

股票简称：德棉股份

股票代码：002072

上市地点：深圳证券交易所



山东德棉股份有限公司

重大资产出售及向特定对象发行股份购买 资产暨关联交易报告书（草案）

交易对方名称：山东德棉集团有限公司

住所：山东省德州市德城区顺河西路 18 号

通讯地址：山东省德州市德城区顺河西路 18 号

交易对方名称：上海爱家投资控股有限公司

住所：上海市浦东新区绿科路 90 号 1 幢 503 室 C 座

通讯地址：上海市浦东新区浦东南路 1877 号 908 室



国海证券有限责任公司

SEALAND SECURITIES CO., LTD.

独立财务顾问：国海证券有限责任公司

二 00 九年十一月九日

公司声明

- 1、本公司及本公司董事会全体成员保证本报告书内容真实、准确、完整，对本报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。
- 2、本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书中财务会计报告真实、准确、完整。
- 3、本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易导致的投资风险，由投资者自行负责。
- 4、本报告书是本公司董事会对本次交易的说明，任何与之相反的申明均属不实陈述。
- 5、请全体股东及其他公众投资者认真阅读有关本次交易的全部信息披露文件，以做出谨慎的投资决策。本公司将根据本次交易的进展情况，及时披露相关信息提请股东及其他投资者注意。
- 6、中国证监会、其他政府机关对本次交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。
- 7、投资者如有任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

目录

公司声明.....	2
释义.....	7
重大事项提示	11
第一节 交易概述	15
一、本次交易的背景和目的	15
二、本次交易的基本情况	18
三、本次交易的相关决策过程	25
第二节 上市公司基本情况.....	28
一、公司概况.....	28
二、公司设立及股权变动情况	28
三、公司上市以来重组情况	31
四、公司近三年主营业务发展情况及主要财务指标.....	31
五、公司控股股东及实际控制人.....	32
第三节 交易对方基本情况.....	33
一、本次重大资产出售交易对方基本情况.....	33
二、本次发行股份购买资产交易对方基本情况	36
第四节 交易标的情况	44
一、本次交易拟出售资产的基本情况	44
二、本次交易拟购买资产的基本情况	56
第五节 发行股份情况	151
一、发行股份基本情况.....	151
二、本次交易前后主要财务数据对照表	152
三、发行股票后公司控制权变化情况	153
第六节 本次交易合同的主要内容.....	154
一、框架协议及补充协议	154
二、股份转让协议	160
三、盈利预测补偿协议.....	162
第七节 交易的合规性分析.....	165
一、符合《重组管理办法》第十条的规定.....	165
二、符合《重组管理办法》第四十一条规定	169

三、本次交易涉及关联交易的合规性分析.....	170
第八节 本次交易定价的依据及公平合理性分析	171
一、本次交易定价依据及公允性分析	171
二、董事会对本次交易的合理性分析意见.....	180
三、独立董事对本次交易的合理性分析意见.....	180
第九节 管理层讨论与分析.....	182
一、本次重大资产重组前上市公司财务状况和经营成果	182
二、本次重大资产重组后上市公司的财务状况、盈利能力分析	185
三、关于拟购买资产经营稳定性以及重组后上市公司持续经营能力的分析	202
四、本次交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析	206
五、重组完成后上市公司的业务发展战略和目标	245
第十节 财务会计信息.....	250
一、拟出售资产最近两年一期的简要财务报表	250
二、拟购买资产最近两年一期的简要财务报表	254
三、拟购买资产 2009 年、2010 年盈利预测.....	262
四、根据重组方案编制的上市公司最近一年一期的备考财务报表	264
五、本次交易完成后上市公司盈利预测的主要数据.....	271
第十一节 同业竞争与关联交易	275
一、同业竞争.....	275
二、关联交易.....	279
第十二节 上市公司资金占用及为关联方提供担保的情况.....	287
一、上市公司资金占用情况	287
二、为关联方提供担保情况	287
第十三节 风险因素分析	289
一、本次交易的审批风险	289
二、政策和宏观调控风险	290
三、行业风险.....	290
四、业务风险.....	291
五、财务风险.....	295
六、其他风险.....	296
第十四节 本次交易对上市公司治理机制的影响	300
一、本次交易完成后公司人员安排	300

二、本次交易完成后的公司治理结构	300
三、爱家控股关于保证上市公司独立性的承诺	303
第十五节 其他重要事项说明	305
一、上市公司最近十二个月内资产交易与本次交易的关系	305
二、德棉股份近五年内受到监管部门的处罚及整改情况	305
三、本次交易对非关联股东权益的保护措施	309
四、本次交易过程中的信息披露	309
五、停牌前六个月至本报告书出具之日，二级市场交易德棉股份股票情况的说明及核查	310
第十六节 独立董事、独立财务顾问和律师事务所对本次交易出具的结论性意见.....	312
一、独立董事对本次交易的意见	312
二、独立财务顾问对本次交易的意见	314
三、法律顾问对本次交易的意见	316
第十七节 中介机构相关当事人	319
一、独立财务顾问	319
二、法律顾问	319
三、拟购买资产审计机构	319
四、拟购买资产评估机构	320
五、上市公司审计机构	320
六、拟出售资产评估机构	320
第十八节 董事、交易对方及有关中介机构声明	321
德棉股份全体董事声明	321
本次重大资产出售交易对方德棉集团声明	322
本次发行股份购买资产交易对方爱家控股声明	323
本次发行股份购买资产交易对方实际控制人声明	324
独立财务顾问声明	325
律师声明	326
拟购买资产审计机构声明	327
上市公司审计机构声明	328
承担拟购买资产评估业务的资产评估机构声明	329
承担拟出售资产评估业务的资产评估机构声明	330
第十九节 备查文件	331
一、备查文件目录	331

二、备查文件存放地点.....	332
-----------------	-----

释义

德棉股份、上市公司、本公司	指山东德棉股份有限公司
德棉集团	指山东德棉集团有限公司，上市公司国有控股股东
社保基金	指全国社会保障基金理事会
爱家控股	指上海爱家投资控股有限公司
爱家豪庭	指上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司，原名上海爱家豪庭房地产有限公司
鞍山爱家置业	指鞍山爱家投资置业有限公司
鞍山爱家	指鞍山爱家房地产开发有限公司
武汉爱家	指武汉爱家房地产有限公司
湖州爱家	指湖州爱家房地产有限公司
东爱置业	指上海东爱置业有限公司
天津爱家	指天津爱家投资有限公司
爱家实业	指上海爱家实业有限公司
爱家投资	指上海爱家投资管理有限公司
无锡爱家	指无锡爱家投资有限公司
爱家集团	指上海爱家投资（集团）有限公司
爱家国际	指Aijia International Holding Co.,Ltd
BVI(经典庄园)	指Classic Maison Development Co.,Ltd
东方财富	指Oriental Fortune Development Co.,Ltd
BVI(卓越)	指Superexcellence Development Co.,Ltd
BVI(宇宙之王)	指Universe King Development Co.,Ltd
泰都香港	指泰都有限公司（香港）

泰都实业	指泰都(金坛)实业有限公司
爱家建筑	指上海爱家建筑工程有限公司
金坛爱家	指金坛爱家房地产有限公司
爱家物业	指上海爱家物业管理有限公司
苏州文中	指苏州文中房地产开发经营有限公司
青岛爱家	指青岛爱家投资有限公司
荆州爱家	指荆州爱家投资有限公司
框架协议	指德棉集团、爱家控股、德棉股份2009年9月14日签署的《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》
补充协议	指德棉集团、爱家控股、德棉股份2009年11月9日签署的《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议之补充协议》
股份转让协议	指德棉集团、爱家控股2009年11月9日签署的《山东德棉集团有限公司与上海爱家投资控股有限公司关于转让山东德棉股份有限公司部分股份之股份转让协议》
盈利预测补偿协议	指爱家控股与德棉股份签署的《面向特定对象发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》
重大资产出售	指德棉股份将其全部资产、负债出售给德棉集团，且人随资产走
发行股份购买资产	指本次德棉股份以支付现金（35,053.21万元）和发行股份相结合的方式购买爱家控股持有的爱家豪庭100%的股权，其中发行32,765.78万股A股股票认购爱家豪庭88.27%股权（扣除现金支付部分）
本次重大资产重组、本次交易	指德棉股份本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易

交易对方	指本次德棉股份重大资产出售的交易对方德棉集团（德棉集团可根据需要设立全资子公司（暂简称德棉纺织）来接收德棉股份拟出售资产和转移人员）以及德棉股份发行股份购买资产的交易对方爱家控股
拟出售资产	指德棉股份本次交易拟出售的全部资产、负债
拟购买资产、拟注入资产	指爱家豪庭100%的股权
交易标的	指本次交易拟出售资产和拟购买资产
实际交割日	指爱家控股将爱家豪庭股权过户至德棉股份名下，以及德棉股份和德棉集团签署关于拟出售资产的概括性交接确认书且德棉股份将约定的所有资料移交爱家控股之日
本次股份转让	德棉集团将其所持德棉股份5270万股股份协议转让给爱家控股
本报告书、本重大资产重组报告书	指山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书
评估基准日	指出售及购买资产的评估基准日2009年8月31日
《公司章程》	指《山东德棉股份有限公司章程》
中国证监会	指中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指国务院国有资产监督管理委员会
山东省国资委	指山东省国有资产监督管理委员会
上市公司独立财务顾问、国海证券	指国海证券有限责任公司
上市公司法律顾问、国浩律师	指国浩律师集团（上海）事务所
立信会计	指立信会计师事务所有限公司
拟注入资产评估机构、银信汇业	指上海银信汇业资产评估有限公司
正源和信	指山东正源和信有限责任会计师事务所

拟出售资产的评估机构、 正源评估	指山东正源和信资产评估有限公司
元	人民币元

重大事项提示

一、为改善本公司资产质量和盈利能力，提升公司持续经营能力，公司拟将全部资产、负债以 3.505 亿元出售给德棉集团，且人随资产走；德棉股份以出售资产取得的现金和向爱家控股发行 3.28 亿股股份为对价购买爱家控股所持上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司 100%的股权；同时，爱家控股以协议方式受让德棉集团持有的德棉股份 5270 万股（29.94%）股份。上述操作互为条件、同步实施。本次完成后，爱家控股获取对德棉股份的控制权，持股比例为 75.52%，德棉股份的主营业务变更为房地产开发。

二、本次重大资产重组相关事项已经山东德棉股份有限公司第四届董事会五次会议及第四届董事会第七次会议审议通过，尚需股东大会批准。由于本次德棉股份重大资产出售和向爱家控股发行股份购买资产的行为、以及德棉集团向爱家控股转让德棉股份 5270 万股股份的行为，互为条件、同步实施，本次交易还需相关国有资产监督管理部门批准本次股权转让、中国证监会核准本次重大资产重组以及中国证监会豁免爱家控股要约收购义务后方可实施。上述事项能否获得相关部门的许可存在不确定性。若上述任何一项未获得相关部门或程序批准，则本次重大资产重组不予实施。

三、德棉股份近年业绩加速下滑，2008年营业收入比2007年下滑21%，2009年上半年营业收入同比下滑30%；2008年度亏损5,320万元、2009年1-8月亏损7,384万元，德棉股份面临严重经营困境，短期未见扭转迹象，甚至出现进一步恶化的态势。本次重大资产重组拟出售的德棉股份全部资产、负债截至2009年8月31日经审计的账面净资产为3.49亿元，拟出售资产评估值为3.505亿元，拟出售资产的交易价格拟定为3.505亿元。

四、本次拟注入的资产为爱家控股持有的爱家豪庭100%股权，其下包含9个房地产子公司和孙公司100%股权，该等房地产公司分布在全国各地，以开发中高

档的商品住宅为主。截至2009年8月31日，爱家豪庭经审计合并报表账面净资产为10.49亿元，母公司报表账面净资产为9.47亿元，爱家豪庭评估值为29.88亿元，与母公司账面净资产相比增长率为215%；爱家豪庭2008年度经审计净利润为2.03亿元，2009年经审核的预测净利润为2.04亿元，按爱家豪庭交易价格测算相当于14.64倍的市盈率。

根据拟出售资产的交易价格、拟注入资产的交易价格、德棉股份的审计报告及德棉股份经审核的备考报表，本次重大资产重组对上市公司的影响测算如下：

德棉股份	2008 年度		2009 年 1-8 月	
	重组前	重组后（备考）	重组前	重组后（备考）
发行股份数（亿股）	3.28			
总股本（亿股）	1.76	5.04	1.76	5.04
营业收入（亿元）	7.24	10.78	4.14	9.74
净利润（亿元）	-0.53	2.03	-0.75	1.81
每股收益（元）	-0.30	0.62	-0.42	0.55

注：根据《企业会计准则讲解 2008》关于反向购买的规定，发生反向购买当期期初至购买日，发行在外的普通股数量应假定为在该项合并中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股数量，即本次交易德棉股份向爱家控股增发的股份数量 327,657,767 股；比较期合并财务报表中的每股收益，以法律上子公司在每一比较报表期间归属于普通股股东的净利损益除以在反向购买中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股股数计算确定，即 2008 年度每股收益以爱家豪庭的净利润除以德棉股份向爱家控股定向发行的股份数量 327,657,767 股计算；若 2008 年度、2009 年 1-8 月每股收益以德棉股份发行后总股本 5.04 亿股测算，分别为 0.40 元、0.36 元。

五、交易标的评估值及经审核盈利预测值与《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易预案》中披露的预估值基本无差异，具体如下：

项目	预估值	评估值/审核值	差异
拟出售资产	3.5亿元	35,053万元	基本无差异
拟购买资产	29.9亿元	298,818万元	基本无差异
2009年盈利预测	2.1亿元	20,405万元	基本无差异

爱家控股承诺，爱家豪庭在2009年度至2012年度实现的净利润（其中2009年为净利润、2010-2012年为扣除非经常性损益后的净利润）合计不低于8.12亿

元人民币。若2009年度至2012年度的实际盈利总数不足净利润承诺总数的，爱家控股同意在2013年将其以资产认购的新股数按一定比例计算股份补偿数无偿赠送给实施登记日上市公司登记在册的除爱家控股以资产认购的新股数之外的股份持有者。

六、根据德棉股份经审核的模拟备考财务报表，截至2009年8月31日，德棉股份的负债总计为364,912.95万元，资产总计为469,764.97万元，资产负债率为77.68%。总负债中预收账款高达163,653.42万元占44.85%，预收账款没有现金还款压力，在完成交付手续后将全部转为营业收入，扣除预收账款后的资产负债率约为42.8%，公司资产负债结构处于合理范围。

七、本次交易完成后，上海爱家投资控股有限公司将成为本公司的控股股东，李笙安将成为本公司的实际控制人，爱家控股和李笙安先生已承诺在本次上市公司发行股份购买资产中所认购的股份自发行结束之日起36个月内不转让。

八、李笙安先生最早从事房地产业务的平台是上海爱家投资（集团）有限公司，拥有国家房地产开发企业一级资质证书（建开企【2008】776号），并连续多年荣登“中国房地产百强”榜单。但由于爱家集团早在2000年已转型成为综合性投资公司、除自身房地产开发业务外还兼具其他领域的投资，因此不将爱家集团注入上市公司，爱家集团、实际控制人李笙安也已承诺爱家集团不再从事具体房地产开发业务，避免同业竞争。

通过股权调整，李笙安先生实际控制的全部优质房地产资产及业务目前已全部整合于爱家豪庭旗下，同时房地产业务核心管理团队、业务团队也整体进入爱家豪庭及其子公司，保证了房地产业务的延续性和稳定性。爱家豪庭及其子公司均持有有效房地产开发资质，其中爱家豪庭、武汉爱家及无锡爱家均为房地产开发二级资质。

爱家豪庭已与爱家集团签署《商标转让协议》，爱家集团将其所持“爱家房产”等商标无偿转让给爱家豪庭，以保证上市公司在知识产权方面的独立性。

九、爱家豪庭及其子公司未来三到五年的建设项目用地已取得土地使用权证

的有 49.51 万平方米，包括在建项目无锡爱家金河湾家园、武汉爱家的爱家国际华城二期项目 20.37 万平米，以及新开工和拟开工项目 29.14 万平方米；另爱家豪庭及其子公司有约 40 万平方米已取得挂牌出让成交确认书或签订协议或缴纳部分土地出让款的土地，公司具有保证未来三到五年正常开发的土地储备。

十、根据德棉股份本次重大资产重组的方案，德棉股份拟将其全部资产和负债向德棉集团出售，根据“人随资产走”的原则，德棉股份的全体员工也将由德棉集团接收及安置，德棉集团可根据需要设立全资子公司来接收德棉股份拟出售资产和转移人员。根据框架协议的约定，对于因员工安置所产生的一切费用（包括但不限于：经济补偿金、社保费用等），均由德棉集团承担。本次重大资产重组所涉及的员工安置方案已经由德棉股份职工代表大会审议通过。

根据德棉股份审计报告，截至2009年8月31日，本次拟转移的全部资产、负债中负债总额为1,205,540,848.86元，其中金融负债836,762,890.07元，非金融负债368,777,958.79元，截至本报告书签署日，金融负债转移已取得全部金融机构同意；70.03%的非金融负债的转移已取得债权人同意；合计负债总额中90.83%的债务转移已取得债权人同意。

十一、房地产开发存在明显的周期性，与国民经济发展之间存在较大的关联性，受国民经济发展周期影响较大。近年来国内房地产价格总体呈持续上涨（包括2009年上半年），可能积累了潜在的房地产行业市场风险，房地产市场价格存在较大的不确定性，会导致爱家豪庭及其子公司目前的存货存在因市场变动发生价格波动的风险，从而影响本次交易中爱家豪庭的价值，导致潜在的评估风险。

十二、本报告中第十节财务会计信息中包含了本公司2009-2010年备考盈利预测报告，上述盈利预测报告遵循了谨慎性原则，但其所依据的各种假设具有不确定性，投资者在进行投资决策时应谨慎使用。

十三、本公司根据目前项目进展情况以及可能面临的不确定性，就本次重大资产重组的有关风险因素做出特别说明，提醒投资者认真阅读本报告书第十三节所披露的风险提示内容，注意投资风险。

第一节 交易概述

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、德棉股份面临严重的经营困境

2008 年下半年，国际金融风暴来袭，对我国纺织工业造成了严重影响，市场供求失衡，企业经营困难、亏损增加，吸纳就业人数下降。我国纺织企业平均利润率从 2007 年的 1.48%，下降到了 0.1%，纺织行业成为受国际金融风暴冲击的重灾区，我国纺织工业也因此陷入了多年未见的困境。2009 年以来，金融风暴的影响仍在延续，国际市场持续低迷，我国纺织行业面临的外部形势依然严峻，行业发展渐入低谷。德棉股份受金融危机等内外部原因的影响，营业收入和利润总额均呈现加速下滑的迹象，具体如下：

项目	2009-8-31/ 2009 年 1~8 月	2009-6-30/ 2009 上半年	同比增 长率%	2008-12-31/ 2008 年度	同比增 长率%	2007-12-31/ 2007 年度	同比增 长率%
营业收入 (万元)	41,412.53	29,240.93	-30.30	72,445.02	-20.99	91,696.31	-3.71
利润总额 (万元)	-7,278.20	-4,961.39	-598.56	-5,320.19	-243.14	3,716.85	-2.49
归属于上 市公司股 东的净利 润(万元)	-7,463.37	-4,961.39	-764.75	-5,320.19	-309.02	2551.70	-5.90
基本每股 收益(元)	-0.42	-0.282	-771.43	-0.302	-288.75	0.15	-42.00

