店的商业综合体，并配置 SOHO 办公、公寓式酒店、影院等复合功能，实现商业物业与其他物业的相互价值提升								
北都城市广场	武汉北部后湖商业副中心的核心商业主体，集购物、娱乐、休闲、影院、商务为一体								
大武汉家装—家居馆	大武汉家装的延伸和扩展，与大武汉家装的建材品类形成互补								
大武汉家装—旗舰店	独占品牌资源，突出大武汉家装的市场地位								
洪广首座	挖掘城市中心商业裙楼和公寓塔楼功能的协同和相互价值提升，利用地形特点充分实现地下商业物业的价值								
南国中心	武汉市商业中心重要节点上的大型都市综合体，以商业物业为引导，有效组织酒店、办公、服务式公寓、住宅等城市功能，并通过与地铁和轻轨换乘的有效连接与城市保持密切联系，形成丰富的城市生活空间								

一、已开发完工的主要项目

1. 中央花园 1-5 期

（1）项目概况

本项目通过大型居住区对沿街底商的理解，充分实现了底商对住宅物业价值的提升，并引入复式商铺，进一步提升底商的价值。

本项目地处南湖区域中央，位于武昌区南湖花园城核心地段建安街上，项目用地系转让方式取得。本项目由本公司开发，建筑面积 271,350.75 平方米，可销售面积 228,880.80 平方米。

（2）项目资格文件情况

资格文件	证件编号
土地使用权证	武国用（2004）第 081 号
建设用地规划许可证	武规地字（2005）120 号、武规地字（2005）059 号
建设工程规划许可证	武规建证字 99209 号、武规建证字[2000]130 号、武规建证字 2001033、武规建证字[2002]058 号、武规建证字[2002]137 号、武规建证字[2005]119 号、武规建证字[2005]107 号
建筑工程施工许可证	武建施证字[2000]第 0168 号、武建施证字[2000]第 0193 号、武建施证字[2001]第 0141 号、武建施证字[2001]第 0142 号、武建施证字[2001]第 0143 号、武建施证字[2001]第 0144 号、武建施证字[2001]第 0145 号、武建施证字[2002]第 0186 号、第 42010620050919001J 号、第 42010620050919001 号、第 42010620050705003 号
商品房预售证	武开管内销字[2000]075 号、武开管内销[2000]414 号、武开管内销[2001]02 号、武开管内销[2001]320 号、武开管内销[2001]417 号、武开管内销[2003]187 号、武开管预售[2005]377 号、武开管预售[2005]466 号

（3）施工单位

本项目施工单位主要有：武汉市新洲区建筑工程有限公司、湖北山河建工集

团有限公司、武汉新八建筑集团有限公司、广西建工集团、中建三局一公司、武汉金石建筑工程技术有限公司等。

（4）项目进度、工程质量、项目投资

该项目分期开发、分期竣工，具体情况如下表：

名称	项目开工	项目竣工
中央花园 1 期	1999 年 5 月	2000 年 5 月
中央花园 2、3 期	2001 年 12 月	2002 年 12 月
中央花园 4 期	2002 年 3 月	2004 年 8 月
中央花园 5 期	2005 年 6 月	2006 年 12 月

项目工程经武汉市建设委员会竣工验收，并取得《建设工程竣工验收备案证》。项目总投资为 39,186.17 万元，下表为项目投资具体情况：

序号	名称	完工成本 (万元)
1	土地成本	6,288.62
2	前期工程费	1,907.32
3	建筑、安装工程费	20,362.72
4	基础设施费	5,808.03
5	配套设施	2,176.81
6	间接费用及税金	2,642.68
7	项目总投资合计	39,186.17

（5）报告期项目销售情况

本项目销售率达到 99%，未销售部分主要为暂未销售的部分配套用房。

（6）共用部分及共用设备维修基金执行情况

公司严格执行《武汉市住宅共用部位共用设施设备维修基金管理实施办法》规定：由业主按购房款 2% 的比例向售房单位缴交维修基金。售房单位代为收取的维修基金属全体业主所有，不计入住宅销售收入。开发建设单位移交住宅区时，按照住宅区总规模建安造价 1.5%（配电梯的住宅楼按 2.5%）的比例提取维修基金，该维修基金属全体业主共同所有。

2. 南湖都会

（1）项目概况

本项目利用地处南湖区域中央的地理位置，挖掘了南湖区域大型居住社区商业综合体的价值，引入中商平价及苏宁电器等核心商户，持续培育和营造良好的商业氛围，提升周边住宅物业的价值，形成南湖区域商业中心。

本项目位于武昌区南湖花园城核心地段建安街上，项目用地系转让方式取得。本项目由本公司开发，建筑面积 31,018.16 平方米，可销售面积 26,796.18 平方米。

（2）项目资格文件情况

资格文件	证件编号
土地使用权证	武国用（2004）第 081 号
建设用地规划许可证	武规地字（2003）252 号
建设工程规划许可证	武规建证字[2002]057 号、武规建证字[2006]013 号、武规建证字[2004]019 号
建筑工程施工许可证	武建施证字（2002）0185 号、4201062051214003、420100200306300101
商品房预售证	武开管预售[2002]306 号、武开管预售[2007]077 号、武开管预售[2004]380 号

（3）施工单位

本项目施工单位为：武汉市威鹏建设工程总承包有限公司、武汉福兴建筑发展有限公司。

（4）项目进度、工程质量、项目投资

该项目系分期开发，其中 A 区于 2001 年 10 月开工，2002 年 6 月竣工；D 区于 2003 年 10 月开工，2004 年 3 月竣工；B、C 区于 2006 年 3 月开工，2007 年 3 月竣工。项目工程经武汉市建设委员会竣工验收，并取得《建设工程竣工验收备案证》。项目总投资为 6,810.53 万元，下表为项目投资具体情况。

序号	名称	完工成本 (万元)
1	土地成本	948.14
2	前期工程费	196.08
3	建筑、安装工程费	4,344.92
4	基础设施费	873.64
5	公共设施配套费	289.83
6	间接费用及税金	157.93
7	项目总投资合计	6,810.53

（5）报告期项目经营情况

本项目为南湖区域的商业中心，项目定位为“社区生活的舞台、社区居民购物及休闲中心”。本项目除出售 A 区部分商铺和 D 区生鲜市场外，其余全部出租给目标商户，待商业氛围成熟后再出售，以充分挖掘其商业价值。

（6）共用部分及共用设备维修基金执行情况

公司严格执行《武汉市住宅共用部位共用设施设备维修基金管理实施办法》规定。

3. 风华天城 1-2 期

（1）项目概况

本项目强调城市功能的混合和开放，引入步行街商铺，把商铺从临街引入小区，扩大商铺所占比例。

本项目位于武昌南湖花园城平安路上，与中央花园相邻，项目用地系转让方式取得。本项目由本公司开发，建筑面积 243,977.97 平方米，可销售面积 213,899.16 平方米。

（2）项目资格文件情况

资格文件	证件编号
土地使用权证	武国用(2004)第 93 号，武国用（2004）字第 1225 号
建设用地规划许可证	武规（补）地字（2002）218 号

建设工程规划许可证	武规建证[2003]112 号、武规建证[2004]082 号、武规建证[2004]155 号、武规建证[2006]012 号
建筑工程施工许可证	第 42010620040226003 号、第 420100200302270101 号、第 42010620040531001 号、第 420100200302270701 号
商品房预售证	武开管预售[2004]102 号、武开管预售[2004]419 号、武开管预售[2005]136 号

（3）主要施工单位

风华天城 1-2 期主要施工单位有：武汉新七建筑集团有限公司、湖北山河建工集团有限公司、武汉新八建筑集团有限公司、武汉福兴建筑发展有限公司、湖北威鹏建设工程总承包有限公司、武汉市志豪建筑工程有限责任公司等。

（4）项目进度、工程质量、项目投资情况

风华天城 1 期于 2003 年 8 月开工，于 2004 年 12 月竣工；2 期于 2004 年 7 月开工，2005 年 8 月竣工。项目工程经武汉市建设委员会竣工验收，并取得《建设工程竣工验收备案证》。项目总投资为 50,982.88 万元，下表为项目投资具体情况：

序号	名称	完工成本 (万元)
1	土地成本	9,095.84
2	前期工程费	2,119.59
3	建筑、安装工程费	25,479.75
4	基础设施费	5,916.66
5	公共设施配套费	2,486.29
6	间接费用及税金	5,612.75
7	项目总投资合计	50,982.88

（5）报告期项目销售情况

截至 2009 年 6 月 30 日，项目销售率为 92%，主要未销售部分为步行街商铺等，待商业氛围成熟后计划销售，以充分挖掘其商业价值。

（6）共用部分及共用设备维修基金执行情况

本公司严格执行武汉市《武汉市住宅共用部位共用设施设备维修基金管理办法》规定。

4. 大武汉家装 AB 座

（1）项目概况

大武汉家装系武汉传统建材市场升级换代的主体，通过成功商业运营已经成为武汉市交易额最大的家装建材市场，项目通过下沉车道解决人、车分流问题，并提升地下物业的价值。

本项目位于解放大道 201 号，在解放大道与建设大道交汇处，项目用地系出让方式取得。本项目由本公司全资子公司南国商业开发，建筑面积 22,702.33 平方米，可销售面积 21,686.20 平方米。

（2）项目资格文件情况

资格文件	证件编号
土地使用权证	武国用（2005）第 0585 号
建设用地规划许可证	武规地字（2004）329 号
建设工程规划许可证	武规建证[2005]078 号
建筑工程施工许可证	第 42010420050607001 号
商品房预售证	武开管预售[2005]318 号

（3）主要施工单位

项目主要施工单位有：武汉新八建筑集团有限公司等。

（4）项目进度、工程质量、项目投资情况

项目于 2005 年 4 月开工，于 2006 年 2 月完工。项目工程经武汉市建设委员会竣工验收，并取得《建设工程竣工验收备案证》。项目总投资为 11,502.72 万元，下表为项目投资具体情况：

序号	名称	完工成本 (万元)
1	土地成本	4,205.96

2	前期工程费	607.29
3	建筑、安装工程费	4,036.81
4	基础设施费	911.70
5	间接费用及税金	1,740.96
6	项目总投资合计	11,502.72

（5）报告期项目销售情况

本项目于 2006 年建成后，在市场培育前期，为便于统一管理和商业运营，AB 座全部采取租赁方式经营，待大武汉家装运营成熟后于 2007 年开始出售。截至 2009 年 6 月 30 日，本项目销售率为 84%，本项目保留部分大面积商铺整层租赁给核心主力店，主要系为了市场整体功能定位及商业运营管理需要。

（6）共用部分及共用设备维修基金执行情况

本公司严格执行《武汉市住宅共用部位共用设施设备维修基金管理实施办法》规定。

5. 大武汉家装 DEF 座

（1）项目概况

本项目建筑面积 52,349.87 平方米，可销售面积 35,008.24 平方米。

（2）项目资格文件情况

资格文件	证件编号
土地使用权证	武国用（2005）第 0585 号
建设用地规划许可证	武规地字（2004）329 号
建设工程规划许可证	武规建证[2005]078 号
建筑工程施工许可证	第 42010420050607001 号、第 42010420050607001S 号、第 42010420050607001J 号
商品房预售证	武开管预售[2005]318 号

（3）主要施工单位

项目主要施工单位有：武汉金石建筑工程技术有限公司、湖北山河建工集团

有限公司、武汉中生建工集团有限公司等。

（4）项目进度、工程质量、项目投资情况

项目于 2005 年 4 月开工，于 2006 年 2 月完工。项目工程经武汉市建设委员会竣工验收，并取得《建设工程竣工验收备案证》。项目总投资为 23,120.30 万元，下表为项目投资具体情况：

序号	名称	完工成本 (万元)
1	土地成本	6,685.71
2	前期工程费	2,612.50
3	建筑、安装工程费	9,367.71
4	基础设施费	1,444.13
5	间接费用及税金	3,010.25
6	项目总投资合计	23,120.30

（5）报告期项目销售情况

本项目于 2005 年开始预售，2006 年竣工交付后确认收入，本项目销售率为 100%。

（6）共用部分及共用设备维修基金执行情况

本公司严格执行《武汉市住宅共用部位共用设施设备维修基金管理实施办法》规定。

6. 大武汉家装 C 座

（1）项目概况

本项目系大武汉家装的延续，进一步增加市场交易品种和品类。

本项目由本公司全资子公司南国商业开发，本项目建筑面积 13,853.66 平方米，可销售面积 13,603.31 平方米。项目总投资为 10,319.00 万元。

（2）项目资格文件情况

资格文件	证件编号
土地使用权证	武国用[2005]第 0585 号、武国用（2007）第 622 号
建设用地规划许可证	武规地字（2004）329 号
建设工程规划许可证	武规建证[2007]076 号
建筑工程施工许可证	4201042007042800114BJ4001
商品房预售证	武开管预售（2007）255 号

（3）项目进度、工程质量、项目投资情况

本项目于 2007 年 4 月开工，2008 年 1 月完工。项目工程经武汉市建设委员会竣工验收，并取得《建设工程竣工验收备案证》。项目总投资为 10,319.00 万元，下表为项目投资具体情况：

序号	名称	完工成本 (万元)
1	土地成本	4,261.60
2	前期工程费	272.80
3	建筑、安装工程费	2,555.20
4	基础设施费	642.70
5	间接费用及税金	2586.70
6	项目总投资合计	10,319.00

（4）主要施工单位

项目主要施工单位有：武汉新八建筑集团有限公司等。

（5）报告期项目销售及运营情况

本项目截至 2009 年 6 月 30 日销售率为 97%。该项目于 2008 年 3 月正式开业运营，由于要求进场商户较多，采取招标确定租赁商户，租赁率达到 100%。

（6）共用部分及共用设备维修基金执行情况

本公司严格执行《武汉市住宅共用部位共用设施设备维修基金管理实施办法》规定。

7. 西汇生活广场（1期）

（1）项目概况

本项目将成为武汉西部古田商业副中心的核心商业主体，在引入沃尔玛超市等主力店的基础上，集购物、娱乐、休闲、商务为一体。

本项目位于解放大道201号，在解放大道与建设大道交汇处，项目用地系出让方式取得。本项目由本公司全资子公司南国商业开发，建筑面积50,353.30平方米，可销售面积31,681.10平方米。

（2）项目资格文件情况

资格文件	证件编号
土地使用权证	武国用[2005]第 0585 号、武国用（2007）第 623 号、武国用[2007]第 1009 号
建设用地规划许可证	武规地字（2004）329 号
建设工程规划许可证	武规建证[2007]086 号
建筑工程施工许可证	4201042007042800214014002
商品房预售证	武开管预售[2008]146 号

（3）主要施工单位

项目主要施工单位有：武汉中生建工集团有限公司等。

（4）项目进度、工程质量、项目投资情况

本项目于2007年11月开工，2008年8月完工。项目工程经武汉市建设委员会竣工验收，并取得《建设工程竣工验收备案证》。项目总投资为33,098.76万元，下表为项目投资具体情况：

序号	名称	完工成本（万元）
1	土地成本	12,550.56
2	前期工程费	493.96
3	建筑、安装工程费	11,700.51
4	基础设施费	1,701.03
5	间接费用及税金	6,652.70
6	项目总投资合计	33,098.76

（5）报告期项目销售及运营情况

本项目大部分物业直接租赁给沃尔玛、百安居等主力客户，其余 11,100 平方米商铺全部销售，实现销售收入 22,207 万元。

本项目除引入沃尔玛、百安居、工贸家电、肯德基外，还引入屈臣氏、达芙尼、匡威、361 度、李宁、YONEX、安踏、康威、FUN、森玛、自由鸟、依高、BBC、阿依莲、七匹狼、柒牌、红袖、佐丹奴、彩轩、歌莉亚、伊韵儿、安惠子、雅黛丽、母婴坊、真维斯、班尼路、美特斯邦威、大台北鞋城、花花公子、Disney、浪漫一生、伊泰莲娜、玛雅城堡、新光饰品、元祖蛋糕、良品铺子、宝岛眼镜、润研美容、老百姓药房等商户形成综合配套，集购物、娱乐、休闲、商务为一体。

（6）共用部分及共用设备维修基金执行情况

本公司严格执行《武汉市住宅共用部位共用设施设备维修基金管理实施办法》规定。

8. 大武汉家装 U 座（商务楼）

本项目已于 2008 年 12 月取得《建设工程竣工验收备案证》，并于 2009 年 3 月正式开业运营。本项目拟利用募集资金 4,000 万元，募集资金到位后，将用于支付部分尚未支付的工程款和置换利用自有资金投入的部分，该项目具体情况参见“第十四节 募集资金运用”。

9. 南国 SOHO 北区

本项目已于 2008 年 12 月取得《建设工程竣工验收备案证》，并于 2008 年底至 2009 年初陆续交房。本项目拟利用募集资金 8,000 万元，募集资金到位后，将用于支付部分尚未支付的工程款、偿还银行贷款和置换利用自有资金投入的部分，该项目具体情况参见“第十四节 募集资金运用”。

10. 南国新东城

（1）项目概况

本项目实现城市中心商业裙楼和住宅塔楼功能的协同和相互价值提升，挖掘地下商业物业的价值。

本项目位于武昌中山路，项目土地系出让所得。本项目由本公司与大东门公司合作开发，本项目建筑面积 40,940.66 平方米，可销售面积 34,509.10 平方米。

（2）项目资格文件情况

资格文件	证件编号
土地使用权证	武国用（2006）第 100 号
建设用地规划许可证	武规昌地字（2004）042 号
建设工程规划许可证	武规建证[2006]019 号
建筑工程施工许可证	42010620050714005
商品房预售证	武开管预售[2006]240 号

（3）主要施工单位

本项目的的主要施工单位为：武汉新七建筑集团有限公司。

（4）项目开发方式

2004 年 4 月 8 日，本公司与大东门公司签署了《房地产合作开发合同》，约定大东门公司提供国有土地使用权，本公司以向大东门公司增资扩股的方式承担与本项目有关的建设资金；项目完成后，双方以下方法分配物业：大东门公司分得本项目的负一楼的 50%、正一楼的 80%和正二楼，本公司分得其他物业（剩余商业物业和全部住宅物业）。

（5）项目进度、工程质量、项目投资

本项目 2006 年 3 月开始建设，于 2007 年 9 月完工。项目工程经武汉市建设委员会竣工验收，并取得《建设工程竣工验收备案证》。该项目总投资为 13,400 万元，下表为项目投资具体情况：

序号	名称	完工成本 (万元)
1	土地成本	2,065.49
2	前期工程费	156.77
3	建筑、安装工程费	8,530.29
4	基础设施费	987.97

5	间接费用及税金	1,659.85
6	项目总投资合计	13,400.38

（6）项目销售情况

该项目于 2006 年开始预售，项目定位于“很用心的小房子”概念，由于该项目关注采光、通风、景观价值和实用性，追求独特的个性空间，采用绿色环保和节能工艺，截至 2007 年 12 月 31 日，该项目物业全部销售完毕。

（7）共用部分及共用设备维修基金执行情况

本项目严格执行武汉市《武汉市住宅共用部位共用设施设备维修基金管理实施办法》规定。

二、在建主要项目

1. 南湖城市广场

（1）项目概况

本项目即南国 SOHO 东区，项目建筑为地上 3 层商业裙楼、2 栋 18 层公寓、1 栋 17 层公寓，地下 1 层停车场及设备房，建筑面积 75,295 平方米，其中商业面积 31,338 平方米。

沃尔玛超市拟租赁该项目 11,530 平方米的商业物业开店，金逸影院拟租赁该项目 2,700 平方米商业物业。本项目拟与南国 SOHO 北区构建以沃尔玛超市为核心店的商业综合体，配置 SOHO 办公、娱乐休闲、餐饮等复合功能，实现商业物业与其他物业的相互协同和相互价值提升。

（2）投资估算及工程进度

该项目预计总投资 28,236 万元。该项目已经取得建设用地规划许可证、土地证和开发立项批文，项目拆迁及前期基础工作已经完成，预计于 2009 年 8 月取得《建筑工程施工许可证》并开始主体施工，2010 年 12 月竣工。

2. 北都城市广场

（1）项目概况

本项目拟由本公司全资子公司北都商业开发，拟建成武汉北部后湖商业副中心的核心商业主体，集购物、娱乐、休闲、影院、商务为一体。本项目建筑为地上 3 层商业裙楼、2 栋 18 层公寓，地下 2 层商业用房、停车场及设备房，建筑面积 99,282 平方米。大润发超市拟租赁本项目 20,780 平方米商业物业开店，金逸影院拟租赁本项目 2,800 平方米商业物业。

（2）投资估算及工程进度

该项目预计总投资 46,060 万元。该项目已经取得建设用地规划许可证、土地证和开发立项批文，项目拆迁及前期基础工作已经完成，预计于 2009 年 8 月取得《建筑工程施工许可证》并开始主体施工，2010 年 12 月竣工。

三、拟建主要项目

1. 本次募投项目

本公司募投项目中的大武汉家装一家居馆、大武汉家装一旗舰店项目，详细情况请参见本招股书“第十四节 募集资金运用”。

2. 南国中心 1 期

（1）项目概况

本项目位于汉口解放大道中段，地处武汉市商业中心，轻轨一号线与地铁二号线在此换乘，拟建成武汉市商业中心重要节点上的大型都市综合体，以商业物业为引导，有效组织酒店、办公、服务式公寓、住宅等城市功能，并通过与地铁和轻轨换乘的有效连接与城市保持密切联系，形成丰富的城市生活空间。本项目拟建的建筑面积为 11.7 万平方米。

（2）项目开发方式

本项目由本公司与江汉工人文化宫合作开发。2006 年 1 月，本公司向武汉南波湾房地产综合开发有限公司购买面积 6,084 平方米的一宗国有土地使用权。

2006 年 6 月，本公司与江汉工人文化宫签署《房地产合作开发合同》，江汉工人文化宫提供一宗面积为 6,650 平方米的国有土地使用权，本公司提供受让自武汉南波湾房地产开发公司的一宗面积为 6,084 平方米的国有土地使用权，本公司与江汉工人文化宫将上述两宗地块合并为一个建设项目（即南国中心 1 期项

目），由双方共同开发建设；本公司将提供项目建设所需全部资金。南国中心项目建成后，江汉工人文化宫将分得建筑面积为 2.2 万平方米的房产，本公司分得其余房产。

江汉工人文化宫是武汉市总工会直属事业单位，主要为工人运动文化事业提供服务，包括舞会、棋牌、台球、乒乓球、电子游艺、健身健美、跆拳道、艺术培训、书法绘画、文化补习等。

（3）投资估算

该项目预计总投资为 63,093 万元。

3. 南国中心 2 期

（1）项目概况

本项目定位同南国中心 1 期。

本项目位于汉口江汉北路与解放北道交汇处，地处武汉市商业中心，轻轨一号线与地铁二号线在此换乘，项目用地已由南国创新取得武土交确字〔2007〕第 049 号《国有土地使用权成交确认书》，总面积 28,188.10 平方米。本项目由本公司控股子公司南国创新开发，本项目拟建的建筑面积为 18.6 万平方米。

（2）项目开发方式

本项目由南国创新作为开发主体，南国创新由本公司与湖北省供销合作社国有资产经营管理公司合资设立，本公司持有南国创新 80% 的股权，湖北省供销合作社国有资产经营管理公司持有南国创新 20% 的股权。

湖北省供销合作社国有资产经营管理公司系于 2004 年由湖北省供销社出资设立的集体企业，注册资本 28,000 万元，法定代表人张祖新，营业范围：在湖北省供销社授权范围内的社有资产经营和管理；麻、茶叶、农副产品、百货、建筑材料、五金交电、纺织品的销售；纺织品的生产和销售等。

（3）投资估算

该项目总预计投资为 114,109 万元。

4、洪广首座

（1）项目概况

洪广首座项目是一个商业地产项目，定位于精装公寓式酒店。该项目位于城市内环线标志性节点洪山广场，洪山广场是武昌的地理中心位置，东望水果湖省府区，南连武昌商业中心中南广场，北靠沙湖高尚住宅区，属城市一类核心地段，是武昌区重点支持发展的总部核心区的中心，武汉市优先建设的地铁二号线和四号线在此换乘，使该节点将成为全市交通的核心节点。

洪广首座占地面积 6,000 平方米，总建筑面积 3.6 万平方米，其中地上 18 层建筑面积 2.1 万平方米，地下 3 层建筑面积 1.5 万平方米，可销售面积为地上 2.1 万平方米。本项目拟由本公司全资子公司洪广置业开发。

（2）投资估算

项目预计总投资为 24,192 万元。

经核查，平安证券认为：发行人子公司南国创新的其他股东湖北省供销合作社社有资产经营管理公司与发行人的实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员不存在关联关系；发行人子公司洪广置业原股东陈庭顺先生与发行人的实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员不存在关联关系。

经核查，发行人律师认为：发行人控股子公司南国创新置业的股东湖北省供销合作社社有资产经营管理公司、洪广置业原股东自然人陈庭顺与发行人的实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员不存在关联关系。

四、中介机构关于公司房地产项目的核查意见

经核查，平安证券认为，发行人开发的、已完工的房地产建设项目均具有完备的资格文件，均已办理完毕竣工备案手续，发行人已开发完工的房地产建设项目不存在工程质量问题或质量纠纷；发行人及其控股子公司在建房地产项目均已取得土地使用权，并均已办理了房地产项目开发建设的相应资格文件，目前不存在工程质量问题或质量纠纷；发行人拟建的房地产项目已经均已取得《建设用地规划许可证》，项目用地的土地使用权证正在依法办理中，房地产开发建设的其他手续正在办理过程中；发行人在建项目的实际进度符合计划进度，不存在

停工可能；发行人项目开发中不存在“停工”、“烂尾”、“空置”的情况；发行人代为收取的住宅共用部分、公用设施设备维修基金按照相关规定执行，不存在纠纷及潜在纠纷的情况。

经核查，发行人律师认为，发行人开发的、已完工的房地产建设项目均具有完备的资格文件，均已办理完毕竣工备案手续，发行人已开发完工的房地产建设项目不存在工程质量问题或质量纠纷；发行人及其控股子公司在建房地产项目均已取得土地使用权，并均已办理了房地产项目开发的相应资格文件，目前不存在工程质量问题或质量纠纷；发行人拟建的房地产项目已经均已取得《建设用地规划许可证》，项目用地的土地使用权证正在依法办理中，房地产开发建设的其他手续正在办理过程中；发行人在建项目的实际进度基于符合计划进度，不存在停工可能；发行人项目开发中不存在“停工”、“烂尾”、“空置”的情况；发行人代为收取的住宅共用部分、公用设施设备维修基金按照相关规定执行，不存在纠纷及潜在纠纷的情况。

五、中介机构关于公司住宅项目符合国办发〔2006〕37 号文的核查意见

经核查，平安证券认为：发行人所开发住宅项目的套型结构比例符合国办发〔2006〕37 号文的相关规定。

发行人律师认为：发行人所开发住宅项目的套型结构比例符合国办发〔2006〕37 号文的相关规定。

第八节 同业竞争与关联交易

一、关联方及关联关系

持股 5%以上的股东

持有本公司5%以上股份的股东包括为自然人许晓明先生和裴兴辅先生，法人武汉新天地。其中裴兴辅先生系本公司董事兼总经理裴笑箏女士之父亲。

主要股东控股或参股的企业

许晓明先生持有中国标准100%的股权及武汉新天地95%的股权。中国标准、武汉新天地详细情况参见“第五节 发行人基本情况”。

除此之外，许晓明先生、裴兴辅先生、裴笑箏女士及武汉新天地无其他控股或参股的企业。

本公司控股、参股子公司

本公司控股子公司包括全资子公司武汉南国商业发展有限公司、武汉大本营商业管理有限公司、武汉北都商业有限公司、武汉市美好家园物业管理有限责任公司、武汉南国洪广置业发展有限公司及控股子公司湖北南国创新置业有限公司。

有关控股子公司详细情况参见本招股说明书第五节“发行人基本情况”。

本公司董事、监事、高级管理人员

有关详细情况参见本招股说明书“第九节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员”部分。

其他关联自然人

尹光华女士系许晓明先生的母亲，肖邦虎先生系许晓明先生的表弟。

二、同业竞争

控股股东及其控制企业与本公司亦不存在同业竞争

武汉新天地、中国标准均系许晓明先生设立的对外投资平台，无实际开展业务。武汉新天地除持有本公司24.17%的股份外，未持有其他公司股权；中国标准将其原持有的本公司70%股权转让予许晓明先生后，未持有其他公司股权。

控股股东与其控制的其他公司与本公司不存在同业竞争。

关于避免同业竞争的承诺

本公司控股股东及实际控制人许晓明先生和武汉新天地向本公司出具了《避免同业竞争承诺函》，承诺：

本人/本公司及本人/本公司控制的企业现时没有直接或间接经营任何与股份公司及其下属公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务。

自本承诺函签署之日起，本人/本公司及本人/本公司控制的企业将不会直接或间接经营任何与股份公司及其下属公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务，也不会投资任何与股份公司及其下属公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的其他企业。

自本承诺函签署之日起，本人/本公司及本人/本公司控制的企业为进一步拓展业务范围，与股份公司及其下属公司经营的业务产生竞争，则本人/本公司及本人/本公司控制的企业将以停止经营相竞争业务的方式，或者将相竞争业务纳入到股份公司经营的方式，或者将相竞争业务转让给无关联关系的第三方的方式避免同业竞争。

在本人/本公司及本人/本公司控制的企业与股份公司及其下属公司存在关联关系期间，本承诺函为有效之承诺。

如上述承诺被证明是不真实或未被遵守，本人/本公司将向股份公司赔偿一切直接和间接损失，并承担相应的法律责任。

其他股东及其控制企业与发行人亦不存在同业竞争

根据发行人其他股东提供的申明与承诺，发行人其他股东未有其他对外投

资，发行人其他股东及其控制企业与发行人亦不存在同业竞争。

中介机构核查意见

经核查，平安证券认为：发行人实际控制人与其控制的其他公司与发行人不存在同业竞争，且出具了关于避免同业竞争的相关承诺；发行人其他股东未有其他对外投资，发行人其他股东及其控制企业与发行人亦不存在同业竞争。

经核查，发行人律师认为：发行人实际控制人及控股股东、发行人第二大股东及其控制的企业与发行人不存在同业竞争，上述股东已向发行人出具了关于避免同业竞争的相关承诺；发行人其他股东不存在其他对外投资情况，发行人其他股东及其控制企业与发行人亦不存在同业竞争。

三、关联交易

1. 经常性关联交易

报告期内，本公司与各关联方未有经常性关联交易。

2. 偶发性关联交易

本公司与关联方发生的偶发性关联交易如下：

（1）因业务整合发生的关联交易

向南国商业增资及收购南国商业关联方股权

南国商业专业从事商业地产开发。为了业务整合，本公司先后向南国商业增资和收购关联方持有的南国商业股权。

2005年4月，经南国置业董事会决议通过，本公司以现金向南国商业增资5,500万元，本次增资后，南国商业注册资本增加到10,000万元，本公司占股权比例55%。

2007年8月，经南国置业股东会及南国商业股东会决议通过，本公司分别与许贤明先生、许晓明先生、武汉新天地、裴笑箏女士及李元青先生签署《股权转让协议》，以南国商业截至2007年6月30日经审计的净资产值为作价依据，分别以

8,375万元、1,250万元、1,125万元、450万元、50万元购买其持有的南国商业33.50%、5.00%、4.50%、1.80%、0.20%的股权。

收购大本营公司的全部股权

大本营公司专业从事商业物业运营和管理。为了业务整合，本公司通过收购关联方股权的形式持有大本营公司100%的股权。

2007年8月，经南国置业股东会决议，本公司分别与尹光华女士、肖邦虎先生签署《股权转让协议》，以大本营公司截至2007年6月30日经审计的净资产为作价依据，分别以137.00万元、7.21万元的价格购买其持有的大本营公司95.00%、5.00%的股权。其中，尹光华女士系许晓明先生之母亲，肖邦虎先生系许晓明先生之表弟。

收购美好家园的全部股权

美好家园专业从事住宅物业运营和管理。为了业务整合，本公司通过收购关联方股权的形式收购了美好家园100%的股权。

2007年8月，经南国置业股东会决议，本公司分别与许晓明先生、王耕先生签署《股权转让协议》，以美好家园截至2007年6月30日经审计的净资产为作价依据，分别以200.17万元、22.24万元的价格购买其持有的美好家园90.00%、10.00%的股权。

（2）因增加土地储备发生的关联交易

收购武汉鹿迪的关联方股权

武汉鹿迪是开发北都城市广场项目的公司。为了增加公司土地储备，本公司收购关联方持有的武汉鹿迪股权。

2007年8月，经南国置业股东会决议通过，本公司分别与深圳鹿迪、许晓明先生签署《股权转让协议》，以武汉鹿迪截至2007年6月30日经审计的净资产为作价依据，分别以1,610.66万元、354.77万元的价格购买其持有的武汉鹿迪45.40%、10.00%的股权。

收购永利电源持有的两宗土地使用权

2007年8月，经股东会决议，南国置业与永利电源签署《土地使用权转让

合同》，受让永利电源拥有的两宗工业用地土地使用权，原土地证号为武国用（2003）字第 2286 号及武国用（2003）字第 2287 号，面积合计 18,392.03 平方米。该两宗土地经湖北众联土地估价有限公司评估并出具鄂众联地估字〔2007〕25 号《土地估价报告》，评估价格为 1,513.66 万元，收购价格以评估价格为依据确定。

永利电源向本公司转让上述两宗土地使用权已在武汉市土地交易中心进行土地转让交易，本公司取得了武国用（2008）第 428 号和第 429 号《国有土地使用权证》。

（3）关联方资金往来

报告期内发行人主要因土地储备活动及公司专业化经营等因素，形成了关联方资金往来，由于该等资金往来活动均为发展发行人业务而形成，未发生损害发行人利益的情形，且在发行人改制设立股份公司前已经全部清理完成，经保荐机构、申报会计师核查，不构成本次发行障碍，具体情况如下：

报告期内，本公司与关联方资金往来情况如下表：

单位：万元

内容	项目	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
预付款项	永利电源	-	1,530.03	-
其他应收款	许晓明	-	-	2,940.84
	尹光华	-	-	190.00
	肖邦虎	-	-	11.55
	永利电源	-	-	1,386.38
	武汉新天地	-	-	905.78
	许贤明	-	-	2,210.30
	深圳鹿迪	-	-	1,816.00
	小 计	-	-	9,460.84

本公司与关联方资金往来主要系增加土地储备需要、业务发展需要设立专业公司等导致，主要原因如下：

为增加土地储备收购永利电源土地和收购武汉鹿迪公司股权

本公司为收购永利电源两宗土地形成关联方资金往来1,530.03万元。永利电源由于所在区域已经规划为住宅及配套服务区，拟通过转让土地使用权获取资金整体搬迁。永利电源其拥有的两宗土地适宜公司业务开发，由于永利电源性质为私营企业（独资），出资转让仅限于自然人之间进行。2005年11月，本公司由许晓明先生全资收购永利电源，计划再由永利电源将两宗土地转让予本公司。本公司累计向关联方永利电源预付土地转让款1,530.03万元，用于受让上述两宗土地使用权，2008年6月本公司已取得武国用（2008）第428号和第429号《国有土地使用权证》，预付土地款转入开发成本。

本公司为获取北都城市广场项目用地形成关联方资金往来1,816万元。本公司通过城市地块价值综合研究，选择现武汉鹿迪拥有地块，拟用于北都城市广场项目开发。由于本公司深度挖掘地块价值的经营模式独特，成功开发了中央花园、风华天城等项目，在武汉房地产市场形成较大的影响，为避免因本公司直接参与获取该地块而形成过度价格竞争，本公司通过向关联方深圳鹿迪出借资金1,816万元，由深圳鹿迪投资设立武汉鹿迪获取上述项目用地。2007年9月，在成功获取该宗土地后，本公司收购了武汉鹿迪全部股权，并完成了上述关联资金往来清理。

业务发展需要设立专业公司

本公司为了强化商业地产及物业管理专业分工需要，分别设立了专注于商业地产开发的南国商业、专注于商业物业运营管理的大本营公司、专注于住宅物业管理的美好家园等公司。

由于当时《公司法》及工商注册管理相关规定，公司对外投资不能超过公司净资产50%。经公司董事会决议，本公司采取了实际控制人及关联方向本公司借款的方式，用于投资上述专业公司，其中用于南国商业3,850万元、大本营公司200万元、美好家园300万元，从而形成了关联资金占用。上述专业公司的设立有效强化了本公司专业营运能力，完善了本公司业务体系。

2007年8月，本公司改制设立股份有限公司前，通过收购上述公司股权的方式将其纳入本公司运营体系，完成了该类关联资金往来的清理。

其他资金往来

报告期内，武汉新天地因周转需要借款 905.78 万元；许晓明先生因按贷款银行的要求以其个人名义购买的商业保险、增加个人储蓄存款向本公司借款 601 万元。各借款人已于本公司改制设立股份公司前，通过现金偿还的方式完成了清理工作。

关联方资金占用的清理过程

本公司因增加土地储备形成的资金往来已经于土地过户手续完成以及收购项目公司时清理完毕；因业务发展需要设立专业公司形成的资金往来已经于本公司进行业务整合收购子公司股权时清理完毕；其他资金往来情况均通过现金偿还。

经核查，平安证券认为：报告期内，发行人与关联方资金往来主要因不同形式发展公司业务而形成，上述资金往来已经于 2007 年本公司改制前清理完毕。发行人通过改制规范了各经营环节，消除了以股东或关联方名义开展业务而形成关联资金占用的机制。同时，由于许晓明先生及各关联方均未从事其他实业投资经营活动，亦不存在占用发行人资金的基础。发行人已建立了完整的法人治理结构，制定了《关联交易决策制度》、《独立董事工作制度》、《资金管理办法》等，对关联交易的决策程序、决策权限等做出了具体规定，明确了关联交易的回避表决制度，发行人在辅导期内严格按照相关规章制度规范运作。综上所述，发行人历史上与关联方资金往来情况不对本次公开发行构成实质性障碍。

经核查，大信会计所认为：报告期内，南国置业与关联方资金往来主要因不同形式发展公司业务而形成，上述资金往来已经于 2007 年南国置业改制前清理完毕。南国置业通过改制规范了各经营环节，消除了以股东或关联方名义开展业务而形成关联资金占用的机制。同时，由于许晓明先生及各关联方均未从事其他实业投资经营活动，亦不存在占用南国置业资金的基础。南国置业已建立了完整的法人治理结构，制定了《关联交易决策制度》、《独立董事工作制度》、《资金管理办法》等，对关联交易的决策程序、决策权限等做出了具体规定，明确了关联交易的回避表决制度，南国置业在辅导期内严格按照相关规章制度规范运作。综上所述，南国置业历史上与关联方资金往来情况不对本次公开发行构成实质性障碍。

3. 关联交易对发行人财务状况和经营成果的影响

本公司为了业务整合而收购关联方公司的股权并将其变为本公司的全资子公司，收购价格系以经审计的净资产值为依据，业务整合能够加强本公司业务体系的完整性，提高本公司竞争实力。本公司为增加土地储备而发生的关联交易增强了本公司的持续发展能力。

4. 对于关联交易未来发展的说明

本公司通过业务整合，已经具备完整的业务体系；同时，本公司2007年整体变更成立股份公司后制定了《关联交易决策制度》、《独立董事工作制度》等内部规章制度，有利于规范关联交易，从制度上限制了与关联方的非经营性资金往来。

5. 本次募集资金运用涉及的关联交易

本次募集资金运用不涉及关联交易。

四、关联交易决策权力与决策程序的相关规定

本公司《公司章程》规定了关联交易决策权利、回避表决制度及决议等事项，规定了独立董事关于关联交易的审议权限。本公司《关联交易管理制度》对关联交易决策权利和程序做出了具体规定，明确了关联交易的回避表决制度。以上规定从制度上保证了关联交易的合规性和公允性。

五、本公司独立董事对关联交易的核查意见

本公司独立董事认为：“公司因业务整合等原因发生的关联交易，履行了法定的批准程序，定价公允；截至2009年6月30日，公司与关联方不存在非经营性资金往来情况。”

第九节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员

一、董事

本公司第一届董事会由九名董事组成，其中独立董事三名。全体董事均由公司股东大会选举产生，任期三年，除独立董事外其他董事任期届满可连选连任，独立董事连任不得超过二届。除裴笑箏女士外，其余董事均无境外永久居留权。

许晓明 先生 董事，任期自2007年9月25日至2010年9月25日
现任本公司董事长，1963年出生，中国人民银行总行研究生部金融学硕士，美国西北大学KELLOGG商学院与香港科技大学合办EMBA，中国九三学社社员，高级经济师。曾就职于中国人民银行深圳分行，曾任中国宝安集团副总经理。1998年创立本公司。现任湖北省政府参事、武汉市人大代表，武汉市工商联副会长，中国光彩事业武汉促进会副会长。

裴笑箏 女士 董事，任期自2007年9月25日至2010年9月25日
现任本公司董事兼总经理，1969年出生，加拿大约克大学工商管理学硕士，美国注册会计师（ACCA）、美国注册金融分析师（CFA），拥有加拿大永久居留权。曾任中国交通银行长春分行投资分析师、深圳市中南证券总经理、加拿大多伦多道明证券高级金融衍生物分析师，2003年进入本公司。

王 耕 先生 董事，任期自2007年9月25日至2010年9月25日
1962年出生，华中科技大学MBA，经济师。先后就职于中国银行湖北省分行、鄂海实业有限公司、武汉国际租赁有限公司，参与创立本公司，历任总经理助理、副总经理。

刘继成 先生 董事，任期自2007年9月25日至2010年9月25日
1963年出生，武汉大学理学硕士。先后任纺织部干部学院讲

师、中国宝安集团深圳中南证券营业部高级研究员、《特区与港澳经济》杂志社长兼执行总编辑；参与创立本公司，1998年—2003年在本公司工作，先后任董事、常务副总经理、总经理。现任湖北潜龙药业有限公司董事长、湖北潜江市政协委员。

王一禾 先生 董事，任期自2007年9月25日至2010年9月25日
现任本公司董事兼董事会秘书，1967年出生，研究生学历，中国注册会计师、会计师、武汉市武昌区政协委员。曾先后就职于武汉市财政局、武汉市委综合经济工委、武汉国际信托投资公司，2005年进入本公司。

王昌文 先生 董事，任期自2007年12月20日至2010年9月25日
现任本公司董事兼副总经理，1968年出生，中南财经政法大学MBA，中欧国际工商管理学院EMBA，中国注册会计师，高级会计师，武汉市硚口区人大代表。先后担任武汉国有资产经营公司投资部经理、武汉国际信托投资公司副总经理，2004年进入本公司。

吕志伟 先生 独立董事，任期自2007年11月17日至2010年9月25日
1954年出生，研究生学历，曾任贵州工业大学管理工程系副主任、企业管理处处长，光大银行总行深圳证券业务部投行部总经理，光大证券公司南方总部副总经理、深圳管理总部总经理，联华信托投资公司副总裁。现任CHINALLIANCE HOLDING LTD公司副总裁。

向德伟 先生 独立董事，任期自2007年11月17日至2010年9月25日
1962年出生，会计学博士，曾任湖南华菱管线股份公司、南方建材股份公司董事。现任烽火通信股份公司独立董事（审计委员会主任），中南财经政法大学教授，财务管理研究所所长。

吴晓东 先生 独立董事，任期自2007年12月20日至2010年9月25日
1969年出生，法学博士，曾先后于深圳证券交易所、美国证监会、高盛公司、英国金融监管局、香港证监会和香港联合交易所培训、调研，曾任中国证监会法律部法规处副处长、上市公司部并购处副处长、公司治理监管处处长、发行审核委员会委员、并购重组委员会委员。现就职于华泰证券。

二、监事

本公司第一届监事会由三名监事组成，其中周道志先生、许贤明先生为股东代表监事，周旻女士为职工代表监事。本届监事会成员任期自 2007 年 9 月 25 日至 2010 年 9 月 25 日，任期届满可连选连任。各位监事均为中国国籍，均无境外永久居留权。

周道志 先生 监事会主席。1949年出生，硕士研究生，高级经济师。曾先后担任中国人民银行深圳分行处长，中国光大（香港）集团董事，中国光大银行总行副行长，光大证券公司董事、常务副总裁，博时基金管理公司董事长、党委书记。

许贤明 先生 监事。1962年出生，工商管理硕士。曾先后就职于合肥晶体管厂、湖北农学院、中国宝安集团。

周 旻 女士 监事。1971年出生，本科学历。曾先后就职于长江大酒店、湖北活力美洁时洗涤用品有限公司，2002年进入本公司。

三、高级管理人员

本公司《公司章程》规定：“公司总经理、副总经理、董事会秘书、财务总监为公司高级管理人员。”本公司目前高级管理人员包括总经理一名、副总经理一名，财务总监一名，董事会秘书一名。除裴笑箏女士外，其余高级管理人员均无境外永久居留权。

- 裴笑箏 女士 董事兼总经理，简历参见本节“董事”部分。
- 王昌文 先生 董事兼副总经理，简历参见本节“董事”部分。
- 余砚新 先生 财务总监，1961年出生，统计学博士，高级经济师。先后任湖北计划管理学院讲师、武汉证券公司董事长助理、武汉国际信托投资公司副总裁。2005年进入本公司。
- 王一禾 先生 董事兼董事会秘书，简历参见本节“董事”部分。

四、核心技术人员

- 马天炜 先生 工程总监，1970年4月生，本科学历，中欧国际工商管理学院EMBA，国家注册房地产估价师，高级工程师。先后任空军武汉房地产管理局技术员、湖北金丰房地产开发有限公司工程部经理、武汉东舜置业有限公司工程监理组组长、丝宝集团房地产公司项目拓展部经理、工程部经理；2004年进入本公司。
- 李 军 女士 设计总监，1967年7月生，华中科技大学建筑学硕士研究生，国家一级注册建筑师、高级工程师。曾任冶金工业部武汉钢铁设计研究院（现中冶南方工程技术有限公司）建筑室建筑师。2000年进入本公司，历任公司技术部部长、副总工程师。
- 李小兵 先生 营销总监，1965年11月生，大专学历，清华大学房地产EMBA，经济师。先后任共青团江西永丰县委办公室主任，江西永丰制药二厂总经理秘书；1998年进入本公司，历任公司客户部经理、营销副总监。
- 严征涛 先生 发展总监，1961年9月生，大专学历，北京大学光华管理学院EMBA，经济师。曾任职于武汉钢铁公司下属经营开发公司、先后任华寅集团执行总经理、洪山商场总经理；2003年进入本公司。

谢荣华 先生 商务总监，1955年10月生，中专学历，清华大学商业地产EMBA，高级经营师。先后任电子工业部第七五二厂供应采购处处长；任中原商贸发展有限公司招商部经理、公司副总经理；2003年进入本公司。

高秋洪 先生 南国商业营销总监，1972年3月生，大学本科学历，北京大学工商管理EMBA。2000年进入本公司工作，历任整合传播部部长。

五、董事、监事、高级管理人员的提名及聘选情况

2007年9月25日，本公司召开创立大会，全体股东一致同意选举许晓明先生、裴笑箏女士、王耕先生、刘继成先生、王一禾先生为本公司第一届董事会董事。同日，本公司召开第一届董事会第一次会议，全体董事一致选举许晓明先生为董事长，任命裴笑箏女士为总经理，王昌文先生为副总经理，余砚新先生为财务总监，王一禾先生为董事会秘书。

2007年11月17日，本公司召开2007年第一次临时股东大会，全体股东一致同意聘任吕志伟先生、向德伟先生为本公司独立董事。

2007年12月20日，本公司召开2007年第二次临时股东大会，全体股东一致同意增聘王昌文先生为本公司董事，吴晓东先生为本公司独立董事。

2007年9月25日，本公司召开创立大会，全体股东一致同意选举周道志先生、许贤明先生为第一届监事会监事，并确认周旻女士为职工监事。同日，本公司召开第一届第一次监事会，全体监事一致同意选举周道志先生为本公司监事会主席。

六、非独立董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持股及对外投资情况

1. 持股情况

本次发行前后非独立董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持股情况如下：

姓名	持股数（万股）	发行前持股比例（%）	发行后持股比例（%）
许晓明（注1）	34,138.93	79.03	71.12
裴笑箏（注2）	—	—	—
王 耕	325.60	0.75	0.68
刘继成	140.83	0.33	0.29
王一禾	122.60	0.28	0.26
王昌文	557.28	1.29	1.16
周道志	1,004.53	2.33	2.09
许贤明	586.74	1.36	1.22
周旻（注3）	19.93	0.05	0.04
余砚新	84.89	0.20	0.18
李 军	275.92	0.64	0.57
李小兵	276.31	0.64	0.58
严征涛	226.07	0.52	0.47
马天炜	235.27	0.54	0.49
谢荣华	226.07	0.52	0.47
高秋洪	132.93	0.31	0.28
合计	41,384.37	95.80	86.22

注 1：许晓明先生直接持有本公司股份 24,220.4256 万股，通过武汉新天地间接持有本公司股份 9,918.5062 万股，合计持有本公司股份 34,138.9318 万股。

注 2：裴笑箏女士之父亲裴兴辅先生持有本公司 3,030.48 万股；

注 3：周旻女士通过员工持股公司南国投资间接持有本公司股份 19.93 万股。

2. 自股份公司成立后持股变化情况

自股份公司成立后，本公司非独立董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持股无变化。

3. 对外投资情况

截至本招股书签署日，除本公司董事长许晓明先生存在对外投资的情况外，其他非独立董事、监事、高级管理人员及核心技术人员不存在对外投资情况。许晓明先生对外投资情况参见本招股书第五节“发行人基本情况”。

七、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员薪酬及对外兼职情况

1. 薪酬

姓名	职 务	年薪（万元）	领薪单位
许晓明	董事长	85	本公司
裴笑箏	董事、总经理	78	本公司
王 耕	董事	22	本公司
刘继成	董事	5（津贴）	本公司
王一禾	董事、董事会秘书	19	本公司
王昌文	董事、副总经理	37	南国商业
吕志伟	独立董事	5（津贴）	本公司
向德伟	独立董事	5（津贴）	本公司
吴晓东	独立董事	5（津贴）	本公司
周道志	监事会主席	10（津贴）	本公司
许贤明	监事	5（津贴）	本公司
周 旻	监事	5	本公司
余砚新	财务总监	20	本公司
李 军	技术总监	22.5	本公司
李小兵	营销总监	22.5	本公司

严征涛	发展总监	20	本公司
马天炜	工程总监	20.5	本公司
谢荣华	商务总监	20.5	南国商业
高秋洪	南国商业营销总监	19	南国商业

2. 对外兼职情况

姓 名	本公司职务	兼职单位	兼职职务	兼职单位与本公司关系
许晓明	董事长	南国商业	董事长	全资子公司
		大本营公司	董事长	全资子公司
		北都商业	董事长	全资子公司
		洪广置业	董事长兼总经理	全资子公司
		武汉新天地	董事	股东
		南国创新	董事	控股子公司
裴笑箏	董事、总经理	南国商业	董事	全资子公司
		大本营公司	董事	全资子公司
		北都商业	总经理	全资子公司
		南国创新	董事长兼总经理	控股子公司
		洪广置业	董事	全资子公司
		南国投资	董事	股东
王 耕	董事	南国商业	监事	全资子公司
		大本营公司	监事	全资子公司
		北都商业	监事	全资子公司
		美好家园	董事长	全资子公司
		洪广置业	董事	全资子公司
		南国创新	董事	控股子公司
		南国投资	董事长	股东
刘继成	董事	湖北潜龙药业有限公司	董事长	无

王一禾	董事、董事会秘书	南国商业	监事	全资子公司
		大本营公司	监事	全资子公司
		北都商业	监事	全资子公司
		南国投资	董事	股东
王昌文	董事、副总经理	大本营公司	总经理	全资子公司
		南国商业	总经理	全资子公司
周道志	监事会主席	无		
许贤明	监事	南国商业	监事	全资子公司
		大本营公司	监事	全资子公司
		北都商业	监事	全资子公司
周 旻	监事	南国投资	监事会主席	股东
余砚新	财务总监	洪广置业	监事	全资子公司
马天炜	工程总监	南国创新	董事	控股子公司
		洪广置业	监事	全资子公司
李 军	技术总监	无		
李小兵	营销总监	无		
严征涛	发展总监	南国创新	董事	控股子公司
		洪广置业	监事	全资子公司
谢荣华	商务总监	无		
高秋洪	南国商业营销总监	无		

除上述情况外，本公司其他非独立董事、监事、高级管理人员、核心技术人员不存在对外兼职的情况。

八、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员之间的亲属关系

本公司董事长许晓明先生与监事许贤明先生系兄弟关系。

其他董事、监事、高级管理人员、核心技术人员之间不存在直系亲属关系。

九、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的相关承诺与协议

本公司控股股东许晓明先生出具了《避免同业竞争承诺函》，详细情况参见本招股书“第八节 同业竞争与关联交易”。

2009年7月，本公司全体董事、监事和高级管理人员出具承诺：截至本承诺函签署之日，本人不存在重大违法行为，亦不存在尚未了结或可以预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

十、董事、监事、高级管理人员任职资格

本公司董事、监事和高级管理人员均符合《公司法》、《证券法》等法律法规及相关规范性文件规定的任职资格。

十一、董事、监事、高级管理人员近三年一期变动情况

自1998年设立以来，本公司实际控制人、核心管理团队均未发生重大变化。截至2006年初，本公司董事会由许晓明先生、许贤明先生、裴笑箏女士、王耕先生、刘继成先生5人组成；高级管理人员包括总经理裴笑箏女士、副总经理王昌文先生、财务总监余砚新先生。

自2006年至2007年9月本公司整体变更设立股份公司，本公司董事和高级管理人员未发生变化。

2007年9月，本公司整体变更设立股份公司，选举许晓明先生、裴笑箏女士、王耕先生、刘继成先生、王一禾先生5人为本公司第一届董事会董事，周道志先生、许贤明先生为第一届监事会监事，并确认周旻女士为职工监事，任命裴笑箏女士为总经理，王昌文先生为副总经理，余砚新先生为财务总监，王一禾先生为董事会秘书。

2007年11月，本公司增聘吕志伟先生、向德伟先生为本公司独立董事。

2007年12月，本公司增聘王昌文先生为本公司董事，吴晓东先生为本公司独立董事。

截至本招股书签署日，本公司董事、监事、高级管理人员未发生变化。

第十节 公司治理

本公司股东大会、董事会、监事会和高级管理层之间建立了相互协调和相互制衡机制，独立董事和董事会秘书能够有效增强董事会决策的公正性和科学性。本公司治理架构能够按照相关法律法规和《公司章程》规定有效运作。

一、股东大会

股东大会是本公司最高权力机构。2007年9月25日，本公司创立大会暨第一届股东大会选举产生了本公司第一届董事会和第一届监事会，审议通过了《公司章程》。本公司《公司章程》先后按照《公司法》和《上市公司章程指引》等法律法规修订。本公司制定了《股东大会议事规则》，对相关事项进行了详细的规定。

截至本招股书签署日，本公司历次股东大会的召集、提案、出席、议事、表决、决议及会议记录规范，对本公司董事、监事的选举，财务预决算，利润分配，《公司章程》及其他主要管理制度的制定和修改，首次公开发行股票的决定和募集资金投向等重大事宜作出了有效决议。

二、董事会

本公司董事会由九名成员组成，其中独立董事三名，设董事长一名。董事会设董事会秘书，董事会秘书是公司高级管理人员，对董事会负责。本公司依据《公司法》、《上市公司治理准则》等法律法规、规范性文件及《公司章程》的有关规定，制定了《董事会议事规则》，对董事会的召集、提案、出席、议事、表决、决议及会议记录等进行了规范。

本公司董事会设立了战略、审计、提名与薪酬考核等专业委员会。其中审计委员会、提名与薪酬考核委员会成员中独立董事占多数，并由独立董事担任召集人，审计委员会中有一名是会计专业人士的独立董事。

截至本招股说明书签署日，本公司历次董事会严格按照《公司章程》规定的

职权范围对公司各项事务进行了讨论决策。会议通知、召开、表决方式符合《公司法》和《公司章程》的规定，会议记录完整规范，董事会依法履行了《公司法》、《公司章程》赋予的权利和义务。

三、监事会

本公司监事会由三名监事组成，设监事会主席一名，职工代表监事一名。本公司股东大会审议通过了《监事会议事规则》，在《公司章程》的基础上对监事会的职权、议事规则等进行了细化。

截至本招股说明书签署日，本公司历次监事会严格按照《公司章程》规定的职权范围对公司重大事项进行了审议监督，会议通知方式、召开方式、表决方式符合相关规定，会议记录完整规范。

本公司在中外合资企业存续期间未设监事会和监事。

经核查，平安证券认为，发行人前身未设监事，发行人通过设置审计部和建立工会履行相关责任；发行人改制为内资有限责任公司及整体变更为股份有限公司后，依法设立了监事会，拥有完善、有效的法人治理结构。