德棉股份自 2007 年以来经营业绩显著恶化，营业收入下滑明显；利润总额、净利润加速下滑，2007 年度、2008 年度、2009 年上半年德棉股份净利润同比下滑比例分别为 6%、309%、765%；德棉股份 2006 年实现净利润 2,711.78 万元，其后净利润逐年减少，至 2008 已现大幅亏损，亏损达 5,320.19 万元。2009 年受各方面因素影响，企业情况进一步恶化，根据截至 2009 年 8 月 31 日的审计报告，德棉股份亏损已达 7,384 万元，以此估算，全年亏损将至 1 亿元；德棉股份基本每股收益从 0.16 元下降至-0.302 元，2009 年全年每股收益预计将下降至

-0.56 元，因此如果未来上述情况得不到改善，德棉股份全体股东利益将面临较大风险。

目前，公司经营的内、外部环境仍然未见明显好转。国际市场上，由金融危机引发的全球性经济衰退仍未见底，国际市场对纺织品的需求下滑，严重影响公司订单量；国内市场上，由于中国是传统的纺织品出口大国，一旦外销受阻，各家厂商都只能通过内销来消化产能，出口产品大量转向国内，造成国内市场竞争加剧。同时，宏观面的利率、汇率走势和国家货币政策也对公司生产经营带来了不同程度的压力。

德棉股份的经营风险已经累计到一定程度，目前已经有以下具体体现：

（1）资金链较为紧张。截止 2009 年 8 月底，上市公司负债总额 12.06 亿元，资产负债率已高达 77.55%。2009 年来，考虑到公司目前的财务和经营状况，部分银行已降低了对公司信用评级，同时调整对公司贷款的要求条件，银行融资渠道已较为不畅。近期，银行又已开始逐步抽回借贷资金，公司资金链较为紧张。同时，公司对外担保金额较大，截止 2009 年 8 月 31 日，公司累计对外提供担保 25,532 万元，或有风险不断加剧。

（2）日常的生产经营活动已受影响。受现金流紧张影响，德棉股份目前日常的生产经营活动已受影响：原材料储备不足，生产效率低下；主要生产设备维护和配件更新不足、辅料投入不足，影响着设备的速度、效率以及产品的质量提高。

（3）员工福利保障受到影响。由于现金流紧张，公司的工人工资、保险等已有部分依靠借款来维持。根据 2009 年半年报，截至 2009 年 6 月 30 日，由于银行借贷受阻公司应付职工薪酬高达 6220.98 万元，通过德棉集团代付社会保险费 5147.26 万元后才基本解决。

2、德棉集团陷入财务危机

近三年来，德棉集团主营业务持续萎缩，2008 年萎缩最为严重，营业收入同比减少了 37.01%；近三年净利润持续减少，直至 2008 年的大幅亏损达 6763

万元；由于金融危机、行业不景气、管理体制等多方面因素的影响，德棉集团陷入严重的财务困境，已出现了部分欠缴员工保险金等事情发生，一定程度上影响当地社会稳定。

3、国家政策鼓励国有资本调整、搞活国有中小企业

国务院国资委于 2006 年 12 月发布了《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》，意见指出：“进一步推进国有资本向关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域集中”；“毫不动摇地鼓励、支持和引导非公有制经济发展，鼓励和支持个体、私营等非公有制经济参与国有资本调整和国有企业重组”；“放开搞活国有中小企业，建立劣势企业退出市场的机制。采取改组、联合、兼并、租赁、承包经营、合资、转让国有产权和股份制、股份合作制等多种形式，继续放开搞活国有中小企业”。

纺织行业属于传统行业、劳动密集型行业，是国有资本调整的重点领域之一；德棉股份本次重大资产重组也是非公有制经济参与国有资产调整的典型案例；通过本次资产重组，德棉股份可以转变主营，提高盈利能力；德棉集团可以缓解目前财务困难，同时进行有效的资源整合，调整企业发展战略，进一步搞活企业，符合国家产业政策导向。

（二）本次交易的目的

1、上市公司通过重组实现转型，维护上市公司及股东利益

2007 年以来，德棉股份的营业收入持续萎缩，亏损急剧加速，从长远看，公司难以依靠现有资产恢复较好的可持续发展能力，上述状况已经严重威胁到了本公司全体股东的根本利益。为促进德棉股份走出困境，促进公司的健康可持续发展，最大限度地保护中小股东和相关各方的利益，公司决定进行本次重大资产重组，出售现有经营情况不佳的资产及业务，购买盈利能力强的优质资产，从根本上改变公司经营状况。

通过本次重大资产重组的实施，德棉股份现有全部业务资产、负债、人员均由德棉集团承接和安置，德棉集团实现战略退出；同时，爱家控股将其持有的房

地产业务资产注入上市公司，旨在提高上市公司资产质量，增强上市公司盈利能力和持续发展能力。本次交易完成后，上市公司将成为一家规模较大、具备较强竞争力的房地产类上市公司，公司的盈利能力将得到明显提高，从根本上提高公司的核心竞争力，为公司未来业绩的可持续增长奠定坚实的基础，充分保障全体中小股东的利益。

2、德棉集团走出经营困境、维护社会稳定

对于德棉集团来说，在行业低谷时期利用本次重组战略性退出上市公司的契机，来缓解企业近期财务困难、通过梳理德棉集团内部资产、适度压缩生产经营规模、调整产业升级、做精做强优势产业、为企业未来的长期发展奠定坚实基础，在未来经济运行恢复正常、行业复苏之际，进一步做大做强德棉集团的整体实力。本次股份转让及重大资产重组方案还有利于国有资产的保值增值。

作为传统的棉纺织企业，德棉集团和德棉股份员工人数较多，德棉集团作为德州市属国有企业，自成立以来就承担了很多的社会责任，如果短期内无法走出困境，将会给企业带来严重后果，造成大量下岗职工，给当地经济发展带来严重不利影响，形成社会不稳定因素。2008 年以来，德棉股份和控股股东德棉集团由于经营困难，已出现欠缴员工福利费用等情况。爱家控股全力配合德棉集团完成本次德棉股份的重组，协助德棉集团尽快走出困境，也将有利于维持德州当地社会稳定。

3、爱家控股实现上市理想并拟借助资本市场平台谋求进一步发展

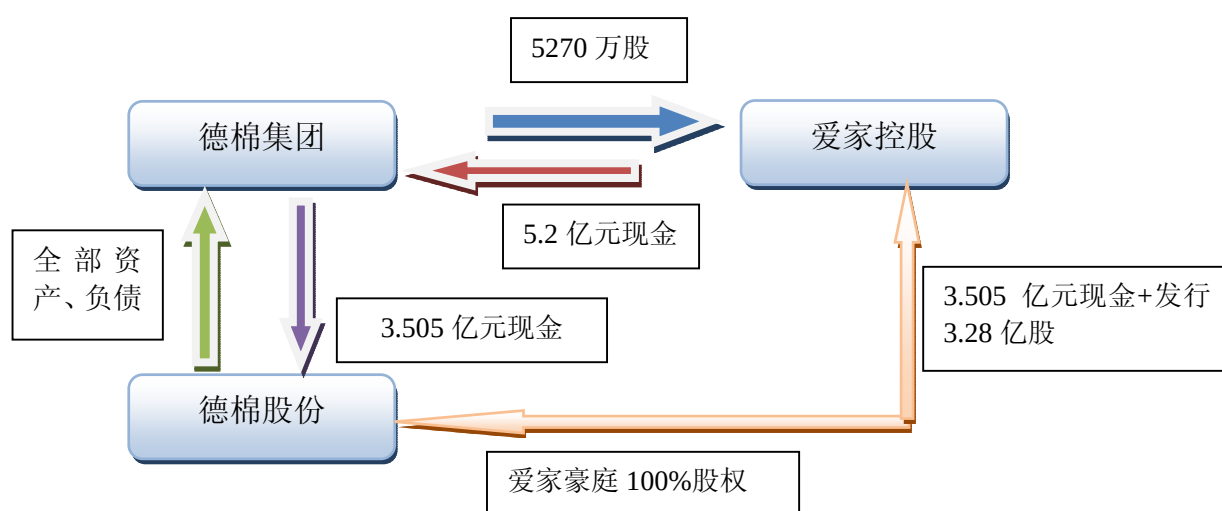
爱家控股是一家全国性房地产公司，在上海、天津、鞍山、武汉、无锡、湖州等众多城市开展房地产的开发经营业务。为进一步提升爱家控股在房地产行业的竞争力和行业地位，以便实现外延式扩张，爱家控股需要借助资本市场的平台，拓宽融资渠道，为后续发展提供推动力。

二、本次交易的基本情况

根据德棉集团、爱家控股、德棉股份签署的《关于山东德棉股份有限公司股

份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》及《补充协议》，德棉集团与爱家控股签署的《股份转让协议》，本次交易的总体方案为：德棉股份将其全部资产、负债出售给德棉集团（现金支付），且人随资产走，德棉集团可根据需要设立全资子公司来接收德棉股份拟出售资产和转移人员；同时，德棉股份以支付现金（出售资产取得的等额现金）和发行股份相结合的方式购买爱家控股持有的爱家豪庭 100%的股权；重大资产出售及发行股份购买资产与德棉集团协议转让 5,270 万股德棉股份的股份给爱家控股三个环节互为条件、同步实施。

本次交易总体方案图示如下：



（一）德棉集团股份转让

根据德棉股份2009年8月27日公告的《关于第一大股东公开征集公司股份协议受让方的信息公告》，德棉集团拟转让其所持上市公司5,270万股股份，占上市公司总股本的29.94%。通过公开征集，爱家控股确定为股份受让方，德棉集团与爱家控股已于2009年11月9日签署正式《股份转让协议》。根据《股份转让协议》，德棉集团本次股份转让的对价为5.2亿元，由爱家控股全部以现金方式支付。德棉集团本次股份转让尚需经有权国有资产监督管理机构审核。

根据《框架协议》，对本次拟受让的 5270 万股德棉股份的股份，爱家控股承诺自该等股份过户到爱家控股名下之日起十二个月内不转让该等股份，若在爱家控股向中国证监会申请豁免要约收购义务时，中国证监会对于爱家控股就该等持

股作出更高的锁定承诺要求的，爱家控股将按照中国证监会的要求或《上市公司收购管理办法》的要求作出更高的锁定承诺。

（二）德棉股份资产出售

1、交易对方：上市公司控股股东山东德棉集团有限公司；

2、交易标的：德棉股份全部资产、负债，根据“人随资产走”的原则，上市公司的全部员工的劳动和社保关系均一并由德棉集团来接收，德棉集团可根据需要设立全资子公司来接收德棉股份拟出售资产和转移人员。根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号（2009）号《审计报告》及正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》，截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份拟出售资产账面值为 155,460.78 万元，评估值为 155,607.24 万元，增值率 0.09%；拟出售负债账面值为 120,554.08 万元，评估值为 120,554.03 万元，增值率为 0.00%；拟出售资产净额的账面值为 34,906.70 万元，评估值为 35,053.21 万元，增值率为 0.42%；

（1）本次资产出售取得债权人同意情况

根据《框架协议》约定，德棉股份应最晚于本次重大资产重组召开第二次董事会并在深圳证券交易所公告重组报告书（草案）前取得德棉股份债务金额 90% 以上债权人对于本次重大资产出售所涉及的债务转移同意函。

本次拟转移的全部资产、负债中负债总额为 1,205,540,848.86 元，其中金融负债 836,762,890.07 元，非金融负债 368,777,958.79 元，截至本报告书签署日，金融负债已取得全部金融机构债务转移同意确认函，非金融负债已取得占金额 70.03% 的债权人债务转移同意确认函，合计负债总额中 90.83% 的债务转移取得债权人同意。

（2）未取得债权人同意的风险分析

根据《框架协议》约定，德棉股份最晚应于实际交割日前三十个工作日取得全体债权人对于本次重大资产出售所涉及的债务转移同意函。

德棉集团和德棉股份应于实际交割日，完成转让资产的移交手续。至德棉股份完成转让资产的移交义务之日起，无论债务的转移是否取得债权人的同意，于转让资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由德棉集团享有及承担。根据股份转让协议，德棉集团以其拥有的德棉股份部分股份及地号为 G10-9013 地块（土地证号：德国用（2008）第 175 号）承担连带担保责任。

3、交易价格：本次重大资产出售的转让价格以正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》并经德州市国有资产管理办公室 200901 号《国有资产评估项目备案表》备案确认的评估结果 35,053.21 万元为基础，经双方协商，拟出售资产交易价格为 35,053.21 万元；

4、支付方式：德棉集团以现金方式向德棉股份支付出售资产的交易对价；

5、交易标的期间损益安排：自评估基准日之日起至实际交割日，与德棉股份拟出售资产相关的任何损益，均由德棉集团享有或承担；

6、职工安置方案：根据德棉股份本次重大资产重组的方案，德棉股份拟将其全部资产和负债向德棉集团出售，根据“人随资产走”的原则，德棉股份的全体员工也将由德棉集团接收及安置，德棉集团可根据需要设立全资子公司来接收德棉股份拟出售资产和转移人员。全体员工包括但不限于所有在岗职工、待岗职工、内退职工、离退休职工、停薪留职职工、借调或借用职工、临时工。根据框架协议，对于因员工安置所产生的一切费用（包括但不限于：经济补偿金、社保费用等），均由德棉集团承担。

根据德棉股份重大资产重组员工安置方案，在德棉股份本次重大资产重组经中国证监会核准并且进入实施阶段后，公司的全部员工与公司的劳动合同关系将变更为与德棉集团设立的国有全资子公司的劳动合同关系（员工原在公司的工龄连续计算）。员工的劳动岗位不变、工作性质不变、国有企业职工身份不变。本次重大资产重组所涉及的员工安置方案已由 2009 年 9 月 19 日召开的德棉股份七届三次职工代表大会审议通过，北京市星河律师事务所出具了《关于山东德棉股份有限公司第七届三次职工代表大会的见证意见书》，认为本次职工代表大会召

开程序合法、审议事项和表决结果有效。

（三）德棉股份资产购买

1、交易对方：爱家控股；

2、交易标的：爱家豪庭 100%股权；

德棉股份以支付现金（出售资产取得的等额现金）和向爱家控股发行股份相结合的方式购买爱家控股持有的爱家豪庭 100%的股权。根据立信会计出具的信会师报字（2009）第 24286 号《审计报告》和银信汇业出具的沪银信汇业评报字[2009]第 A100 号《资产评估报告书》，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭母公司报表经审计的账面净资产为 94,745.06 万元，爱家豪庭 100%股权评估值为 298,817.72 万元，评估增值 204,072.66 万元，评估增值率 215.39%。

3、交易价格：爱家控股以其所持爱家豪庭 100%股权按银信汇业出具的沪银信汇业评报字[2009]第 A100 号《资产评估报告书》确定的评估结果 298,817.72 万元为基础，经双方协商，交易价格确认为 298,817.72 万元，其中德棉股份以出售资产取得的 35,053.21 万元现金购买爱家豪庭 11.73%的股权，以向爱家控股发行新股方式购买爱家豪庭 88.27%股权。

4、发行价格及发行数量

本次德棉股份向爱家控股发行股票的发行价格为 8.05 元/股（本公司第四届董事会五次会议决议公告日即 2009 年 9 月 15 日前 20 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量），发行股份数量为 327,657,767 股（按交易价格及发行价格测算，拟购买资产折股数不足一股的，由爱家控股根据 8.05 元/股的发行价格补足差额），最终发行价格、发行数量以股东大会通过并经中国证监会核准为准。

德棉股份本次重大资产出售、发行股份购买资产、与德棉集团股份转让方案互为条件、同步实施。

（四）本次交易对上市公司的影响

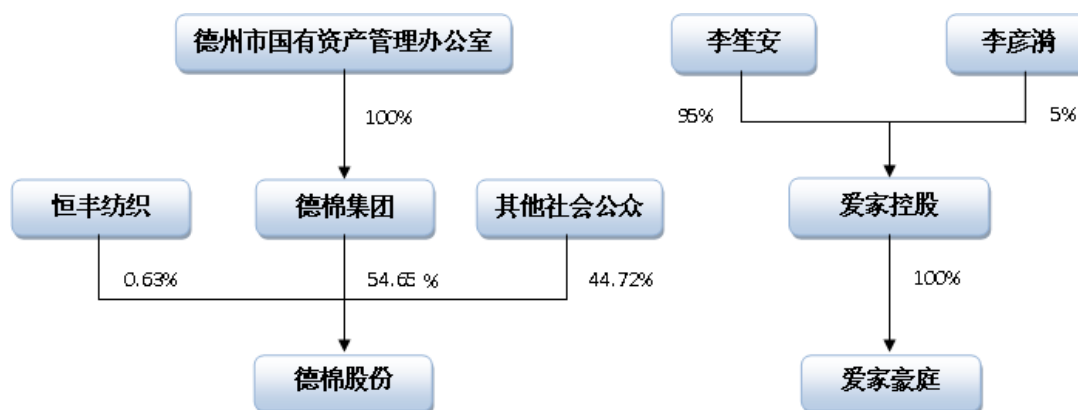
1、本次交易前后上市公司股权结构变化

本次交易前后，德棉股份的股权结构如下：

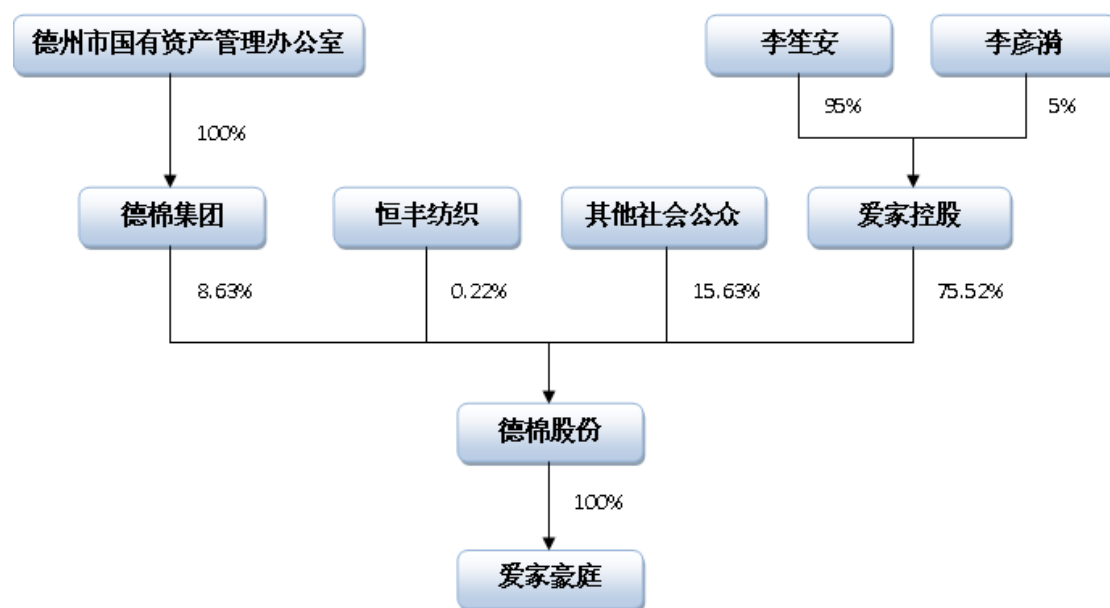
股东名称	交易前		交易后	
	数量（万股）	比例%	数量（万股）	比例%
一、有限售条件的流通股	—	—	38035.78	75.52%
其中：爱家控股	—	—	38035.78	75.52%
二、无限售条件的流通股	17600	100%	17600	34.94%
其中：德棉集团	9618.32	54.65%	4348.32	8.63%
合计	17600	100%	50365.78	100%