经核查，发行人律师认为，发行人前身未设监事，发行人通过设置审计部和建立工会履行相关责任；发行人改制为内资有限责任公司及整体变更为股份有限公司后，依法设立了监事会，拥有完善、有效的法人治理结构。

四、独立董事

根据本公司《公司章程》规定，本公司董事会成员中设三名独立董事，制订了《独立董事工作制度》，对独立董事任职资格、选聘、任期、享有职权、发表独立意见等作了详细的规定。独立董事负有诚信与勤勉义务，独立履行职责，维护本公司整体利益，尤其关注中小股东的合法权益。

独立董事制度进一步完善了本公司的法人治理结构，为保护中小股东利益，科学决策等方面提供了制度保障。独立董事对本次募集资金投资项目、公司经营管理、发展战略等均发挥了积极作用。

五、董事会秘书

本公司设董事会秘书，负责本公司股东大会和董事会会议的筹备、文件保管以及本公司股权管理、信息披露等事宜。本公司第一届第一次董事会聘任王一禾先生为董事会秘书，任期至 2010 年 9 月 25 日。董事会秘书在其任职期间忠实地履行了职责。

六、董事会专门委员会

经2007年临时股东大会审议通过，本公司设立了战略委员会、审计委员会、提名与薪酬考核委员会。

1. 战略委员会

战略委员会委员由许晓明先生、裴笑箏女士、刘继成先生、王昌文先生、吕志伟先生组成，其中许晓明先生为召集人。战略委员会的主要职责为：对公司长期发展战略规划进行研究并提出建议；对《公司章程》规定须经董事会批准的重大投资融资方案进行研究并提出建议；对《公司章程》规定须经董事会批准的重大资本运作、资产经营项目进行研究并提出建议；对其他影响公司发展的重大事项进行研究并提出建议；对以上事项的实施进行检查；董事会授权的其他事宜。

2. 审计委员会

审计委员会委员由向德伟先生、吴晓东先生、王耕先生组成，其中独立董事向德伟先生为召集人。审计委员会的主要职责为：提议聘请或更换外部审计机构；监督公司的内部审计制度及其实施；负责内部审计与外部审计之间的沟通；审核公司的财务信息及其披露；审查公司内控制度，对重大关联交易进行审计；董事会授予的其他事宜。

3. 提名与薪酬考核委员会

提名与薪酬考核委员会委员由吕志伟先生、向德伟先生、王一禾先生组成，其中独立董事吕志伟先生为召集人。提名与薪酬考核委员会的主要职责为：根据

公司经营活动情况、资产规模和股权结构对董事会的规模和构成向董事会提出建议；研究董事、经理人员的选择标准和程序，并向董事会提出建议；广泛搜寻合格的董事和经理人员的人选；对董事候选人和经理人选进行审查并提出建议；对须提请董事会聘任的其他高级管理人员进行审查并提出建议；根据董事及高级管理人员管理岗位的主要范围、职责、重要性以及其他相关企业相关岗位的薪酬水平制定薪酬计划或方案；审查公司董事（非独立董事）及高级管理人员的履行职责情况并对其进行年度绩效考评；负责对公司薪酬制度执行情况进行监督；董事会授权的其他事宜。

七、公司无违法违规行为

截至本招股说明书签署日，本公司不存在违法违规行为。

八、公司不存在控股股东占用资金和违规对外担保

截至本招股说明书签署日，本公司不存在控股股东占用资金情况。

截至 2009 年 6 月 30 日止，本公司为购买商品房业主的按揭贷款提供阶段性连带担保的余额 6.17 亿元。除此之外，本公司不存在对外担保事项。

九、公司内部控制制度

在公司治理方面，本公司根据《公司法》、《上市公司治理准则》和积累的治理经验建立了完善的法人治理结构，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》、《独立董事工作制度》、《董事会秘书工作制度》等重大规章制度。

在生产经营方面，本公司充分考虑到项目开发中的风险控制，明确规定处理各种经济业务的职责分工和程序方法，制定了一系列内部控制制度，如《工程建设管理制度》、《费用开支权限及管理办法》、《房地产开发项目质量管理制度》、《房地产开发项目造价制度》、《印章管理制度》、《重要证照管理制度》等，并建立了全套工程管理制度表单和联系函，使本公司生产经营制度化及可追溯。本公司全部经营活动中的各项业务，均建立了相应规范的内部控制制度或管理办法，

这不仅使公司的各项业务有规可循，而且也使公司得以沿着健康有序的运营轨道持续发展。

在内部会计控制制度方面，本公司制定了《财务计划管理办法》、《财务预算与控制管理规定》、《资金管理办法》、《资金使用、日常费用报销程序》、《采购管理办法》、《发票管理规定》、《公司各项开支授权范围暂行规定》、《固定资产管理办法》、《会计档案管理办法》、《会计交接制度》、《税务管理规定》、《银行账户管理制度》等制度，建立了一套健全有效的会计核算体系，会计报表的编制符合《企业会计准则》的相关要求，会计核算遵循了真实性、合法性、一贯性的要求。

本公司董事会认为：公司现有的内部控制已覆盖了公司运营的各层面和各环节，形成了规范的管理体系，能够预防和及时发现、纠正公司运营过程中可能出现的重要错误和舞弊，保护公司资产的安全和完整，保证会计记录和会计信息的真实性、准确性和及时性，在完整性、合理性及有效性方面不存在重大缺陷。

十、注册会计师对本公司内部控制制度的评价

2009年7月，大信会计所为本公司出具了《内部控制鉴证报告》：

“贵公司按照《内部会计控制规范》及其他内部控制制度标准，于2009年6月30日在所有重大方面保持了与会计报表相关的有效的内部控制。”

第十一节 财务会计信息

以下财务数据均引自经具有证券期货从业资格的大信会计所审计的财务报告。本公司提醒投资者关注财务报告和审计报告全文，以获取全部的财务资料。

一、审计意见类型及会计报表编制基础

1. 注册会计师审计意见

本公司已聘请大信会计所对近三年一期母公司及合并资产负债表、利润表、现金流量表进行了审计。大信会计所出具了大信审字（2009）第 2-0626 号标准无保留意见《审计报告》。

大信会计所认为：公司财务报表已经按照企业会计准则的规定编制，在所有重大方面公允反映了贵公司 2009 年 6 月 30 日、2008 年 12 月 31 日、2007 年 12 月 31 日、2006 年 12 月 31 日的财务状况以及 2009 年 1-6 月、2008 年度、2007 年度、2006 年度的经营成果和现金流量。

2. 会计报表编制基础

本公司 2007 年前实际执行财政部颁布的《企业会计制度》和《企业会计准则》。财政部于 2006 年颁布了《企业会计准则—基本准则》和《企业会计准则第 1 号—存货》等 38 项具体会计准则、应用指南以及其后颁布的《企业会计准则解释第 1 号》等补充规定，形成了新的企业会计准则体系，公司从 2007 年 1 月 1 日起全面执行新的企业会计准则体系。在编制财务报表时，根据证监会会计字（2007）10 号《公开发行证券的公司信息披露规范问答第 7 号—新旧会计准则过渡期间比较财务会计信息的编制和披露》规定，本公司以 2007 年 1 月 1 日作为执行企业会计准则体系的首次执行日，确认 2007 年 1 月 1 日资产负债表的期初数，并以此为基础，分析《企业会计准则第 38 号—首次执行企业会计准则》第五条至第十九条对可比期间利润表和可比期初资产负债表的影响，按照追溯调整的原则，将调整后的可比期间利润表和资产负债表作为本次申报财务报表，同时对相关财务报表项目按照《企业会计准则第 30 号—财务报表列报》、《企业会

计准则第 33 号—合并财务报表》的规定进行了重新分类列报。

本公司财务报表以持续经营为编制基础。

二、合并会计报表范围及变化情况

1. 合并会计报表编制方法

合并财务报表以母公司和子公司的个别财务报表为基础，根据有关资料，按照权益法调整对子公司的长期股权投资后，由母公司编制。合并时公司内部的所有重大交易和资金往来予以抵销。此外，本公司及其子公司在报告期内采用一致的会计政策和会计估计。

2. 合并会计报表范围及变化

本公司以控制为基础确定合并范围，将直接或通过子公司间接拥有被投资单位半数以上的表决权，或虽不足半数但能够控制的被投资单位，纳入合并财务报表的范围。近三年一期合并报表的范围及其变化情况如下：

1、纳入合并范围内子公司的基本情况

（1）通过同一控制下的企业合并取得的子公司

名称	注册地址	注册资本 (万元)	经营范围	实际投资 额(万元)	持股比 例(%)	是否 合并
南国商业	硚口区解放大道 201 号	10,000	房地产开发、销售、租赁、 物业管理。	16,750.00	100.00	是
北都商业	江汉区大兴路 61 号	10,000	房地产开发经营、物业 管理。	11,399.42	100.00	是
大本营公司	武汉市硚口区解 放大道 201 号	3,000	场地出租；商业经营管理； 物业管理；房屋租赁；	2,944.21	100.00	是
美好家园	武汉市武昌区南 湖中央花园邻芳 居一栋 103 号	300	物业管理；建筑材料、日用 百货销售；门面、摊位出租；	222.41	100.00	是

(2) 通过非同一控制下的企业合并取得的子公司

名称	注册地址	注册资本 (万元)	经营范围	实际投资 额(万元)	持股比 例(%)	是否 合并
南国创新	武汉市江汉区江汉北路13号	1,000	房地产开发、销售、租赁、物业管理；	800.00	80.00	是
洪广置业	武汉市江汉区江兴路22号B栋	1,000	房地产开发及商品房销售；批零兼营建筑材料、电线、电缆、五金制品。	7,213.92	100.00	是

(3) 近三年一期合并范围的变化

名称	合并范围	备注
南国商业	2006年—2009年中资产负债表、利润表、现金流量表	2005年4月同一实际控制人下企业合并
北都商业	2006年—2009年中资产负债表、利润表、现金流量表	2007年8月同一实际控制人下企业合并
大本营公司	同上	2007年8月同一实际控制人下企业合并
美好家园	同上	2007年8月同一实际控制人下企业合并
洪广置业	2006年—2009年中资产负债表，2007年11—12月、2008年及2009年1—6月利润表、现金流量表	2007年10月非同一实际控制人下企业合并
大东门公司	2006年资产负债表、利润表、现金流量表；2007年利润表、现金流量表	2007年12月出售子公司全部股权

三、发行人近三年一期会计报表

1. 近三年一期资产负债表

合并资产负债表

项目	2009年6月30日	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
流动资产：				
货币资金	369,668,894.69	198,276,071.24	216,614,738.18	60,962,078.78
应收账款	31,816,600.85	32,503,773.32	1,303,921.50	10,821,242.88
预付款项	53,334,084.14	44,503,906.00	65,768,263.75	2,617,512.70
其他应收款	24,665,468.35	33,917,070.16	22,141,639.00	175,492,583.17
存货	1,264,465,280.24	1,427,464,934.65	1,052,177,499.69	851,633,055.61
流动资产合计	1,743,950,328.27	1,736,665,755.37	1,358,006,062.12	1,101,526,473.14
非流动资产：				
长期股权投资	—	—	2,120,000.00	2,120,000.00
固定资产	4,397,206.01	4,876,729.89	5,162,446.94	4,619,861.17
商誉	13,313.45	13,313.45	13,313.45	
递延所得税资产	2,590,770.42	2,143,420.91	609,448.21	1,530,581.38
非流动资产合计	7,001,289.88	7,033,464.25	7,905,208.60	8,270,442.55
资产总计	1,750,951,618.15	1,743,699,219.62	1,365,911,270.72	1,109,796,915.69
流动负债：				
短期借款	308,290,000.00	280,840,000.00	255,630,000.00	163,100,000.00
应付票据	50,209,501.50	4,178,000.00		850,000.00
应付账款	124,665,685.56	235,021,299.67	57,408,986.57	92,039,646.07
预收款项	7,791,775.84	139,901,622.83	157,058,026.10	183,295,998.65
应付职工薪酬	1,991,875.59	728,597.09	480,933.42	11,255,966.91
应交税费	95,742,025.80	160,152,816.92	182,077,662.02	113,846,015.15
应付股利	15,852,232.68	26,282.88		
其他应付款	104,276,734.44	83,941,617.57	72,226,339.97	75,572,159.24
一年内到期的非流动负债	50,000,000.00	37,000,000.00	100,000,000.00	
流动负债合计	758,819,831.41	941,790,236.96	824,881,948.08	639,959,786.02
非流动负债：				
长期借款	301,736,000.00	161,780,000.00	40,000,000.00	100,000,000.00
递延所得税负债	—		46,550.01	
非流动负债合计	301,736,000.00	161,780,000.00	40,046,550.01	100,000,000.00
负债合计	1,060,555,831.41	1,103,570,236.96	864,928,498.09	739,959,786.02
所有者（股东）权益：				
实收资本（股本）	432,000,000.00	432,000,000.00	432,000,000.00	40,000,000.00
资本公积	5,553,721.06	5,553,721.06	5,553,721.06	39,597,616.96
盈余公积	21,115,089.84	21,115,089.84	15,663,951.24	38,435,135.02
未分配利润	229,742,793.75	179,473,762.35	45,568,083.77	157,534,952.62
归属于母公司所有者（股东）权益合计	688,411,604.65	638,142,573.25	498,785,756.07	275,567,704.60
少数股东权益	1,984,182.09	1,986,409.41	2,197,016.56	94,269,425.07
所有者（股东）权益合计	690,395,786.74	640,128,982.66	500,982,772.63	369,837,129.67
负债和所有者（股东）权益总计	1,750,951,618.15	1,743,699,219.62	1,365,911,270.72	1,109,796,915.69

母公司资产负债表

单位：元

项目	2009年6月30日	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
流动资产：				
货币资金	109,902,160.56	13,236,445.18	24,953,049.55	17,923,697.93
应收账款	4,951,162.07	4,490,748.85	1,303,921.50	9,219,062.17
预付款项	47,341,928.24	42,332,506.00	36,125,975.70	553,536.20
其他应收款	180,945,227.89	184,187,274.09	181,107,779.52	187,837,594.69
应收股利	-	-	125,286,482.32	-
存货	277,512,142.29	442,340,729.34	239,269,361.20	261,842,385.91
流动资产合计	620,652,621.05	686,587,703.46	608,046,569.79	477,376,276.90
非流动资产：				
长期股权投资	337,574,053.86	337,574,053.86	278,114,867.01	78,111,243.90
固定资产	3,182,568.77	3,598,698.73	4,316,580.97	3,684,135.45
递延所得税资产	1,481,272.43	1,153,705.29	571,822.98	1,297,925.07
非流动资产合计	342,237,895.06	342,326,457.88	283,003,270.96	83,093,304.42
资产总计	962,890,516.11	1,028,914,161.34	891,049,840.75	560,469,581.32
流动负债：				
短期借款	77,090,000.00	49,490,000.00	10,000,000.00	33,150,000.00
应付票据	18,647,200.00	1,278,000.00	-	-
应付账款	73,250,195.17	134,409,005.73	42,657,264.54	46,429,604.41
预收款项	5,213,454.61	134,261,460.14	1,232,329.81	100,136,430.78
应付职工薪酬	1,271,708.55	273,871.73	-	9,608,783.76
应交税费	37,399,663.11	51,084,431.03	65,042,400.85	58,319,466.39
应付股利	15,852,232.68	26,282.88	-	-
其他应付款	100,892,070.22	98,015,523.31	296,233,644.99	119,897,160.79
一年内到期的非流动负债		-	-	-
流动负债合计	329,616,524.34	468,838,574.82	415,165,640.19	367,541,446.13
非流动负债：				
长期借款	95,000,000.00	51,280,000.00	-	-
非流动负债合计	95,000,000.00	51,280,000.00	-	-
负债合计	424,616,524.34	520,118,574.82	415,165,640.19	367,541,446.13
所有者（股东）权益：				
实收资本（股本）	432,000,000.00	432,000,000.00	432,000,000.00	40,000,000.00
资本公积	5,553,721.06	5,553,721.06	5,553,721.06	361,243.90
盈余公积	21,115,089.84	21,115,089.84	15,663,951.24	38,435,135.02
未分配利润	79,605,180.87	50,126,775.62	22,666,528.26	114,131,756.27
归属于母公司所有者（股东）权益合计	538,273,991.77	508,795,586.52	475,884,200.56	192,928,135.19
所有者（股东）权益合计	538,273,991.77	508,795,586.52	475,884,200.56	192,928,135.19
负债和所有者（股东）权益总计	962,890,516.11	1,028,914,161.34	891,049,840.75	560,469,581.32

2. 近三年一期利润表

合并利润表

单位：元

项目	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
一、营业总收入	391,381,268.34	553,556,376.85	579,529,596.40	522,283,130.60
其中：营业收入	391,381,268.34	553,556,376.85	579,529,596.40	522,283,130.60
二、营业总成本	298,616,169.48	334,728,524.94	348,208,212.02	331,884,024.27
其中：营业成本	259,119,070.01	236,911,646.28	263,619,192.90	263,667,760.64
营业税金及附加	17,051,796.68	49,662,270.29	54,584,790.34	32,179,825.67
销售费用	8,636,552.45	21,498,347.77	26,737,681.10	22,875,649.83
管理费用	11,944,010.56	23,003,714.27	3,999,598.40	12,001,226.71
财务费用	107,185.94	-69,444.99	-395,979.61	-600,285.03
资产减值损失	1,757,553.84	3,721,991.32	-337,071.11	1,759,846.45
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-	186,706.40	-	62,641.99
三、营业利润	92,765,098.86	219,014,558.31	231,321,384.38	190,461,748.32
加：营业外收入	55,578.12	584,510.31	5,642,893.51	60,919.07
减：营业外支出	375,253.00	2,596,450.46	760,724.21	948,441.97
其中：非流动资产处置损失	-	38,938.31	50,377.42	5,660.25
四、利润总额	92,445,423.98	217,002,618.16	236,203,553.68	189,574,225.42
减：所得税费用	20,578,619.90	56,056,408.13	69,770,454.59	57,687,158.14
五、净利润	71,866,804.08	160,946,210.03	166,433,099.09	131,887,067.28
其中：归属于母公司所有者的净利润	71,869,031.40	160,956,817.18	136,137,871.55	82,317,836.03
少数股东损益	-2,227.32	-10,607.15	31,228,659.03	52,176,998.63
被合并方在合并前实现的净利润	-	-	-933,431.49	-2,607,767.38
六、每股收益：				
其中：（一）基本每股收益	0.17	0.37	0.39	0.27
（二）稀释每股收益	0.17	0.37	0.39	0.27

母公司利润表

单位：元

项目	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
一、营业总收入	290,504,523.94	78,080,080.91	152,452,126.47	159,018,237.00
其中：营业收入	290,504,523.94	78,080,080.91	152,452,126.47	159,018,237.00
二、营业总成本	225,486,799.74	87,360,190.25	88,967,618.14	120,244,693.92
其中：营业成本	202,970,271.02	46,914,461.15	85,211,487.08	95,514,670.14
营业税金及附加	10,161,936.51	13,056,053.57	3,287,558.09	14,107,129.45
销售费用	4,190,079.25	10,353,440.91	1,524,619.36	3,460,790.24
管理费用	6,945,383.81	15,306,630.81	270,541.76	6,044,316.80
财务费用	-91,139.40	330,210.21	-315,849.58	-139,652.64
资产减值损失	1,310,268.55	1,399,393.60	-1,010,738.57	1,257,439.93
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-	65,186,706.40	108,791,912.35	62,641.99
三、营业利润	65,017,724.20	55,906,597.06	172,276,420.68	38,836,185.07
加：营业外收入	18,325.51	436,241.32	5,590,391.70	28,638.08
减：营业外支出	324,289.00	2,413,334.73	368,000.00	829,997.12
其中：非流动资产处置损失	-	-	-	5,660.25
四、利润总额	64,711,760.71	53,929,503.65	177,498,812.38	38,034,826.03
减：所得税费用	13,633,355.46	-581,882.31	20,859,299.99	12,293,534.25
五、净利润	51,078,405.25	54,511,385.96	156,639,512.39	25,741,291.78
其中：归属于母公司所有者的净利润	51,078,405.25	54,511,385.96	156,639,512.39	25,741,291.78
少数股东损益	-	-	-	-
被合并方在合并前实现的净利润	-	-	-	-
六、每股收益：				
其中：（一）基本每股收益	0.12	0.13	0.45	0.08
（二）稀释每股收益	0.12	0.13	0.45	0.08

3. 近三年一期现金流量表

合并现金流量表

单位：元

项目	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 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	259,958,593.82	505,200,121.76	562,808,945.23	465,048,547.60
收到其他与经营活动有关的现金	53,665,376.78	52,582,527.99	125,206,226.21	8,388,760.94
经营活动现金流入小计	313,623,970.60	557,782,649.75	688,015,171.44	473,437,308.54
购买商品、接受劳务支付的现金	167,135,507.66	375,339,833.71	537,576,007.85	388,477,073.57
支付给职工以及为职工支付的现金	6,718,282.21	13,623,516.14	13,139,053.61	5,706,989.18
支付的各项税费	103,502,904.36	134,963,939.47	51,438,847.89	36,171,869.76
支付其他与经营活动有关的现金	22,445,598.55	49,496,693.66	48,298,347.42	80,214,181.84
经营活动现金流出小计	299,802,292.78	573,423,982.98	650,452,256.77	510,570,114.35
经营活动产生的现金流量净额	13,821,677.82	-15,641,333.23	37,562,914.67	-37,132,805.81
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	127,300,000.00	194,620,000.00	-	542,291.99
取得投资收益收到的现金	-	186,706.40	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	700.00	657,800.00	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	21,383,897.88	-
投资活动现金流入小计	127,300,000.00	194,807,406.40	22,041,697.88	542,291.99
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	31,430.00	896,682.00	2,212,401.00	550,379.66
投资支付的现金	113,800,000.00	183,000,000.00	144,800,000.00	2,000,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	29,920,951.16	141,385,890.60	-
投资活动现金流出小计	113,831,430.00	213,817,633.16	288,398,291.60	2,550,379.66
投资活动产生的现金流量净额	13,468,570.00	-19,010,226.76	-266,356,593.72	-2,008,087.67
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	126,955,500.00	22,500,000.00
取得借款收到的现金	464,436,000.00	626,330,000.00	338,180,000.00	268,700,000.00
筹资活动现金流入小计	464,436,000.00	626,330,000.00	465,135,500.00	291,200,000.00
偿还债务支付的现金	284,030,000.00	542,340,000.00	205,650,000.00	294,625,928.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	22,803,424.37	58,177,106.95	19,839,161.55	16,694,539.31
筹资活动现金流出小计	306,833,424.37	600,517,106.95	225,489,161.55	311,320,467.31
筹资活动产生的现金流量净额	157,602,575.63	25,812,893.05	239,646,338.45	-20,120,467.31
四、汇率变动、合并范围变化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	184,892,823.45	-8,838,666.94	10,852,659.40	-59,261,360.79
加：期初现金及现金等价物余额	62,976,071.24	71,814,738.18	60,962,078.78	120,223,439.57
六、期末现金及现金等价物余额	247,868,894.69	62,976,071.24	71,814,738.18	60,962,078.78

母公司现金流量表

单位：元

项目	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006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	160,996,105.19	207,922,383.89	61,463,166.17	225,880,610.80
收到其他与经营活动有关的现金	42,254,062.70	67,886,192.81	112,083,274.59	51,609,521.21
经营活动现金流入小计	203,250,167.89	275,808,576.70	173,546,440.76	277,490,132.01
购买商品、接受劳务支付的现金	81,521,859.83	156,707,557.06	102,286,424.80	143,378,021.65
支付给职工以及为职工支付的现金	4,683,157.57	9,538,993.60	8,447,091.26	1,839,567.18
支付的各项税费	38,196,687.67	32,045,869.30	17,775,141.51	11,591,987.04
支付其他与经营活动有关的现金	43,349,950.42	253,169,238.21	13,450,229.17	59,003,043.73
经营活动现金流出小计	167,751,655.49	451,461,658.17	141,958,886.74	215,812,619.60
经营活动产生的现金流量净额	35,498,512.40	-175,653,081.47	31,587,554.02	61,677,512.41
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	2,120,000.00	-	542,291.99
取得投资收益收到的现金	-	190,473,188.72	20,000,000.00	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	700.00	650,000.00	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	22,400,525.20	-
投资活动现金流入小计	-	192,593,888.72	43,050,525.20	542,291.99
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	16,320.00	199,682.00	2,028,337.00	156,884.66
投资支付的现金	37,000,000.00	-	-	2,000,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	89,920,951.16	169,385,890.60	-
投资活动现金流出小计	37,016,320.00	90,120,633.16	171,414,227.60	2,156,884.66
投资活动产生的现金流量净额	-37,016,320.00	102,473,255.56	-128,363,702.40	-1,614,592.67
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	126,955,500.00	-
取得借款收到的现金	80,000,000.00	141,280,000.00	10,000,000.00	68,750,000.00
筹资活动现金流入小计	80,000,000.00	141,280,000.00	136,955,500.00	68,750,000.00
偿还债务支付的现金	8,680,000.00	50,510,000.00	33,150,000.00	134,625,928.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10,136,477.02	29,306,778.46	-	4,280,682.66
筹资活动现金流出小计	18,816,477.02	79,816,778.46	33,150,000.00	138,906,610.66
筹资活动产生的现金流量净额	61,183,522.98	61,463,221.54	103,805,500.00	-70,156,610.66
四、汇率变动、合并范围变化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	59,665,715.38	-11,716,604.37	7,029,351.62	-10,093,690.92
加：期初现金及现金等价物余额	13,236,445.18	24,953,049.55	17,923,697.93	28,017,388.85
六、期末现金及现金等价物余额	72,902,160.56	13,236,445.18	24,953,049.55	17,923,697.93

四、发行人采用的主要会计政策和会计估计

1. 收入确认

物业销售收入确认的条件具体可细分为：

（1）工程已经完工，并通过相关部门验收合格。

（2）已与买受人依法签订了《商品房买卖合同》

该买卖合同应要素完备，合法有效，任何一方不能单方面无故撤销合同。

（3）物业已实际交付给买受人。

A、出卖人已履行了合同约定的主要义务，并确信能够全面履行其义务，并经买受人认可。

B、已通知买受人办理交付手续，已实际接收或视同接收。

买受人无故不办理接收手续的，在以适当方式通知后，可以认为视同接收。

（4）价款已收回，或确信可以收回。

（5）成本能够可靠地计量。

A、成本已经实际发生。

B、开发面积已实际确定。

C、相关配套设施、辅助设施规划已基本确定。

D、为履行合同义务而应承担或分摊的后续支出费用能根据相关合同、规划及预算进行合理预计。

租金、物业管理收入的确认原则为：本公司在让渡资产使用权、物业管理服务已经提供，与该项业务相关的经济利益能够流入企业，与该项业务相关的成本能够可靠计量时，确认收入实现。对于预收的租金及物业管理费，在预收期内各个期间按直线法确认为收入。

2. 应收款项坏账损失核算方法

对于单项金额重大且有客观证据表明发生了减值的应收款项（包括应收账款和其他应收款），根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；对于单项金额非重大以及经单独测试后未减值的单项金额重大的应收款项（包括

应收账款和其他应收款），根据相同账龄应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定报告期各项组合计提坏账准备的比例。确定具体提取比例为：

账 龄	计提比例（%）
1 年以内（含 1 年，以下类推）	5
1-2 年	10
2-3 年	30
3-4 年	40
4-5 年	50
5 年以上	100

对有确凿证据表明可收回性存在明显差异的应收款项，采用个别认定法计提坏账准备。

3. 存货的确认和计量

本公司存货主要包括开发成本、开发产品、低值易耗品等。

本公司存货取得和发出按实际成本计价。

（1）开发用土地的核算：购买时的支出计入“开发成本”，按成本核算对象和成本项目进行分摊和核算。公司购买土地使用权的土地相关支出一般分期支付，在满足合同约定付款条件时确认为公司资产，记入开发成本。对于满足合同约定付款条件而尚未支付的土地支出，在满足合同约定付款条件当日列入应付帐款，对于合同约定未到支付期但未来需要支付的土地支出则在会计报表附注中作为承诺事项披露；

（2）公共设施配套费的核算：发生时的支出计入“开发成本”，按成本核算对象和成本项目进行分摊和核算；

（3）开发成本按实际成本入账，项目完工并验收合格后将其开发成本结转开发产品，尚未决算的，按预计成本计入开发产品成本；

（4）开发产品按实际成本入账，结转时按销售面积和单位成本结转开发产品；

（5）出租开发产品：比照同类固定资产的折旧方法摊销；期末对于有意出

售而暂时出租的开发产品的账面价值，在“存货”项目中列示。

期（年）末，存货按成本与可变现净值（存货可变现净值的确定方法是以存货的估计售价减去至完工时将要发生的成本、销售费用以及相关税费后的金额，并且考虑持有的目的、资产负债表日后事项的影响因素等按照相关规定分别选择合同价格、一般销售价格和市场价格确定存货的可变现净值）孰低法计价，对单项存货进行清查，如果由于存货毁损、全部或部分陈旧过时或销售价格低于成本等原因，使存货成本高于可变现净值的，按可变现净值低于个别成本的差额计提存货跌价准备。