注：德棉集团需将其持有的 7,670,920 股股份划转给全国社会保障基金理事会持有，上述股份划转完成后，德棉集团将持有德棉股份 88,512,315 股股份，占德棉股份股本总额的 50.29%；本次交易完成后，德棉集团持股 3,581.23 万股，持股比例为 7.11%；社保基金持股比例为 1.52%。

（1）本次交易前的股东结构



（2）本次交易后的股东结构



2、本次交易有利于上市公司改善资产质量、提高盈利能力

通过本次交易，德棉股份由棉纺织企业变为房地产开发企业，实现业务转型；通过全部出售原有处于亏损状态的纺织类资产，购买盈利能力较强的优质房地产类资产，实现扭亏的同时达到较高的盈利水平，并获得较强的可持续发展能力。根据德棉股份 2008 年、2009 年 1-8 月的审计报告及德棉股份 2008 年、2009 年 1-8 月经审核的备考报表，本次重大资产重组对上市公司的影响测算如下：

德棉股份	2008 年度		2009 年 1-8 月	
	重组前	重组后（备考）	重组前	重组后（备考）
发行股份数（亿股）	3.28			
总股本（亿股）	1.76	5.04	1.76	5.04
营业收入（亿元）	7.24	10.78	4.14	9.74
净利润（亿元）	-0.53	2.03	-0.75	1.81
每股收益（元）	-0.30	0.62	-0.42	0.55

注：根据《企业会计准则讲解 2008》关于反向购买的规定，发生反向购买当期期初至购买日，发行在外的普通股数量应假定为在该项合并中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股数量，即本次交易德棉股份向爱家控股增发的股份数量 327,657,767 股；比较期合并财务报表中的每股收益，以法律上子公司在每一比较报表期间归属于普通股股东的净损益除以在反向购买中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股股数计算确定，即 2008 年度每股收益以爱家豪庭的净利润除以德棉股份向爱家控股定向发行的股份数量 327,657,767 股计算；若 2008 年度、2009 年 1-8 月每股收益以德棉股份发行后总股本 5.04 亿股测算，分别为 0.40 元、0.36 元。

（五）本次交易构成关联交易

德棉集团为本公司的控股股东，同时为本次重大资产出售的购买方，本次重大资产出售构成关联交易；交易对方爱家控股因已经与控股股东德棉集团就受让本公司的 5,270 万股股份签署《股份转让协议》，可能导致本公司的实际控制权发生变化，本次德棉股份以支付现金和发行股份方式购买爱家豪庭 100%股权系上市公司与潜在控股股东之间的交易，根据《上市公司重大资产重组管理办法》和《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定，本次发行股份购买资产构成关联交易。因此，本次交易构成关联交易。

德棉股份第四届董事会第五次会议、第四届董事会第七次会议关联董事已就本次重大资产重组相关的议案回避表决，德棉股份拟召开的审议本次重大资产重组相关议案的临时股东大会，上市公司控股股东德棉集团及其关联人也将回避表决。独立董事认为本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，符合上市公司和全体股东的利益，不损害非关联股东的利益，对全体股东公平、合理。独立财务顾问也对此发表明确意见，认为本次交易不会损害非关联股东的利益。

（六）本次交易构成重大资产重组

截至 2009 年 8 月 31 日，根据相关审计评估报告，本公司此次出售资产账面值 155,460.78 万元，占本公司 2008 年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额 154,816.17 万元的 100.42%；本次购买的爱家豪庭 100%股权的资产总额为 469,764.97 万元，占本公司 2008 年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的 302.18%，本次交易构成重大资产重组，需报中国证监会核准。根据《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，由于本次上市公司出售全部经营性资产同时购买其他资产，本次出售资产总额和购买资产总额占最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例均分别达到 70%以上，此外，本次交易涉及发行股份购买资产，本次交易需提交中国证监会并购重组委员会审核。

三、本次交易的相关决策过程

由于本次重大资产出售、发行股份购买资产与股份转让互为条件，同步实施，因此股份转让相关报批事项也属于本次交易方案需履行的批准程序。

（一）本次交易方案已履行的批准程序如下：

1、德棉集团已于 2009 年 8 月 13 日召开董事会审议通过德棉股份股份转让暨重大资产重组议案；

2、2009 年 8 月 27 日取得山东省人民政府鲁政字[2009]199 号《关于山东德棉集团有限公司转让所持山东德棉股份有限公司股份有关问题的批复》并由山东省人民政府国有资产监督管理委员会备案，同意德棉集团以公开征集受让方方式协议转让所持德棉股份 5270 万股股份；

3、2009 年 8 月 30 日，爱家控股股东会同意受让德棉集团所持上市公司股份并对德棉股份进行重大资产重组，向德棉集团提交申请材料；

4、2009 年 8 月 31 日，德棉集团选定爱家控股为本次上市公司国有股份协议转让的受让方；

5、2009 年 9 月 14 日，德棉股份第四届董事会第五次会议审议通过与爱家控股进行本次重大资产重组的相关议案；

6、2009 年 9 月 15 日，爱家控股股东会决议根据德棉股份的重大资产出售、发行股份购买资产和股份转让方案，授权董事长修订并确定最终方案，决定一切与本次重大资产重组有关的事宜；

7、2009 年 9 月 19 日，德棉股份召开七届三次职工代表大会审议通过本次重大资产重组相关的员工安置方案。

8、2009 年 11 月 2 日，德州市国有资产管理办公室以备案编号为 200901 的《国有资产评估项目备案表》备案确认，截止 2009 年 8 月 31 日，出售资产的评估值为 35,053.21 万元。

9、2009 年 11 月 5 日，德棉集团召开董事会同意签署并实施股份转让协议

和框架协议补充协议；

10、2009年11月9日，德棉股份召开第四届董事会第七次会议审议通过了本次重大资产重组具体方案及相关事宜，并与德棉集团、爱家控股签署了与本次交易相关的补充协议；同日，德棉股份与爱家控股签署了《盈利预测补偿协议》；德棉集团与爱家控股签署《股份转让协议》。

（二）本次交易方案尚需履行的批准程序如下：

1、本公司股东大会审议通过本次交易方案，且同意豁免爱家控股以要约方式收购上市公司股份义务；

2、有权国有资产管理部门（包括省级有权国有资产管理部门和国务院国有资产监督管理部门）批准本次股份转让事项；

3、中国证监会核准本次交易，对爱家控股因本次交易形成的上市公司收购行为无异议，且豁免爱家控股以要约方式收购上市公司股份的义务。

德棉集团将于《股份转让协议》签署后根据相关规定及时向山东省国有资产监督管理部门递交本次股份转让相关申请材料，由省级国有资产监督管理机构报省级人民政府批准后报国务院国有资产监督管理机构审核；上市公司、收购方爱家控股将于上市公司股东大会审议通过本次交易相关议案后及时向中国证监会递交相关申报材料。

第二节 上市公司基本情况

一、公司概况

公司中文名称：山东德棉股份有限公司

公司英文名称：SHANDONG DEMIAN INCORPORATED COMPANY

公司股票上市证券交易所：深圳证券交易所

股票简称：德棉股份

股票代码：002072

注册资本：人民币17,600万元

公司注册地址：山东省德州市顺河西路18号

公司办公地址：山东省德州市顺河西路18号

邮政编码：253002

公司法定代表人：尉华

公司联系地址：山东省德州市顺河西路18号

公司联系电话：0534-2436114/2436672

公司联系传真：0534-2447402

E-Mail：dmgf@dmjt.com

经营范围：为纺纱、织布；纺织原料、纺织品、服装、纺织设备及器材、配件、测试仪器的批发、零售；纺织技术服务及咨询服务（不含中介服务）；批准范围内的自营进出口业务。

二、公司设立及股权变动情况

（一）公司设立

德棉股份是经山东省经济体制改革委员会鲁体改函字[2000]第 32 号文件批准，由德棉集团、德州恒丰纺织有限公司（简称“恒丰纺织”）、德州双威实业有限公司（简称“双威实业”）、山东德棉集团德州实业有限公司（简称“德州实业”）、山东华鲁恒升（集团）有限公司（简称“华鲁恒升”）共同发起，于 2000 年 6 月

12 日注册成立的股份有限公司。

上述发起人投入到德棉股份的净资产为 134,891,815.89 元，按 66.72%的比例折股后总股本为 9000 万元，占公司注册资本的 100%，折股后余额 44,891,815.89 元计入资本公积。其中：山东德棉集团有限公司作为主发起人，以所属原德州一棉有限公司的生产经营性资产，连同相关负债，以 2000 年 2 月 29 日为评估基准日，经评估确认后的净资产 131,891,815.89 元，按 66.72%的折股比例认购 87,998,395 股股份，占德棉股份总股本的 97.78%；德州恒丰纺织有限公司以货币资金 150 万元认购 1,000,802 股股份，占德棉股份总股本的 1.11%；德州双威实业有限公司、山东德棉集团德州实业有限公司、山东华鲁恒升（集团）有限公司分别以货币资金 50 万元各认购 333,601 股股份，各占上市公司总股本的 0.37%。

公司设立时，股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
德棉集团	87,998,395	97.78
恒丰纺织	1,000,802	1.11
双威实业	333,601	0.37
德州实业	333,601	0.37
华鲁恒升	333,601	0.37
合计	90,000,000	100.00

（二）公司首次公开发行股票并上市

经中国证券监督管理委员会证监发行字[2006]74 号文《关于核准山东德棉股份有限公司首次公开发行股票的通知》核准，公司分别于 2006 年 9 月 20 日、2006 年 9 月 26 日公开发行 7000 万股人民币普通股，每股面值 1.00 元，每股发行价 3.24 元，发行后注册资本变更为人民币 16,000 万元。公司股票于 2006 年 10 月 18 日在深圳证券交易所上市，股票代码为 002072，股票简称“德棉股份”。

公司股票发行完成后，股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
德棉集团	87,998,395	55.00

恒丰纺织	1,000,802	0.62
双威实业	333,601	0.21
德州实业	333,601	0.21
华鲁恒升	333,601	0.21
其他社会公众股	70,000,000	43.75
合 计	160,000,000	100.00

公司 2006 年 10 月 18 日上市时，总股本 1.6 亿股，全部为流通股，不存在非流通股，因此公司不存在股权分置改革等相关事项。

（三）资本公积金转增股本

2008 年 3 月 28 日，公司 2007 年度股东大会表决通过了以 2007 年末总股本 16,000 万股为基数，以资本公积每 10 股转增 1 股，合计转增股本 1,600 万股，转增后公司注册资本变更为 17,600 万元。

（四）公司股权结构

截至本报告书出具之日，德棉股份的股权结构情况如下：

序号	股东名称	股东性质	持股比例 (%)	持股总数 (股)
1	德棉集团	国有法人	54.65%	96,183,235
2	恒丰纺织	境内法人	0.63%	1,100,882
3	华鲁恒升	境内法人	0.21%	366,961
4	德州实业	境内法人	0.21%	366,961
5	双威实业	境内法人	0.21%	366,961
6	其他社会公众股	--	44.10	77,615,000

德棉集团持有德棉股份 96,183,235 股，持股比例为 54.65%。因德棉集团持有德棉股份 96,183,235 股股份依法界定为国有法人股，根据《境内证券市场转持部分国有股充实全国社会保障基金实施办法》，德棉集团需将其中的 7,670,920 股股份由全国社会保障基金理事会转持，截至本报告书签署日，此项股份划转尚未完成，但上述 7,670,920 股股份已被中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司冻结，上述股份划转完成后，德棉集团将持有德棉股份 88,512,315 股股份，占德棉股份股本总额的 50.29%。

三、公司上市以来重组情况

公司自 2006 年 10 月 18 日上市以来未发生过重大资产重组，控股股东亦未发生过变更。

四、公司近三年主营业务发展情况及主要财务指标

德棉股份属纺织行业，自 2000 年成立以来主营业务未发生过变化，每年棉纺织品业务收入占营业总收入的 95%以上，主要生产经营色织布、长丝布、本色坯布、棉纱等各类布产品和纱产品。现已具备年产 6,300 万米本色坯布、100 万米长丝布、650 万米色织布的生产能力，形成了纺纱、染纱、织造、整理一条龙的生产体系。

公司产品中以各类布产品为主，2008 年、2007 年公司布产品销售收入分别占到主营业务收入的 88.36%和 81.88%；公司产品中约 30%的产品在国际市场销售，2008 年、2007 年公司国际市场产品销售收入分别占到主营业务收入的 70.45%和 68.61%。

近年来，随着金融风暴影响的不断扩散、原材料成本增加、市场需求的持续低迷以及国家相关扶持政策的调整，整个纺织行业渐入低谷。具体表现为纺织行业平均利润率呈现大幅度下降趋势、行业的亏损面不断扩大、企业数量和就业人数逐渐减少。

德棉股份三年一期主要财务数据及指标如下（合并报表，经审计）：

单位：万元

	2009 年 1-8 月	2008 年报	2007 年报	2006 年报
利润表摘要				
营业总收入	41,412.53	72,445.02	91,696.31	95,227.40
营业利润	-7,376.91	-5,382.41	3,565.81	3,664.21
利润总额	-7,278.20	-5,320.19	3,716.85	3,811.57
净利润	-7,463.37	-5,320.19	2,551.70	2,711.78
归属母公司股东的净利润	-7,463.37	-5,320.19	2,551.70	2,711.78
资产负债表摘要				
流动资产	63,831.93	65,571.91	56,201.37	59,065.07
非流动资产	91,628.85	88,196.14	83,691.53	72,548.90

资产总计	155,460.78	153,768.05	139,892.89	131,613.97
流动负债	120,554.08	110,909.08	78,422.34	79,419.67
非流动负债	--	488.9	12,980.30	6,255.74
负债合计	120,554.08	111,397.98	91,402.64	85,675.41
股东权益	34,906.70	42,370.07	48,490.26	45,938.56
归属母公司股东的权益	34,906.70	42,370.07	48,490.26	45,938.56
现金流量表摘要				
经营活动产生的现金流量	-804.60	18,108.94	10,174.23	-3,816.85
投资活动产生的现金流量	-428.14	-7,206.52	-10,411.69	-31,484.55
筹资活动产生的现金流量	-4,875.43	-1,309.58	-628.22	40,546.80
汇率变动对现金的影响	0.41	20.38	16.27	-13.72
现金及现金等价物净增加	-6,107.75	9,613.21	-849.41	5,231.68

注：2009年1-8月中财务数据摘自山东正源和信有限责任会计师事务所出具的鲁正信审字（2009）第1120号《审计报告》；前三年财务数据摘自德棉股份各年年报（其中因会计差错更正，2007年财务数据摘自2008年年报期初数）。

在宏观经济形势等各方面因素影响下，德棉股份在生产经营和财务状况上遇到了前所未有的困难：德棉股份 2006 年以来，营业收入和净利润逐年减少，2008 年度大额亏损 5,320 万元，以 2009 年数据看来，近期无好转迹象；公司资产负债率近年逐渐提高，目前已为 77.55%，债务负担较重；公司目前流动比率 0.53 倍、速动比率 0.31 倍，远低于行业平均水平（流动比率 1.91 倍、速动比率 0.95 倍），资产流动性有限且以固定资产为主，而逐年萎缩的经营业绩无法弥补各项成本费用的支出，只会进一步降低流动比率，增加财务负担。

从目前宏观经济形势看来，国际金融风暴带来的冲击仍未结束，纺织行业的整体复苏还遥遥无期，预计公司在短期内经营业绩难有显著改善。

五、公司控股股东及实际控制人

德棉集团为德棉股份的控股股东，截至本报告书出具之日，持有上市公司 54.65%的股份，自公司 2000 年成立以来，控股股东未发生过变化。实际控制人为山东省德州市国有资产管理办公室，具体情况详见本报告书“第三节/一、本次重大资产出售交易对方基本情况”。

第三节 交易对方基本情况

一、本次重大资产出售交易对方基本情况

（一）德棉集团基本情况

企业名称：山东德棉集团有限公司

注册地址：山东省德州市德城区顺河西路 18 号

主要办公地址：山东省德州市德城区顺河西路 18 号

法定代表人：李会江

税务登记证号码：371402167281369

企业类型：有限责任公司（国有独资）

成立日期：1997 年 8 月 9 日

注册资本：43,250.9 万

股东：德州市国有资产管理办公室。

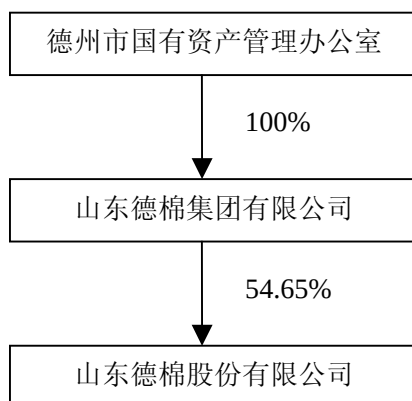
主要经营范围：纱、线、坯布、针织品、印染布的生产、经营及进出口业务，纺织原料（含棉花）、物料收购、加工、销售；纺织设备、配件、纺织专用器材加工、销售纺织技术咨询服务（不含中介）；五金交电、化工产品（不含化工危险品）生产、销售；日用百货、自行车、摩托车、机械电子产品（不含锅炉）、装饰材料销售；烟花零售；花卉销售；水电暖安装服务。

（二）历史沿革及注册资本变更情况

山东德棉集团有限公司成立于 1997 年 8 月 9 日，经德州市工商行政管理局核准登记取得 3714001801137 号企业法人营业执照，注册资本 43,250.9 万，为国有独资企业，股东是德州市国有资产管理办公室。成立至今，股东、企业性质、注册资本均未发生过变更。

（三）股权结构及产权控制关系

公司、德棉集团、公司实际控制人之间的产权及控制关系的方框图如下：



（四）最近三年主要业务发展状况及主要财务指标

山东德棉集团有限公司是集纺织、印染、针织、服装加工和进出口经营于一体的国有大型企业集团。德棉集团下辖德棉股份等 14 个全资、控股子公司。共拥有环锭纺纱 41 万枚，气流纺 6496 头，精梳纺机 47 套，各类织机 3470 台，印染生产线 6 条，针织辅机 1013 台(套)。

德棉集团近三年经审计的主要财务数据如下（合并报表）：

单位：万元

利润表摘要	2008 年	2007 年	2006 年
营业总收入	157,968.61	250,774.19	274,502.05
营业总成本	165,283.71	250,669.16	273,900.02
营业利润	-7,161.60	2,828.33	1,945.21
利润总额	-6,751.11	3,772.93	4,033.16
净利润	-6,762.81	2,576.40	2,828.97
归属母公司股东的净利润	-6,762.81	2,564.55	2,828.97
资产负债表摘要	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
资产总计	266,495.84	335,538.20	300,909.40
负债合计	185,651.43	232,053.91	172,503.75
股东权益	80,844.41	103,484.28	128,405.65
归属母公司股东的权益	80,837.41	103,477.28	128,405.65
现金流量表摘要	2008 年	2007 年	2006 年
经营活动产生的现金流量	15,579.74	19,847.99	198.11
投资活动产生的现金流量	-6,694.86	4,311.87	-29,880.21
筹资活动产生的现金流量	-5,013.10	-25,041.20	36,089.48
现金及现金等价物净增加	3,892.16	18,901.99	12,508.33

近三年来，德棉集团主营业务持续萎缩，2008 年萎缩最为严重，营业收入同比减少了 37.01%；近三年净利润持续减少，直至 2008 年的大幅亏损达 6763 万元，预计 2009 年度亏损将进一步扩大；由于金融危机和行业不景气的双重影响，德棉集团面临严重的财务困难，企业经营举步维艰。