4. 固定资产的折旧

固定资产折旧采用年限平均法。各类固定资产的使用寿命、预计净残值和年折旧率如下：

固定资产类别	使用年限(年)	净残值率(%)	年折旧率(%)
房屋建筑物	5-30	3	19.40-3.23
机器设备	3-5	3	32.33-19.4
运输设备	6-10	3	16.17-9.70
其他设备	3-5	3	32.33-19.4

因开工不足、自然灾害等导致连续6个月停用的固定资产确认为闲置固定资产（季节性停用除外）。闲置固定资产采用和其他同类别固定资产一致的折旧方法。

5. 借款费用资本化的确认原则

为房地产开发项目借入资金所发生的利息及借款费用，在开发产品完工前，计入开发成本中。在开发产品完工后，计入当期损益。

五、发行人适用的各种税项及税率

1. 所得税

2006 年度、2007 年度按应纳税所得额的 33%计提并缴纳；2008 年度、2009 年 1-6 月按应纳税所得额的 25%计提并缴纳。

2. 土地增值税

在国家税务总局国税发[2006]187 号《关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》颁布之前，房地产开发项目形成的土地增值额，按地方政策，南国置业在房地产开发项目土地增值税清算前，按照售房款的一定预征比例计缴土地增值税，其中，住宅物业按照 5%预提，商业物业按照 1%-2%预提。在达到规定相关的清算条件后，发行人可向当地税务机关申请土地增值税清算。

南国置业严格执行《中华人民共和国土地增值税暂行条例实施细则》（财法字[1995]6 号）及开发项目所在地土地增值税管理办法的规定，在房地产开发项目土地增值税清算前，按照售房款的预征比例预缴土地增值税。

南国置业按照土地增值税暂行条例及实施细则与国税发【2006】187 号通知要求，对截至 2009 年 6 月 30 日达到清算条件的所有房地产开发项目进行了土地增值税计提和缴纳，经过测算，发行人所开发的项目中，风华天城 1 期、风华天城 2 期、中央花园 1-4 期、中央花园 5 期、南国新东城均系普通住宅，土地增值率较低，发行人按照预征比例计提并缴纳土地增值税 412.48 万元，不需补提土地增值税；大武汉生活广场 DEF 座及 C 座已达到清算条件，南国置业已按照预征比例计提并缴纳 971.16 万元，按照土地增值税清算相关规定补提并缴纳土地增值税 3,181.88 万元。对此，发行人发行前全体股东承诺：对于公司首次公开发行股票并上市前已达到清算条件但尚未清算的项目，待主管税务机关对公司开发的有关项目所涉及的土地增值税进行清算后，如果清算结果大于公司已计提的土地增值税，则公司本次发行前的所有股东承诺将全额承担上述差额部分。

经核查，平安证券认为：按照《土地增值税暂行条例》及其实施细则和项目所在地土地增值税管理办法的规定，发行人已经对截至 2009 年 6 月 30 日达到清

算条件的所有房地产开发项目进行了土地增值税的计提和缴纳。

经核查，大信会所认为：按照《土地增值税暂行条例》及其实施细则和项目所在地土地增值税管理办法的规定，发行人已经对截至 2009 年 6 月 30 日达到清算条件的所有房地产开发项目进行了土地增值税的计提和缴纳。

经核查，发行人律师认为：按照《土地增值税暂行条例》及其实施细则和项目所在地土地增值税管理办法的规定，发行人已经对截至 2009 年 6 月 30 日达到清算条件的所有房地产开发项目进行了土地增值税的计提和缴纳。

3. 其他税项

项目	税率	计提基础
营业税	5%	按营业收入计提
城市维护建设税	7%	按应纳营业税额计提
教育费附加	3%	按应纳营业税额计提
堤防费	2%	按应纳营业税额计提
教育发展基金	1‰	按营业收入计提
平抑物价基金	1‰	按营业收入计提

六、非经常性损益表

单位：元

项目	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
非经常性收入项目：				
1、非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分		390,974.69	108,946.74	21,677.83
2、企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益		-	5,431,067.54	-
3、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			-933,431.49	-2,607,767.38
4、其他营业外收支净额	-319,674.88	-2,402,914.84	-657,844.98	-909,200.73
影响利润总额	-319,674.88	-2,011,940.15	4,882,169.30	-887,522.90

减：所得税影响数	-78,418.72	-8,703.63	-164,511.87	-293,063.45
减：少数股东影响数	-1,200.00	-6.45	-26.80	-25,595.53
影响归属于母公司股东净利润	-240,056.16	-2,003,230.07	5,046,707.97	-568,863.92
扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润	72,109,087.56	162,960,047.25	131,091,163.58	82,886,699.95

七、主要资产、负债和权益情况

1、主要资产项目

截至 2009 年 6 月 30 日，本公司主要资产项目如下：

■ 货币资金

单位：万元

项目	2009 年 6 月 30 日	2008 年 12 月 31 日
现金	3.82	8.48
银行存款	36,575.36	19,534.72
其他货币资金	387.71	284.40
合计	36,966.89	19,827.60

2009 年 6 月 30 日银行存款中为公司开具银行承兑汇票提供的保证金有 5,020.95 万元，为公司借款提供的保证金有 4,500.00 万元，为公司借款提供质押的定期存款有 12,180.00 万元。

■ 预付账款

截至 2009 年 6 月 30 日，本公司预付账款项目如下：

单位：万元

帐 龄	2009 年 6 月 30 日		2008 年 12 月 31 日	
	金 额	比例 (%)	金 额	比例 (%)
1 年以内	1,061.38	19.90	4,318.39	97.03
1-2 年	4,196.03	78.67	132.00	2.97
2-3 年	76.00	1.43	-	-
合 计	5,333.41	100.00	4,450.39	100.00

本公司报告期内预付账款为 261.75 万元、6,576.83 万元、4,450.39 万元和

5,333.41 万元。公司预付账款的变动主要是和公司项目开发完工的进度和土地取得的进度相关。

预付款项 2007 年 12 月 31 日较 2006 年 12 月 31 日大幅增加，主要原因是 2007 年增加对武汉轻工业机械厂、武汉市永利通信电源厂预付土地款，以及 2007 年 12 月 31 日预付工程款增加所致。预付款项 2008 年 12 月 31 日比 2007 年 12 月 31 日减少 32.33%，主要原因系 2008 年结转大武汉家装 CU 座及西汇生活广场（1 期）成本所致。

■ 其他应收款

单位：万元

帐 龄	2009年6月30日			2008年12月31日		
	金额	比例 (%)	坏帐准备	金额	比例 (%)	坏帐准备
1 年以内	1,160.27	34.88	57.77	2,579.57	63.21	129.08
1-2 年	961.47	28.90	96.15	444.32	10.89	44.43
2-3 年	330.99	9.94	99.30	287.70	7.05	86.31
3-4 年	187.32	5.63	74.93	391.57	9.60	156.63
4-5 年	309.27	9.30	154.63	210.00	5.15	105.00
5 年以上	377.51	11.35	377.51	167.52	4.10	167.52
合 计	3,326.83	100.00	860.28	4,080.67	100.00	688.96

报告期内，本公司其他应收款净额分别为 17,549.26 万元、2,214.16 万元、3,391.71 万元和 2,466.55 万元。2006 年本公司其他应收款净额较大，主要系关联往来较大，公司在 2007 年进行了清理。

■ 存货

单位：万元

项目	2009 年 6 月 30 日	2008 年 12 月 31 日
开发成本	82,656.18	73,795.02
开发产品	43,790.35	68,950.09
低值易耗品	-	1.39
合计	126,446.53	142,746.50

由于商业地产开发周期较长及本公司持续增加土地储备，报告期内，本公司

存货余额保持增长趋势。2009年6月30日，公司的存货余额为126,446.53万元。

本公司存货中，开发成本占存货的比重较高，主要原因系随着大武汉家装、南湖都会等项目的成功，本公司增加北都城市广场、南国中心、洪广首座等商业项目土地储备。

截至2009年6月30日，本公司完工尚未销售的产品中大武汉家装、南湖都会、西汇生活广场（1期）等商铺均全部实现租赁，基于商业开发战略的需要，本公司通过商业运营和统一管理，保留的商业物业待商业氛围成熟后根据经营需要出售，这样既能够使未销售物业提升价值，又能获得稳定增长的租赁收入，实现最大化挖掘地块价值的策略。

■ 固定资产

截至2009年6月30日，公司固定资产情况如下：

单位：万元

类别	折旧年限	原值	净值
房屋建筑物	5-30年	26.16	19.02
机器设备	3-5年	54.44	8.17
运输设备	6-10年	583.4	288.93
其他设备	3-5年	252.83	123.6
合计	5-30年	916.83	439.72

截至2009年6月30日，本公司无已设置抵押、担保的固定资产。

2、主要债项

截至2009年6月30日，本公司主要债项如下：

负债类型	说明	金额（万元）
短期借款	抵押借款、质押借款	30,829.00
应付票据	主要为应付工程款	5,020.95
应付账款	主要为应付工程款	12,466.57
预收款项	—	779.18
应交税费	—	9,574.20

其他应付款	—	10,427.67
一年内到期的长期借款	抵押借款	5,000.00
长期借款	抵押借款	30,173.60
负债合计		106,055.58

■ 短期借款

截至 2009 年 6 月 30 日，本公司短期抵押借款情况如下：

借款银行	金额（万元）	借款期限
武汉市洪山农村信用合作社	4,709.00	2008 年 10 月 22 日-2009 年 10 月 22 日
中信银行股份有限公司武汉分行	2,400.00	2009 年 2 月 25 日-2010 年 2 月 24 日
武汉市洪山农村信用合作社	4,630.00	2009 年 3 月 31 日-2010 年 3 月 30 日
招商银行股份有限公司武汉循礼门支行	1,500.00	2009 年 4 月 10 日-2010 年 4 月 10 日
交通银行股份有限公司武汉硚口支行	3,500.00	2009 年 5 月 8 日-2010 年 5 月 17 日
交通银行股份有限公司武汉硚口支行	3,500.00	2009 年 5 月 11 日-2010 年 5 月 17 日

注：抵押借款的详细情况请参见“第十六节 其他重要事项”。

截至 2009 年 6 月 30 日，本公司短期质押借款情况如下：

借款银行	金额（万元）	借款期限
武汉市洪山农村信用合作社	450.00	2008 年 9 月 25 日-2009 年 9 月 24 日
武汉市洪山农村信用合作社	450.00	2008 年 9 月 28 日-2009 年 9 月 27 日
武汉市洪山农村信用合作社	900.00	2008 年 11 月 25 日-2009 年 11 月 25 日
交通银行股份有限公司武汉硚口支行	2,000.00	2009 年 3 月 13 日-2010 年 3 月 13 日
交通银行股份有限公司武汉硚口支行	990.00	2009 年 3 月 17 日-2010 年 3 月 17 日

借款银行	金额（万元）	借款期限
武汉市洪山农村信用合作社	450.00	2008年9月25日-2009年9月24日
武汉市洪山农村信用合作社	450.00	2008年9月28日-2009年9月27日
武汉市洪山农村信用合作社	900.00	2008年11月25日-2009年11月25日
交通银行股份有限公司武汉硃口支行	2,000.00	2009年3月13日-2010年3月13日
武汉市洪山农村信用合作社	1,500.00	2009年3月31日-2009年7月31日
交通银行股份有限公司武汉硃口支行	700.00	2009年3月31日-2010年3月31日
武汉市洪山农村信用合作社	1,500.00	2009年6月26日-2009年9月26日
交通银行股份有限公司武汉硃口支行	300.00	2009年6月26日-2010年6月26日

注：质押借款的详细情况请参见“第十六节 其他重要事项”。

■ 一年内到期的长期借款

截至2009年6月30日，本公司一年内到期的长期借款情况如下：

借款银行	金额（万元）	借款期限
交通银行股份有限公司武汉硃口支行	3,000.00	2008年12月12日-2010年5月17日
交通银行股份有限公司武汉硃口支行	2,000.00	2008年12月15日-2010年5月17日

注：详细情况请参见“第十六节 其他重要事项”。

■ 长期借款

截至 2009 年 6 月 30 日，本公司长期借款如下：

借款机构	金额（万元）	借款期限
中国建设银行股份有限公司武汉江岸支行	1,000.00	2008 年 6 月 20 日-2011 年 6 月 19 日
华夏银行股份有限公司武汉经济技术开发区支行	4,500.00	2008 年 7 月 9 日-2010 年 7 月 9 日
交通银行股份有限公司武汉硚口支行	1,900.00	2008 年 8 月 25 日-2010 年 8 月 25 日
交通银行股份有限公司武汉硚口支行	1,600.00	2008 年 8 月 25 日-2010 年 8 月 26 日
交通银行股份有限公司武汉硚口支行	1,500.00	2008 年 8 月 25 日-2010 年 8 月 27 日
中国建设银行股份有限公司武汉江岸支行	5,000.00	2009 年 3 月 18 日-2011 年 3 月 17 日
华夏银行股份有限公司武汉经济技术开发区支行	6,673.60	2009 年 6 月 12 日-2017 年 6 月 12 日
武汉市洪山农村信用合作社	8,000.00	2009 年 6 月 30 日-2011 年 6 月 30 日

注：详细情况请参见“第十六节 其他重要事项”。

截止 2009 年 6 月 30 日，本公司不存在逾期借款。

■ 应交税费

本公司不存在拖欠税款的情况。2008 年末和 2009 年中本公司应交税费余额分别为：

单位：万元

项 目	2009 年 6 月 30 日	2008 年 12 月 31 日
所得税	8,790.36	9,653.73
营业税	371.20	2,305.48
土地增值税	139.02	3,468.94

项 目	2009 年 6 月 30 日	2008 年 12 月 31 日
其他税费	273.62	587.13
合 计	9,574.20	16,015.28

截止 2009 年 6 月 30 日，发行人应交税费余额为 9,574.20 万元，主要系发行人所得税计提方式与地方税收主管机关实际税收征收方式差异导致。

根据国税发[2006]31 号《国家税务总局关于房地产开发业务征收企业所得税问题的通知》及地方税收政策，房地产企业按照核定利润率（即按照预售收入的相应比例作为核定的利润）预缴企业所得税，待项目开发完毕后，税务局再对企业所得税进行汇算清缴。本公司按照查账征收的方式计提企业所得税，与按照核定征收预缴企业所得税之间的差异导致本公司期末应交税费余额较大。

根据地方税务机关的政策，发行人（母公司）2005 年度、2006 年度、2007 年度和 2008 年度分别按照 10%、12%、15%、20%的核定利润率预缴企业所得税，与实际计提所得税的差异合计为 2,852.87 万元；发行人全资子公司南国商业 2008 年度按照 20%的核定利润率预缴税款，与实际计提所得税的差异合计为 4,393.68 万元。武昌区地方税务局和硚口区国税局对此出具证明。

中介机构意见

经核查，平安证券认为，发行人已根据国家法律、法规的相关规定，在报告期内按时申报缴纳了各项税款；发行人已经按照税务主管机关的相关要求计提并缴纳了所得税，报告期内由于税收计提方式与地方税收主管机关实际税收征收方式差异导致期末应交所得税余额较大；发行人报告期末应交税费主要为发行人所得税计提方式与地方税收主管机关实际税收征收方式差异导致，发行人报告期内不存在拖欠税款的情况。

经核查，大信会计所认为，南国置业已根据国家法律、法规的相关规定，在报告期内按时申报缴纳了各项税款；南国置业已经按照税务主管机关的相关要求计提并缴纳了所得税，报告期内由于税收计提方式与地方税收主管机关实际税收征收方式差异导致期末应交所得税余额较大；南国置业报告期末应交税费主要为南国置业所得税计提方式与地方税收主管机关实际税收征收方式差异导致，南国置业报告期内不存在拖欠税款的情况。

发行人律师认为，发行人已根据国家法律、法规的相关规定，在报告期内按时申报缴纳了各项税款；发行人已按照税务主管机关的相关要求计提并缴纳了企业所得税，报告期内由于税收计提方式与地方税收主管机关实际税收征收方式差异导致期末应交税费余额较大；发行人在报告期内不存在拖欠税款的情况，不存在因违犯税收方面的法律、行政法规而被税务管理部门处罚的情形。

3、所有者权益变动情况

单位：万元

项目	2009 年 1-6 月	2008 年末	2007 年末	2006 年末
实收资本（股本）	43,200.00	43,200.00	43,200.00	4,000.00
资本公积	555.37	555.37	555.37	3,959.76
盈余公积	2,111.51	2,111.51	1,566.40	3,843.51
未分配利润	22,974.28	17,947.38	4,556.81	15,753.50
少数股东权益	198.42	198.64	219.70	9,426.94
所有者（股东）权益合计	69,039.58	64,012.90	50,098.28	36,983.71

2006 年 4 月，本公司以未分配利润 3,000 万元转增股本，转增后实收资本变更为 4,000 万元。

公司 2007 年因同一控制下的企业合并增加 2006 年合并范围，使 2006 年合并资本溢价增加 1,989.22 万元。

2007 年 8 月，本公司增资扩股，实施管理层及员工持股，现金增资增加实收资本到 5,524.08 万元，溢价部分计入资本公积 11,171.47 万元。

公司 2007 年因同一控制下的企业合并减少资本溢价 63.89 万元。

公司 2007 年因同一控制下的企业合并减少 2007 年期初形成的合并资本溢价 3,923.64 万元。

公司 2007 年由有限责任公司整体变更为股份有限公司，用 2007 年 8 月 31 日经审计的净资产折股减少资本溢价 11,143.70 万元。

2007 年 9 月，本公司以截至 2007 年 8 月 31 日经审计的净资产 43,755.37

万元整体折股，折为股本 43,200 万股，剩余净资产 555.37 万元计入资本公积。

4. 报告期现金流量表主要项目

单位：万元

项目名称	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
经营活动产生现金流量净额	1,382.17	-1,564.13	3,756.29	-3,713.28
投资活动产生现金流量净额	1,346.86	-1,901.02	-26,635.66	-200.81
筹资活动产生现金流量净额	15,760.26	2,581.29	23,964.63	-2,012.05
汇率变动对现金的影响额	-	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	18,489.28	-883.87	1,085.27	-5,926.14

本公司经营活动现金流量 2006 年净额为负，主要是由于本公司增加土地储备支付现金所致；2008 年经营活动现金流量为负，主要是由于 2008 年开发的西汇生活广场暂未出售商铺占比较高导致。

本公司 2007 年投资活动现金流量负数较大主要系本公司收购了南国商业等子公司股权所致。

本公司 2007 年筹资活动现金流量金额较大主要系本公司增资扩股所致；2009 年 1-6 月筹资活动现金流量金额较大主要系本公司贷款增加导致。

报告期内，本公司不存在不涉及现金收支的重大投资和筹资活动事项。

八、其他重要事项

1. 资产负债表日后事项

截止报告日，公司无其他重大需披露的资产负债表日后事项。

2. 或有事项

截至 2009 年 6 月 30 日止，本公司为购买商品房业主的按揭贷款提供阶段性担保的余额 6.17 亿元，担保金额为贷款本金、利息（包括罚息）及银行为实现债权而发生的有关费用，担保金额随着借款人逐期还款而相应递减。担保期限自

业主与银行签订的借款合同生效之日起，至本公司为业主办妥所购房屋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。根据行业惯例此担保是必须的，本公司历年没有发生由于担保连带责任而发生损失的情况，因此该担保对本公司的财务状况无重大影响。

3. 承诺事项

2004年8月，武汉南国商业发展有限公司通过挂牌方式取得位于硚口区汉西路地块编号为P（2004）007号的国有土地使用权，并与武汉市国土资源管理局签定了《国有土地使用权出让合同》，土地面积239.56亩，土地成交总额为52,400万元（含拆迁款）。截至2009年6月30日止，地价款已全部支付，拆迁款将按照公司开发进度据实支付。

2007年1月，公司通过法院裁决的方式获得位于武汉市江汉区解放大道669号江汉工人文化宫的土地使用权，占地面积6,084平方米，总地价款7,400万元（含拆迁款）。截至2009年6月30日止，地价款已全部支付，拆迁款将按照公司开发进度据实支付。目前尚未取得该项目的土地使用权证。

2007年9月，湖北南国创新置业有限公司通过招拍挂方式获得解放大道1409号，编号为P（2007）029的国有土地使用权，土地面积28,188.1平方米，成交总价款26,450万元（含拆迁款）截至2009年6月30日止，地价款已全部支付，拆迁款将按照公司开发进度据实支付。目前尚未取得该项目的土地使用权证。

2007年11月，公司与中国建材轻工机械集团公司签定了《武汉南国置业股份有限公司参与中国轻工业机械总公司武汉轻工业机械厂改制重组框架协议》，购买武汉轻工业机械厂剥离部分资产权益及部分债务后的全部国有产权，其中包括位于硚口区古田四路36号厂区73,856.63平方米的国有土地使用权及地上附着物，转让总价款11,926.50万元。截至2009年6月30日止，已预付相关款项3,589.56万元。

九、备考合并利润表

根据证监会会计字〔2007〕10号《公开发行证券的公司信息披露规范问答

第7号—新旧会计准则过渡期间比较财务会计信息的编制和披露》规定，首次公开发行股票公司应假定自申报财务报表比较期初开始全面执行新会计准则，编制比较期间的备考利润表。本公司假设2006年1月1日起全面执行新《企业会计准则》，编制了备考合并利润表，备考合并利润表与申报合并利润表差异如下：

单位：万元

项目	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
申报报表净利润	7,186.68	16,094.62	16,643.31	13,188.71
差异调整：				
职工薪酬——职工福利 余额冲管理费用	-	—	1,090.04	-28.08
差异调整小计：	-	—	1,090.04	-28.08
备考报表净利润	7,186.68	16,094.62	15,553.27	13,216.79

十、财务指标

财务指标	2009. 6. 30	2008. 12. 31	2007. 12. 31	2006. 12. 31
资产负债率（母公司）	44. 10%	50. 55%	46. 59%	65. 58%
流动比率	2. 30	1. 84	1. 65	1. 72
速动比率	0. 63	0. 33	0. 37	0. 39
无形资产（扣除土地使用权）占净资产的比例	/	/	/	/
财务指标	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
息税折旧摊销前利润（万元）	10, 999. 68	25, 496. 86	25, 870. 99	20, 988. 98
利息保障倍数（倍）	6. 43	6. 93	11. 61	12. 29
应收账款周转率（次）	23. 07	31. 08	90. 81	31. 60
存货周转率（次）	0. 39	0. 45	0. 61	0. 73
每股净资产（元/股）	1. 60	1. 48	1. 16	0. 86
每股经营活动产生的现金流量（元/股）	0. 03	-0. 04	0. 09	-0. 09
每股净现金流量（元/股）	0. 43	-0. 02	0. 03	-0. 14
基本每股收益（元/股）	0. 17	0. 37	0. 39	0. 27
稀释每股收益（元/股）	0. 17	0. 37	0. 39	0. 27
净资产收益率（全面摊薄）	10. 44%	25. 22%	27. 29%	29. 87%
净资产收益率（加权平均）	10. 66%	28. 77%	35. 29%	38. 26%

注：每股类指标均以本公司 2009 年 6 月 30 日总股本 43,200 万股为基础计算。

报告期利润	每股收益							
	基本每股收益（元/股）				稀释每股收益（元/股）			
	2009年 1-6月	2008年	2007年	2006年	2009年 1-6月	2008年	2007年	2006年
归属于公司普通股股东的净利润	0. 17	0. 37	0. 39	0. 27	0. 17	0. 37	0. 39	0. 27
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	0. 17	0. 38	0. 38	0. 27	0. 17	0. 38	0. 38	0. 27

报告期利润	净资产收益率							
	全面摊薄(%)				加权平均(%)			
	2009年 1-6月	2008年	2007年	2006年	2009年 1-6月	2008年	2007年	2006年
归属于公司普通股股东的净利润	10.44	25.22	27.29	29.87	10.66	28.77	35.29	38.26
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	10.47	25.54	26.28	30.08	10.70	29.13	33.98	38.52

十一、验资和评估情况

1. 验资情况

发行人历次股本变化的验资情况详见本招股说明书“第五节、发行人基本情况”的相关内容。

2. 存货的评估情况

为给投资者提供本公司存货资产的价值参考，按照中国证监会关于《公开发行证券公司信息披露编报规则第10号<从事房地产开发业务的公司招股说明内容与格式的特别规定>》要求，本公司聘请众联评估所对截至2008年12月31日的存货进行了评估，本次资产评估仅为投资者提供参考，有关评估结果不进行帐务调整。众联评估所对存货中的土地使用权采用基准地价系数修正法，对存货中的商品用房、公用设施、在建工程采用成本法进行评估，并出具了鄂众联评报字〔2009〕第008号《武汉南国置业股份有限公司及其子公司存货项目资产评估报告》，评估结果详见下表：

单位：万元

项目	帐面价值	调整后帐面值	评估价值	增值率(%)
存货	142,746.49	142,746.49	250,004.80	75.14
其中：开发产品	68,950.09	68,950.09	127,683.08	85.18
开发成本	73,795.02	73,795.02	122,320.33	65.76

3. 股权转让的评估情况

武汉鹿迪的股权价值评估。2007年8月，本公司收购武汉瑞隆实业发展有限公司持有的武汉鹿迪44.60%的股权，众联评估所对截至2007年6月30日的武汉鹿迪净资产进行评估，出具鄂众联评报字（2007）第128号《资产评估报告》，本次评估主要采用成本法进行评估，评估的具体结果如下：

单位：万元

项目名称	账面价值	调整后账面值	评估价值	增值率%
流动资产	9,910.22	9,929.42	14,086.16	41.86
固定资产	32.42	32.42	30.09	-7.19
其中：设备	32.42	32.42	30.09	-7.19
资产总计	9,942.64	9,961.84	14,116.25	41.70
流动负债	6,394.94	6,414.15	6,414.15	0
负债总计	6,394.94	6,414.15	6,414.15	0
净资产	3,547.70	3,547.69	7,702.10	117.10

洪广置业的股权价值评估。2007年9月，本公司收购洪广置业98%的股权。众联评估所对截至2007年7月31日的洪广置业净资产进行评估，出具鄂众联评报字（2007）第129号《资产评估报告》，本次评估主要采用成本法进行评估，评估的具体结果如下：

单位：万元

项目名称	账面价值	调整后账面值	评估价值	增值率%
流动资产	1,669.58	1,669.58	7,881.34	372.06
资产总计	1,669.58	1,669.58	7,881.34	372.06
流动负债	669.58	669.58	669.58	0
负债总计	669.58	669.58	669.58	0
净资产	1,000.00	1,000.00	7,211.76	621.18

大东门公司的股权价值评估。2007年12月，本公司向武汉武商量贩连锁有限公司转让持有的大东门公司69.48%股权。众联评估所对截至2007年11月30

日的大东门公司净资产进行评估，出具鄂众联评报字〔2007〕第 133 号《资产评估报告》，本次评估主要采用成本法进行评估，评估的具体结果如下：

单位：万元

项目名称	账面价值	调整后账面值	评估价值	增值率%
流动资产	5,766.29	5,766.29	6,176.93	7.12
其中：存货	2,293.15	2,293.15	2,703.80	17.91
资产总计	5,766.29	5,766.29	6,176.93	7.12
流动负债	1,507.85	1,507.85	1,507.85	0
负债总计	1,507.85	1,507.85	1,507.85	0
净资产	4,258.44	4,258.44	4,669.08	9.64

4. 永利电源的土地评估情况

2007 年 8 月，南国置业受让永利电源拥有的两宗工业土地使用权，面积合计 18,392.03 平方米。该两宗土地使用权经湖北众联土地估价有限公司评估并出具鄂众联地估字〔2007〕25 号《土地估价报告》，该两宗土地分别采取基准地价系数修正法和成本逼近法进行测算，采用基准地价系数修正法测算的土地使用权单价为 940 元 / 平方米，采用成本逼近法测算的土地使用权单价为 706 元 / 平方米，本次估价取两种方法的算术平均值确定的土地使用权单价为 823 元/平方米，两宗土地土地使用权总价值为 1513.66 万元。