（五）按产业类别划分的下属企业名目

公司名称	注册资本	持股比例	产业类别
山东德棉股份有限公司	17600 万元	54.65%	纺织行业
山东德棉集团德州纺织品有限公司	50 万元	90%	纺织行业
山东德棉集团栖霞纺织有限公司	7146 万元	60%	纺织行业
山东德棉集团（柬埔寨）纺织有限公司	200 万美元	100%	纺织行业
山东德棉集团德州实业有限公司	100 万元	90%	纺织行业
山东德棉集团德州印染有限公司	6964 万元	95.7%	纺织行业
德州雅德联针织有限公司	500 万美元	授权经营	纺织行业
德州双威实业有限公司	213 万元	90.61%	纺织行业
山东德棉集团德州民生织造有限公司	100 万元	90%	纺织行业
香港雅东国际有限公司	10000 港币	60%	纺织行业
山东德棉集团青岛恒源兴实业有限公司	100 万元	60%	纺织行业
德州德华纺织有限公司	240 万美元	75%	纺织行业
山东德棉双企房地产开发有限公司	1000 万元	55%	房地产行业
山东德棉集团德州恒安运输有限公司	50 万元	80%	公路货运

（六）交易对方与上市公司的关联关系及向本公司推荐董事及高级管理人员的情况

本次交易前，德棉集团为德棉股份的控股股东，持有其 54.65%股份；德棉股份现任董事及高级管理人员中董事王青翠为德棉集团推荐的候选人，其经德棉股份第三届董事会第三十二次会议表决通过提名为第四届董事会董事候选人，并经 2009 年度第二次临时股东大会选举担任第四届董事会董事成员。

（七）交易对方及其主要管理人员最近五年内受到处罚情况

现任德棉集团董事长李会江、董事赵全胜、孙德荣、袁绍恕，监事王青翠，高级管理人员孙万生、赵延彬最近五年内曾受过深交所和证监会处罚，具体如下：

2007年6月20日，深圳证券交易所对德棉股份下发了深证上[2007]92号处分决定，因德棉股份信息披露违规，对李会江、孙德荣、王青翠、袁绍恕、孙万生给予通报批评的处分。

2008年6月27日，深圳证券交易所向德棉股份下发了深证上[2008]94号处分决定，因德棉股份信息披露违规，对时任德棉股份董事李会江、赵全胜、孙德荣，时任监事王青翠、袁绍恕，总会计师赵延彬，董事会秘书孙万生给予公开谴责的处分，公开认定德棉股份董事李会江、孙德荣，总会计师赵延彬，董事会秘书孙万生不适合担任上市公司董事、监事、高级管理人员。

2009年6月5日，证监会向德棉股份下发了[2009]18号《行政处罚决定书》，因德棉股份临时信息未及时披露的行为违反了《证券法》第六十七条的规定，德棉股份2007年中期报告、年度报告虚假陈述的行为违反了《证券法》第六十三条的规定，证监会给予时任德棉股份董事李会江警告，并处以5万元罚款、分别给予时任德棉股份董事孙德荣、赵全胜、时任德棉股份监事袁绍恕警告。

德棉集团已出具承诺，截至本报告书签署日，除上述已披露处罚情况外，德棉集团及其董事、监事、高级管理人员最近五年内未受到过其他行政处罚、刑事处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

鉴于德棉集团为本次拟出售资产的交易对方，且已进行相关整改（参见“第十五节/二、德棉股份近五年受到监管部门的处罚及整改情况”），本次交易依法履行了信息披露义务，上述处罚情况不会对本次交易和交易完成后的上市公司造成重大影响。

二、本次发行股份购买资产交易对方基本情况

（一）爱家控股基本情况

公司名称：上海爱家投资控股有限公司

注册地址：上海市浦东新区绿科路 90 号 1 幢 503 室 C 座

主要办公地点：上海市浦东新区浦东南路 1877 号 908 室

公司类型：有限责任公司（国内合资）

法定代表人：黄勇

成立日期：2002 年 1 月 18 日

注册资本：5800 万

经营范围：实业投资（除股权投资和股权投资管理），房地产开发经营，建筑装饰材料、木材、金属材料的销售。

税务登记证号码：国地税沪字 310115735413017 号

历史沿革：

1、公司设立

爱家控股前身为上海鸿儒置业有限公司，成立于 2002 年 1 月 18 日，注册资本 1000 万元，上海爱家房地产有限公司（后更名为上海爱家投资（集团）有限公司）、黄勇分别以货币出资 900 万元（90%）、100 万元（10%）。上海新汇会计师事务所有限公司 2002 年 1 月 11 日出具汇验内字 2002 第 091 号《验资报告》全部出资到位。

2、股权转让

2008 年 9 月 5 日，上海鸿儒置业有限公司股东会决议同意上海爱家投资（集团）有限公司、黄勇将所持有的 90%、10%的股权转让给李笙安，且双方同日签署《股权转让协议》。

2009 年 7 月 14 日，上海鸿儒置业有限公司股东会决议同意股东李笙安将其所持爱家控股 5%的股权转让给李彦漪，双方同日签订《股权转让协议》。

3、公司更名

2009 年 7 月 20 日，经上海市工商行政管理局浦东新区分局核查后出具《准予变更登记通知书》，同意上海鸿儒置业有限公司更名为上海爱家投资控股有限公司。

4、增加注册资本

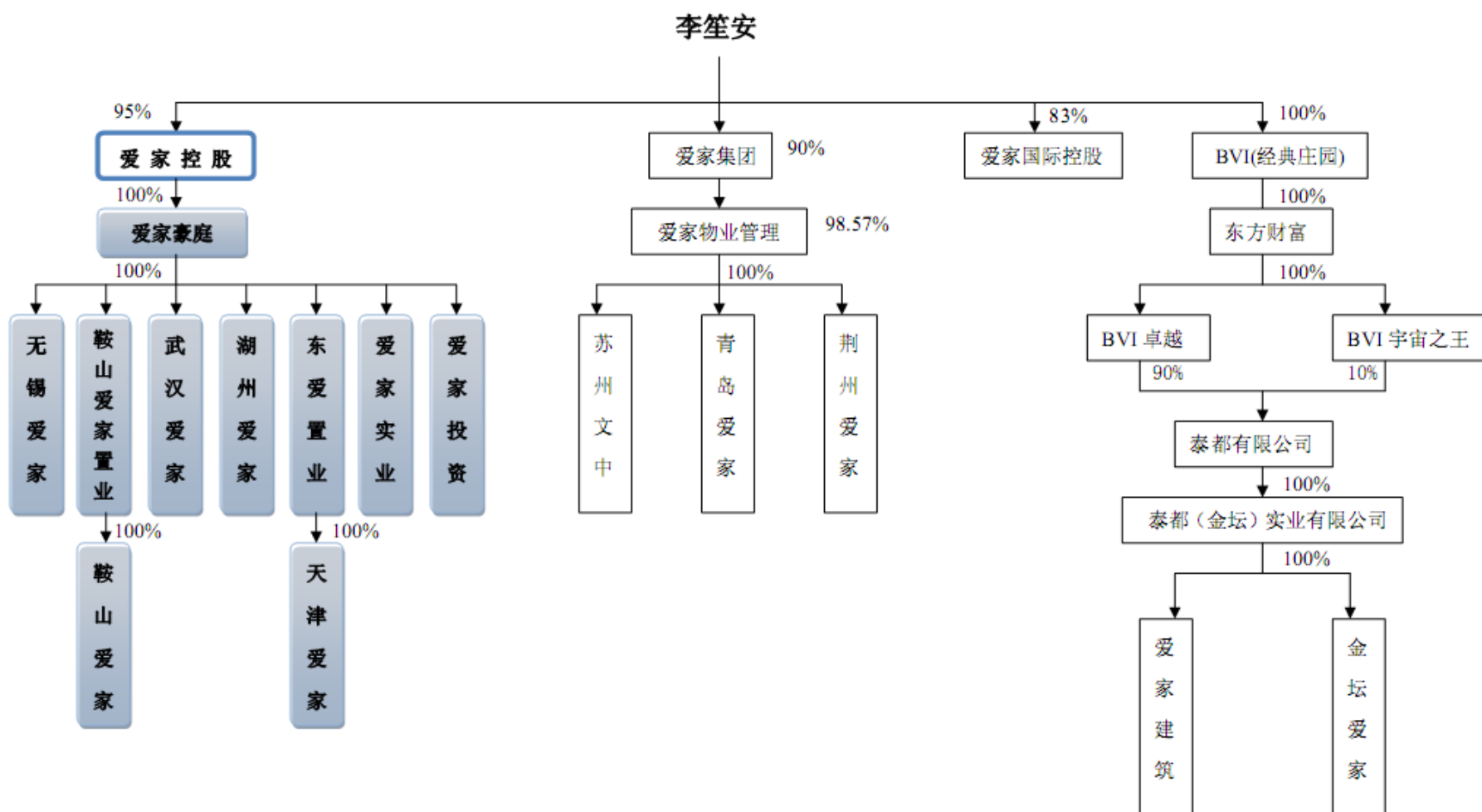
2009 年 9 月 9 日，股东李笙安、李彦漪按原持股比例对爱家控股增资人民币 4,800 万元，爱家控股注册资本变更为 5,800 万元，上海海明会计师事务所有限公司出具了沪海验内字(2009)第 2683 号《验资报告》，确认出资到位。增资完成后，爱家控股股东结构如下：

股东名称	出资额	持股比例
李笙安	5,510 万元	95%
李彦漪	290 万元	5%
合计	5,800 万元	100%

（二）产权控制关系结构图及爱家体系介绍

截至本报告书出具之日，李笙安先生持有爱家控股 95%的股权，为爱家控股的控股股东，李彦漪（李笙安之女）持有爱家控股 5%的股权。李笙安先生为本次拟注入资产的实际控制人。

1、产权控制关系结构图



注：爱家豪庭与李笙安实际控制的其它关联公司不存在同业竞争，具体情况详见本报告书“第十一节/一、同业竞争”。

爱家控股整合了实际控制人李笙安先生旗下核心房地产类资产，是一家颇具规模的全国性房地产公司。2009年7月23日，爱家豪庭股东金坛爱家房地产有限公司将其所持100%的股权以3,180万元价格转让给爱家控股；2009年7月，无锡爱家、鞍山爱家置业、武汉爱家、爱家实业、爱家投资原控股股东泰都（金坛）实业有限公司将所持公司100%股权转让给爱家豪庭，东爱置业、湖州爱家股东金坛爱家房地产有限公司将其所持公司100%的股权转让给爱家豪庭；2009年8月，东爱置业将所持苏州文中100%股权转让给爱家物业，武汉爱家将所持荆州爱家100%股权转让给爱家物业，形成爱家控股目前的股权架构。

2、实际控制人及爱家体系介绍

（1）实际控制人介绍

李笙安先生，男，1957年出生于上海，中国国籍，取得加拿大的居留权。李笙安先生为MBA学历，高级工程师。自1976年起从事建筑企业工作，并通过自主创业成为改革开放后的首批民营企业之一。由中国企业联合会和中国企业家协会评为中国优秀企业家、中国优秀房地产企业家。现主要任职政协上海市浦东新区委员会委员、全国工商联中华工商联理事会副会长、上海市工商联住宅产业商会副会长。

（2）爱家体系介绍

实际控制人李笙安先生一手打造的爱家体系是一家有着较长历史的现代企业集团，作为自1978年改革开放后的早期民营企业，最早以从事房地产施工建筑起家，并于1995年转型成为专业的房地产综合开发建设集团企业。经过近三十年的发展，爱家体系现已逐步发展成为一个包括了房地产开发，物业管理，房屋投资管理等多产业领域的大型企业集团。

上海爱家投资（集团）有限公司，成立于1998年9月3日，法定代表人李笙安，注册资本10,760万元，李笙安先生与薛萍女士分别持有90%和10%的股权；

2008 年 4 月 15 日取得建开企〔2008〕776 号房地产一级开发资质证书，有效期至 2011 年 4 月 15 日，曾经承担爱家体系集团公司角色。

在李笙安先生的领导下，爱家集团自 2000 年至 2008 年连续 9 年在上海市私营企业百强排名中名列前茅；自 1999 年至 2008 年连续 10 年获评上海市“重合同、守信用单位”，同时也是中国质量服务信誉 AAA 级企业、中国人民银行认定的最高信用 AA 级资信企业、上海市国家税务局评定的最高信用等级 A 类纳税信用单位；已通过 ISO9001:2008 质量管理体系认证；爱家集团连续多年荣登“中国房地产百强”榜单（由中国房地产业协会、国务院发展研究所、清华大学房地产研究所、中国指数研究院等 4 家机构联合评选）。

“爱家房产”品牌以其良好的口碑及业界优异的成绩获评由上海市工商管理局、上海市消费者权益保护委员会、上海市商标管理局联合颁发的“上海市著名商标”。2009 年 9 月，由国务院发展研究中心企业研究所、清华大学房地产研究所和中国指数研究院三家研究机构共同组成的“中国房地产 TOP10 研究组”发布的《中国房地产品牌价值研究成果鉴定书》中认证“爱家房产”品牌是“中国华东房地产公司品牌价值 TOP10”，品牌价值为 11.38 亿；这一认证凸显爱家在华东区域市场中的品牌领先地位。上海爱家投资（集团）有限公司已签署协议将“爱家房产”等商标无偿转让给爱家豪庭。

爱家以“仁爱置业，天下筑家”为经营理念，并始终坚持“以实力竞争，以品质取胜”的经营原则，以国际化的视野进行本土化的开发，将国际生活品质引入国内。爱家以开发中高档的商品住宅为主，同时适量开发包括低密度生态住宅、写字楼、商业配套等其他物业；以中国经济最活跃和最具发展潜力的二三线城市为市场开发重点，并坚持在上海等一线城市开发性价比高的项目，确保开发项目在风险与利润之间形成良好的平衡关系。

爱家开发项目在立足上海本地市场的基础上，从 2000 年开始走向全国，主要涉足区域包括上海、无锡、湖州、苏州、武汉、天津、鞍山等地，截至目前爱家体系企业已开发的华安公寓、鸿安公寓、生安花苑、爱家亚洲花园、爱家星河国际等房地产项目 16 个，创造了较强的品牌效应。爱家所开发的产品屡次获评

“全国人居经典建筑方案大赛住宅组综合大奖”、“中国优秀环境设计大赛综合金奖”、“经典示范楼盘”、“销售面积、销售金额 10 强”、“建筑工程‘白玉兰’奖”（市优质工程）等多项规划、设计、销售和质量大奖。

除房地产公司外，爱家体系还有爱家建筑、爱家物业两个实业公司，爱家建筑主要从事建筑工程承包与施工，具有房屋建筑工程施工总承包二级资质，并且连续多年获评上海市重合同守信用单位，爱家建筑打造的建筑品质维护了爱家地产的优良品牌；爱家物业成立于 1997 年，先后接管了华安公寓、鸿安公寓、生安花苑、爱家亚洲花园、爱家豪庭、爱家国际大厦、爱家新城、爱家华城、武汉爱家国际华城、天津爱家星河国际等多处高档住宅小区及商务大厦的物业管理，公司不断引进科学管理方法和先进物业服务理念，为爱家地产的业主们提供高品质的物业服务。

（三）最近三年主要业务发展状况和主要财务指标

爱家控股整合了实际控制人李笙安先生旗下核心房地产类资产，目前有一级子公司 1 个（爱家豪庭），二级子公司 7 家，三级子公司 2 家，下属各项目公司主要涉足区域包括长江三角洲上海、无锡、湖州、苏州、华中地区武汉、华北地区天津、东北地区鞍山等地。目前有无锡爱家金河湾家园、湖州爱家上海花园洋房、鞍山爱家皇家花园、武汉爱家国际华城等多个项目同时在建。

截至 2009 年 8 月 31 日，爱家控股总资产达 47 亿元、净资产约 4.4 亿元。爱家控股最近三年合并报表口径主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2009-8-31	2008-12-31	2007-12-31	2006-12-31
资产总额	469,947.82	404,881.55	382,132.79	282,215.37
负债总额	425,931.79	358,915.39	362,171.18	275,671.89
所有者权益合计	44,016.03	45,966.16	19,961.61	6,543.48
资产负债率	90.63%	88.65%	94.78%	97.68%
项目	2009 年 1-8 月	2008 年	2007 年	2006 年
营业收入	97,391.70	107,806.72	94,901.13	12,259.03
利润总额	23,314.64	25,339.87	18,167.20	-4,902.10
净利润	18,170.48	20,113.59	9,568.13	-5,342.46
净资产收益率	41.28%	43.76%	47.93%	-81.65%

注：上表财务数据摘自爱家控股 2006 年度、2007 年度、2008 年、2009 年 1-8 月经立信会计师事务所有限责任公司审计的财务报表；该财务报表，爱家控股已按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》中关于同一控制下的企业合并的相关要求，对比较期报表进行了相应调整。

（四）按产业类别划分的下属企业名目

截至本报告书出具日，爱家控股按产业类别划分的下属企业名目如下：

公司名称	注册资本（万元）	持股比例	产业类别
爱家豪庭	61,730	100%	房地产开发经营
无锡爱家	3,000	100%	房地产开发经营
鞍山爱家置业	10,150	100%	房地产开发经营
—鞍山爱家	15,000	100%	房地产开发经营
武汉爱家	5,000	100%	房地产开发经营
湖州爱家	3,000	100%	房地产开发经营
东爱置业	4,179	100%	房地产开发经营
—天津爱家	4,500	100%	房地产开发经营
爱家实业	3,000	100%	房地产开发经营
爱家投资	3,000	100%	房地产开发经营

（五）交易对方与上市公司的关联关系及向本公司推荐董事及高级管理人员的情况

本次交易前，爱家控股与上市公司不存在关联关系，本次交易完成后，爱家控股将成为上市公司的控股股东；截至本报告书签署之日，爱家控股未有向本公司推荐董事或高级管理人员的情况。

（六）交易对方及其主要管理人员最近五年内受到处罚情况

截至本报告书签署日，爱家控股及其董事、监事、高级管理人员已声明最近五年内未受到过行政处罚、刑事处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

第四节 交易标的情况

一、本次交易拟出售资产的基本情况

根据本公司与爱家控股、德棉集团签署的《框架协议》，本公司拟将截至 2009 年 8 月 31 日的全部资产、负债出售予德棉集团。

（一）拟出售资产、负债的审计情况

根据审计机构正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号审计报告，截止 2009 年 8 月 31 日，本次拟出售资产经审计值为 155,460.78 万元，负债经审计值为 120,554.08 万元，股东权益合计为 34,906.7 万元，经审计的财务简表情况如下：

单位：万元

项目	2009.1-8 月/2009.8.31
流动资产	63,831.93
非流动资产	91,628.85
总资产	155,460.78
流动负债	120,554.08
非流动负债	-
总负债	120,554.08
净资产/所有者权益	34,906.70
营业收入	41,412.53
利润总额	-7,278.20
净利润	-7,463.37

（二）拟出售资产、负债的评估情况

山东正源和信资产评估有限公司接受山东德棉股份有限公司的委托，采用资产基础法对德棉股份拟置出全部资产及负债事宜所涉及的相关资产及负债在 2009 年 8 月 31 日的市场价值进行了评估，并出具鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》。

1、评估方法的选择

根据资产评估行业的有关规定，评估企业价值通常可以通过市场途径、成本途径和收益途径进行。

（1）市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值等评估思路。由于与被评估单位相关行业、相关规模企业的交易案例很少，相关参考企业和交易案例的经营和财务信息等资料难以取得，故本次评估不采用市场法。