第十二节 管理层讨论与分析

本公司管理层结合 2006 年度、2007 年度、2008 年度和 2009 年 1-6 月经审计的财务报告，对本公司的盈利能力、现金流量及财务状况在报告期内的情况及未来趋势分析如下：

一、盈利能力分析

1. 报告期经营成果变化趋势

报告期内，本公司营业收入和利润情况如下：

单位：万元

项目	2009 年 1-6 月	2008 年	2007 年	2006 年
营业收入	39,138.13	55,355.64	57,952.96	52,228.31
营业利润	9,276.51	21,901.46	23,132.14	19,046.17
净利润	7,186.68	16,094.62	16,643.31	13,188.71

报告期内，本公司坚持“挖掘地块最大价值与追求商业运营最优效率”的经营理念，以商业地产为引导，实现商业物业与住宅物业的相互协同和相互价值提升，实现地块最大价值。

报告期内，本公司在房地产市场波动较大的情况下，以商业物业为引导，依靠成熟的研发、物业开发和资源整合的经营模式，突出商业物业开发和营运优势，保持业务持续稳定。同时，本公司为培育商业物业、提升商业价值而暂未销售的商业物业大幅增加，开发产品中商业地产账面净值自 2006 年末的 18,915.65 万元增加到 2009 年中期末的 37,138.49 万元。

■ 武汉市商业地产发展迅速

武汉房地产开发投资逐年增长，2008 年全市房地产开发投资 570.36 亿元，比 2007 年增长 24.1%。房地产投资占 GDP 的比重也逐年提高，到 2008 年已经占到 GDP 的 14.4%。房地产业已经成为武汉市重要的支柱产业，武汉市在“十

“一五规划”中将房地产业与商贸会展、金融产业一起明确为武汉未来五年的主导产业。

武汉有着深厚久远的商业文明，随着城市进程及武汉“1+8”城市圈的逐步形成，武汉市商业地产发展迅速。2008年，武汉市实现社会消费品零售总额1,850.05亿元人民币，较上年增长21.8%；武汉市人均可支配收入16,712.44元，比上年增长16.4%。

■ 本公司坚持以商业物业为引导的开发策略

自2002年开始，本公司便开始深入研究大武汉家装现所在地块的价值和开发运营策略，经过4年时间的准备，大武汉家装于2005年预售，2006年开业，大武汉家装成为本公司报告期内营业收入和利润的重要来源，报告期内，大武汉家装合计实现销售收入89,089.43万元，实现销售利润51,788.64万元。在大武汉家装成功运营的基础上，本公司开发了西汇生活广场项目，该项目成功引入沃尔玛、百安居等，用于销售部分实现销售收入22,207.22万元，实现销售利润12,929.37万元，剩余部分全部租赁给沃尔玛、百安居等。

本公司通过开发和运营商业物业获取商业价值，并与其他类型物业形成协同效应，相互提升各种类型物业的价值，对地块商业价值的挖掘增强了公司的盈利能力。报告期内，本公司住宅物业和商业物业销售收入和销售利润比较如下：

单位：万元

项目		2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
商业物业	销售收入	11,245.54	44,729.47	31,357.24	36,591.57
	毛利贡献	4,928.72	25,821.75	21,741.17	19,294.18
住宅物业	销售收入	25,364.81	6,089.92	23,350.68	13,100.01
	毛利贡献	18,528.94	2,742.98	7,244.38	4,769.86

本公司在建的南湖城市广场、北都城市广场，拟建的大武汉家装-家居馆、大武汉家装-旗舰店、洪广首座、南国中心等项目均有明确的商业定位、核心客户和运营方案，随着以上项目商业价值的体现，本公司营业收入和利润将持续增加。

■ 本公司商业运营能力增强

报告期内，本公司运营管理的商业物业面积如下：

单位：平方米

项 目	2009 年 6 月 30 日	2008 年	2007 年	2006 年
运营管理的商业物业面积	207,709.51	159,134.78	125,345.40	114,066.34

报告期内，本公司运营管理商业物业面积逐年增加，强化了本公司商业运营和管理能力。随着本公司商业运营能力的增强，本公司运营物业的商业价值提升较快，单位面积交易额增加，租金水平提高，本公司销售物业价格快速上涨。以大武汉家装为例，2006 年销售的 DEF 座平均价格为 10,000 元/平方米，2007 年上半年销售的 AB 座平均价格提高到 15,000 元/平方米，而 2008 年初销售的 C 座平均价格达到 17,000 元/平方米。在大武汉家装成功运营的基础上，处于同一地块的西汇生活广场（1 期）于 2008 年 6 月销售，销售均价达到 20,000 元/平方米。

2. 报告期营业收入变动和结构分析

报告期营业收入变动及结构

单位：万元

项目	2009 年 1-6 月		2008 年度		2007 年度		2006 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
物业销售收入	36,610.35	93.54	50,819.39	91.81	54,707.92	94.40	49,691.58	95.14
其中：商业物业	11,245.54	28.73	44,729.47	80.80	31,357.24	54.11	36,591.57	70.06
住宅物业	25,364.81	64.81	6,089.92	11.00	23,350.68	40.29	13,100.01	25.08
出租及物业管理费收入	2,527.78	6.46	4,536.25	8.19	3,245.04	5.60	2,536.74	4.86
合计	39,138.13	100.00	55,355.64	100.00	57,952.96	100.00	52,228.31	100.00

■ 以商业物业销售为主的销售结构及变化趋势

报告期内，在宏观环境和房地产市场快速变化的背景下，本公司业务发展和物业销售较为稳定，主要源于公司坚持实施以商业地产为引导的开发战略。

本公司一直注重所开发物业商业价值的挖掘和提升，基于对地块商业价值挖掘能力的提高，本公司 2002 年开始研究大武汉家装地块，并于 2005 年开始开发，大武汉家装在报告期内持续投入销售以及南湖都会 2007 年实现销售、西汇生活广场（1 期）2008 年实现销售，本公司报告期内商业物业所占比例较高。

本公司近年销售收入的增长主要得益于本公司以商业地产为引导的开发战略，依靠本公司突出的动线规划设计、品类品牌组合、招商能力、商业运营和管理能力，成功营造商圈的商业氛围，商场人流量和成交金额上升，商户盈利情况提高，商场租金稳步上涨，要求进场商户数量增加，本公司开发的商业物业价格亦较快上涨。随着商业环境的成熟和商业品牌的建立，项目的销售均价大幅提高，大武汉家装的销售均价逐年上升，2006 年销售的 DEF 座平均价格为 10,000 元/平方米，2007 年上半年销售的 AB 座平均价格提高到 15,000 元/平方米，而 2008 年初销售的 C 座平均价格达到 17,000 元/平方米。在大武汉家装成功运营的基础上，处于同一地块的西汇生活广场（1 期）于 2008 年 6 月销售，均价达到 20,000 元/平方米。

本公司 2009 年 1-6 月商业物业销售收入和比例较低，主要原因为：针对 2008 年全球金融危机，公司秉持谨慎的开发策略，推迟了部分商业地产项目的开发进度，2009 年 1-6 月结转收入的项目主要系以公寓为主的南国 SOHO 北区项目，而本公司部分商业地产出于商业氛围培育和商业价值提升的目的暂未出售，本公司开发产品余额中，商业地产所占比例较大，截止 2009 年 6 月 30 日，开发产品中商业地产的余额为 37,138.50 万元，占开发产品的 84.81%。本公司 2009 年下半年预计销售的南湖都会、西汇生活广场和大武汉家装等商业物业全部为系经培育成熟的商业地产项目；明年拟销售的南湖城市广场和北都城市广场主力商户意向合同均已签署，商业前景良好。

■ 出租及物业管理收入变动分析

随着本公司商业运营管理能力的加强和商业运营模式的成熟，报告期内，本公司出租及物业管理收入逐年增长，分别为 2,259.73 万元、3,245.04 万元、4,536.25 万元及 2,527.78 万元。

本公司强大的商业运营管理能力和增值租金分享制度，能够持续提升本公司

开发物业的商业价值，提高商业物业的租金水平。随着本公司开发商业面积的逐渐增加以及本公司运营商业物业租赁价格的稳步提高，本公司的租金收入及所管理商业地产后续的租金增值收益将稳步增加，本公司 2009 年初投入运营的西汇生活广场 1 期和大武汉家装 U 座（商务楼）商铺主要采取出租方式经营，核心店沃尔玛、百安居等入驻后经营情况良好；同时，随着本公司运营和管理物业面积增加，本公司物业管理费收入将逐年增长。

报告期房地产项目的销售情况

报告期内，本公司开发项目销售物业的面积及收入情况如下表：

单位：万元

2009 年 1-6 月			
项目		面积（平方米）	收入
大武汉家装	商铺	3,376.42	2,659.98
	写字楼	151.43	101.53
西汇生活广场（1 期）	商铺	3,690.46	5,092.90
南湖都会	商铺	77.68	50.65
中央花园 1-4 期	住宅	266.72	108.95
中央花园 5 期	商铺	77.22	42.47
风华天城 1 期	商铺	73.88	38.79
	住宅	246.87	93.82
风华天城 2 期	商铺	205.27	166.56
南国 SOHO 北区	公寓	53,644.80	25,162.04
	商铺	4,603.77	3,092.66
合计		66,414.52	36,610.35

2008 年			
项目		面积（平方米）	收入
大武汉家装	商铺	14,371.22	24,288.44
	写字楼	4,019.06	2,189.63
西汇生活广场（1 期）	商铺	7,409.53	17,114.32

中央花园 1-4 期	住宅	856.72	368.39
风华天城 1 期	商铺	744.00	515.49
	住宅	213.37	145.41
风华天城 2 期	商铺	929.49	621.58
南国 SOHO 北区	公寓	10,242.17	5,576.12
合计		38,785.56	50,819.39

2007 年

项目		面积（平方米）	收入
大武汉家装	商铺	17,101.00	25,784.53
南湖都会	商铺	2,765.00	2,015.56
中央花园 5 期	商铺	2,942.77	2,133.67
	住宅	25,289.77	7,745.91
风华天城 1 期	商铺	2,535.04	1,242.17
	住宅	811.79	289.42
风华天城 2 期	商铺	469.84	181.30
	住宅	3,680.98	1,354.07
南国新东城	住宅	29,493.51	13,961.29
合计		85,089.70	54,707.92

2006 年

项目		面积（平方米）	收入
大武汉家装	商铺	33,477.00	34,065.32
中央花园 5 期	商铺	2,464.21	1,172.86
	住宅	20,099.08	5,454.21
风华天城 1 期	商铺	155.43	85.01
	住宅	4,706.39	1,352.81
风华天城 2 期	商铺	3,015.16	1,268.38
	住宅	19,338.91	6,292.99
合计		83,256.18	49,691.58

本公司秉持“挖掘地块最大价值与追求商业运营最优效率”的理念，坚持以商业地产为引导的开发战略，项目开发整体考虑资金的平衡和挖掘地块最大价值，并保持项目开发的持续性和均衡性。

报告期内，本公司商业地产项目主要收入来源于大武汉家装及西汇生活广场 1 期，具体情况如下：

本公司自 2002 年开始长期跟踪和研究现有大武汉家装项目用地，并进行了详细的市场调研，结合该地块位于武汉市最大建材集散地的区位优势以及家装市场消费升级的趋势，项目定位为“品牌建材大本营”，整合了周边市场的优质品牌商户，经过近两年的运营管理，大武汉家装已成为武汉最大的家装建材市场。

大武汉家装 ABDEF 座于 2006 年建设完工，由于市场定位准确，运营管理成功，其投资价值得到了新老投资者的高度认可。在本项目的实际销售中，出于对本公司开发项目商业价值挖掘的认同，2006 年销售的 DEF 座老客户购买率达到 21.77%，老客户推荐购买的占 41.06%；2007 年销售的 AB 座和 2008 年初销售的 C 座则有近 70%是老客户再次购买或是由老客户推荐购买。而且，由于本公司商业运营成功，2006 年销售的 DEF 座平均价格为 10,000 元/平方米，2007 年上半年销售的 AB 座平均价格提高到 15,000 元/平方米，而 2008 年初销售的 C 座平均价格达到 17,000 元/平方米。

在大武汉家装成功运营的基础上，处于同一地块的西汇生活广场成功引入沃尔玛、百安居等，于 2008 年 6 月销售，用于销售部分均价达到 20,000 元/平方米，实现销售收入 22,207.22 万元，实现销售利润 12,929.37 万元，剩余部分全部租赁给沃尔玛、百安居等。

报告期内，本公司住宅（公寓）地产收入来源主要为风华天城 2 期、中央花园 5 期及南国新东城、南国 SOHO 北区，本公司注重挖掘住宅地产中商业物业的价值，并实现商业物业与住宅物业的相互协同和相互价值提升，本公司住宅地产销售速度较快，加快了本公司的资产周转，风华天城 2 期于 2004 年底开始预售，2006 年住宅部分基本销售完毕。在挖掘住宅地产商业物业价值的基础上，2006 年本公司认识到住宅市场需求关系的变化，及时调整户型结构开发了

以满足首次置业需求为主的中央花园 5 期和南国新东城，并于 2007 年基本销售完毕。南国 SOHO 北区 2008 年 6 月开始预售，受房地产市场调整影响，本项目销售受到一定影响，但作为以小户型为主的公寓项目，销售情况在同期楼盘销售中表现突出。截止 2009 年 6 月 30 日，本项目销售比例达到 97%。

3. 毛利率变动分析

报告期内，本公司综合毛利率分别为 49.52%、54.51%、57.20%和 33.79%，主要是由于物业销售的毛利率变动导致的，而且物业销售收入在报告期内占总销售收入比重平均达到 95%以上，因此，下文的毛利率变动分析仅分析物业销售的毛利率。

报告期内，公司项目的收入分布和毛利率及项目对毛利率的影响见下表：

项目	财务指标	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
大武汉家装	占收入比重	7.54%	52.10%	47.13%	68.55%
	毛利率	43.21%	56.28%	69.28%	52.34%
西汇生活广场 1 期	占收入比重	13.91%	33.68%	—	—
	毛利率	39.43%	63.81%	—	—
南湖都会	占收入比重	0.14%	—	3.68%	—
	毛利率	68.59%	—	73.77%	—
中央花园	占收入比重	0.41%	0.72%	18.06%	13.34%
	毛利率	71.71	33.93%	38.62%	34.96%
风华天城	占收入比重	0.82%	2.52%	5.61%	18.11%
	毛利率	68.51%	55.00%	47.78%	43.53%
南国 SOHO 北区	占收入比重	77.18%	10.97%	—	—
	毛利率	29.07%	34.30%	—	—
南国新东城	占收入比重	—	—	25.52%	—
	毛利率	—	—	31.19%	—

2006 年-2008 年，公司的销售毛利率逐年提升，主要系商业地产的毛利率较高及在物业销售中所占的比重增加导致。2009 年 1-6 月，受销售结构影响，毛

利率水平同比下降。

1、商业地产毛利率较高

本公司报告期内主要项目大武汉家装、西汇生活广场(1期)等商业地产项目占物业销售的比重在报告期内分别为 68.55%、50.81%、85.78%、21.59%。

通过研发中心的准确地块价值分析和项目定位，依托突出的动线规划与设计、品类品种互动和商户品牌组合、招商和商业运营等多种能力，本公司开发和运营的商业地产价值持续提升。在此基础上，本公司采取有效的销售策略，部分商业物业待商业氛围成熟后销售，最大获取商业物业价值。以大武汉家装为例，报告期内确认销售收入的为同时于 2006 年竣工的 ABDEF 座，大武汉家装于 2006 年 4 月开业后，商户单位面积营业收入、商户租金水平及要求进场商户数量均呈现明显上升趋势，由此导致销售均价在报告期内大幅提升，2006 年销售的 DEF 座平均价格为 10,000 元/平方米，2007 年上半年销售的 AB 座平均价格提高到 15,000 元/平方米，而 2008 年初销售的 C 座平均价格达到 17,000 元/平方米。大武汉家装的商户单位面积营业收入、要求进场商户、租金区间及物业销售价格区间对比如下：

项目	2008 年	2007 年	2006 年
商户单位面积营业收入（元/平方米/月）	1,158	988	780
要求进场商户数（户）	1,280	1,200	606
商户容量（户）	426	338	338
平均租金水平（元/平方米/月）	100	88	59
平均销售价格（元/平方米）	17,000	15,000	10,000

由于大武汉家装商业氛围培育成熟，与其同一地块的西汇生活广场 1 期 2008 年 6 月开始预售，均价达到 20,000 元/平方米，签署的租赁合同平均租金达到 120 元/平方米/月，该项目已经于 2009 年 1 月全面开业。

由此可以看出，本公司研发、物业开发和资源整合的经营模式，突出的动线规划与设计、品类品种互动和商户品牌组合、招商和商业运营等能力成为本公司商业物业持续增值的保障，也确保了本公司开发的商业物业能够保持较高的销售

毛利率水平。同时，本公司商业运营效率的提高，也能进一步提高商业物业的销售毛利率。

针对 2008 年全球金融危机，公司秉持谨慎的开发策略，推迟了部分商业地产项目的开发进度，2009 年 1-6 月本公司结转收入的项目主要系以公寓为主的南国 SOHO 北区项目，导致 2009 年 1-6 月商业地产项目销售占比较低。且本公司为了应对金融危机和房地产市场调整，加大现金回收力度，于 2009 年上半年出售大武汉家装和西汇生活广场(1 期)部分主力商户所租商铺，该类商铺一般位于项目 2-3 楼，出于商业功能组合需要，该类商铺一般租期较长、租金较低，因此其售价较其他商铺低，导致商业地产毛利率同比下降。

2、住宅地产与商业地产相互价值提升

本公司住宅地产项目中，中央花园通过大型居住区对沿街底商需求的理解，实现了底商对住宅物业价值的提升；风华天城强调城市功能的混合和开放，引入步行街商铺，把商铺从临街引入小区；南国新东城实现了城市中心商业裙楼和住宅塔楼功能的协同和相互价值提升，并挖掘地下商业物业的价值。

与同行业上市公司的毛利率比较

公司分别选取万科、招商地产、金地集团等国内大型房地产上市公司；栖霞建设、华发股份、广宇集团等中等跨区域房地产上市公司；荣盛发展、银基发展等区域性房地产上市公司，以及主要房地产业务集中在湖北的福星股份，对比其商品房销售毛利率情况如下：

单位：%

公司名称	2008 年	2007 年	2006 年
万科	39.00	41.99	37.24
招商地产	41.29	47.00	37.67
金地集团	43.14	43.85	39.10
栖霞建设	40.44	35.42	26.63
华发股份	37.61	37.38	37.05
广宇集团	35.72	36.77	51.05
荣盛发展	38.91	34.15	28.49
福星股份	29.77	35.01	39.34
平均	38.24	38.86	36.33
本公司	57.20	54.51	49.52

数据来源：WIND 资讯，其中福星股份系根据其分部报表数据计算得到。

本公司毛利率高于同行业上市公司，主要是因为本公司以商业地产为引导，实现商业物业与其他类型物业相互协同和相互价值提高，本公司依托突出的动线规划与设计、品类品种互动和商户品牌组合、招商和商业运营等能力，商业地产毛利率较高，住宅地产与商业地产相互协同，毛利率持续提高。

4. 销售净利率及净资产收益率分析

报告期内，本公司销售净利率及净资产收益率如下：

项 目	2009年1-6月	2008年	2007年	2006年
销售净利率(%)	18.36	29.07	28.72	25.25
净资产收益率（全面摊薄）%	10.44	25.22	33.22	35.66

报告期内，由于本公司坚持以商业地产为引导的开发战略，地块商业价值挖掘和提升能力增强，本公司销售净利率保持较高水平，公司的销售净利率和公司商业地产的销售比例呈同向变动，2008年公司项目主要以商业地产为主，销售净利率较2007年有所提高；2009年1-6月受公司推迟商业地产项目开发进度导致商业地产销售占比较低影响，销售净利率同比下降。

同行业上市公司2008年销售净利率及净资产收益率比较如下：

公司名称	销售净利率(%)	净资产收益率(%)
万科	9.84	16.55
招商地产	34.36	8.26
金地集团	8.61	9.04
栖霞建设	11.80	7.25
华发股份	18.72	14.47
广宇集团	12.44	10.62
荣盛发展	18.27	17.76
平均	16.29	11.99

本公司销售净利率及净资产收益率均高于同行业上市公司，主要系本公司以商业地产为引导，实现商业物业与住宅物业相互协同和相互价值提升，最大化挖掘地块价值。

5. 期间费用分析

报告期内，本公司主要期间费用为销售费用和管理费用。

销售费用分析

报告期销售费用金额及占收入的比重如下：

项目	2009年1-6月	2008年	2007年	2006年
销售费用（万元）	863.66	2,149.83	2,673.77	2,287.56
占收入比重（%）	2.21	3.88	4.61	4.38

本公司报告期内销售费用中广告费用所占的比例较大，占营业收入比重呈现下降趋势，主要系大武汉家装及西汇生活广场（1期）运营成功，后期销售所需广告费用减少。

管理费用分析

报告期管理费用金额及占收入的比重如下：

项目	2009年1-6月	2008年	2007年	2006年
管理费用（万元）	1,194.40	2,300.37	399.96	1,200.12
占收入比重（%）	3.05	4.16	0.69	2.30

2007年管理费用下降主要是因为根据新会计准则将职工福利计划确认的职工福利与原转入职工福利的差额冲减2007年管理费用1,090.04万元所致。

二、财务状况分析

1. 资产状况分析

本公司报告期资产以流动资产为主，具体如下：

单位：万元

项目	2009年6月30日		2008年12月31日		2007年12月31日		2006年12月31日	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
货币资金	36,966.89	21.11	19,827.61	11.37	21,661.47	15.86	6,096.21	5.49
应收账款	3,181.66	1.82	3,250.38	1.86	130.39	0.10	1,082.12	0.98
预付款项	5,333.41	3.05	4,450.39	2.55	6,576.83	4.81	261.75	0.24
存货	126,446.53	72.22	142,746.49	81.86	105,217.75	77.03	85,163.31	76.74
流动资产合计	174,395.03	99.60	173,666.58	99.60	135,800.61	99.42	110,152.65	99.25
资产总计	175,095.16	100.00	174,369.92	100.00	136,591.13	100.00	110,979.69	100.00

■ 资产以流动资产为主

由于房地产开发企业特点，本公司报告期内资产构成中流动资产均占 99%以上，且主要为存货和货币资金，较高的流动资产比例保证了本公司的持续开发和盈利能力。

■ 货币资金

报告期内，本公司货币资金余额分别为 6,096.21 万元、21,661.47 万元、19,827.61 万元和 36,966.89 万元。2009 年 6 月 30 日货币资金余额较多主要由于销售回款、借款增加以及本公司为开具银行承兑汇票和银行借款提供保证金导致。

■ 预付账款

报告期内，本公司预付账款余额为 261.75 万元、6,576.83 万元、4,450.39 万元和 5,333.41 万元，2007 年末大幅增加，主要原因系当年增加对武汉轻工业机械厂、永利电源预付土地款，以及在建项目增加导致预付工程款增加；2006 年末预付账款余额较小主要系大武汉家装项目 2006 年内完工销售，部分预付款项结算转入开发成本所致。预付账款 2008 年 12 月 31 日比 2007 年 12 月 31 日减少 32.33%，主要原因系 2008 年结转大武汉家装 CU 座及西汇生活广场（1 期）成本所致。

■ 存货

由于商业地产开发周期较长及本公司持续增加土地储备和当期工程结算的增加，2006 年-2008 年，本公司存货余额逐年增加，但随着 2009 年公司回收现金出售部分培育成熟的商铺，存货余额有所下降。

2009 年 6 月 30 日，公司存货余额达到 126,446.53 万元。本公司报告期内的存货明细表如下：

单位：万元

项目	2009 年 6 月 30 日		2008 年 12 月 31 日		2007 年 12 月 31 日		2006 年 12 月 31 日	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
开发成本	82,656.18	65.37	73,795.01	51.70	86,700.56	82.40	52,819.68	62.02

开发产品	43,790.35	34.63	68,950.09	48.30	18,514.21	17.60	32,339.72	37.97
低值易耗品	-	-	1.39	0.00	2.98	0.00	3.90	0.01
合计	126,446.53	100.00	142,746.49	100.00	105,217.75	100.00	85,163.31	100.00

本公司存货中，开发成本占存货的比重较高，特别是 2007 年本公司存货中开发成本增加约 33,880.88 万元，截至 2007 年 12 月 31 日，开发成本占存货比重达到 82.40%，主要原因系随着大武汉家装、南湖都会等项目的成功，本公司开始利用开发商业地产的优势增加优质项目储备，土地储备支出大幅增加，2007 年购置土地支出达到 27,991.54 万元，质地优良的土地储备为公司持续发展奠定基础。2008 年开发成本减少了 12,905.55 万元，主要是因为南国 SOHO 北区、大武汉家装 C 座和西汇生活广场 1 期陆续完工转入开发产品。

2008 年 12 月 31 日开发产品较 2007 年 12 月 31 日增加了 50,435.88 万元，主要是由于西汇生活广场 1 期和南国 SOHO 北区竣工结转开发产品。2009 年 6 月 30 日开发产品较 2008 年 12 月 31 日减少了 25,159.74 万元，主要系西汇生活广场 1 期和南国 SOHO 北区销售结转导致。

本公司存货中，商业地产所占比例较大，符合本公司以商业地产为引导的开发战略。截止 2009 年 6 月 30 日，开发产品中商业地产的余额为 37,138.50 万元，占开发产品的 84.81%；开发成本中商业地产金额为 76,492.68 万元，占开发成本的 92.54%。

本公司存货中，开发产品各年度间变化情况见下表：

单位：万元

项目名称	2006 年初	当期增加	当期销售	当期摊销	2006 年末
大武汉家装	-	31,274.44	16,235.80	302.18	14,736.46
南湖都会	1,756.69	2,453.30	-	30.80	4,179.19
中央花园 1-4 期	799.09	-	-	42.78	756.31
中央花园 5 期	-	10,286.14	4,309.96	-	5,976.18
风华天城 1 期	4,239.30	73.51	837.72	-	3,475.09
风华天城 2 期	6,882.17	578.38	4,244.06	-	3,216.50
合计	13,677.25	44,665.77	25,627.54	375.76	32,339.72

项目名称	2007 年初	当期增加	当期销售	当期摊销	其他减少	2007 年末
大武汉家装	14,736.46	-	7,921.06	14.25	-	6,801.15
南湖都会	4,179.19	2,077.23	528.67	138.98	-	5,588.78
中央花园 1-4 期	756.31	-	-	29.18	-	727.13
中央花园 5 期	5,976.18	395.27	6,064.44	-	-	307.00
风华天城 1 期	3,475.09	-	678.05	-	-	2,797.04
风华天城 2 期	3,216.50	-	923.39	-	-	2,293.10
南国新东城	-	11,899.91	9,606.76	-	2,293.15	-
合计	32,339.72	14,372.41	25,722.37	182.40	2,293.15	18,514.21

项目名称	2008 年初	当期增加	当期销售	当期摊销	2008 年末
大武汉家装	6,801.15	16,270.97	11,577.44	195.48	11,299.20
西汇生活广场 1 期	-	31,524.40	6,193.20	-	25,331.20
南湖都会	5,588.78	90.05	-	194.44	5,484.38
中央花园 1-4 期	727.13	-	243.40	12.98	470.75
中央花园 5 期	307.00	-	-	-	307.00
风华天城 1 期	2,797.04	-	245.43	-	2,551.61
风华天城 2 期	2,293.10	-	331.69	-	1,961.42
南国 SOHO 北区	-	25,208.03	3,663.50	-	21,544.53
合 计	18,514.21	73,093.45	22,254.66	402.91	68,950.09

项目名称	2009 年初	当期增加	当期销售	当期摊销	2009 年中
大武汉家装	11,299.20	-	1,568.24	38.23	9,692.73
西汇生活广场 1 期	25,331.20	-	3,084.65	384.59	21,861.96
南湖都会	5,484.38	212.99	15.91	97.66	5,583.80
中央花园 1-4 期	470.75	-	23.88	6.49	440.37
中央花园 5 期	307.00	-	18.95	-	288.06

风华天城 1 期	2,551.61	—	57.77	—	2,493.83
风华天城 2 期	1,961.42	—	36.45	—	1,924.96
南国 SOHO 北区	21,544.53	—	20,039.91	—	1,504.62
合 计	68,950.09	212.99	24,845.76	526.97	43,790.35

截至 2009 年 6 月 30 日，本公司完工尚未销售的产品中，大武汉家装、南湖都会、西汇生活广场（1 期）等商铺均全部实现租赁，本公司保留上述商业物业的原因主要是基于商业运营和统一管理的需要，待商业氛围成熟后再行出售，这样既能够获取未销售物业增值，又能最大程度的提升其他已出售物业的价值，实现最大化挖掘地块价值的策略。

■ 主要资产减值准备提取情况

项目	2009 年 6 月 30 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
短期投资跌价准备	—	—	—	—
应收账款坏帐准备	178.16	174.69	6.86	56.95
其他应收款坏帐准备	860.28	688.96	484.59	539.90
存货跌价准备	—	—	—	—
长期股权投资减值	—	—	—	—
固定资产减值准备	—	—	—	—
合计	1,038.44	863.65	491.45	596.85

截至 2009 年 6 月 30 日，公司存货余额 126,446.53 万元。本公司存货的评估值大于账面值，且本公司存货中的物业和土地均处于武汉规划的商业中心和商业副中心，依托本公司突出的商业物业开发和运营能力，未来价值将持续上升。因此，本公司存货未计提跌价准备。

本公司管理层认为，公司会计估计稳健，资产减值准备计提充分、合理，未来不会因资产减值导致较大财务风险。

2. 负债状况分析

本公司报告期负债以流动负债为主，具体如下：

单位：万元

项目	2009年6月30日		2008年12月31日		2007年12月31日		2006年12月31日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
短期借款	30,829.00	29.07	28,084.00	25.45	25,563.00	29.56	16,310.00	22.04
预收款项	779.18	0.73	13,990.16	12.68	15,705.80	18.16	18,329.60	24.77
应付职工薪酬	199.19	0.19	72.86	0.07	48.09	0.06	1,125.60	1.52
应交税费	9,574.20	9.03	16,015.28	14.51	18,207.77	21.05	11,384.60	15.39
一年内到期的非流动负债	5,000.00	4.71	3,700.00	3.35	10,000.00	11.56	—	—
流动负债合计	75,881.98	71.55	94,179.02	85.34	82,488.19	95.37	63,995.98	86.49
长期借款	30,173.60	28.45	16,178.00	14.66	4,000.00	4.62	10,000.00	13.51
非流动负债合计	30,173.60	28.45	16,178.00	14.66	4,004.66	4.63	10,000.00	13.51
负债合计	106,055.58	100.00	110,357.02	100.00	86,492.85	100.00	73,995.98	100.00

■ 负债构成项目分析

本公司短期负债占比例较高，报告期内短期负债占比分别达到 86.49%、95.37%、85.34%和 71.55%。本公司主要负债为银行借款、房屋预售款和应交税费。

■ 短期借款

报告期内短期借款余额为 16,310.00 万元、25,563.00 万元、28,084.00 万元和 30,829.00 万元。根据本公司项目开发及土地储备的需要，本公司短期借款逐年增加。

■ 预收账款

房地产行业预售的惯例，决定了预收账款成为本公司重要的资金来源之一，同时，预收账款一般随着物业竣工验收及交付转化为销售收入。

报告期内预收账款分项目结转收入的情况如下：

单位：万元

项目	2006年初	当期增加	当期结转收入减少	2006年末
大武汉家装	20,342.98	13,919.10	34,065.32	196.76
南湖都会	—	250.99	—	250.99

中央花园 5 期	2, 555. 50	13, 418. 58	6, 627. 06	9, 347. 01
风华天城 1 期	478. 88	1, 241. 90	1, 437. 82	282. 96
风华天城 2 期	1, 141. 90	6, 552. 14	7, 561. 37	132. 68
南国新东城	—	8, 119. 20	—	8, 119. 20

项目	2007 年初	当期增加	当期结转收入减少	2007 年末
大武汉家装	196. 76	40, 925. 92	25, 784. 53	15, 338. 15
南湖都会	250. 99	1, 764. 57	2, 015. 56	—
中央花园 5 期	9, 347. 01	577. 55	9, 879. 58	44. 98
风华天城 1 期	282. 96	1, 248. 62	1, 531. 58	—
风华天城 2 期	132. 68	1, 480. 94	1, 535. 37	78. 25
南国新东城	8, 119. 20	5, 842. 09	13, 961. 29	—

项目	2008 年初	当期增加	当期结转收入减少	2008 年末
大武汉家装	15, 338. 15	11, 139. 93	26, 478. 07	—
西汇生活广场 1 期	—	17, 114. 32	17, 114. 32	—
中央花园 1-4 期	—	368. 39	368. 39	—
中央花园 5 期	44. 98	56. 67	—	100. 97
风华天城 1 期	—	734. 20	660. 90	73. 29
风华天城 2 期	78. 25	621. 81	621. 58	78. 48
南国 SOHO 北区	—	18, 749. 52	5, 576. 11	13, 173. 41

项目	2009 年初	当期增加	当期结转收入减少	2009 年中
大武汉家装	—	2, 761. 50	2, 761. 50	—
西汇生活广场 1 期	—	5, 092. 90	5, 092. 90	—
南湖都会	—	291. 65	50. 65	241. 00
中央花园 1-4 期	—	108. 94	108. 94	—
中央花园 5 期	100. 97	50. 24	42. 47	108. 73
风华天城 1 期	73. 29	132. 56	132. 62	73. 23
风华天城 2 期	78. 48	176. 83	166. 56	88. 75
南国 SOHO 北区	13, 173. 41	15, 090. 93	28, 254. 70	9. 63

本公司报告期内预收账款逐年减少，主要由于本公司近年业务开发以商业地产为核心，而商业地产随着商圈成熟增值幅度较大，本公司秉持“挖掘地块最大价值”的理念，有计划出售商业地产导致本公司部分物业（如大武汉家装 AB 座）以现房形式销售以及用于租赁未销售物业增加（如西汇生活广场）导致预收账款减少。

■ 应交税费

截止 2009 年 6 月 30 日，本公司应交税费余额为 9,574.20 万元，主要系本公司所得税计提方式与地方税收主管机关实际税收征收方式差异导致。

3. 现金流量分析

本公司报告期内现金流量的基本情况如下：

单位：万元

科目名称	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
经营活动产生现金流量净额	1,382.17	-1,564.13	3,756.29	-3,713.28
投资活动产生现金流量净额	1,346.86	-1,901.02	-26,635.66	-200.81
筹资活动产生现金流量净额	15,760.26	2,581.29	23,964.63	-2,012.05
现金及现金等价物净增加额	18,489.28	-883.87	1,085.27	-5,926.14

■ 经营活动现金流量

房地产企业的经营活动现金流量具有自身的特点，其突出的影响因素主要有以下两个方面：

土地购置支出

房地产行业的特点决定，土地属于房地产企业经营所必需的原材料之一，在存货项目予以反映，购置土地相应属于经营活动，相应的土地出让金支出属于“购买商品、接受劳务所支付的现金”；此外，房地产企业“购买商品、接受劳务所支付的现金”中还核算拆迁补偿费等与土地相关的其他成本、房地产项目开发过程中的建筑安装和生产经营相关成本。

由于房地产项目从开发到销售到最终交付所需周期较长，而房地产企业要保

持可持续发展必须拥有一定的土地储备，即开发项目与购置土地必须协同进行，本着最大化挖掘地块价值的理念，本公司所开发项目从前期调研、定位、商户组合到购买土地、拆迁，到招商，再到施工和销售需要经历较长的时间周期，导致了本公司经营活动净现金流随着项目开发和销售的周期呈现一定的波动。

商业地产的土地位置和开发商的商业运营能力决定物业的商业价值，本公司近年利用国家宏观调控政策及公司良好品牌形象通过多种途径增加土地储备，截至本招股书签署日，本公司土地储备为 275.78 亩，建筑面积逾 80 万平方米，为本公司持续发展奠定了基础。报告期内本公司支付土地相关费用主要系大武汉生活广场、北都城市广场、南国中心以及洪广首座等项目用地款，2008 年和 2009 年 1-6 月受金融危机影响本公司减少购置土地支出。

预售房所收到的预售房款

根据国家建设部颁布的《商品房销售管理办法》和《城市商品房预售管理办法》的规定，房地产企业开发的商品房在建造过程中取得《商品房预售许可证》后可预售，相应收到的购房款在“预收账款”项目核算，待商品房交付时确认当期收入。

2008 年本公司经营活动净现金流为-1,564.13 万元，主要是由于 2008 年开发的西汇生活广场暂未出售商铺占比较高导致。

■ 投资活动现金流量

本公司投资活动净现金流在 2007 年出现较大的负数，主要系本公司业务整合收购南国商业、北都商业、大本营公司、美好家园等关联企业，同时，本公司为增加土地储备亦以 7,056 万元收购京山轻机房地产 98%股权。

■ 筹资活动现金流量

2007 年，本公司实施增资扩股，吸收投资收到现金 12,695.55 万元，且随着 2007 年本公司购买土地支出增加，本公司利用银行借款作为主要筹资手段，2007 年筹资活动净现金流增加较多。2008 年和 2009 年 1-6 月，本公司借款规模持续增加，说明了债权银行对本公司业务发展和偿债能力的信心，筹资活动净现金流为正。

4. 资产周转能力分析

由于房地产行业应收账款较少，而存货占总资产的比例较大。因此，资产周转能力分析仅以存货周转率为分析目标。报告期内，公司存货周转率指标如下：

存货周转率（次）	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
本公司	0.39	0.45	0.61	0.73

由于商品房开发需要较长的周期，从购买土地到正式交付往往需要 2-3 年的时间，因此房地产公司存货周转率都小于 1。2008 年和 2009 年 1-6 月本公司存货周转率有所下降，主要是因为西汇生活广场（1 期）大部分物业用于租赁导致存货上升。

同行业上市公司 2008 年度的存货周转率对比如下：

公司名称	存货周转率	公司名称	存货周转率
万科	0.33	华发股份	0.29
招商地产	0.10	广宇集团	0.16
金地集团	0.24	荣盛发展	0.32
栖霞建设	0.18		
平均值	0.23		

由于受金融危机影响，本公司推迟部分项目开发进度，且本公司为培育商业物业、提升商业价值而暂未销售的商业物业增加导致本公司存货周转率有所降低。本公司以挖掘地块最大价值为目的，商业物业以强大的商业运营管理能力为依托，使得本公司开发的商业物业从租金收益和物业升值两个方面给业主创造价值，住宅物业实行快速销售回笼资金，并与商业物业形成协同，互相提升价值，因此本公司销售速度较快。

5. 偿债能力分析

本公司报告期的偿债能力主要财务指标如下：

财务指标	2009 年 1-6 月	2008 年度	2007 年度	2006 年度
资产负债率（母公司）	44.10%	50.55%	46.59%	65.58%

流动比率	2.30	1.84	1.65	1.72
速动比率	0.63	0.33	0.37	0.39
息税折旧摊销前利润(万元)	10,999.68	25,496.86	25,870.99	20,988.98
利息保障倍数（倍）	6.43	6.93	11.61	12.29

■ 资产负债率分析

房地产行业属于资金密集型行业，对资金实力要求较高，而资金的来源主要有商品房预售款和银行贷款两个方面。本公司坚持综合开发的原则，并建立了独立的商业地产开发平台南国商业，随着南国商业借贷能力的增强，银行借款主体逐渐多元化，导致母公司资产负债率 2007 年较 2006 年下降。从合并报表资产负债率看，本公司报告期内合并报表资产负债率分别为 66.68%、63.32%、63.29% 和 60.57%，逐年下降。本公司资产负债率处于相对较高水平，与地产行业特性相关。

由于本公司坚持“挖掘地块最大价值与追求商业运营最优效率”的理念，本公司开发物业市场反响较好，除了出于统一运营管理需要暂不销售的部分物业外，项目销售率较高，本公司为了获取较高的股权资金收益率，保持了较高的财务杠杆。

同行业上市公司 2008 年资产负债率情况如下：

公司名称	资产负债率（%）	公司名称	资产负债率（%）
万科	67.44	华发股份	64.49
招商地产	56.51	广宇集团	71.43
金地集团	70.34	荣盛发展	67.98
栖霞建设	57.92		
平均值	65.51		

■ 流动比率和速动比率分析

报告期内，本公司的流动比率和速动比率均保持较高水平，2009 年 6 月 30 日，本公司流动比率为 2.30，速动比率为 0.63，具有良好的短期负债偿还能力。

同行业上市公司 2008 年流动比率和速动比率情况如下：

公司名称	流动比率	速动比率
万科	1.76	0.43
招商地产	2.29	0.51
金地集团	2.19	0.38
栖霞建设	2.47	0.50
华发股份	2.13	0.35
广宇集团	2.16	0.09
荣盛发展	1.99	0.54
平均	2.14	0.40

与同行业上市公司相比，本公司流动比率和速动比率与其基本相当。

■ 偿债能力分析

报告期内，本公司实现的息税折旧摊销前利润保持稳定，2008 年本公司息税折旧摊销前利润达到 25,496.86 万元，2009 年 1-6 月本公司息税折旧摊销前利润达到 10,999.68 万元，成为公司如期偿还到期债务的基础。

随着本公司资产规模扩大及银行借款绝对金额增加，本公司利息支出逐年增加，导致利息保障倍数减少，但稳定的经营利润能够为利息支付提供保障。

综上所述，本公司的资产负债率、流动比率、速动比率均与现有的经营规模相适应，本公司偿债能力良好。

三、资本性支出分析

1. 报告期重大资本性支出

本公司重要的资本性支出主要系收购子公司股权导致的投资性支出。为了业务整合收购关联方股权，本公司分别收购南国商业 45%的股权，北都商业 100%的股权，大本营公司 100%的股权，美好家园 100%的股权，为了增加土地储备收购洪广置业 100%的股权。

2. 未来的重大资本性支出

截至本招股说明书签署日，本公司与中国建材轻工机械集团公司签署《武汉南国置业股份有限公司参与中国轻工业机械总公司武汉轻工业机械厂改制重组框架协议》，中国建材轻工机械集团公司拟将武汉轻工业机械厂剥离部分资产权益及部分债务后的全部国有产权（一宗国有土地使用权、一处房屋产权及相应的负债）有偿转让给南国置业，南国置业拟以 11,926.50 万元购买上述资产及负债。

除此之外，本公司未来无可预计的重大资本性支出。

四、重大担保、诉讼、其他或有事项和重大期后事项说明

截至 2009 年 6 月 30 日止，本公司为购买商品房屋主的按揭贷款提供阶段性担保的余额 6.17 亿元。根据行业惯例此担保是必须的，本公司历年没有发生由于担保连带责任而发生损失的情况，因此该担保对本公司的财务状况无重大影响。

五、公司应对房地产市场变化的措施

1、近期宏观经济政策及房地产市场变化

受全球金融危机及近年房价持续上涨影响，2008 年我国房地产市场出现一定程度调整。2008 年全国商品房销售额为 24,071 亿元，同比下降 19.46%；商品房成交均价为 3,877 元/平方米，与 2007 年持平。

为了应对全球金融危机的影响，刺激内需促进房地产市场发展成为宏观政策的主基调，2008 年 8 月，国家宏观经济政策逐步从年初确定的“双防”调整为“一保一控”，11 月国务院常务会议提出实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，12 月国务院办公厅印发了《关于促进房地产市场健康发展的若干意见》（国办发〔2008〕131 号）提出 13 条意见促进房地产市场发展，2009 年 5 月国务院将普通商品住房投资项目最低资本金比例从 35%下调至 20%。各部委也先后出台促进房地产市场发展的各项政策。

随着国家刺激内需政策的出台，2009 年上半年房地产市场开始回暖，2009

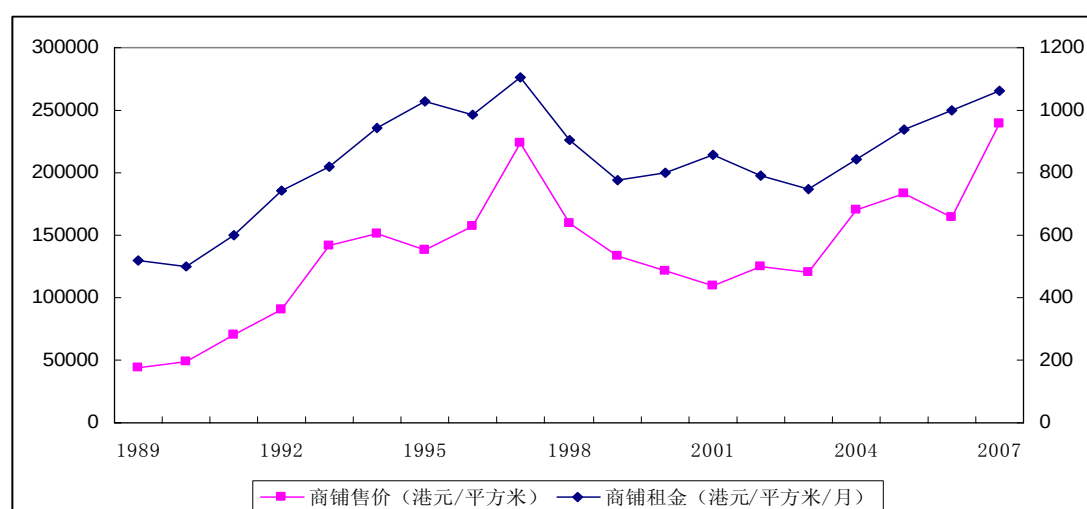
年 1-4 月成交 7,996 亿元，同比上升 35.40%，成交均价达到 4,537 元/平方米，同比上涨 15.21%。

2、商业地产的特点

■ 商业地产的投资品属性

与住宅地产的消费品属性不同，商业地产属于投资品，其供给主要受到租金收益的影响，其需求则由市场资金面决定。为了应对金融危机，各国央行均投入了大量的流动性，形成了较强的通货膨胀预期，运营良好的商业地产项目由于有持续稳定增长的租金回报作为支撑，成为投资者规避风险保值增值的重要载体。商业地产价格走势与租金水平密切相关，随着 GDP 持续稳定增长，居民人均收入将不断提高，社会商品零售总额持续提升，商铺租金稳定上涨；从商业地产项目看，运营良好的商业地产项目商业氛围逐渐成熟，市场交易金额增加，租金水平上涨。

香港商铺售价与租金走势图（1982-2007）



资料来源：戴德梁行

与单纯的住宅开发商相比，本公司以商业地产为主导，可选择性更多，既可选择将物业出售，也可选择通过良好的商业营运获取稳定增长的租金收入。本公司开发的商业地产可以根据市场形势的变化灵活进行选择，抗周期能力相对较高。

■ 商业地产的定制属性

本公司开发的商业地产以定制为主，在确定项目定位的前提下，动线规划、空间分割等细节均以商户需求为出发点，根据商户的品种品类特征以及具体要求量身定制。依托丰富的商户资源及商业物业运营能力，本公司坚持统一商业运营和管理的模式，本公司项目开发前均要求达到较高的招商比例（为了应对宏观调控下的风险，本公司秉持一贯的风险控制原则，将项目开发前招商比例提高），本公司项目价格再根据预计租金与合理的回报率水平计算，以保证投资者合理的现实租金回报率和可预期的物业及租金增值。凭借本公司成功的商业地产运作经验和品牌效应，本公司商业地产销售及出租风险均较低。

3、房地产市场调整对商业地产的影响

商业地产的投资品属性与住宅地产的消费品属性的差异决定商业地产受房地产市场调整影响较小，其价格波动幅度也小于住宅地产价格。商业地产的销售和盈利情况主要受项目商业营运状况和商业氛围的影响，受房地产市场调整影响相对较小。国民经济增速放缓导致房地产市场调整对商业地产的影响主要表现在以下三个方面：

- 商户承租能力：国民经济增速放缓，可能减少社会商品零售总额，从而影响商户的租金支付能力。
- 投资者预期回报率：房地产市场调整降低了投资者的回报预期，在同等租金的情况下商业地产销售价格可能升高。
- 投资者对物业的增值预期：国民经济增速放缓，可能影响投资者对物业未来价值的预期，从而影响现实的销售价格。

运营成功、商业氛围逐渐成熟的商业地产可以依靠自身商业价值的增长部分抵消房地产市场调整的影响，而且国家刺激内需促进房地产市场健康发展的政策也为商业地产的发展提供了外部支持。

4、房地产市场变化对本公司业务的影响

本公司主要从事以商业物业为引导的综合性物业开发，房地产市场变化对本公司的商业地产影响较小，对住宅地产的销售产生一定的影响。

本公司开发的商业物业围绕商业氛围日益成熟的商业中心或商业副中

心，通过有效商业运营和管理，销售价格和销售速度均未明显受到房地产市场调整的影响。大武汉家装的销售均价从 2006 年大武汉家装 DEF 座的 10,000 元/平方米上涨到 2008 年初大武汉家装 C 座的 17,000 元/平方米，处于同一地块的西汇生活广场（1 期）于 2008 年 6 月销售，计划销售的物业开盘一周内销售率就达到 80%，截至 2009 年 6 月 30 日，该项目销售均价达到 20,000 元/平方米。

本公司开发的以公寓为主的项目南国 SOHO 北区受到房地产市场调整的影响，本公司调整该项目规划为小户型为主，并及时调整物业销售价格以满足首次置业者的需求。南国 SOHO 北区从 2008 年 6 月开始预售，截止 2009 年 6 月 30 日，该项目销售比例达到 97%，销售进度较武汉市同期其他房地产项目快，但销售价格仍受到一定程度影响，平均销售价格为 4,800 元/平方米。

5、本公司应对房地产市场变化的措施

针对房地产市场的变化，本公司结合经营策略和目标积极应对，利用商业物业作为投资品的特点，调整项目开发结构和节奏，确保本公司业务持续稳定发展，具体措施如下：

（1）增加商业物业开发比例。商业物业属于投资品，其价格主要取决于租金收益率，商业物业同时还能享受物业增值。为了应对金融危机，各国央行均投入了大量的流动性，形成了较强的通货膨胀预期，运营良好的商业物业由于有较高的租金回报作为支撑，正日益受到众多投资人的欢迎，成为其规避风险保值增值的重要载体。

本公司商业地产项目销售速度较预期明显加快，以 2008 年 6 月开始销售的西汇生活广场（1 期）为例，计划销售的物业开盘一周内销售率就达到 80%。本公司在未来 2 年的业务规划中以商业物业开发主体，减少住宅物业开发比例，利用沃尔玛入驻南湖城市广场契机强化其商业定位；调整洪广首座的项目定位，利用项目地块处于商业中心的优势，开发以商用为主的物业。

（2）调整部分项目开发计划，兼顾现金流和市场机会。本公司出于稳健考虑，重新对现金流进行了规划，提高本公司项目动工开发前的招商比例，确保本公司项目的稳定持续盈利，推迟了部分项目的开发计划。

同时为了率先填补市场空白，占领市场，本公司拟先行启动北都城市广场的开发。北都城市广场位于武汉江汉区，地处后湖商业副中心，后湖居住区作为成熟的住宅区，居民约 30 万人，该区域尚无大型购物中心，本项目成功引入大润发超市，拟占取市场先机，挖掘成熟住宅区聚集的购买力资源，建成武汉北部后湖商业副中心的核心商业主体。

（3）适当减少持有物业比例，回收现金。本公司暂未出售的物业主要包括大武汉家装及西汇生活广场的部分商铺、南湖都会的商铺及风华天城部分商铺，上述项目商业氛围已经日趋成熟，商业物业价值得到了充分的挖掘和体现，本公司计划未来 2 年内出售部分商业物业，减少持有物业比例，回收现金，增加流动性的同时伺机购置符合公司发展战略的土地储备，保障公司的持续稳健发展。

6、本公司商业地产的发展前景

■ 本公司项目商业氛围日趋成熟

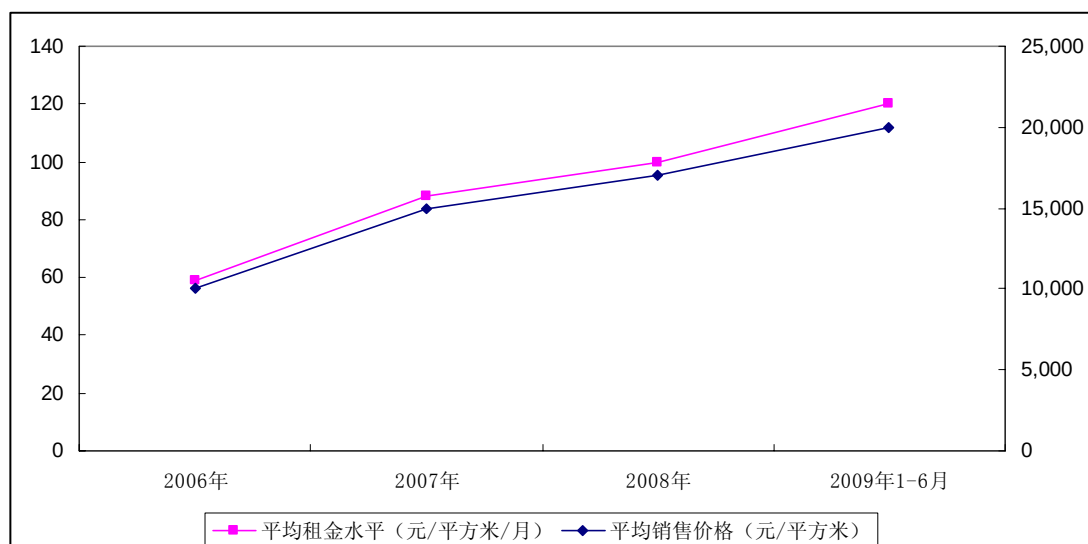
本公司开发并运营管理的大武汉家装商业氛围基本成熟，商户单位面积营业收入、商户租金水平及要求进场商户数量均呈现明显上升趋势，由此导致销售均价在报告期内大幅提升。以大武汉家装为例，大武汉家装于 2006 年 4 月开业后，商户单位面积营业收入、商户租金水平及要求进场商户数量均呈现明显上升趋势，由此导致销售均价在报告期内大幅提升，2006 年销售的 DEF 座平均价格为 10,000 元/平方米，2007 年上半年销售的 AB 座平均价格提高到 15,000 元/平方米，而 2008 年初销售的 C 座平均价格达到 17,000 元/平方米。大武汉家装的商户单位面积营业收入、要求进场商户、租金区间及物业销售价格区间对比如下：

项目	2008 年	2007 年	2006 年
商户单位面积营业收入（元/平方米/月）	1,158	988	780
要求进场商户数（户）	1,280	1,200	606
商户容量（户）	426	338	338
平均租金水平（元/平方米/月）	100	88	59
平均销售价格（元/平方米）	17,000	15,000	10,000

由于大武汉家装商业氛围培育成熟，与其同一地块的西汇生活广场（1 期）于 2008 年 6 月销售，均价达到 20,000 元/平方米，除沃尔玛、百安居等核心店

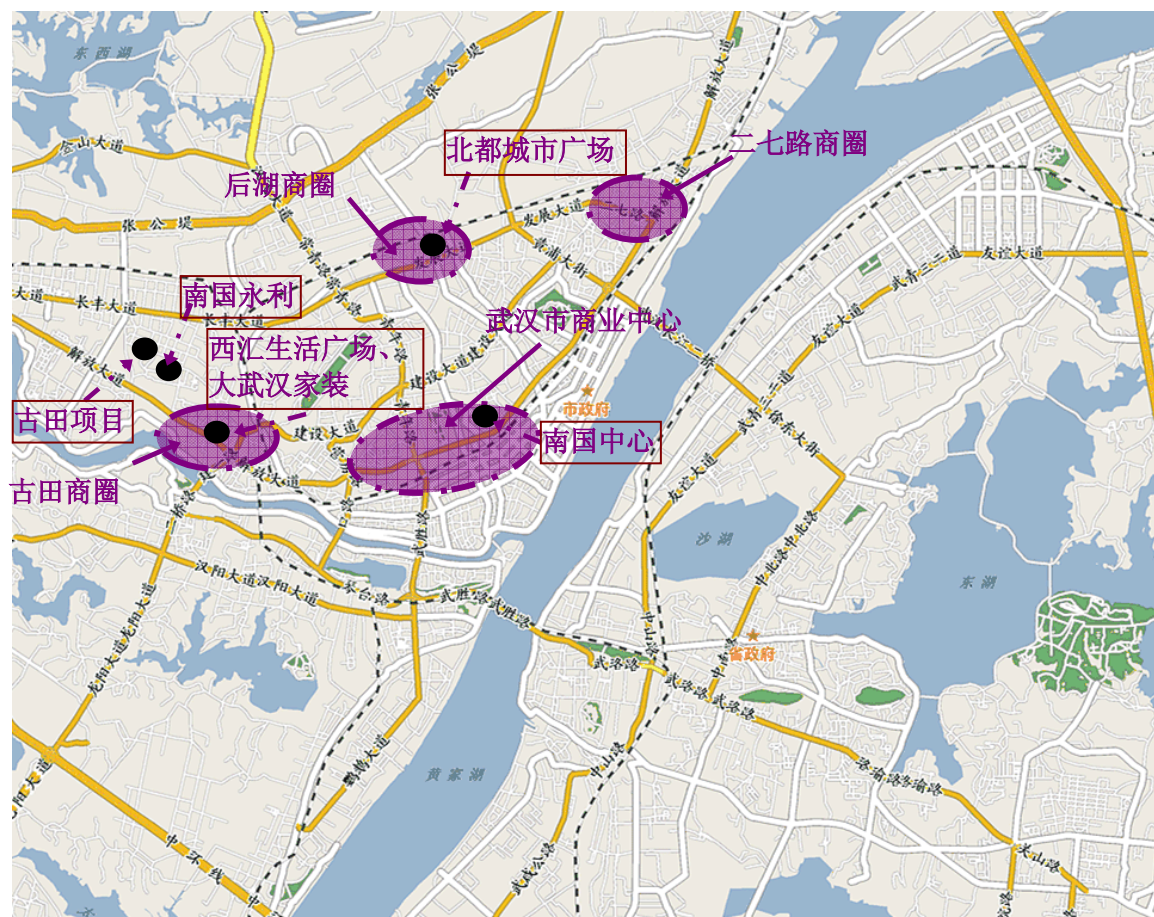
外出租商铺的平均租金达到 120 元/平方米/月，该项目已于 2009 年 1 月全面开业。