（2）收益法是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法中常用的两种方法是资本化法和未来收益折现法。由于德棉股份 2008 年、2009 年 1-8 月大幅亏损 5,320.19 万元、7,463.37 万元，且纺织行业不景气，整体复苏还遥遥无期，预计上市公司在短期内经营业绩难有显著改善，未来收益不能进行合理预测，同时也无法对与企业未来收益相应的风险程度进行合理估算，因此不宜采用收益法对其股东全部权益价值进行评估。

（3）成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。运用成本法评估企业价值，就是以资产负债表为基础，对各单项资产及负债的现行公允价格进行评估，并在各单项资产评估值加和基础上扣减负债评估值，从而得到企业的股东全部权益。基本公式为：

股东全部权益价值＝各单项资产评估值之和－负债评估值。

被评估单位资产均为常见的资产类型，根据所收集的资料，运用成本法所需要的经济技术参数都能获得充分的数据资料，因此根据对德棉股份的基本情况分析，本次对德棉股份拟置出资产及负债价值采用资产基础法进行评估。

2、评估结果

根据正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》，截止 2009 年 8 月 31 日，本次拟出售资产、负债的评估结果如下表：

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	63,831.93	64,799.04	967.11	1.52
非流动资产	91,628.85	90,808.20	-820.65	-0.90
固定资产	68,862.17	67,287.81	-1,574.36	-2.29
在建工程	20,752.51	20,752.51	0.00	0.00
工程物资	128.08	128.08	0.00	0.00
无形资产	1,886.09	2,639.80	753.71	39.96
资产总计	155,460.78	155,607.24	146.46	0.09
流动负债	120,554.08	120,554.03	-0.06	0.00
负债合计	120,554.08	120,554.03	-0.06	0.00
净资产（所有者权益）	34,906.70	35,053.21	146.52	0.42

（1）流动资产

流动资产评估增值 9,671,137.81 元。应收账款评估增值 8,298,008.23 元，其他应收款评估增值 1,212,909.28 元，原因均为审计计提的坏账准备的评估价值为零；存货评估增值 160,439.39 元，增值原因主要为公司存货账面价值包含计提的跌价准备。

（2）非流动资产

非流动资产评估减值 8,206,521.05 元，评估减值率为 0.90%，其中固定资产评估减值 15,743,576.55 元，主要原因为公司机器设备很多账面价值都包含有高额分摊费用以及融资类费用，现由于市场形势的变化及技术进步的多种影响，同类设备的购置价格出现较大幅度的下降；无形资产评估增值 7,537,055.50 元，评估增值率为 39.96%，公司的无形资产为土地使用权，评估增值的主要原因为公司的土地使用权价值的增值。

该土地使用权情况如下：

国有土地 使用证号	登记土地 使用者	宗地 坐落	登记土地 用途	土地 使用 权类 型	登记土地 面积 (m ²)	宗地四至				地号	出让土地终止 使用日期	估价基 准日剩 余年限 (年)
						东	南	西	北			

德国 用 2006 字第 143 号	山东 德棉 股份 有限 公司	天衢 路南 侧， 西外 环东 侧	工业	出让	62810	德棉 股份	德棉 股份 宿舍	德州 西外 环	天衢 东路	9— 21 — 69	2055 年 11 月 26 日	46.25
--------------------------------	----------------------------	---------------------------------	----	----	-------	----------	----------------	---------------	----------	---------------------	------------------------	-------

本次评估对上述无形资产采用基准地价系数修正法和成本逼近法进行评估。

①基准地价系数修正法

基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数等评估成果，按照替代原则，就委估宗地的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取委估宗地在评估基准日价值的方法。计算公式为：

待估宗地地价= P' × (1+ $\sum k_i$) × 使用年限修正 × 估价期日修正 × 容积率修正 + 开发程度修正

其中： $\sum k_i$ 为综合修正系数

P' 为宗地所处区域的基准地价

②成本逼近法

成本逼近法是以土地取得费、土地开发所耗费的各项费用之和为主要依据，再加上一定的利润、利息、应缴纳的税金和土地增值收益等来确定土地价值的评估方法。计算公式为：

待估宗地地价=土地取得费+土地开发费+税费+利息+利润+土地增值收益

根据地价评估技术规程和估价对象的具体情况，分别采用基准地价系数修正法和成本法进行测算，两种方法测算的待估宗地单价分别为 446.36 元/平方米和 394.19 元/平方米。估价人员认为两种方法的测算结果具有一定的一致性，在此以两种结果的算术平均值取整作为宗地地价。即宗地估价为：

$$(446.36+394.19) \div 2 = 420.28 \text{ (元/平方米)}$$

土地总价款 = $420.28 \times 62810 = 26,397,786.80$ ，取整数为 26,398,000.00 元。

委托评估宗地账面价值 18,860,944.50 元，评估价值 26,398,000.00 元，评估增值 7,537,055.50 元，增值率 39.96%，增值原因为近几年德州工业用地地价上涨。

（3）负债

公司负债全部为流动负债，账面价值为 120,554.08 万元，评估值为 120,554.03 万元，流动负债评估减值 551.06 元，主要原因为外币折算的差额形成。

（三）拟出售资产的权属状况

截至 2009 年 8 月 31 日，除本报告书以下披露情况外，本次拟出售资产权属清晰，不存在抵押、质押等权利限制，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

1、拟出售资产的抵押情况

本次拟出售资产中部分房产和设备作为抵押物自银行取得了 14,083.5 万元的贷款，具体情况如下：

（1）为本公司向中国工商银行股份有限公司德州分行（以下简称“工商银行德州分行”）的 3,000 万元贷款做抵押的资产

①位于德州市纺织大街 538 号的房权证鲁德字第 108901 号房产，混合结构，共 1 层，建筑面积 34869.76 平方米，用途为厂房；

②房权证鲁德字第 108903 号房产，混合结构，共 3 层，建筑面积 2281.12 平方米，用途为附属工程；

③房权证鲁德字第 108904 号房产，混合结构，共 1 层，建筑面积 14516.59 平方米，用途为厂房；

④位于天衢路南侧、西外环东侧，地号为 9-21-69，土地证为国用 2006 第 143 号的土地，使用权面积为 62810 平方米。

（2）为本公司向工商银行德州分行的 4,583.5 万元贷款做抵押的资产

本公司 L5500 式喷气织机等纺织设备共 880 台（套）。

（3）为本公司向中国银行股份有限公司德州分行（以下简称“中国银行德州分行”）的 2000 万元贷款做抵押的资产

本公司细纱机、紧密纱装置、气流纺机、提花机等纺织设备共 516 台。

（4）为本公司向中国建设银行股份有限公司德州德城支行（以下简称“建设银行德城支行”）的 4500 万元贷款做抵押的资产

本公司喷气织机、精梳机、并条机、空压机等纺织设备共 325 台（套）。

截至本报告书出具之日，抵押权人已书面同意将设定在转让资产上的抵押随资产一同转移。

2、拟出售资产的质押情况

本公司以账面原值合计为 12,848 万元的存货作为质押自银行取得 6,500 万元的贷款，具体情况如下：

（1）以账面原值 1,658 万元的原料作为质押自德州市德城区农村信用合作联社取得贷款 1,000 万元；

（2）以账面原值 7,820 万元的棉布作为质押自工商银行德州分行取得贷款 3,500 万元；

（3）以账面原值 3,371 万元的原料作为质押自中信银行股份有限公司济南

分行（以下简称“中信银行济南分行”）取得贷款 2,000 万元。

（注：上述用于质押的存货合计为 12,849 万元为四舍五入尾差所致）

截至本报告书出具之日，质押权人己书面同意将设定在转让资产上的质押随资产一同转移。

3、拟出售资产涉及的诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截止本报告书签署日，公司因青岛澳联贸易有限公司起诉本公司买卖合同纠纷一案 2009 年 7 月被青岛市市南区人民法院（2009）南商初字第 20652 号民事裁定书裁定冻结本公司银行存款 200 万元或查封、扣押其相应价值的其他财产以提高担保。

根据《框架协议》约定，至德棉股份完成转让资产的移交义务之日起，有关或有债务及诉讼事项由德棉集团承担，即与该等诉讼/仲裁事项相关的所有责任、风险及债务、开支及费用均由德棉集团承担。德棉股份将协助使德棉集团成为该等诉讼/仲裁事项的合法当事人并行使相关权利及履行相关义务或承担相关责任；按照法律规定必须由德棉股份作为当事人的，德棉股份应在合理时间内及时通知德棉集团，委托德棉集团指派的人员或律师参加处理；如德棉股份因该等事项承担任何责任或遭受了任何损失，德棉集团应在接到德棉股份书面通知之日起十日内向德棉股份作出全额补偿。

根据正源和信出具的鲁正信专字（2009）第 1024 号《山东德棉股份有限公司募集资金存放和使用情况的鉴证报告》，德棉股份募集资金总额 20,614.34 万元，截至 2009 年 8 月 31 日，已累计投入募集资金总额 20,624.74 万元，前次募集资金已全部使用完毕。德棉股份募集资金存放专项账户的余额为 0.45 万元，系募集资金专户取得的利息收入。因此，本次拟出售资产不存在妨碍权属转移的其他情况。

（四）拟出售资产涉及的债权转移情况

根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号《审计报告》，本次拟置出资产涉及债权共计 23,353.07 万元，包括应收票据账面余额 61 万元，应收账款账面余额 14,169.37 万元，预付账款账面余额 7,835.51 万元，其他应收款账面余额 1,287.19 万元。德棉股份拟于股东大会审议通过本次重大资产重组方案后实际交割日之前向债务人发出通知，履行告知义务。

（五）本次交易涉及的债务转移情况

根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号《审计报告》，将本次交易涉及的债务情况分为金融负债和非金融负债，具体如下：

单位：元

负债分类	2009 年 8 月 31 日
金融负债	836,762,890.07
短期借款	617,968,655.48
应付票据	154,320,000.00
应付利息	2,659,497.94
一年内到期的非流动负债	61,814,736.65
非金融负债	368,777,958.79
应付账款	199,099,952.37
预收款项	15,805,070.69
应付职工薪酬	10,396,884.19
应交税费	11,252,749.56
其他应付款	132,223,301.98
负债合计	1,205,540,848.86

1、对金融机构债务的处理

根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号《审计报告》，截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份的金融机构债务合计 83,676.29 万元，分别为：短期借款余额为 61,796.87 万元，应付票据为 15,432.00 万元，应付利息 265.95 万元，一年内到期的非流动负债 6,181.47 万元。

（1）向工商银行德州分行的借款

截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份对工商银行德州分行承担本金总额分别为 20,075.00 万元和 11,463.00 万元的短期借款债务和承兑汇票债务。

（2）向中国银行德州分行的借款

截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份对中国银行德州分行承担本金总额分别为 15,075.72 万元、3,969.00 万元和 4,707.288 万元的短期借款、承兑汇票债务和一年内到期的长期借款。

（3）向德州市商业银行的借款

截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份对德州市商业银行承担本金总额为 4,346.18 万元的短期借款债务。

（4）向建设银行德州市德城支行的借款

截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份对建设银行德州市德城支行承担本金总额为 7,200.00 万元的短期借款债务。

（5）向中信银行济南分行的借款

截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份对中信银行济南分行承担本金总额为 2,000.00 万元的短期借款债务。

（6）向华夏银行股份有限公司济南市市北支行（以下简称“华夏银行济南市市北支行”）的借款

截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份对华夏银行济南市市北支行承担本金总额为 5,200.00 万元的短期借款债务。

（7）向德州市德城区农村信用合作联社的借款

截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份对德州市德城区农村信用合作联社承担本金总额为 1,400.00 万元的短期借款债务。

（8）向武城县农村信用合作联社的借款

截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份对武城县农村信用合作联社承担本金总额

为 500.00 万元的短期借款债务。

（9）向中国农业银行股份有限公司德州德城支行（以下简称“农业银行德州德城支行”）的借款

截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份对农业银行德州德城支行承担本金总额为 6,000.00 万元的短期借款债务和 1,474.185665 万元融资租赁设备款。

截至本报告书签署日，德棉股份已收到工商银行德州分行、中国银行德州分行、德州市商业银行、建设银行德州德城支行、中信银行济南分行、华夏银行济南市市北支行、德州市德城区武城县农村信用联社、农业银行德州德城支行等全部金融机构债权人出具的《关于债务确认和同意转移的函》，同意在《框架协议》及《补充协议》生效之日起，德棉股份在原相关借贷及担保合同中的所有权利、义务均由德棉集团新设全资子公司德棉纺织享有或承担。

2、对基于业务经营而发生非金融机构债务的处理

根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号《审计报告》，本次交易涉及的与业务经营有关的非金融机构债务合计 36,877.80 万元，截止本报告书签署之日，公司已经取得非金融机构债权人总计 25,826.72 万元的债务转移同意确认函，占公司非金融机构债务的 70.03%，具体如下：

单位：元

非金融负债	2009 年 8 月 31 日	已取得债权人同意金额	已取得债权人同意的比例
应付账款	199,099,952.37	132,369,303.15	66.48%
预收款项	15,805,070.69	5,100,635.47	32.27%
应付职工薪酬	10,396,884.19	10,396,884.19	100.00%
应交税费	11,252,749.56	11,252,749.56	100.00%
其他应付款	132,223,301.98	99,147,654.63	74.99%
合计	368,777,958.79	258,267,227.00	70.03%

注：1、应付职工薪酬中社会保险费 2,509,287.36 元已取得德州市社会保险中心同意转移债务函，工会经费、职工教育费等部分可随人员转移；应交税费部分已取得税务机关同意函；根据补充协议，在实际交割日前德棉股份须缴纳完毕全部应付员工薪酬、社保款项、应缴税款等，并取得相应完税凭证，因此以上应付职工薪酬、应交税费已取得债权人同意比例按 100%测算。

2、1,547.33 万元以信用证方式付款的暂未取得债权人的应付账款已取得信用证开证行出具的同意转移函，上述已取得债权人同意的 13,236.93 万元应付账款中未包含该部分应付账款。

综合金融机构和非金融机构的债务情况，截止本报告书签署之日，公司已经取得债权人总计 109,503.01 万元的债务转移同意确认函，占公司负债总额的 90.83%，满足《框架协议》对第二次董事会前德棉股份需取得 90%以上债权人同意的要求，对于暂未取得债权人债务转移同意确认函的债务本公司将加强与债权人的沟通，争取资产交割日前取得全部债权人的同意。

根据德棉股份、德棉集团、爱家控股签署的《框架协议》的约定，自转让资产的移交义务之日起，无论转让资产的交接、权属变更登记或备案手续是否完成或债务的转移是否取得债权人的同意，于转让资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由德棉集团享有及承担。根据股份转让协议，德棉集团以其拥有的德棉股份部分股份及地号为 G10-9013 地块（土地证号：德国用（2008）第 175 号）承担连带担保责任。

（六）其他或有事项

1、对外担保情况

截至 2009 年 8 月 31 日，本公司累计对外提供担保 25,532 万元，其中：为德州晶华集团晶峰有限公司提供担保 19,532 万元，为德州晶华集团振华有限公司提供担保 3,300 万元，为德州振华装饰玻璃有限公司提供担保 1,200 万元，为德州晶华集团有限公司提供担保 1,500 万元，详见下表。

单位：万元

债权人 担保权人	德州晶华集团晶峰有限公司	德州晶华集团振华有限公司	德州振华装饰玻璃有限公司	德州晶华集团有限公司
工商银行德州分行	14,732	--	--	--
华夏银行济南市北支行	2,000	--	--	--
中国银行德州分行	2,800	--	--	--
中国农业银行股	--	3,300	--	--

份有限公司德州分行				
中国农业银行股份有限公司德州州城支行	--	--	1,200	--
德州市德城区旧城改造建设有限公司	--	--	--	1,500
合计	19,532	3,300	1,200	1,500

截至本报告书签署日，工商银行德州分行、华夏银行济南市市北支行、中国银行德州分行、德州市德城区旧城改造建设有限公司已向德棉股份出具了《关于债务确认和同意转移的函》：同意在《框架协议》及《补充协议》生效之日起，德棉股份在原相关借贷及担保合同中的所有权利、义务均由德棉集团新设全资子公司德棉纺织享有或承担。

2、诉讼情况

截止本报告书签署日，除以上已披露诉讼外，公司不存在其他重大未结诉讼、仲裁事项。

（七）与拟出售资产相关的人员安排

按照德棉股份、德棉集团、爱家控股三方签署的《框架协议》，根据“人随资产走”的原则，德棉股份的转移人员即所有职工包括但不限于所有在岗职工、待岗职工、内退职工、离退休职工、停薪留职职工、借调或借用职工、临时工，均由德棉集团负责接收及安置，德棉集团可根据需要设立全资子公司来接收德棉股份拟出售资产和转移人员。职工接收和安置过程中发生的有关费用、支付义务、争议及纠纷，均由德棉集团负责处理及承担。

2009年9月19日，德棉股份召开第七届三次职工代表大会，经北京市星河律师事务所经办律师现场见证，大会应到代表248人，实到代表242人，表决全票通过了德棉股份政发[2009]83号《山东德棉股份有限公司重大资产重组职工安置方案》，方案主要内容：“在公司本次重大资产重组经中国证监会核准并进入实施阶段后，公司的全部员工与公司的劳动关系将变更为与德棉集团设立的国有全资子公司的劳动合同关系（员工原在公司的工龄继续连续计算）。员工的劳动

岗位不变、工作性质不变、国有企业职工身份不变。对于因本次员工变更劳动合同所产生的一切费用，均由德棉集团承担。”

（八）最近三年进行的资产评估、重大资产交易、增资或改制情况

1、最近三年资产评估、改制情况

公司自 2006 年 9 月至今，未发生与股权转让、重大资产购买、出售相关的资产评估、改制事项。

2、公司最近三年增资情况

经中国证券监督管理委员会证监发行字[2006]74 号文《关于核准山东德棉股份有限公司首次公开发行股票的通知》核准，公司分别于 2006 年 9 月 20 日、2006 年 9 月 26 日公开发行人民币普通股共计 7000 万股，每股面值 1.00 元，发行后注册资本变更为人民币 16,000 万元。

2008 年 3 月 28 日，公司 2007 年度股东大会表决通过了以 2007 年末总股本 16,000 万股为基数，以资本公积每 10 股转增 1 股，合计转增股本 1,600 万股，转增后公司注册资本变更为 17,600 万元。

3、公司最近三年的重大投资及交易情况

除首次公开发行并上市募集资金投资项目外，公司最近三年不存在重大投资行为、重大资产购买、出售事项。

近三年公司控制权保持稳定，未发生重大股权交易情况。

二、本次交易拟购买资产的基本情况

本次拟购买资产为上海爱家投资控股有限公司持有的上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司 100%的股权。

（一）爱家豪庭基本情况

1、公司概况

公司名称：上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司

注册资本：人民币 61,730 万元

法定代表人：薛萍

注册地址：上海市贯中路 51 号

主要办公地点：上海市浦东南路 1877 号东旅大厦 17、18 楼

企业类型：一人有限责任公司（法人独资）

营业执照号码：310109000277848

经营范围：房地产开发经营、投资咨询、物业管理、自有房屋租赁、停车场管理、销售建材、金属材料（涉及许可经营的凭许可证经营）。

成立日期：2001 年 6 月 13 日

营业期限：2001 年 6 月 13 日至 2039 年 6 月 16 日

税务登记证号：国地税沪字 310109703456696 号

2、历史沿革

（1）设立

上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司原名上海爱家豪庭房地产有限公司，系由上海爱家房地产有限公司（后更名为“上海爱家投资（集团）有限公司”）及自然人薛萍分别以人民币 2850 万元（占设立时注册资本的 89.62%）和 330 万元（占设立时注册资本的 10.38%）出资设立，公司正式成立于 2001 年 6 月 13 日，注册资本 3180 万元。上海新汇会计师事务所有限公司于 2001 年 6 月 6 日出具汇验内字 2000 第 473 号《验资报告》，确认公司各股东的出资已经全部到位。