南国置业商业地产售价与租金走势图



■ 本公司商业地产增长潜力较大

本公司土地储备均处于武汉市规划的中心商业区和市级商业副中心区的重要节点上，随着武汉市城市功能的演变及本公司商业地产的成功运营，本公司商业地产项目租金及销售价格增长潜力较大。根据戴德梁行咨询报告，武汉市汉口商业格局将呈现“1+3”，即武汉市商业中心、古田商圈、后湖商圈、二七路商圈，本公司项目储备占据了其中的“1+2”，即武汉市商业中心、古田商圈、后湖商圈，如下图所示：



六、财务状况和盈利能力的未来趋势分析

1. 政策环境利于公司业务发展

从行业发展趋势来看，近年来，由于中国国民经济持续稳定健康发展，城市化进程的加快，消费观念更新，以及居民收入增加带动消费升级，而且国家相关部门推出一系列政策大力刺激内需促进房地产市场发展，调整后的房地产业将以更健康、更理性的方式稳定发展。

武汉市地理位置优越，具有浓厚的商业文化底蕴，消费品零售总额及人均可支配收入逐年增长，以及以武汉市为核心的“1+8”城市圈的逐步成熟，武汉市的商业地产面临较好的发展机会；而商业地产持续的租金收入为商业地产投资人带来了稳定的现金流入，商业地产将受到越来越多投资人的关注。

2. 公司坚持以商业地产为引导的开发策略

本公司将坚持以商业地产为引导的开发策略，实现商业物业与住宅物业的相互协同和相互价值提升，实现地块最大价值。

本公司在建和拟建的大武汉家装-家居馆、大武汉家装-旗舰店、南湖城市广场、洪广首座、北都城市广场、南国中心等项目均有明确的商业定位、核心客户和运营方案，随着以上项目商业价值的体现，本公司营业收入和利润将持续增加。

本公司合计拥有土地储备 275.78 亩，建筑面积逾 80 万平方米，均处于武汉市规划的中心商业区和市级商业副中心区的重要节点上，符合本公司以商业地产为引导的开发策略，为本公司未来几年的业务发展提供了强有力的保障。

3. 资金实力增强

房地产行业属于资金密集型行业，目前本公司业务发展所需资金主要靠自有资金、预售物业款、租金收入以及银行贷款加以解决。为了加快本公司的开发节奏及扩大业务规模，本公司拟公开发行股票并上市，通过资本市场融资，降低资产负债率，增强本公司资金实力，降低财务风险，增加核心竞争力，在业务发展的同时，为股东创造更好的回报。

第十三节 业务发展目标

一、本公司总体发展战略和目标

本公司在未来三年将以武汉为核心区域，适时开拓“1+8”城市圈，实施以商业地产为引导的开发战略，通过开发和运营商业物业获取商业价值，并与其他类型物业形成协同效应，相互提升各种类型物业的价值，力争在武汉市商业地产领域占据绝对领先的市场份额。

- 秉持“城市所需要的，就是居民所需要的，居民所需要的，才是我们商业利益的起点”和“建设城市最具活力的有机单元”的宗旨，研究现代城市功能布局演进的规律及居民生活和消费行为的发展趋势，研究城市公共空间的需求，发现最具商业开发价值的区域和地块，实现土地的“集约利用”。
- 完善“以价值发现为先导，以开发能力为支撑，以商业运营管理为后盾”的机制，以实现“挖掘地块最大价值与追求商业运营最优效率”之目的。
- 依托本公司丰富的客户资源和突出的商业物业开发与运营管理能力，整合所拥有的各种资源，促进商业物业与其他类型物业相互协同和价值提升，积极发展以商业地产为引导的都市综合体项目。
- 更多地与国内外知名商业企业或品牌建立多种形式的合作。
- 把握开发节奏，抓住城市功能布局演进与消费升级带来的商业机会，适当增加适合开发都市综合体的土地储备。
- 进一步优化公司业务流程，缩短本公司项目建设周期，提高资金使用效率。

二、本公司的经营理念

本公司秉持“城市所需要的，就是居民所需要的，居民所需要的，才是我们商业利益的起点”和“建设城市最具活力的有机单元”的宗旨，坚持“挖掘地块最大价值与追求商业运营最优效率”的经营理念，锻造卓越商业地产开发运营能

力。

三、本公司未来三年的发展计划

1. 项目开发计划

未来三年内，本公司将开发大武汉家装一家居馆及大武汉家装一旗舰店、洪广首座、南湖城市广场、北都城市广场、南国中心等以商业地产为引导的多个项目。此外，本公司正在积极洽谈多个项目的开发计划，其中两到三个项目预计也在未来3年内进入开发阶段。

2. 市场开拓开发计划

未来三年内，本公司将立足武汉，特别关注武汉市大型都市综合体的建设机会，力争占据武汉商业地产领域绝对领先的市场份额。同时向湖北省境内其他主要城市拓展，其中，以武汉市为核心的“1+8”城市圈以及宜昌市是公司计划开拓的重点区域。

3. 商户资源拓展计划

未来三年内，本公司将在现有商户资源的基础上，形成拥有 100 家国际、国内知名商业企业和 1000 家知名品牌代理商战略合作资源的招商能力，突出公司的核心竞争优势，为公司项目研发和运营提供资源支持。

4. 经营模式创新计划

本公司在商业项目的运营中，探索出了一条统一商业运营和管理、投资人与公司分享租金增值收益的经营模式，对已出售的部分商业物业，由本公司设立的经营管理公司统一管理，对因经营管理公司的经营管理行为而产生的租金增值部分，经营管理公司和投资人按一定比例进行分享，以确保经营管理的可持续性和稳定盈利。本公司将继续完善该经营模式，使之成为公司未来盈利的持续增长点。

5. 人力资源计划

本公司的人力资源以自身培养为主，引进为辅。本公司将加大现有员工的培训力度，组织各种有针对性的培训和业务训练，加快员工的成长速度，以适应本公司的迅速发展，确保企业的持续竞争能力。同时，本公司拟引进一批具有先进经营管理理念的高端复合型人才，尤其是在商业运营管理方面具有丰富经验的高级人才，以适应本公司未来发展需要。在基层员工方面，对于新进基层员工，将进一步提高其学历资格要求及综合素质要求，为本公司的未来发展建立雄厚的人才储备。

6. 企业文化建设

本公司将强化学习型组织的构建，提倡良好的公司学习氛围，强化“学院派”理性科学的房地产开发商形象；本公司将继续加强对城市公共空间需求的研究，强调企业和员工的社会责任感。

四、拟定上述发展计划所依据的假设条件

- 本公司所在的武汉市房地产市场不发生重大变化。
- 宏观经济、政治、法律和社会环境处于正常的状态，没有对公司发展产生重大影响的不可抗力发生。
- 国家产业政策不会发生重大改变。
- 本次公开发行能顺利实施，募集资金能够及时到位。

五、实施上述发展计划的分析

1. 本公司竞争优势分析

- 专业研发能力
- 成熟的物业开发能力

- 丰富的客户资源及有效的整合能力
- 高素质、专业的管理团队
- 高质量的土地储备

2. 本公司弱势分析

- 规模相对偏小
- 公司经营区域单一
- 融资渠道有限

3. 本公司面临的机会

■ 城市功能布局演进带来的机会

城市功能布局演进带来的市场空白为武汉商业地产发展提供了机会。随着武汉城市化进程的加速，城市布局的扩展形成了新的住宅密集区，如南湖区域、古田区域、后湖区域等，这些片区虽然已出现了一些以消耗品为主要商品的零售商业，但商业发展远远跟不上城市总体建设的步伐，商业需求缺口突出。这些区域将在已有商业项目的基础上，依托周边密集人口提供的消费力支撑，不断推出新的商业项目。随着交通基础设施的持续改善，武汉“1+8”城市圈的逐渐成熟，武汉商业中心辐射范围扩大，面临升级的机遇。

■ 消费升级和商业业态升级带来的机会

随着经济的平稳增长，武汉社会消费品零售总额年年上升，预计 2009 年将首次突破 2,000 亿元，达到 2,146 亿元；城市居民人均可支配收入和居民消费性支出持续增加，2000 年至 2008 年，武汉人均居民消费性支出由 6,074.78 元上升至 11,432.97 元，增长了 88.2%，年平均增长 11.02%。武汉市城市居民家庭消费支出中，居住、交通通讯、医疗保健、教育文化娱乐等消费支出不断提高，消费升级趋势明显。

现有的商业物业仅满足了购物等单一需求，并不能满足人们日益提高的多元化需求，要求新的商业物业符合城市居民消费升级的需求，实现业态升级，给商

业地产带来了新的发展机会。

■ 商业地产面临的竞争低于住宅地产

成功的商业地产开发要求具备选址、定位、动线规划与设计、品类品种互动和商户品牌组合、招商和商业运营等多种能力。而只有长期对城市发展、城市规划、城市功能布局演进规律的学习与把握，对居民生活行为、消费行为进行深入研究，并经过商业地产开发实践，不断累积商户资源，才能逐渐具备并不断强化上述能力。因此，一般房地产公司不会轻易介入这一领域，其竞争剧烈程度要低于住宅地产，有实力有经验的商业地产开发企业较少，这为有开发运营能力和成功商业运营经验的商业地产开发企业提供了发展空间。

4. 本公司面临的挑战

■ 房地产市场的变化

受全球金融危机及近年房价持续上涨影响，2008 年我国房地产市场出现一定程度调整。2008 年全国商品房销售额为 24,071 亿元，同比下降 19.46%；商品房成交均价为 3,877 元/平方米，与 2007 年持平。随着国家刺激内需政策的出台，2009 年上半年房地产市场开始回暖，2009 年 1-4 月成交 7,996 亿元，同比上升 35.40%，成交均价达到 4,537 元/平方米，同比上涨 15.21%。

■ 竞争日益激烈

随着中国房地产行业的日益发展，房地产行业的集中度得到较大幅度的提高，诞生了万科、合生创展、世茂集团、金地等一批拥有很强实力的房地产开发企业，如果这些专注于住宅地产开发的公司开始涉足商业地产开发，将加剧商业地产领域的竞争程度。

第十四节 募集资金运用

一、本次募集资金运用计划

1. 募集资金投资方向

本次公开发行股票方案经本公司第一届董事会第五次会议及 2007 年度股东大会审议通过。本公司本次拟向社会公开发行股票 4,800 万股，计划募集资金 38,000 万元，若成功发行，所募集资金将分轻重缓急，用于建设以下项目：

单位：万元

项目名称	投资总额	使用募集资金	募集资金占总投资的比例
大武汉家装项目	77,993	28,000	35.90%
其中：南国·大武汉家装一家居馆	42,660	16,000	37.51%
南国·大武汉家装一旗舰店	27,051	8,000	29.57%
南国·大武汉家装 U 座（商务楼）	8,282	4,000	48.30%
南国 SOHO 北区	27,315	8,000	29.29%
研发中心业务发展	2,000	2,000	100.00%
合计	107,308	38,000	35.41%

2. 董事会对本次募集资金投向的主要意见

本公司董事会全体董事已就本次募集资金投资项目进行了充分考虑和审慎调查，一致认为本次募股资金的运用符合公司的发展规划，其实施具有可行性。

3. 募投项目资金的具体安排

本公司募投项目所需总投资为 107,308 万元，拟利用本次募集资金 38,000 万元，若本次募集资金超过预计募集资金额，则用于增加投入募投项目，若本次募集资金不足，则由公司自筹解决。

本次募投项目中，除南国·大武汉家装 U 座（商务楼）和南国 SOHO 北区已

经竣工外，其他项目资金来源安排如下：

单位：万元

项目名称	投资总额	已投入资金	拟用募集资金	拟用贷款	预售房款	预售房款占项目预售比例
大武汉家装—家居馆	42,660	11,600	16,000	8,000	7,060	10%
大武汉家装—旗舰店	27,051	8,600	8,000	7,000	3,451	8%
研发中心业务发展	2,000	585	2,000	—	—	—

注：研发中心业务发展项目已经利用自有资金投入 585 万元，募集资金到位后将与已投入自有资金进行置换。

本公司募投项目中，大武汉家装 U 座（商务楼）及南国 SOHO 北区已经竣工，其中，大武汉家装 U 座（商务楼）的募集资金 4,000 万元到位后将用于支付尚余工程款 1,300 万元、置换已经投入的自有资金 2,700 万元，南国 SOHO 北区的募集资金 8,000 万元到位后将用于支付尚余工程款 3,200 万元、偿还银行贷款 2,800 万元、置换已经投入的自有资金 2,000 万元。

二、本次募集资金投资项目与本公司现有业务的关系

本次预计募集资金总额为 38,000 万元，其中约 28,000 万元用于大武汉家装项目，8,000 万元用于南国 SOHO 北区项目，2,000 万元用于研发中心业务发展。

大武汉家装系本公司报告期内开发的主要商业地产项目，也是本公司开发和运营管理商业地产能力的成功体现，本次募集资金继续投向大武汉家装，在延续和利用大武汉家装前期的成功商业运营管理的基础上，充分整合了家装建材产业链，有利于家装产业上下游资源发挥聚合效应，相互提升价值，为打造一个包含品牌建材大本营、旗舰店区、家居馆、家居创意园、国际品牌家居总部基地、家居研发中心等技工贸一体化的家居产业园奠定了基础，并进一步巩固了大武汉家装中心的市场领导地位，盈利前景稳定可期。其中，家居馆的建设能够丰富大武汉家装的业态，发挥大武汉家装的协同效应；旗舰店的建设能够确立大武汉家装在武汉市家装建材市场的核心地位，而且能够独占知名品牌资源，强化大武汉家装的竞争优势；U 座（商务楼）的建设主要为大武汉家装的商户提供配套办公场

所，引入设计师工作室，使其将大武汉家装作为长期经营的据点，提升大武汉家装的价值空间。

南国 SOHO 北区系风华天城的 3 期，是一个以中小户型公寓为主的项目，其目标群体为首次置业的业主及对小户型投资具有较强偏好的投资者。在绝对房价较高的情况下，作为一个主力面积在 90 平米以下的房地产项目，本项目具有面积小、总价低的优势，同时，本项目以公寓式办公为主体功能，迎合市场的多层次需求。

研发中心业务发展主要结合本公司储备项目，为项目开发提供决策支持，熟练运用和有效整合商业物业开发三大关键要素——选址及项目定位、空间组织及动线规划、商户及品种品类组合的能力，最终达到提升地块价值，最大化挖掘地块价值的目的。

三、本次募集资金投资项目介绍

1. 大武汉家装项目

项目开发主体

本项目拟由南国商业公司开发，募集资金到位后对本公司全资子公司南国商业增资。南国商业的具体情况请参见本招股书“第五节 发行人基本情况”。

项目市场前景

■ 武汉商业地产稳步发展

武汉的商业地产起步较晚，商铺房价与周边省会城市相比相对较低，武汉市当前商业地产市场总体健康。特别是价格适中、位置较好、商业氛围浓厚的商业物业开发项目建设符合国家产业政策，前景光明，市场广阔。尽管国家采取了一系列宏观调控措施，投资和房价增幅略有下降，但由于商业物业刚性需求的存在、武汉城市建设的需要，商业地产在未来几年内仍有较大的发展空间。

武汉位于环渤海、长三角、珠三角三大区域经济圈和京津沪渝四大直辖市所形成的菱形区域的几何中心，地处长江经济带和京广经济链的交汇处，是中国经济地理中心和交通枢纽中心。特别是 2007 年武汉“1+8”城市圈获批“两型社会

试验区”，为武汉的发展带来了新的动力。

武汉拥有雄厚的工业基础，优越的水陆交通，丰富的人才资源，已成为内陆最大的商贸中心和外商进军中西部地区的桥头堡。随着市场环境的进一步开放，随着国家促进中部崛起战略的步步推进，武汉必将成为中国内陆最具竞争力同时散发国际魅力的现代化大都市。

近几年来，武汉经济一直保持了持续快速健康的发展势头，经济增长率居全国大中城市前列，远高于全国及全省的平均水平。2005 年，武汉市人均 GDP 已经突破 3,000 美元大关。这标志着武汉的经济发展上了一个全新的台阶。自 2005 年以来，武汉市主要经济指标屡创近年来的最高水平，武汉的发展步入了新轨道。

■ 古田商圈前景看好

2006 年 7 月，武汉市古田商圈建设工作正式启动。古田区域是武汉市规划重点建设的市级商业副中心，向东承接以武广商圈为中心的汉口中心商业区，向西连接东西湖，向南通过江汉二桥连接汉阳，向北紧邻王家墩中央商务区，经济热点板块的辐射圈在古田交汇，规划人口 50 万。

大武汉家装项目位于解放大道与建设大道交汇处，轻轨 1 号线和地铁 3 号线亦交汇于此，交通十分便捷，是古田区域传统商业中心，也是古田商业副中心布局的核心区域，目前已汇聚了本项目、沃尔玛、百安居、麦德龙、华中建材购物中心和众多传统建材市场，商业前景十分看好。

■ 大武汉家装 ABCDEF 座运营良好

大武汉家装 ABDEF 座已经于 2006 年 4 月开业，大武汉家装 C 座于 2007 年下半年开始招商，由于市场前期运营成功，商户看好该市场的发展前景，要求进场商户踊跃，采取招标确定租赁商户，租赁率达到 100%，大武汉家装 C 座已经于 2008 年 3 月开业。经过 2 年时间的商业运营，大武汉家装已经成为武汉最大的家装建材市场。

本次募集资金投入大武汉家装项目包括大武汉家装一家居馆、大武汉家装一旗舰店、大武汉家装 U 座（商务楼）3 个子项目，具体情况如下：

（1）大武汉家装一家居馆

项目概述

大武汉家装一家居馆是大武汉家装项目的子项目之一，位于大武汉家装项目北部。

大武汉家装一家居馆项目，总建筑面积 72,000 平方米，其中地上 4 层 48,000 平方米，地下 2 层 24,000 平方米。

相关资格文件

资格文件	证件编号
备案批文	2007010463990050 号
土地使用权证	武国用（2007）第 311 号《国有土地使用证》
建设用地规划许可证	武规地字（2004）329 号《建设用地规划许可证》

项目定位及招商情况

本项目定位于高档品牌家居卖场，通过品类、品牌的有效组合，满足高端消费者的消费需求。本项目与现有大武汉家装的建材市场形成互补关系，在现有大武汉家装成功运营的基础上，本项目招商工作顺利，截至目前，芝华士沙发、宾鲁沙发、左梵仕沙发、南吉思床垫、赫尔班纳床垫、大公馆欧式家具、亚振欧式家具、梦幻年代儿童家具、我爱我家儿童家具、明清风韵中式家具、北京元方缘源木家具、迪信板式家具、光明实木家具、大连华丰实木家具、双叶实木家具、年年红红木家具、永泰红木家具等国内外品牌家具总代理商表示了强烈的进驻意向。

项目进度计划

本项目根据招商情况和募集资金到位情况初步计划 2009 年下半年开工，开发周期约为 16 个月。

投资估算

项目计划总投资 42,660 万元，具体如下：

序号	项目	投资金额 (万元)
1	土地成本	11,520
2	行政事业性费用	720
3	前期工程费用	432
4	建安工程费用	19,548
5	基础设施配套工程	2,160
6	不可预见费	1,080
7	间接费用及税金	7,200
8	合计	42,660

资金筹措

大武汉家装一家居馆项目总投资 42,660 万元，截至 2009 年 6 月 30 日已投入资金 13,100 万元，主要用于土地的购买和前期准备工作，剩余所需资金拟运用本次发行募集资金 16,000 万元，其余通过自筹资金、商铺预售款等方式解决。

经济效益分析

大武汉家装一家居馆项目商铺销售价格保守预计，按 1 楼 2.0 万元/平方米；2 楼 1.6 万元/平方米；3 楼 1.4 万元/平方米；4 楼 1.0 万元/平方米，每层楼 12,000 平方米，可销售面积合计 48,000 平方米，项目总销售收入为 72,000 万元（不计未出售自留的地下部分 24,000 平方米）。具体经济指标如下：

序号	项目	金额
1	销售收入（万元）	72,000
2	总投资（万元）	42,660
3	利润总额（万元）	29,340
4	投资利润率（税前）	68%

（2）大武汉家装一旗舰店

项目概述

大武汉家装一旗舰店是大武汉家装项目的子项目之一，位于大武汉家装北

部。

本项目总建筑面积 35,547 平方米，为 4 栋 3 层商业建筑。

相关资格文件

资格文件	证件编号
备案批文	20081010463990003 号
土地使用权证	武国用（2007）第 311 号
建设用地规划许可证	武规地字（2004）329 号

项目定位及招商情况

本项目定位于国内外主要品牌家装建材企业在中部地区的办公总部、产品展示和销售总部，集建材新品发布、展示、定单加工、批发等功能于一体。是大武汉家装项目的延续与提升，目前本项目已基本完成招商，其中，家盛时代预定约 10,000 平方米，嘉禾装饰预定约 8,000 平方米，安华洁具和宝路莎陶瓷各预定约 3,000 平方米，诺贝尔陶瓷、TOTO 洁具、科勒洁具、大自然地板、安信地板、天豪灯饰各预定约 1,600 平方米。

项目进度计划

本项目根据募集资金到位情况初步计划 2010 年上半年开工，开发周期约为 14 个月。

投资估算

项目计划总投资 27,051 万元，具体如下：

序号	项目	总金额 (万元)
1	土地成本	8,531
2	行政事业性费用	355
3	前期工程费用	213
4	建安工程费用	11,021
5	基础设施配套工程	1,066
6	不可预见费	533

7	间接费用及税金	5,332
8	合计	27,051

资金筹措

大武汉家装一旗舰店项目总投资 27,051 万元，截至 2009 年 6 月 30 日已投入资金 9,300 万元，主要用于土地的购买和前期准备工作，剩余所需资金拟运用本次发行募集资金 8,000 万元，其余通过自筹资金、商铺预售款等方式解决。

经济效益分析

大武汉家装一旗舰店项目主要是定向销售给现有商户，价格不宜偏高，保守预计，大武汉家装一旗舰店项目商铺销售价格按 1 楼 1.6 万元/平方米；2 楼 1.3 万元/平方米；3 楼 1 万元/平方米，可销售面积合计 35,547 平方米，项目总销售收入为 46,211 万元。具体经济指标如下：

序号	项目	金额
1	销售收入（万元）	46,211
2	总投资（万元）	27,051
3	利润总额（万元）	19,160
4	投资利润率（税前）	70%

（3）大武汉家装 U 座（商务楼）

项目概况

大武汉家装 U 座（商务楼）位于大武汉家装的东北部，面临汉西一路，建设用地东西长约 60 米，南北长约 165 米，用地条件良好。

本项目总建筑面积 20,686 平方米，其中商铺 12,519 平方米，写字楼 8,167 平方米。

相关资格文件

资格文件	证件编号
备案批文	2007010463990051 号
土地使用权证	武国用（2007）第 622 号

建设用地规划许可证	武规地字（2004）329 号
建设工程规划许可证	武规建证（2008）012 号
建筑工程施工许可证	4201042007101800114014001
商品房预售证	武开管预售[2008]177 号

项目定位及招商情况

大武汉家装 U 座（商务楼）是武汉唯一的纯家装建材行业写字楼，是武汉家装建材行业的商务行政中枢。本项目是大武汉家装现有业态的补充和完善，主要为满足大武汉家装商户和品牌建材厂家的办公需求，并引入设计师工作室，进一步强化了大武汉家装在武汉及中部地区家装建材行业的市场领导地位，并提高古田商圈商贸流通业规模化、现代化水平。大武汉家装-U 座（商务楼）已于 2008 年 12 月竣工，2009 年 3 月开业。商业裙楼部分已经全部被大武汉家装的核心商户预定，包括箭牌卫浴湖北地区总代理商、马可波罗陶瓷湖北地区总代理商等。

项目建设进度

本项目已于 2008 年 1 月开工，2008 年 12 月竣工。

项目施工单位

本项目采取招投标确定施工方进行施工，招标确定的施工方为武汉新八建设集团有限公司，具体情况如下：

该公司法人代表刘先成，注册资本 6,318 万元，具有房屋建筑工程施工总承包壹级资质，承接的本公司项目有中央花园 5 期、风华天城 1-2 期、大武汉家装、南国 SOHO、大武汉家装 U 座（商务楼）。主要承接的其他工程有武昌区政府办公大楼、长青广场、武汉市总工会办公楼、中力名居、新都国际嘉园等。

投资总额

大武汉家装 U 座（商务楼）项目总投资 8,282.11 万元。具体情况如下表：

序号	项目	投资金额 (万元)
1	土地成本	2,447.51

2	行政事业性费用	74.04
3	前期工程费	101.17
4	建筑安装工程费	4,239.62
5	基础设施费	169.44
6	不可预见费	133.36
7	间接费用及税金	1,116.97
8	合计	8,282.11

资金筹措

大武汉家装 U 座（商务楼）已经于 2008 年 12 月竣工，募集资金 4,000 万元到位后将用于支付尚余工程款 1,300 万元、置换已经投入的自有资金 2,700 万元。

项目主要经济效益指标

大武汉家装 U 座（商务楼）为地上 11 层，1-2 层为商铺，3 层为设备层，4-11 层为写字楼。

在销售上，大武汉家装 U 座（商务楼）采用的是定向销售，即有针对性地向前期运作比较成功的大武汉家装的主力商户进行推广销售，不需要对外进行推广宣传。同时，出于核心商户开设形象店大面积展示的需要，U 座（商务楼）商铺除部分销售给特定商户外，其余全部采取租赁形式运营。

截止 2009 年 6 月 30 日，大武汉家装 U 座（商务楼）写字楼实现销售收入 2,291.16 万元，未销售的 3,997 平方米写字楼已经全部出租；商铺实现销售收入 4,175 万元，剩余 8,047 平方米暂不出售，全部出租给马可波罗瓷砖开设旗舰店。预计写字楼部分全部销售完毕后，除暂未销售的商铺外，大武汉家装 U 座（商务楼）实现销售收入 8,661 万元。

2. 南国 SOHO 北区

项目概述

南国 SOHO 项目位于武汉市洪山区，属本公司开发的风华天城的三期工程，东临丁字桥路，南临机三路，西临珞梁路，北临雅安路。

南国 SOHO 是一个以中小户型为主的项目，其目标群体为首次置业的业主及对小户型投资具有较强偏好的投资者。

南国 SOHO 分为北区和东区分片开发，其中北区占地面积 15,139 平方米，东区占地面积 17,389 平方米，南国 SOHO 项目合计占地面积 3.25 万平方米。南国 SOHO 拟构建以沃尔玛超市为核心店的商业综合体，配置 SOHO 办公、公寓式酒店等复合功能，实现商业物业与其他物业的相互协同和相互价值提升。南国 SOHO 北区以 5 栋塔楼与沿街底商围合而成，东区（又名南湖城市广场）由商业步行街、大型商业裙楼及 3 栋塔楼组成。

南国 SOHO 北区合计建筑面积为 78,212.70 平方米，其中公寓面积为 65,863.83 平方米，商铺面积为 4,603.77 平方米。

项目开发主体

本项目拟由南国置业开发。

项目资格文件

资格文件	证件编号
备案批文	武昌发改建字[2008]5 号
土地使用权证	武国用（2008）第 405 号
建设用地规划许可证	武规（补）地字（2002）218 号
建设工程规划许可证	武规建证（2008）第 102 号
建筑工程施工许可证	42010620071018002 SG 014001、42010620071018002 SG 024001、42010620071018002SG034001、4201062007101800214014001
商品房预售证	武开管预售[2008]086 号

市场前景

■ 房地产发展变化趋势

2006 年，建设部颁布了《关于落实新建住房结构比例要求的若干意见》，明确了新建住房结构比例：各城市年度新审批、新开工的商品住房总面积中，套型建筑面积 90 平方米以下面积所占比重，必须达到 70%以上。

同时，随着近年房价持续上涨导致市场需求发生变化，消费需求偏向于房屋总价中等的中小户型，以首次置业为目标的中小户型将成为市场的热点。

■ 市场定位分析

根据目前市场调查情况来看，2006 年武汉市房地产开发建设的小区，大多定位在中高档水平，但在小区选点、总体规划、单体设计、施工质量、物业管理等方面水平参差不齐，真正各方面都做得比较好的并不多，其性能价格比并不高。随着社会的不断向前发展，人们物质与精神生活水平的不断提高，选购房屋越来越理性化。品位高、位置好、设施全、质量优、房价和户型适中、倡导健康的生态小区，即使在目前国家宏观控制的大环境下，也一样是市场争购的热点，房源供不应求，比如本公司开发的南国新东城，推出二周时间内即预售 70%。南国 SOHO 北区项目力争跳出传统的竞争模式，走差异化之路，使产品更具有个性，从环保、生态、舒适、实用、智能化等方面着手，使之成为具有现代生活风格的精品小区，创造出良好的社会效益和经济效益。

■ 销售情况分析

南国 SOHO 北区项目是武汉南湖区域的后期项目，武汉南湖区域的土地开发已近完结，根据目前武汉市房地产市场发展状况及项目本身的优势，本公司及时改变了风华天城 1-2 期大于 90 平米的大户型占比重量达到 80% 以上的户型设计，开发以小户型为主的公寓项目，在目前武汉房价飞速上涨的形势下，作为一个主力面积在 90 平米以下的公寓项目，南国 SOHO 北区项目具有面积小、总价低的巨大优势，这成为本项目的核心优势。

项目建设进度

本项目已于 2008 年 1 月开工，于 2008 年 12 月竣工。

项目施工单位

本项目采取招投标确定施工方进行施工，招标确定的施工方为武汉新八建设集团有限公司、武汉新七建筑集团有限公司、湖北山河建工集团有限公司，施工方的具体情况如下：

■ 武汉新七建筑集团有限公司

该公司法人代表余宝琳，注册资本 30,510 万元，具有房屋建筑工程施工总承包壹级资质，承接的本公司项目有风华天城 1-2 期、南国新东城、南国 SOHO。主要承接的其他工程有武昌试验小学教学综合楼、博学仕府、武汉市动物园犀牛馆、汉口花园、大东门综合楼等。

■ 武汉新八建筑集团有限公司

详细情况请参见本招股说明书中大武汉家装-U 座（商务楼）的施工方情况。

■ 湖北山河建工集团有限公司

该公司法人代表程理财，注册资本 7,564 万元，具有房屋建筑工程施工总承包壹级资质，承接的本公司项目有中央花园 5 期、风华天城 1-2 期、南国 SOHO。主要承接的其他工程有金色港湾、武汉光谷未来阳光海岸、黄埔嘉苑、东湖名居、百步亭花园社区综合服务中心等。

投资总额

南国 SOHO 北区项目总投资为 27,315.04 万元，主要如下：

序号	项目	投资金额 (万元)
1	土地费用	3,180.46
2	行政事业性费用	853.37
3	前期工程费用	419.15
4	建安工程费用	14,364.91
5	基础设施配套工程	1,993.95
6	不可预见费	534.71
7	间接费用及税金	5,968.49
8	合计	27,315.04

资金筹措

南国 SOHO 北区已经于 2008 年 12 月竣工，募集资金 8,000 万元到位后将用于支付尚余工程款 3,200 万元、偿还银行贷款 2,800 万元、置换已经投入的自有资金 2,000 万元。

经济效益分析

截至 2009 年 6 月 30 日，南国 SOHO 北区合计实现销售收入 33,830.82 万元，其中公寓销售 96.6%，销售面积 63,886.97 平方米，实现销售收入 30,738.16 万元，销售均价 4,811 元/平方米；商铺全部实现销售，销售面积 4603.77 平方米，实现销售收入 3,092.66 万元，销售均价为 6,718 元/平方米。

3. 研发中心业务发展

项目必要性

本公司设立的研发中心作用贯穿于本公司项目开发的全过程，有成功运作大武汉家装、西汇生活广场（1 期）、南湖都会、中央花园、风华天城以及南国新东城等项目的经验。随着本公司开发项目的增多，研发中心的良性运转对本公司未来持续经营起决定性作用。基于本公司发展战略，研发中心将紧密结合本公司开发项目开展业务。

投资估算

经估算，研发中心业务发展所需费用为 2,000 万元，结合本公司拟投资项目所处阶段、经验积累程度、地段区域、建筑面积、商业概念及定位等多种因素综合考虑，以研发中心业务发展所需资金为项目总投资额的 1%—2%为测算依据，具体如下：

单位：万元

序号	项目名称	总投资额	研发投入
1	大武汉家装—家居馆	42,660	380
2	大武汉家装—旗舰店	27,051	140
3	大武汉家装 U 座（商务楼）	8,282	100
4	洪广首座	24,192	110
5	南国 SOHO	55,551	300
6	南国中心	177,202	620
7	北都城市广场	46,060	350
	合计	380,998	2,000

各项目的研发投入主要包括咨询公司费用、设计公司费用及市场调研费用

等。咨询公司主要提供市场调研、项目定位、产品规划设计建议和商户及品牌组合建议等单方面或者多方面的支持，其收费根据项目建筑面积大小、地段位置、业态复杂程度、咨询公司知名度以及服务内容多少等因素确定；设计公司主要提供项目整体外观设计、动线规划等技术方面的支持，其收费根据项目建筑面积大小、项目定位、业态差异及设计公司知名度等因素确定。

各项目用款分类明细如下：

序号	项目名称	咨询公司费用(万元)	设计公司费用(万元)	市场调研费用(万元)	备 注
1	大武汉家装—家居馆	100	200	80	
2	大武汉家装—旗舰店	30	70	40	
3	大武汉家装 U 座（商务楼）	20	50	30	
4	洪广首座	30	50	30	
5	南国 SOHO	80	140	80	
6	南国中心	280	200	140	解决项目部分用款
7	北都城市广场	140	140	70	解决项目部分用款
	合计	680	850	470	

资金筹措

研发中心业务发展拟利用本次发行募集资金 2,000 万元，截止 2009 年 6 月 30 日，已经利用自有资金投入 585 万元，募集资金到位后将与已投入自有资金进行置换。

项目效益分析

研发中心的业务发展不进行单独的财务评价。研发中心的效益主要体现在：

■ 对宏观经济、区域经济、公共空间和公共需求等深入研究

通过深入进行宏观经济、区域经济、公共空间和公共需求等基础研究，能够提升本公司对城市和居民需求的理解，确保所开发物业满足城市居民。

■ 确保商业项目安全

通过专业、细致的研究，保证公司开发的商业项目目标客户清晰、空间结构领先、能顺利实现销售或租赁，从而使项目的市场风险降低到最小。

■ 挖掘商业项目的最大价值

在开发商业项目之前，对商业项目的整体开发运营过程都想得很清楚，可以使公司开发的商业项目创造出比周边同等条件的商业项目更大的价值。比如大武汉家装通过“品牌建材大本营”的定位，整合武汉优质的品牌建材总代理商户，并给他们创造舒适宜人的空间环境，提供统一规范的运营管理，最终保证了大武汉家装的出售后升值迅速，2006年销售的DEF座平均价格为10,000元/平方米，2007年上半年销售的AB座平均价格提高到15,000元/平方米，而2008年初销售的C座平均价格达到17,000元/平方米。同时，由于成功的商业运营，大武汉家装的市场租金比周边市场高20-40元/平方米/月。由于大武汉家装商业氛围培育成熟，与其同一地块的西汇生活广场（1期）2008年6月开始预售，均价达到20,000元/平方米，签署的租赁合同平均租金达到120元/平方米/月，该项目已经于2009年1月全面开业。

■ 提高公司的品牌影响

本公司商业地产基本形成了先确定核心商户、后开始施工建设的模式，并通过商业运营确保项目的成功率，提高市场影响力，培养大批忠实的商户和投资人。

四、本次募集资金投资项目履行相关程序和取得相关资格文件的核查

本公司募投项目已经董事会和股东大会审议通过，并获得相应备案批文，并均已根据其项目进展程度取得项目建设相应的资格文件，其中，大武汉家装U座（商务楼）、南国SOHO北区已经竣工；大武汉家装一家居馆和大武汉家装一旗舰店已经取得建设项目的前期文件，其取得的建设用地规划许可证对大武汉生活广场建设条件进行了明确规定，批准了该地块的建设用地总体规划，作为大武汉生活广场的子项目，家居馆和旗舰店的总体建设方案符合建设用地的总体规划，本

公司取得上述两个项目的后续批准文件不存在障碍。本公司积极应对宏观调控政策及市场形势，提高本公司项目动工开发前的招商比例，商业地产的定制特点决定本公司项目建设方案的具体设计和布局必须根据商户要求确定，因此本公司正根据上述两个项目的招商情况进一步修改和确定具体建筑方案，具体建筑方案确定后（一经批准再行修改的难度较大）即可办理工程建设规划许可证等后续批文。

经核查，平安证券认为：发行人本次发行募集资金投资项目拟投资的南国 SOHO 北区、大武汉家装-U 座（商务楼）项目已经竣工；大武汉家装-家居馆项目和大武汉家装-旗舰店项目均已履行了相应的项目备案程序并均已取得《国有土地使用权证》和《建设用地规划许可证》，发行人正在按照上述两个项目的进展程度依法申请办理项目建设的后续文件，发行人取得上述两个项目的后续批准文件不存在障碍。

发行人律师认为：发行人本次发行募集资金投资项目拟投资的南国 SOHO 北区、大武汉家装 U 座项目已经竣工；大武汉家装-家居馆项目和大武汉家装-旗舰店项目均已履行了相应的项目备案程序并均已取得《国有土地使用权证》和《建设用地规划许可证》，发行人正在按照上述两个项目的进展程度依法申请办理项目建设的后续文件，发行人取得上述两个项目的后续批准文件不存在障碍；南国地产研发中心业务发展项目不需办理项目资格文件。

五、募集资金运用对公司财务状况和经营成果的影响

1. 对财务状况的影响

本次募集资金到位后，发行人的净资产和每股净资产将大幅增加，资产负债率将有较大幅度的降低，改善本公司资产负债结构。

募投项目中，大武汉家装-U 座（商务楼）和南国 SOHO 北区于 2009 年结转部分收入，大武汉家装-家居馆预计于 2010 年结转收入，大武汉家装-旗舰店预计于 2011 年结转收入，募投项目逐年实现效益，将减少募投项目到位后短期内对净资产收益率的影响。本次募集资金投资项目销售后，扩大了发行人的业务规模，并将使本公司的综合竞争实力和盈利能力得到较大幅度的提升。

2. 对资产结构的影响

本次募集资金到位后，本公司流动比率和速动比率将大大提高，公司短期内资产负债率将大幅下降，防范财务风险的能力将得到进一步的提高。随着投资项目的建设，大部分货币资金将按进度转化为项目开发成本，并随着各项目的竣工投入，再逐步转化为开发产品等存货。

3. 对公司治理结构的影响

本次发行后，本公司实际控制人许晓明先生的持股比例将明显下降，有利于优化本公司股权结构，进一步完善公司的法人治理结构。

第十五节 股利分配政策

一、公司最近三年股利分配政策和实际分配情况

1. 一般政策

《公司章程》对于股利分配政策做出了相关规定：

公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10% 列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50% 以上的，可以不再提取。

公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。

公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。

公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配，但本章程规定不按持股比例分配的除外。

股东大会违反前款规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。

公司持有的本公司股份不参与分配利润。

公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项

公司的利润分配政策（办法）为：采取现金或股票方式分配股利。公司以召开年度股东大会的方式，由公司股东根据本年度经营状况及当年实现的可分配利润情况对公司本年度利润分配的方案进行审议并决定。在不影响公司正常生产经营所需现金流情况下，公司优先选择现金分配方式。公司连续三年内以现金方式累计分配的利润应不少于三年内实现的年均可分配利润的百分之三十。

2. 公司近三年一期利润分配情况

2006 年度本公司未实施利润分配。

2007 年度利润分配方案为每 10 股派 0.5 元（含税）。

2008 年度利润分配方案为每 10 股派 0.5 元（含税）。

二、发行后的股利分配政策

本公司本次发行后的股利分配政策将遵循《公司章程》和相关法律法规的规定，具体分配方案由董事会提出预案，经股东大会审议后决定。

三、发行前滚存利润的分配安排

2008 年度股东大会审议通过了本公司发行前滚存利润的分配安排：如果公司本次公开发行人民币普通股（A 股）并上市方案经中国证监会核准并得以实施，则公司 2008 年度利润分配方案实施完毕后剩余的滚存未分配利润，由公司新老股东依其所持股份比例共同享有。

第十六节 其他重要事项

一、信息披露制度及投资者关系

本公司将严格执行《公司法》、《证券法》对于信息披露的相关规定，按照《公司章程》、《信息披露管理制度》相关规定执行信息披露义务，并由本公司董事会秘书负责信息披露和投资者关系管理。具体联系人、联系方式如下：

联系人：王一禾先生、谭永忠先生

联系电话：027-8398 8055

传真：027-8387 9100

二、重要合同

本公司已经签署、正在履行的重要合同如下：

1. 重要借款、抵押合同

截至 2009 年 6 月 30 日，本公司签署的重要借款和抵押合同如下：

抵押借款合同：

提供借款机构	金 额（元）	借款期限	质押物
中国建设银行股份有限公司 武汉江岸支行	10,000,000.00	2008 年 6 月 20 日 -2011 年 6 月 19 日	以产权证号为“武国用(2008)第 429 号”的土地 3,571.57 平方米、“武国用(2008)年 428 号”的土地 14,820.46 平方米提供抵押
华夏银行股份有限公司武汉 经济技术开发区支行	45,000,000.00	2008 年 7 月 9 日-2010 年 7 月 9 日	原以产权证号为“武国用(2008)第 405 号”的土地 15,139.00 平方米提供抵押，截至本招股书签署日，抵押已解除，并提供银行存款保证金 4,500.00 万元
交通银行股份有限公司武汉 硚口支行	19,000,000.00	2008 年 8 月 25 日 -2010 年 8 月 25 日	以产权证号为“武国用(2007)第 861 号”的土地 1,948.72 平方米提供抵押

交通银行股份有限公司武汉硃口支行	16,000,000.00	2008年8月25日 -2010年8月26日	以产权证号为“武国用（2007）第861号”的土地1,826.92平方米提供抵押
交通银行股份有限公司武汉硃口支行	15,000,000.00	2008年8月25日 -2010年8月27日	以产权证号为“武国用（2007）第861号”的土地2,314.10平方米提供抵押
武汉市洪山农村信用合作社	47,090,000.00	2008年10月22日 -2009年10月22日	以风华天城及中央花园商铺提供抵押
交通银行股份有限公司武汉硃口支行	30,000,000.00	2008年12月12日 -2010年5月17日	以产权证号为“武国用（2007）第311号”的土地38,261.50平方米提供抵押
交通银行股份有限公司武汉硃口支行	20,000,000.00	2008年12月15日 -2010年5月17日	以产权证号为“武国用（2007）第311号”的土地38,261.50平方米提供抵押
中信银行股份有限公司武汉分行	24,000,000.00	2009年2月25日 -2010年2月24日	以大武汉生活广场商铺提供抵押
中国建设银行股份有限公司武汉江岸支行	50,000,000.00	2009年3月18日 -2011年3月17日	以产权证号为“武国用（2008）第405号”的土地17,389.00平方米提供抵押
武汉市洪山农村信用合作社	46,300,000.00	2009年3月31日 -2010年3月30日	以大武汉生活广场商铺提供抵押
招商银行股份有限公司武汉循礼门支行	15,000,000.00	2009年4月10日 -2010年4月10日	以产权证号为“武国用（2007）字第623号”的土地5,997.29平方米提供抵押
交通银行股份有限公司武汉硃口支行	35,000,000.00	2009年5月8日-2010年5月17日	以产权证号为“武国用（2007）第311号”的土地38,261.50平方米提供抵押
交通银行股份有限公司武汉硃口支行	35,000,000.00	2009年5月11日 -2010年5月17日	以产权证号为“武国用（2007）第311号”的土地38,261.50平方米提供抵押
华夏银行股份有限公司武汉经济技术开发区支行	66,736,000.00	2009年6月12日 -2017年6月12日	以大武汉生活广场商铺提供抵押
武汉市洪山农村信用合作社	80,000,000.00	2009年6月30日 -2011年6月30日	以产权证号为“武国用（2009）第62号”的土地31,916.04平方米提供抵押
合计	554,126,000.00		

质押借款合同：

提供借款机构	金 额（元）	借款期限	质押物
上海浦东发展银行股份有限公司武汉沿江支行	18,000,000.00	2008年8月7日-2009年8月7日	以2,000.00万元定期存款提供质押
武汉市洪山农村信用合作社	4,500,000.00	2008年9月25日-2009年9月24日	以500.00万元定期存款提供质押
武汉市洪山农村信用合作社	4,500,000.00	2008年9月28日-2009年9月27日	以500.00万元定期存款提供质押
武汉市洪山农村信用合作社	9,000,000.00	2008年11月25日-2009年11月25日	以1,000.00万元定期存款提供质押
交通银行股份有限公司武汉硚口支行	20,000,000.00	2009年3月13日-2010年3月13日	以2,230.00万元定期存款提供质押
交通银行股份有限公司武汉硚口支行	9,900,000.00	2009年3月17日-2010年3月17日	以1,100.00万元定期存款提供质押
交通银行股份有限公司武汉硚口支行	7,000,000.00	2009年3月31日-2010年3月31日	以800.00万元定期存款提供质押
武汉市洪山农村信用合作社	15,000,000.00	2009年3月31日-2009年7月31日	以1,700.00万元定期存款提供质押
武汉市洪山农村信用合作社	15,000,000.00	2009年6月26日-2009年9月26日	以2,000.00万元定期存款提供质押
交通银行股份有限公司武汉硚口支行	3,000,000.00	2009年6月26日-2010年6月26日	以350.00万元定期存款提供质押
合 计	105,900,000.00		

保证合同

2009年6月12日，发行人与华夏银行武汉经济技术开发区支行签署《最高额保证合同》（WH09高保20090037号），发行人为其全资子公司武汉南国商业发展有限公司向华夏银行武汉经济技术开发区支行在2009年6月12日至2017年6月12日期间借款人民币8,000万元提供连带责任保证担保，保证期间为被担保债权确定日或履行期间届满之日起两年。

2. 重要施工工程合同

截至本招股书签署日，本公司及子公司签订的正在履行的重要建筑工程施工合同如下表所示：

序号	项目名称	合同对方	合同金额(万元)	履约期限	付款约定
1	大武汉家装—U座（商务楼）	武汉新八建设集团有限公司	2,100	2008.1-2009.12	根据工程进度付款
2	南国SOHO—北区	武汉新七建设集团有限公司	3,098	2007.11-2009.12	同上
3	南国SOHO—北区	武汉新八建设集团有限公司	1,583	2007.12-2009.12	同上
4	南国SOHO—北区	湖北山河建工集团有限公司	1,395	2007.12-2009.12	同上
5	南国SOHO—北区	武汉新八建设集团有限公司	1,395	2007.12-2009.12	同上
6	北都城市广场	武汉华鑫机械施工工程有限公司	494	2009.7-2010.12	同上

3. 重要租赁合同

2007年10月10日，南国商业与沃尔玛深国投百货有限公司签订房屋租赁协议，将西汇生活广场（1期）共计16,352.00平方米物业出租给沃尔玛深国投百货有限公司，租赁期限为自租赁开始日起15年。

2007年12月20日，南国商业与武汉工贸有限公司签订租赁合同，将西汇生活广场（1期）共计5,084.88平方米物业出租给武汉工贸有限公司，租赁期限为10年。

2008年1月18日，南国商业与武汉百安居装饰建材有限公司签订房屋租赁合同，将西汇生活广场（1期）共计9,146平方米物业出租给武汉百安居装饰建材有限公司，租赁期限为20年。

2009年4月1日，发行人与广州金逸影视投资集团有限公司签署《武汉南国南湖广场影城租赁意向书》，广州金逸影视投资集团有限公司拟承租发行人拥有的位于武汉市洪山区南湖城市广场第3层房屋，租用面积为2,700平方米，租期20年。

2009年4月1日，发行人与广州金逸影视投资集团有限公司签署《武汉南国北都影城租赁意向书》，广州金逸影视投资集团有限公司拟承租发行人拥有的位于武汉市江汉区南国北都城市广场第3层房屋，租用面积为2,800平方米，租期20年。

2009年5月6日，武汉北都商业有限公司与康成投资（中国）有限公司（旗下品牌大润发超市）签署《商业用房租赁合同》，武汉北都商业有限公司拟在B01063052号地块开发建设商业用房及附属场地和设施，武汉北都商业有限公司拟将上述商业用房的地下1层、地上1层（局部）、地下2层（局部）在建造完工后整体租赁给康成投资（中国）有限公司开设大型超市。出租商业用房建筑面积20,780平方米，租赁期限20年。

2009年6月9日，南国置业与沃尔玛（中国）投资有限公司签署《意向书》，沃尔玛（中国）投资有限公司拟承租发行人拥有的位于武汉市洪山区南湖城市广场2、3层部分面积房屋，租用面积为11,530平方米，租期15年。

4. 项目合作开发合同

2006年6月22日，本公司与江汉工人文化宫签署《房地产合作开发合同》，江汉工人文化宫提供武房地籍江字第04056号《国有土地使用权证》项下的一宗面积为6,650平方米的国有土地使用权，本公司提供受让自武汉南波湾房地产开发公司的一宗面积为6,084平方米的国有土地使用权，本公司与江汉工人文化宫将上述两宗地块合并为一个建设项目（即南国中心1期项目），由双方共同开发建设；本公司将提供项目建设所需全部资金。南国中心1期建成后，江汉工人文化宫将分得建筑面积为2.2万平方米的房产。

5. 其他重要合同

2007年11月16日，南国置业与中国建材轻工机械集团公司签署《武汉南国置业股份有限公司参与中国轻工业机械总公司武汉轻工业机械厂改制重组框架协议》（200711160001），中国建材轻工机械集团公司拟将武汉轻工业机械厂剥离部分资产权益及部分债务后的全部国有产权（一宗国有土地使用权、一处房屋产权及相应的负债）有偿转让给南国置业，南国置业拟以11,926.50万元购买上述资产及负债。双方正在就上述资产转让进一步协商。

三、对外担保情况

截至2009年6月30日止，本公司为购买商品房业主的按揭贷款提供阶段性连带担保的余额6.17亿元。除此之外，本公司不存在对外担保事项。

四、诉讼和仲裁情况

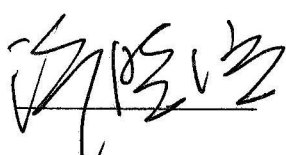
截至本招股书签署日，本公司不存在未决诉讼和仲裁事项，也不存在可以预见的诉讼和仲裁事项。

第十七节 董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明

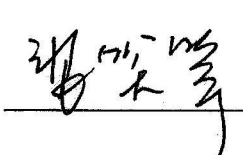
全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本招股说明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、监事、高级管理人员签名：



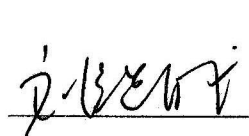
许晓明（董事长）



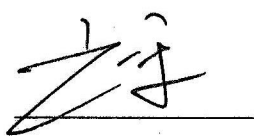
裴笑箏（董事、总经理）



王耕（董事）



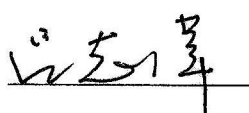
刘继成（董事）



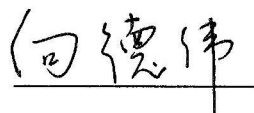
王一禾（董事、董事会秘书）



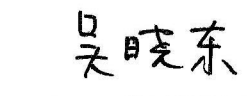
王昌文（董事、副总经理）



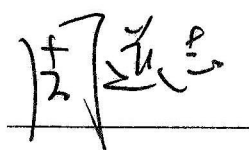
吕志伟（独立董事）



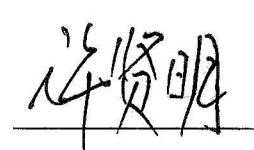
向德伟（独立董事）



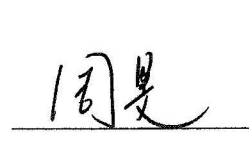
吴晓东（独立董事）



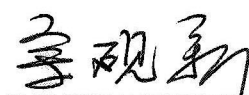
周道志（监事会主席）



许贤明（监事）



周旻（监事）



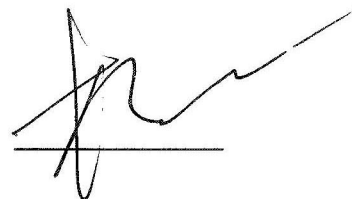
余砚新（财务总监）

武汉南国置业股份有限公司
2019年7月16日

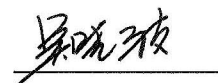
保荐人（主承销商）声明

本公司已对招股说明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。

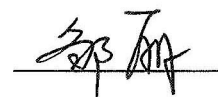
法定代表人： 杨宇翔



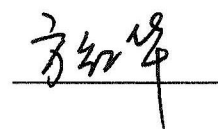
保荐代表人： 吴晓波



邹 丽



项目协办人： 方红华



平安证券有限责任公司（公章）



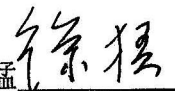
2009年7月16日

发行人律师声明

本所及经办律师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本所出具的法律意见书和律师工作报告无矛盾之处。本所及经办律师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的法律意见书和律师工作报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、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（签名）：温 烨 

王 冠 

律师事务所负责人（签名）：徐 猛 

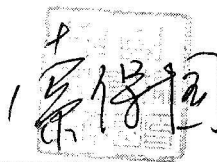
北京市万商天勤律师事务所（公章）



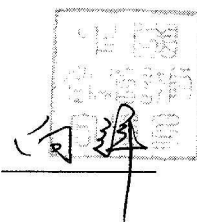
会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本所出具的审计报告、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表无矛盾之处。本所及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的审计报告、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、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。

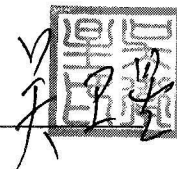
经办注册会计师（签名）：索保国



向辉



会计师事务所负责人（签名）：吴卫星



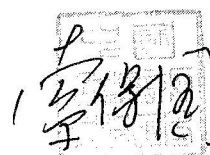
大信会计师事务所有限公司（章）



验资机构声明

本机构及签字注册会计师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本机构出具的验资报告无矛盾之处。本机构及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的验资报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、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。

经办注册会计师（签名）：索保国



伍志超



会计师事务所负责人（签名）：吴卫星



大信会计师事务所有限公司（章）



资产评估机构声明

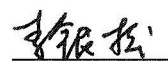
本机构及签字资产评估师已经仔细阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本机构出具的资产评估报告无矛盾之处。本机构及签字资产评估师对发行人在招股说明书及其摘要中引用资产评估报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

特此声明！

经办人员签字：（唐应军）



（李银松）



资产评估机构负责人签字：（胡家望）



湖北众联资产评估机构（签章）：



第十八节 附录和备查文件

一、备查文件

投资者可以查阅与本次公开发行有关的所有正式法律文件，该等文件也在指定网站上进行披露，具体如下：

- （一）发行保荐书和发行保荐工作报告；
- （二）财务报表及审计报告；
- （三）内部控制鉴证报告；
- （四）经注册会计师核验的非经常性损益明细表；
- （五）法律意见书及律师工作报告；
- （六）章程（草案）；
- （七）中国证监会核准本次发行的文件；
- （八）其他与本次发行有关的重要文件。

二、文件查阅时间

各工作日上午 9：00~11：30，下午 2：00~5：00。

三、文件查阅地址

1、发行人：武汉南国置业股份有限公司

地 址：武汉市武昌区南湖中央花园会所

电话：027-8398 8055

传真：027-8387 9100

联系人：王一禾

2、保荐人（主承销商）：平安证券有限责任公司

联系地址：深圳市福田区金田路大中华交易广场 8 楼

电话：0755-2262 3622

传真：0755-8243 4614