爱家豪庭设立时的法人股东上海爱家房地产有限公司的控股股东为李笙安（持股比例为 94.34%），薛萍与李笙安系夫妻关系。

（2）历次股权转让

2008 年 9 月 18 日，上海爱家投资（集团）有限公司将所持爱家豪庭 84.62% 股权以 2691 万元价格转让给金坛爱家房地产有限公司、薛萍将所持爱家豪庭

10.38%的股权以 330 万元价格转让给金坛爱家房地产有限公司；2009 年 3 月 5 日，上海爱家投资（集团）有限公司将所持有的 5%的股权以 159 万元的价格转让给金坛爱家房地产有限公司；至此，金坛爱家房地产有限公司持有爱家豪庭 100%股权。金坛爱家房地产有限公司的实际控制人为李笙安。

2009 年 7 月 23 日，爱家豪庭股东金坛爱家房地产有限公司将其所持 100%的股权以 3,180 万元价格转让给上海爱家投资控股有限公司，转让完成后，上海爱家投资控股有限公司持有爱家豪庭 100%股权，爱家豪庭历次股权转让过程中实际控制人均未发生变更。

（3）增资

2009 年 8 月 14 日，股东爱家控股以人民币 18,550 万元对爱家豪庭增资，爱家豪庭注册资本变更为 21,730 万元，上海海明会计师事务所有限公司出具了沪海验内字（2009）第 2289 号《验资报告》，确认出资到位。

2009 年 8 月 21 日，爱家控股以人民币 20,000 万元对爱家豪庭增资，爱家豪庭注册资本变更为 41,730 万元，上海海明会计师事务所有限公司出具了沪海验内字（2009）第 2403 号《验资报告》，确认出资到位。

2009 年 8 月 26 日，爱家控股以人民币 20,000 万元对爱家豪庭增资，爱家豪庭注册资本变更为 61,730 万元，上海海明会计师事务所有限公司出具了沪海验内字（2009）第 2474 号《验资报告》，确认出资到位。

（4）公司更名

2009 年 10 月 22 日，根据上海市工商行政管理局《准予变更登记通知书》，公司更名为上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司。

爱家控股 2009 年 8 月短期内对爱家豪庭增资 5.855 亿元，主要是拟以爱家豪庭为主体对爱家体系优质房地产企业进行整合。2009 年 7 月，泰都（金坛）实业有限公司向爱家豪庭转让无锡爱家、鞍山爱家置业、武汉爱家、爱家实业、爱家投资等五家公司 100%股权；金坛爱家房地产有限公司向爱家豪庭转让东爱

置业、湖州爱家等两家公司 100%股权；转让完成后，形成爱家豪庭目前的股权架构。

上述 5.855 亿元增资中，1.59 亿元用于支付 7 家子公司 100%股权受让的对价，其他用于爱家豪庭代鞍山爱家、鞍山爱家置业、爱家投资、东爱置业、湖州爱家、天津爱家、无锡爱家、武汉爱家等八家子公司先行偿还其对爱家集团的非经营性往来欠款约 4.265 亿元，因此本次增资主要用于对爱家房地产业务的整合，以及通过解决大额资金往来的关联交易，减少拟上市资产对实际控制人的资金依赖，减少关联交易，增强拟上市资产的独立性。本次增资的实质是实际控制人李笙安先生把对拟注入上市公司的房地产企业以往提供的债务融资支持全部转为以出资方式的股权投资行为，全力支持拟上市资产的发展。

（5）最近三年爱家豪庭及其子公司购买、出售资产情况

时间	交易标的	受让方	出让方	转让股权比例	交易价格
资产购买情况					
2009 年 8 月	武汉爱家	爱家豪庭	泰都实业	100%	5000 万
2009 年 8 月	爱家实业	爱家豪庭	泰都实业	100%	1000 万
2009 年 8 月	爱家投资	爱家豪庭	泰都实业	100%	-
2009 年 8 月	无锡爱家	爱家豪庭	泰都实业	100%	-
2009 年 8 月	鞍山爱家置业	爱家豪庭	泰都实业	100%	4,142.17 万元
2009 年 8 月	东爱置业	爱家豪庭	金坛爱家	100%	2,910.42 万元
2009 年 8 月	湖州爱家	爱家豪庭	金坛爱家	100%	2,855.68 万元
2008 年 9 月	天津爱家	东爱置业	爱家集团	66.67%	3000 万
			爱家豪庭	33.33%	1500 万
2009 年 3 月	鞍山爱家	鞍山爱家置业	泰都实业	100%	850 万
2008 年 10 月	苏州文中	东爱置业	爱家集团	57.14%	2000 万
			爱家豪庭	42.86%	1500 万
资产出售情况					
2008 年 9 月	武汉爱家	泰都实业	爱家豪庭	19.68%	984 万
2009 年 8 月	荆州爱家	爱家物业	武汉爱家	100%	3000 万
2009 年 8 月	苏州文中	爱家物业	东爱置业	100%	3500 万

以上资产购买和出售均在同一实际控制人下进行。

3、爱家豪庭子公司基本情况

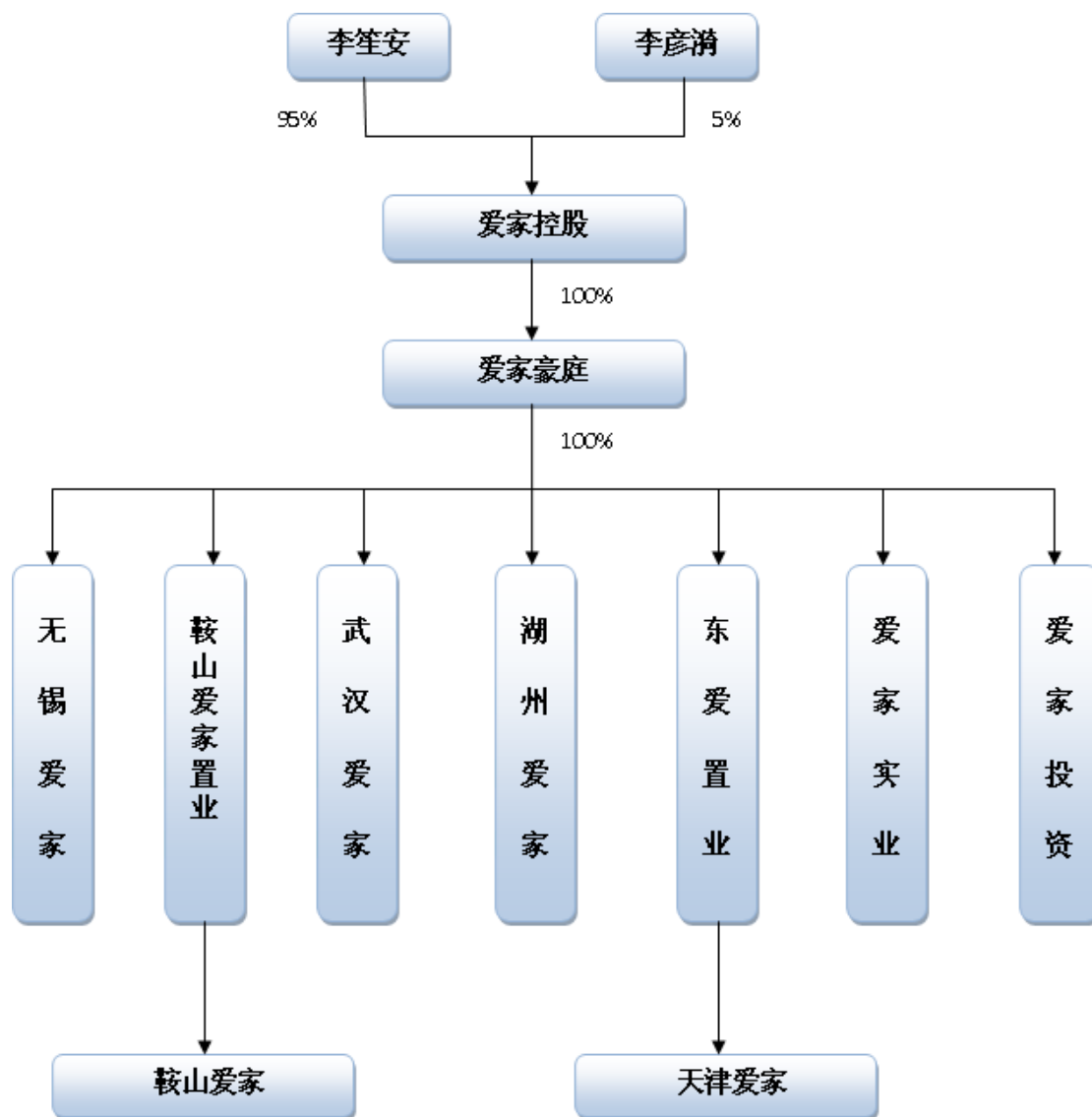
公司名称	成立时间	注册资本（万元）	法定代表人	开发项目名称
无锡爱家	2006-10-19	3,000	薛萍	爱家金河湾家园
鞍山爱家置业	2008-3-18	10,150	薛萍	爱家中央公馆（暂定名称）
一鞍山爱家	2002-9-28	15,000	薛惠琴	爱家皇家花园（暂定名称）
武汉爱家	2002-11-20	5,000	薛萍	爱家国际华城
湖州爱家	2007-11-29	3,000	薛萍	爱家上海花园洋房
东爱置业	2006-4-10	4,179	薛萍	东旅大厦
一天津爱家	2003-5-19	4,500	薛萍	爱家星河花园
爱家实业	2004-6-7	3,000	薛萍	爱家华城
爱家投资	2002-10-28	3,000	薛萍	爱家新城

（二）股权结构及控制关系

截至本报告书签署日，爱家豪庭的注册资本 61,730 万元，实收资本 61,730 万元，股东结构如下：

股东名称	出资额	持股比例
爱家控股	61,730 万元	100%
合计	61,730 万元	100%

截至本报告书签署日，爱家豪庭追溯至实际控制人的股权结构图如下：



注：李笙安、李彦漪系父女关系。

根据爱家控股及李笙安先生出具的承诺，经核查，爱家豪庭公司章程中不存在可能对本次交易产生影响的内容，亦不存在影响爱家豪庭独立性的协议或其他安排。本次交易完成后，爱家豪庭原有高级管理人员将保持相对稳定。

（三）爱家豪庭最近二年一期的简要财务报表

根据立信会计出具的审计报告（信会师报字（2009）第 24286 号），爱家豪庭最近两年一期简要财务报表如下：

资产负债表简表（合并）

单位：元

资 产	2009 年 8 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
流动资产合计	4,588,429,658.75	3,652,237,470.22	3,742,007,107.40
非流动资产合计	109,220,070.11	123,862,173.45	76,978,353.93
资产总计	4,697,649,728.86	3,776,099,643.67	3,818,985,461.33
流动负债合计	3,029,129,493.73	2,695,514,172.10	3,105,758,102.95
非流动负债合计	620,000,000.00	629,272,980.00	523,800,000.00
负债合计	3,649,129,493.73	3,324,787,152.10	3,629,558,102.95
归属于母公司所有者权益合计	1,048,520,235.13	451,312,491.57	189,427,358.38
所有者权益合计	1,048,520,235.13	451,312,491.57	189,427,358.38

利润表简表（合并）

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
营业收入	973,917,016.63	1,078,067,222.67	949,011,297.90
营业利润	158,867,542.08	253,677,220.63	179,734,942.90
利润总额	232,555,390.84	255,238,360.56	180,610,891.92
净利润	181,113,723.30	202,975,563.80	94,742,830.43
归属于母公司所有者的净利润	181,113,723.30	202,975,563.80	94,742,830.43

现金流量表简表（合并）

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
经营活动产生的现金流量净额	283,814,105.59	-261,189,852.70	252,662,290.40
投资活动产生的现金流量净额	-103,160,086.74	-36,987,949.00	-5,948,546.00
筹资活动产生的现金流量净额	846,225,850.69	-75,654,723.46	-153,350,288.67
现金及现金等价物净增加额	1,026,879,869.54	-373,832,525.16	93,363,455.73
加：期初现金及现金等价物余额	65,096,432.47	438,928,957.63	345,565,501.90
期末现金及现金等价物余额	1,091,976,302.01	65,096,432.47	438,928,957.63

资产负债表简表（母公司）

单位：元

资 产	2009 年 8 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
流动资产合计	962,548,758.17	413,410,454.78	791,247,892.42
非流动资产合计	243,148,638.84	22,969,794.20	42,141,591.53

资产总计	1, 205, 697, 397. 01	436, 380, 248. 98	833, 389, 483. 95
流动负债合计	258, 246, 799. 74	155, 583, 885. 08	755, 994, 361. 29
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	258, 246, 799. 74	155, 583, 885. 08	755, 994, 361. 29
所有者权益合计	947, 450, 597. 27	280, 796, 363. 90	77, 395, 122. 66

利润表简表（母公司）

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
营业收入	54, 210, 646. 83	571, 880, 998. 67	864, 994, 326. 90
营业利润	18, 346, 585. 21	235, 396, 932. 51	192, 018, 221. 29
利润总额	18, 335, 367. 21	235, 513, 332. 51	190, 917, 433. 51
净利润	13, 654, 916. 14	203, 401, 241. 24	111, 708, 046. 93

现金流量表简表（母公司）

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
经营活动产生的现金流量净额	-296, 758, 786. 46	62, 448, 711. 54	216, 843, 523. 60
投资活动产生的现金流量净额	-153, 145, 548. 66	39, 451, 120. 00	-5, 297, 860. 00
筹资活动产生的现金流量净额	585, 500, 000. 00	-189, 387, 629. 62	-138, 332, 242. 50
现金及现金等价物净增加额	135, 595, 664. 88	-87, 487, 798. 08	73, 213, 421. 10
加：期初现金及现金等价物余额	8, 082, 771. 72	95, 570, 569. 80	22, 357, 148. 70
期末现金及现金等价物余额	143, 678, 436. 60	8, 082, 771. 72	95, 570, 569. 80

（四）拟购买资产的权属状况、对外担保及主要负债情况

1、拟购买资产的权属状况

截至本报告书签署日，爱家控股持有的爱家豪庭股权不存在抵押、质押或有权属争议的情形。

截至本报告书签署日，爱家豪庭持有的下属子公司股权亦不存在抵押、质押或有权属争议的情形。

2、爱家豪庭及其子公司的对外担保情况

爱家豪庭及其子公司按照房地产行业惯例为商品房买受人按揭提供阶段性保证，根据爱家豪庭审计报告，截止 2009 年 8 月 31 日，购房者按揭贷款保证金金额为 168 万元；截至本报告书签署日，爱家豪庭及其子公司不存在为爱家控股、实际控制人及其关联方提供担保的行为，也不存在为其他非关联企业提供担保的行为。

3、爱家豪庭的负债情况

根据上海立信会计师事务所出具的信会师报字（2009）第 24286 号审计报告合并报表数据显示，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭流动负债 3,029,129,493.73 元，非流动负债 620,000,000.00 元，其中流动负债主要为应付账款、预收款项和一年内到期的非流动负债，具体情况如下：

项目	金额（元）	占总负债比例
流动负债：		
短期借款	68,500,000.00	1.88%
应付账款	664,091,712.24	18.20%
预收款项	1,636,534,224.88	44.84%
一年内到期的非流动负债	556,357,000.00	15.25%
流动负债合计	3,029,129,493.73	83.01%
非流动负债：		
长期借款	620,000,000.00	16.99%
非流动负债合计	620,000,000.00	16.99%
负债合计	3,649,129,493.73	100.00%

截至本报告书签署日，爱家豪庭已不存在逾期借款。根据爱家豪庭审计报告，截至2009年8月31日，爱家豪庭有货币资金11.94亿元，通过对公司负债结构、偿债能力、资金周转能力的分析，并未发现公司经营情况存在重大问题，爱家豪庭不会出现将来无法偿还到期借款的情形。

（五）爱家豪庭及子公司主要资产抵押、质押情况

根据立信会计师事务所出具的信会师报字（2009）第 24286 号审计报告，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭及其下属子公司资产用于抵押或质押情况如下：

抵押或质押资产	借款银行（担保权人）	借款金额（元）	抵押\质押物价值（元）	担保人	被担保人
定期存单	中国民生银行 武汉分行	68,500,000.00	70,200,000.00	武汉爱家	武汉爱家
南汇区大团镇 18 街坊 1/3、1/2、1/1 开发成本	中国农业银行 上海金桥支行	160,000,000.00 ①	298,974,522.54	爱家投资	爱家投资
武汉爱家国际华城一 期二区 10-21 栋未售在 建工程及一期一区 4# 5# 6# 商铺	中国民生银行 武汉分行	30,000,000.00 ②	128,952,531.00	武汉爱家	武汉爱家
大灶镇爱家华城开发 产品	中国农业银行 上海金桥支行	200,000,000.00	435,292,016.67	爱家实业	爱家实业
天津爱家星河花园在 售在建工程	中国农业银行 天津南开支行	23,000,000.00	54,334,395.96	天津爱家	天津爱家
天津爱家星河花园自 用房屋建筑物	中国农业银行 天津南开支行	③	7,628,138.40	天津爱家	天津爱家
锡崇国用（2007）第 90 号土地使用权	中国农业银行 无锡太湖支行	130,000,000.00 ④	192,023,288.12	无锡爱家	无锡爱家
无锡爱家金河湾花园 在 建 工 程 （23-29, 32, 36-37 单 元）	中国农业银行 无锡太湖支行	23,357,000.00 ⑤	196,413,858.02	无锡爱家	无锡爱家
锡崇国用（2008）第 31 号土地使用权	中国银行无锡 北塘支行	180,000,000.00 ⑥	243,843,831.88	无锡爱家	无锡爱家
合计		814,857,000.00	1,627,662,582.59		

注：①爱家投资向中国农业银行上海金桥支行 1.6 亿元截止本报告书出具日已偿还 4000 万元；

②2009 年 6 月 26 日，武汉高科房地产开发有限公司与中国民生银行武汉分行签订抵押合同，武汉高科房地产开发有限公司以其拥有的武汉爱家国际华城二期的合作开发的土地使用权作为抵押物，为抵押权人武汉爱家 2009 年 6 月 26 日签订的借款合同提供担保，主合同贷款金额合计为 4 亿元，贷款用途为爱家国际华城二期项目开发，期限是 2009 年 6 月 26 日到 2012 年 6 月 26 日；

③天津爱家向中国农业银行天津南开支行的 2300 万元借款截止本报告出具日已全部清偿；

④2008 年 7 月 28 日，与中国农业银行无锡太湖支行签署《最高额抵押合同》，以爱家金河湾花园在建工程为抵押为 2008 年 7 月 28 日至 2010 年 4 月 8 日期间发生的借款提供担

保，所担保债权最高余额为 5500 万元。上述借款金额为截至 2009 年 8 月 31 日实际担保的债权额。

⑤2008 年 4 月 9 日，无锡爱家与中国农业银行无锡太湖支行签署《最高额抵押合同》，无锡爱家以锡崇国用（2007）第 90 号土地使用权作为抵押物为 2008 年 4 月 9 日至 2010 年 4 月 8 日期间向中国农业银行无锡太湖支行发生的借款提供担保，所担保债权之最高本金余额为 1.65 亿元。上述借款金额 1.3 亿元为截至 2009 年 8 月 31 日实际担保的债权额。截止本报告出具日，无锡爱家已向中国农业银行无锡太湖支行还款 1 亿元。

⑥2008 年 11 月 17 日，无锡爱家与中国银行无锡北塘支行签署《最高额抵押合同》，无锡爱家以锡崇国用（2008）第 31 号土地使用权作为抵押物为自 2008 年 11 月 17 日至 2011 年 11 月 16 日期间向中国银行无锡北塘支行发生的借款提供担保，所担保债权之最高本金余额为 2 亿元。上述借款金额 1.8 亿元为截至 2009 年 8 月 31 日实际担保的债权额。截止本报告出具日，无锡爱家已向中国银行无锡北塘支行还款 4000 万元。

（六）债权债务转移情况

因本次交易中德棉股份拟以支付现金及发行股份的方式购买爱家豪庭 100% 的股权，故本次不涉及爱家豪庭及其子公司的债权债务转移问题。

（七）爱家豪庭的主要资产情况

根据立信会计师事务所出具的信会师报字（2009）第 24286 号审计报告合并报表数据显示，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭资产状况如下：

资 产	金额（元）	占总资产比例
流动资产：		
货币资金	1,194,360,838.24	25.42%
预付款项	250,486,402.32	5.33%
其他应收款	37,767,661.01	0.80%
存货	3,054,526,931.02	65.02%
流动资产合计	4,588,429,658.75	97.68%
非流动资产：		
长期股权投资	2,898,386.00	0.06%
投资性房地产	26,546,935.76	0.57%
固定资产	17,421,806.63	0.37%
无形资产	0	0%
递延所得税资产	62,352,941.72	1.33%
非流动资产合计	109,220,070.11	2.32%

资产总计	4,697,649,728.86	100.00%
------	------------------	---------

1、爱家豪庭的存货情况

截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭主要资产为存货和货币资金，其中存货包括开发成本 1,572,448,449.04 元，开发产品 1,446,674,734.98 元，拟开发土地 35,403,747.00 元，存货账面总值 3,054,526,931.02 元。

（1）开发成本明细如下表：

项目名称	金额（元）
武汉爱家国际华城二期	56,458,255.87
上海爱家新城（一期）15#地块	110,178,425.10
无锡爱家金河湾项目	1,014,596,731.18
湖州爱家·上海花园洋房	114,372,229.01
鞍山爱家皇家花园（暂定名）	276,842,807.88
武汉爱家国际华城一期二区	---
合 计	1,572,448,449.04

（2）开发产品明细如下表：

项目名称	金额（元）
上海爱家华城	435,292,016.67
上海爱家新城（一期）8#地块	71,409,770.24
上海爱家新城（一期）9#地块	38,660,429.01
上海爱家新城（一期）3#地块	172,002,823.30
上海爱家豪庭	108,279,684.48
天津爱家星河花园	64,287,767.06
武汉爱家国际华城一期一区	82,323,719.06
武汉爱家国际华城一期二区	474,418,525.16
合 计	1,446,674,734.98

注：武汉爱家一期一区和一期二区开发产品因与武汉高科房地产开发有限公司合作开发，尚未销售的开发产品产证办在武汉高科房地产开发有限公司名下，详细情况见“第四节 /二/（十） /5、 /（3） 经营情况”。

（3）拟开发土地为鞍山爱家置业持有的鞍国用（2009）第 101560 号《国有土地使用权证》对应的 21,272.9m² 土地使用权。

2、爱家豪庭主要固定资产、无形资产及特许经营权情况

（1）主要固定资产

根据立信会计师事务所出具的信会师报字（2009）第 24286 号审计报告合并报表数据显示，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭的固定资产原值为 24,829,931.56 元，固定资产账面值为 17,421,806.63 元。主要固定资产账面价值如下：

单位：元

类 别	原 值	累计折旧	账面值
房屋建筑物	7,628,138.40	301,947.15	7,326,191.25
办公及其他设备	2,986,549.00	1,612,274.54	1,374,274.46
运输设备	6,157,954.16	4,329,935.17	1,828,018.99
电子设备	8,057,290.00	1,163,968.07	6,893,321.93
合 计	24,829,931.56	7,408,124.93	17,421,806.63

爱家豪庭开发房地产主要是通过招投标方式委托建筑施工单位承建，自身没有与建筑安装相关的资产和设备，主要固定资产为自用办公会所、办公设备、运输设备、机器设备等，固定资产产权清晰，目前使用状态良好。

（2）主要无形资产

截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭无形资产账面值为 0。

截至本报告书签署日，爱家豪庭已与爱家集团签署《商标转让协议》，爱家集团将其所持“爱家房产”等商标无偿转让给爱家豪庭，有利于爱家豪庭资产的独立性。

（3）特许经营权

截至本报告书签署日，爱家豪庭未拥有任何特许经营权。

（八）重大未决诉讼事项及行政罚情况

1、重大未决诉讼事项

（1）子公司武汉爱家房地产有限公司于 2005 年 6 月 8 日与龙元建设集团股份有限公司（简称“龙元建设”）签订了“爱家国际华城一期一区 2 标段项目”《施工总承包补充合同》以及《付款协议》。因总包单位延期竣工等问题，武汉爱家于 2009 年 3 月向上海市浦东新区人民法院提出诉讼，要求支付违约金共计 19,628,358.82 元。上海市浦东新区人民法院 2009 年 3 月 16 日出具（2009）浦民一（民）初字第 4684 号《受理通知书》，目前已完成质证，案件正在审理当中。

（2）上海爱家投资管理有限公司与上海市南汇区大团镇人民政府于 2005 年 9 月 20 日签订《上海市南汇区配套商品房大团镇 B 地块建设项目协议书》（即爱家新城项目），但大团镇政府未按协议约定进度向爱家投资支付回购款，故爱家投资于 2009 年 6 月向法院提起诉讼，要求法院判令大团镇政府立即支付爱家投资回购款 210,712,725.60 元，违约金 110,214,765.00 元，返还多支付的土地费用等共计 328,686,094.62 元，上海市高级人民法院于 2009 年 7 月 21 日出具（2009）沪高民一（民）初字第 5 号受理通知书，该案件正在审理当中，该案性质同上海爱家实业有限公司诉六灶镇政府的回购款纠纷案（终审判决六灶政府应付上海爱家实业有限公司回购款及违约金，此案已执行）。

（3）子公司天津爱家投资有限公司所属爱家星河花园项目 I 标段于 2007 年 10 月基本完工后，天津爱家与主承包商中铁建设集团有限公司（以下简称中铁公司）就其延期竣工等问题虽经多次协商处理，但就总结算价格仍未达成一致意见。天津公司于 2008 年 1 月向天津第一中级人民法院申请诉讼，要求中铁公司承担违约金及相关扣款 13,082,647.72 元。目前本诉讼案件的证据交换、质证、法庭辩论程序已经完成，但一审尚未结案。

2008 年 3 月中铁公司向北京铁路运输中级法院提起诉讼，要求天津爱家就上述同一工程支付工程结算款、违约金及索赔等共 99,931,498.76 元。2008 年 5 月，该案件移送天津和上述天津爱家诉中铁公司的案件合并审理。目前该案件已完成了双方证据交换和质证，进行整个项目的司法鉴定工作。根据天津中兴财咨询有限公司出具的工程造价鉴定报告初步意见，造价鉴定结论仅 400 余万元，与中铁公司索赔额相去甚远。

若因天津爱家与中铁建设集团有限公司之间的诉讼导致就爱家豪庭持有天津爱家股权评估价值减损的，爱家控股承诺在天津爱家遭受实际损失之日（指导致股权价值减损的实际支付赔偿款之日）起三十日内以现金方式补足该等差额。

2、行政处罚情况

根据武汉市洪山区国家税务局于 2009 年 1 月先后出具的《税务处理决定书》（洪国税处[2009]第 202 号）和《税务行政处罚决定书》（洪国税罚[2009]第 181 号），核实武汉爱家 2007 年度应补企业所得税 22,067,265.97 元；对其未按照规定取得发票的行为处以 2,000 元的罚款；对多列支期间费用的行为并处以 259,845.71 元罚款，并加收滞纳金，以上应缴款项共计 261,845.71 元。

2009 年 9 月 9 日，武汉市洪山区地方税务局和平税务所出具《合法纳税证明函》。根据该证明函，截至该函出具之日，自 2007 年 1 月 1 日以来，武汉爱家房地产有限公司不存在重大税收违法违规行为。

爱家控股承诺，拟注入资产除上述重大未决诉讼和行政罚外，不存在其他未披露的将对企业经营情况产生重大影响的重大未决诉讼和行政处罚。

（九）最近三年主营业务发展状况

爱家豪庭的主营业务为综合房地产开发，以开发中高档的商品住宅为主，同时适量开发包括低密度生态住宅、写字楼、商业配套等其他物业；以中国经济最活跃和最具发展潜力的二三线城市为市场开发重点，并坚持在上海寻找性价比高的项目，力争在核心城市占有一定的市场份额。

从 2001 年爱家豪庭创立以来，始终坚持“以实力竞争，以品质取胜”的经营原则，以国际化的视野进行本土化的开发。经过多个爱家品牌房地产项目的成功运作，尤其是最近三年来公司的快速发展得到市场认可的新楼盘不断推出，“爱家地产”品牌已经成为在华东地区乃至全国都有一定美誉度的地产品牌。2007 年 3 月，“爱家地产”品牌以其良好的口碑及业界优异的成绩获评由上海市工商管理局、上海市消费者权益保护委员会、上海市商标管理局联合颁发的“上海市著名商标”。2009 年 9 月，由国务院发展研究中心企业研究所、清华大学房地产

研究所和中国指数研究院三家研究机构共同组成的“中国房地产 TOP10 研究组”发布的《中国房地产品牌价值研究成果鉴定书》中认证“爱家地产”品牌是“中国华东房地产公司品牌价值 TOP10”，品牌价值为 11.38 亿。

1、爱家豪庭主要的房地产开发项目及土地储备情况

爱家豪庭及其下属的无锡爱家、鞍山爱家置业、湖州爱家、武汉爱家、东爱置业、天津爱家等十个房地产项目公司在全国范围内进行房地产开发经营，近年在长江三角洲上海、无锡、湖州、苏州、华中地区武汉、华北地区天津、东北地区鞍山等地开发共计十个房地产项目，开发面积为 219.80 万平米。爱家豪庭 2007 年、2008 年、2009 年 1-8 月分别实现营业收入 9.49 亿元、10.78 亿元、9.74 亿元，实现净利润达 9,474 万元、2.03 亿元、1.81 亿元。

近三年爱家豪庭及其子公司开发和拟开发的项目基本情况如下：

公司	项目名称	项目类型	开发进度	建筑面积（万平米）	项目情况
爱家豪庭	爱家豪庭/爱家国际大厦	住宅	竣工	12.23	集住宅、商业与办公于一体的高档社区，位于上海市四平路商务区内，属于虹口地区较为成熟的商办物业聚集区。
东爱置业	东旅大厦	办公楼	竣工	1.33	集办公、会务、娱乐为一体的多功能智能化商务楼宇，比邻陆家嘴繁华中心和世博规划区，由国际知名地产公司仲量联行（Jones Lang LaSalle）专业写字楼管理。
—天津爱家	爱家星河花园	住宅	竣工	16.38	项目由 16 幢板式小高层和高层组成，位于河北区，南临金钟河大街，北靠中纺前街，东依润园里，西至战备路，是未来天津市最具发展潜力的区域之一。
爱家实业	爱家华城	商用、住宅	竣工	14.26	项目集住宅、商业于一体，位于上海市浦东新区六灶镇，南新溪路以南、吉春路以西、宗溪路以北、南六公路以东。
爱家投资	爱家新城	商用、住宅	竣工	14.54	项目集住宅、商业于一体，位于上海市浦东新区大团镇，南团公路东侧。
无锡爱家	爱家金河湾家园	住宅	在建	29.38	本项目由 14 幢高层、5 幢多层住宅及商业配套组成，位于无锡市崇安区中心地段，南至锡沪路，北临广益路，西至通江大道，东临广瑞路，距无锡市解放路中心商业圈约 1.5 公里。
武汉爱家（注）	爱家国际华城一期	住宅	竣工	52.69	项目位于武汉武昌徐东板块，是武汉的副市级商业中心之一，由 47 栋高层组成，规划户数约为 4500 户。社区配套完善。幼儿

	爱家国际华城二期	住宅	在建		划户数约为 4500 户，社区配套完善，幼儿园、商业街、多功能会所，一应俱全。
湖州爱家	上海花园洋房	住宅	在建	22.98	项目位于全国著名的童装区域湖州市吴兴区，地处中华路南侧，长安路北侧，东临爱家路，西临苕井港路。
鞍山爱家置业	爱家中央公馆	住宅	拟建	8.60	本项目由 7 栋高层住宅和多层商业街围合而成，地处铁东区营城子区域，毗邻东山风景区、玉佛山、千山等山林资源。
一鞍山爱家	爱家皇家花园（暂定）	商用、住宅	在建	47.41	项目位于鞍山市东南部的营城子区域，北邻万科城市花园，东邻香港恒基兆业地块，西临加拿大明达集团开发地块，南邻鞍山市主干道一解放东路，西南部即将建设 23 万平米的营城子公园，是鞍山市远离鞍钢工业区、最宜居的生态板块。
合计				219.80	

注：武汉爱家系与武汉高科房地产开发有限公司共同合作开发项目，土地使用权证及项目其他证照均以武汉高科房地产开发有限公司名义取得。

（1）已开发项目（取得竣工备案证）

公司	项目名称	项目类型	土地证（房地产权证）号	土地面积（万平米）	建筑面积（万平米）	销售情况
爱家豪庭	爱家豪庭/爱家国际大厦	住宅	沪房地虹字（2007）021170 号	2.64	12.23	约 87%
武汉爱家	爱家国际华城一期一区	住宅	武国用（2005）第 0708 号	6.16	14.10	约 89%
	爱家国际华城一期二区	住宅	武国用（2005）第 0709 号	5.95	18.21	约 63%（均未结转收入）
东爱置业	东旅大厦	办公楼	沪房地（浦）字（2007）第 080906 号	0.29	1.33	售完
--天津爱家	爱家星河花园	住宅	北单国用（2004）字第 081 号	3.61	16.38	约 92%
			北单国用（2005）字第 094 号	1.63		
爱家实业	爱家华城	商用、住宅	沪房地南字（2006）第 003022 号	4.89	14.26	住宅由政府回购（均未结转收入）
			沪房地南字（2006）第 003023 号	4.23		
爱家投资	爱家新城	商用、住宅	沪房地南字（2005）第 016836 号	4.39	14.54	住宅由政府回购（均未结转收入）
			沪房地南字（2005）第 016837 号	3.12		
			沪房地南字（2005）第 016838 号	4.92		
合计				41.83	91.05	

注：销售情况详见“第四节/二/（十）爱家豪庭及其下属子公司基本情况和项目”。

（2）在建工程及拟开工建设的项目：

爱家豪庭及其子公司未来三到五年的建设项目有无锡爱家金河湾家园、武汉爱家的爱家国际华城二期、湖州爱家的上海花园洋房、鞍山爱家的爱家皇家花园、鞍山爱家置业的爱家中央公馆等，均已取得土地使用权证，项目用地有 49.51 万平方米，拟开发建筑面积 128.50 万平方米，公司具有保证未来三到五年正常开发的土地储备，具体如下：

公司	项目名称	项目类型	开发进度	土地证（房地产权证）号	土地面积（万平米）	建筑面积（万平米）	项目建设时间
无锡爱家	爱家金河湾家园	住宅	在建	锡崇国用(2007)第 90 号	5.91	29.38	2007.12-2009.12
				锡崇国用(2008)第 31 号	7.50		
武汉爱家	爱家国际华城二期	住宅	在建	武国用(2006)第 649 号	6.96	20.13	2009.6-2011.5
湖州爱家	上海花园洋房	住宅	在建	湖土国用(2008)第 21-1235 号	11.70	22.98	2009.9-2012.4
鞍山爱家置业	爱家中央公馆	住宅	拟建	鞍国用(2009)第 101560 号	2.13	8.60	待定
鞍山爱家	爱家皇家花园（暂定）	商用/住宅	在建	鞍国用(2007)第 101496 号	15.31	47.41	2009.9-2014.7
合计					49.51	128.50	

注：项目时间为项目开始施工到预计完成竣工备案时间。

（3）已有的土地储备及已达成初步意向的土地储备情况

土地是房地产开发企业最重要的资源，除上述已取得土地使用权证的土地外，爱家豪庭尚有部分已达成初步意向或已缴纳部分土地款的土地约 40 万平方米（约 600 亩），拟开发面积约 96 万平方米，具体如下：

地块名称	位置	面积	情况说明	计划开发进度
鞍山 DH-2009-512 号地块	解放东路	占地面积： 10.03 万平方米， 建筑面积 30.09 万平方米	已取得挂牌出让成交确认书，已缴纳 50%土地出让金	计划 2010 年动工，开发周期 3 年，计划于 2014 年竣工交付
爱家新城(二期)大团 A 地块	上海市浦东新区大团镇永晖路	占地面积： 11.37 万平米， 建筑面积： 16.22 万平米	已取得中标通知书，并签订建设项目协议书，土地款已缴纳 2000 万元	计划 2010 年动工，开发周期 2.5 年，计划于 2013 年竣工交付

湖州爱家上海花园洋房（二期）	湖州吴兴区长安路南侧，中华路北侧	占地面积：14.674 平方米， 建筑面积：35.22 万平方米	已签订合作开发意向性协议，并已缴纳了 1000 万元相关费用	计划于 2011 年动工，开发周期 5 年，计划于 2016 年竣工交付
武汉爱家国际华城四期	武汉市武昌区武青四干道与铁机路交汇处	占地面积：3.62 万平方米， 建筑面积：14.48 万平方米	已签订合作开发意向性协议，缴纳部分费用	计划于 2011 年动工，开发周期为 2.5 年，即 2014 年竣工交付；

爱家豪庭重视土地储备对于房地产企业的重要性，在建立爱家豪庭的土地储备时，始终遵循两个原则：一是从我国国情出发，在国家产业政策、资源利用政策鼓励和允许的前提下建立土地储备；二是在公司战略发展框架内积极建立与公司发展规划和融资能力、管理实力相匹配的土地储备。

人口多，人均土地少，土地资源不足，是我国的基本国情。我国国土总面积仅次于俄罗斯和加拿大，居世界第三位。但人均占有的土地面积只有世界人均数的 29%；人均耕地面积只有 1.4 亩，不足世界人均的 40%；中国一类宜居土地只有国土面积的 19%，而且其中 55%还是耕地。随着人口的增加和经济的发展，土地资源形势日趋严峻。因此，需要适当平衡农业用地需求、工业用地需求和国民居住用地需求，同时节约用地、集约用地，才能实现经济和社会可持续发展的目标。2004 年 3 月，国土资源部、监察部联合下发了《关于继续开展经营性土地使用权招标拍卖挂牌出让情况执法监察工作的通知》，要求从 2004 年 8 月 31 日起，所有经营性的土地一律采取公开竞价方式出让，房地产企业所取得的土地如果在两年内不开发，政府无偿收回土地使用权。2006 年 5 月建设部等中央九部委联合发布的《关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见》和 2008 年 1 月国土资源部发布的《闲置土地处置办法（国土资源部第 5 号令）》再次重申了这一制度，要求加大对闲置土地的处置力度。上述政策、法规正是从我国基本国情出发，要求房地产企业适度建立土地储备、实现集约用地、促进行业健康发展的具体体现。爱家豪庭建立自己的土地储备时，充分考虑了上述国情和关于集约用地的国家政策。

房地产公司建立自己的土地储备，还要考虑自身的资金实力和管理能力，土地储备规模应该与企业发展战略、融资能力和管理能力相匹配，而不是越大越好。超出自己的资金实力和管理能力购置土地，会严重影响房地产企业的可持续发展

和抗风险能力，甚至因为资金链过度绷紧而使企业陷入财务危机，这类例子在房地产市场周期性波动时期出现过很多。爱家豪庭对此有深刻的认识，坚持从企业实际情况出发建立土地储备，对每一个项目都经过严格的论证、研究，建立了项目前期调研、可行性研究、项目决策、项目实施等一系列的管理制度和决策体系。爱家豪庭现有土地储备与公司规模相适应，均有相应的融资计划和开发计划作为支撑，所有土地储备均已经过详细的方案论证或正在前期施工准备过程中。目前公司正在天津、武汉、哈尔滨、贵阳、山东等地洽谈土地储备事宜。未来公司将在遵守国家相关土地政策的前提下，继续注重土地资源的储备，争取以最优的住房产品结构设计和最人性化的人居生活环境提升所获得土地的整体价值，并加强和当地政府的合作，争取地方政府对公司获得土地的支持。

2、爱家豪庭及其子公司的房地产开发资质及技术情况

（1）开发资质

截至本报告书出具之日，爱家豪庭及其子公司取得的房地产开发资质情况如下：

公司	证书编号	资质等级	发证时间	有效期
爱家豪庭	沪房管开第 01308 号	二级	2009 年 10 月 29 日	2012 年 10 月 29 日
无锡爱家	无锡 KF02658	二级	2009 年 9 月 28 日	2012 年 9 月 27 日
武汉爱家	武开管内资 2221 号	二级	2009 年 9 月 17 日	2012 年 6 月 30 日
鞍山爱家置业	2103032009091502206	暂定	2009 年 9 月 12 日	2010 年 9 月 14 日
鞍山爱家	2103022009082830000	三级	2009 年 8 月 28 日	2012 年 8 月 27 日
湖州爱家	浙房湖开字 0248 号	四级	2009 年 9 月 30 日	2012 年 9 月 30 日
东爱置业	沪房管开（浦东）第 0000935 号	暂定	2009 年 3 月 23 日	2010 年 4 月 23 日
天津爱家	津建房证[2003]第 S0753 号	三级	2009 年 8 月 29 日	2010 年 2 月 28 日
爱家实业	沪房管开第 01301 号	三级	2004 年 8 月 23 日	2009 年 12 月 31 日
爱家投资	沪房管开第 01300 号	三级	2004 年 8 月 27 日	2009 年 12 月 31 日

（2）专业技术人员

爱家豪庭及其下属项目公司拥有一支具有较高水准的专业技术人员队伍，其中本科及以上学历者 116 人；建筑工程类专业技术人员 113 人，财务类专业人员

22 人，市场销售人员 91 人，企业管理专业人员 33 人。

（3）新工艺和新技术情况

建设部在对国家康居示范工程的要求中指出：大力开发、推广、应用先进成熟的住宅新技术、新工艺、新材料和新设备。爱家豪庭在项目开发中，注重规划、建筑设计和施工的创新，采用了先进成熟的“四新”技术，提高了房屋的安全、节能环保和舒适性能，改善了居住质量。

如节能环保方面，在目前大部分住宅还采用胶粉聚苯颗粒保温砂浆的情况下，已采用保温节能效果更好，更绿色节能的 FSW 无机玻化微珠保温砂浆；爱家豪庭及其下属项目公司从 2004 年的爱家豪庭/爱家国际大厦项目开始，电梯的曳引机已采用新型的永磁同步曳引机，与传统的涡轮蜗杆曳引机相比，虽然造价更高，但能起到降低噪音、减少耗电量、延长使用寿命、节省机房空间等作用；无锡项目精装修房，采用 ALDES 自平衡中央通风系统，在不开启门窗的情况可以通过室内外的正负气压，通过安装在窗框上方的自平衡式进风口输入新鲜空气，确保室内空气的流通和清新等。

3、爱家豪庭房地产开发业务流程

除爱家实业开发的爱家华城、爱家投资开发的爱家新城项目为动迁安置房项目（已完工）外，公司其他房地产项目属于房地产行业典型的开发模式。

（1）房地产开发的主要阶段

房地产开发主要经历前期准备、设计管理、报建管理、施工管理、营销管理、物业管理等六个模块，这些模块之间既相互联系又相互独立。

①前期准备：主要由爱家豪庭根据战略规划，由专门部门或委托专业机构对拟开发项目的目标市场进行调查研究，制作可行性研究报告，然后通过招、拍、挂形式获得土地；

②设计管理：设计是整个项目实施的前提与基础，在此阶段，主要包括规划

设计、方案设计、初步设计、施工图设计、图审以及过程跟踪等步骤；

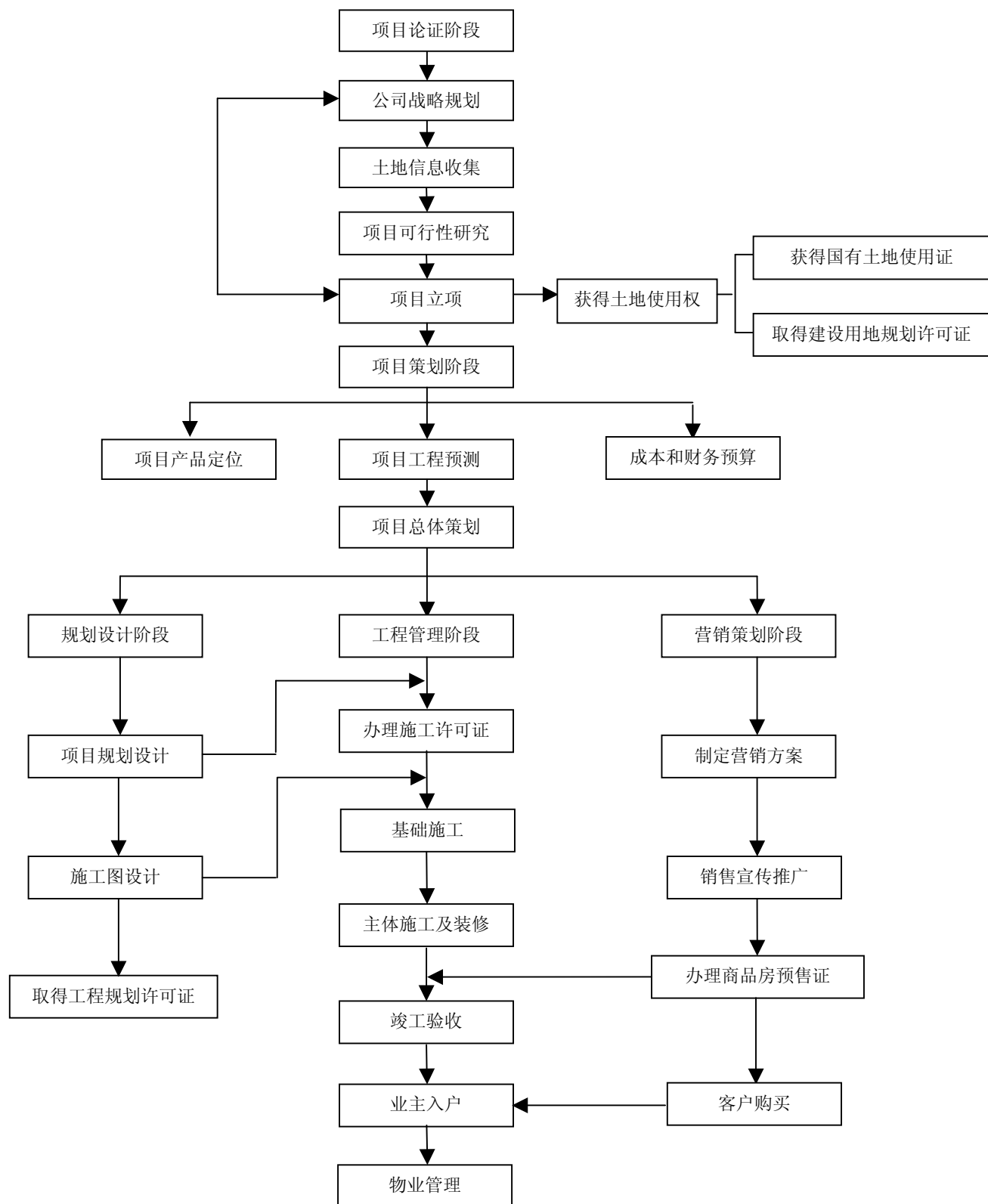
③报建管理：这一业务模块关键是取得“一书五证”（即项目建议书、国有土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建设工程开工许可证、商品房预售许可证）。在签订土地出让合同，并按约定缴付土地出让金后，取得国有土地使用权证。然后将可行性研究报告等文件报有关主管部门审批后，取得其他“四证”；

④施工管理：首先做好施工前的准备，如完成三通一平、进行工程招标等；然后由承包单位进行施工，并进行中间验收、主体竣工验收等；最后将建筑资料归档到相关部门进行竣工备案等相关工作；

⑤营销管理：主要包括营销方案、营销准备、营销执行以及客户购房等环节；

⑥物业管理：主要指在房屋具备交件后，交付购房者，完成房屋销售、进入物业管理和售后服务阶段。

（2）爱家豪庭房地产开发流程图



（3）爱家豪庭房地产开发流程中的主要管控节点

项目管理开发进程中的重要节点

序号	开发流程管控节点
1	土地招投标中标通知书取得
2	土地使用权出让合同签订完成
3	项目公司成立
4	项目选址意见书的取得
5	《土地证》的取得
6	征地拆迁完成
7	产品建议书完成
8	概念性方案设计完成
9	《建设用地规划许可证》取得
10	方案设计完成
11	建筑方案审批完成
12	初步设计完成
13	扩初设计批复取得
14	《建设工程规划许可证》取得
15	施工图设计完成
16	取得审图证书
17	室内精装修方案及施工图完成
18	售楼卖场工程方案及施工图完成
19	景观绿化方案及施工图完成
20	监理单位定标签订合同
21	桩基单位定标签订合同
22	施工总承包单位定标签订合同
23	《建设工程施工许可证》取得
24	桩基工程施工完成

25	施工至±0.000
26	主体结构取得验收报告
27	物业公司及管理方案确定
28	《预售许可证》取得
29	正式用水申请到位
30	正式用电申请到位
31	正式煤气申请到位
32	售楼卖场工程完成并对外展示
33	开盘（分批）
34	单体竣工验收完成（分批）
35	临时设施拆除
36	室外雨污水管线施工完成
37	配套工程室外管线及景观绿化施工完成
38	取得水电配套验收报告
39	取得消防验收报告
40	取得规划验收合格报告
41	工程竣工验收完成
42	《住宅交付使用许可证》取得
43	正式交房入户
44	工程竣工结算完成
45	房产大产证办理完成
46	项目后评估工作完成

4、爱家豪庭的经营管理模式

（1）市场定位及消费群体

公司的市场定位为在上海等一线城市开发高性价比住宅项目，在区域经济较发达的二、三线中心城市开发能够引导项目所在地人居文化、居住理念的创新性、高附加值中高端住宅项目。

与公司的市场定位相适应，公司的目标客户群体为项目所在地中高收入阶层，该消费群体具有收入稳定、教育程度较高、对现代人居文化具有一定的理解和需求、消费潜力较大的特点。

（2）爱家豪庭从事房地产开发项目的类型和开发模式

爱家豪庭房地产开发项目以商品住宅项目为主，附带开发少量商业项目；开发的项目以销售为主，同时选择性保留一些商业物业，以适度调整公司的产品结构，增强抗风险能力；以自主开发经营为主，合作开发为辅。

由于房地产行业是一个高度资金密集的行业，合作开发可以分散项目风险，同时减轻公司的融资压力，为充分利用公司的融资能力，发挥公司的管理优势，在今后的项目开发过程中，合作开发模式可能会得到更多的运用。由于合作开发模式下公司对项目的控制程度将受到一定的制约，有可能对项目定位、项目实施和成本控制等方面带来一定影响，因此公司今后在考虑合作开发项目时，将谨慎选择合作对象，同时强调在项目经营上的主导权，确保项目能够按照公司的计划实施。

（3）项目管理模式

◆ 爱家豪庭的房地产开发项目取得方式：

①通过各类渠道得到建设项目（含建设用地的土地）招、拍、挂或其他形式的出让转让等信息，由公司投资发展部进行归纳整理，甄选符合公司发展规划的项目进行初步的考察调研。

②投资发展部初步考察调研后对认为有潜在开发价值的项目提交董事会初审，并编制成文件和进一步工作的意见。

③投资发展部按建设项目时间要求，结合公司总体年度计划进行前期调研，并牵头组织营销部、成本部、财务部等共同编制项目综合调研报告。

④完成项目的综合调研报告后，呈报公司董事会（执行董事）讨论，由公司

董事会（执行董事）决定是否进行实质操作。

⑤建设项目在公司内部立项后，根据属地原则，在项目所在地成立项目公司，对相应项目进行实质操作。

◆ 爱家豪庭对项目公司的管理模式：

爱家豪庭对项目公司的管理，在组织上采取“母公司各中心对应子公司各部门的统一管理与项目总经理授权管理相结合”的模式。

项目公司设项目总经理一名，负责整个项目的开发过程。项目公司的部门设置按母公司的架构对应设立项目公司架构，一般下设综合管理部（负责项目公司行政、人力资源、公司品牌等工作）、财务部、工程部（负责项目公司施工图及工程质量、进度等）、营销部、前期部（负责项目用地、规划、施工等手续办理等）、经营部（负责成本、合同、招标等）。项目公司的人员根据项目大小、开发周期等定岗定责，包括但不限于：项目总经理、项目副总经理（或项目总经理助理）、会计主管、行政主管、前期主管、营销主管、工程主管、经营主管等。项目公司副总经理以上管理人员由爱家豪庭管理层直接负责管理，项目公司的财务、成本和印章管理人员等主要负责人均由爱家豪庭直接委派并每月进行工作指导和月工作审核，其它部门人员由项目公司总经理在母公司核定的编制内负责招聘录用。项目公司的各级员工按项目岗位和公司规定的岗位职责和权限各司其职并向项目总经理报告工作，项目总经理对其按月进行考核。项目公司与母公司每月进行工作汇报与指导。

爱家豪庭对项目公司的业务管理模式是“集中管理与授权管理相结合”。项目定位、项目融资、工程总包单位的选择原则、销售政策等均由母公司董事会制订，项目公司和各职能部门负责执行。项目公司所有管理制度执行母公司统一的管理制度。成本管理实行开发成本预算管理，资金管理和合同管理实行母公司统一管理模式，但是根据不同类型的合同和资金支出确定授权范围，在授权金额范围内由项目总经理负责直接审批。项目公司合同的签订与法律事务由公司法务合约部统一指导并审核。

（4）采购模式

项目公司生产用原材料主要是建筑材料及设备，包括木材、水泥、钢材、电梯、电气设备等，原材料及设备采购主要有以下几种方式：

①凡属包工、包料范围的材料、设备、配件、构筑件等由施工单位按建造合同内容的规定自行采购；

②需由公司提供的材料、设备全部采用邀请招标的方式，按技术标要求和商务标要求，保证每次邀请招标的单位都在合格供应商目录中选择，每次邀请招标的单位应不少于 3 家，择优采购；

③需进口的原材料和设备由公司委托其他公司代理采购。目前，建筑材料和设备供货充足，总体情况良好。项目公司与供水、供电、供气等各公用事业单位有良好地合作关系，在项目报批、建设、交付使用等方面均能友好合作，不存在影响项目的实施和交付使用的情形。

爱家豪庭及下属公司与建筑施工单位签署的施工总承包合同大多采用固定总价闭口包干模式，由建筑施工单位包工、包料（除甲供材料外）、包工期、包质量、包安全、包文明施工、包成品保护、包现场环境保护、包总承包管理及配合、包检测、包全部施工手续的申报、审批及报验、包通过竣工验收、包通过竣工备案、包移交和包保修，总价一次性闭口包干。

受市场因素的影响造成材料（除少数协议约定原材料如钢筋、商品混凝土等）单价、人工单价及机械台班费用及租赁费用上涨的风险，大多已闭口包干，不作调整。因此原材料价格上涨对公司的影响有限。

（5）销售及定价模式

爱家豪庭及其子公司已开发的房地产项目采取自主销售和营销代理相结合的模式。为优化配置资源，公司积极开拓与品牌代理商形成多方位的合作销售模式，如在产品销售中引入代理销售模式，由公司通过邀请招标，选定销售代理商，将待售楼盘的部分或全部销售工作外包给销售代理商，由项目公司与销售代理商

签订相关代理销售协议约定双方的权利、义务。

另外，公司还遵循以人为本，以客户为先的理念，创造了爱家特色的体验式营销，严把质量，追求细节，打造爱家特色的示范区，通过对爱家示范区场景分析及受众心理、心态的换位解析，完善传播、营销方式，以为客户提供更优质的产品与服务，倡导优质生活。

爱家豪庭的产品定价模式，主要根据市场供求关系，采取市场定价模式。以同区域同类楼盘的市场价格作为参照，结合公司对市场走势的判断和公司根据市场调研采取的个案营销策略，采取突出产品性价比，将楼盘升值空间部分让渡给业主的定价模式。

（6）融资模式

爱家豪庭目前开发房地产项目的主要融资方式为自有资金、银行贷款以及预售房款。爱家豪庭将积极探索创新融资模式，努力降低资金成本，提高资金运用效率。

（7）物业管理模式

爱家豪庭开发的项目在物业管理方面分为两个阶段：业主委员会成立前的前期管理阶段和业主委员会成立后的管理阶段。

在业主委员会成立前的前期管理阶段，为了更好的为业主服务，增加业主购买产品的附加值，爱家豪庭或项目公司委托爱家集团下属的专业物业管理公司爱家物业或通过招投标确定的其它专业物业管理公司对爱家豪庭开发的房地产项目实施前期物业管理。

在业主委员会成立后的管理阶段，由小区业主委员会选择物业管理公司进行管理。

5、最近二年一期主要客户及主要供应商情况

（1）最近二年及一期主要客户情况

由于爱家豪庭属于全国性的房地产开发企业，主要的产品为住宅、商业及办公楼，销售均为随机销售或委托房地产中介机构代理销售，不存在固定的客户，也不存在向单个客户的销售比例超过销售总额5%或严重依赖于少数客户的情况。

（2）最近二年及一期主要供应商情况

由于爱家豪庭及下属项目公司开发的项目均通过招标委托施工单位进行建设，建筑材料主要是由施工单位负责采购，本公司自行采购的原材料主要为电缆、桥架、配电箱、水泵和部分装饰装修材料等，年度采购总额较小，两年一期采购总额约为2144万元人民币，且不存在严重依赖于少数施工单位的情况。

对于所有参加工程建设和提供材料的供应商，公司均会进行评估，对于符合公司要求的单位纳入合格供应商目录，对于不符合公司要求的单位纳入不合格供应商目录，对于初次接触的供应商经母公司经营中心组织相关部门考察调研后，如认定基本符合公司要求的可纳入试用供应商目录，前述供应商目录均通报各项目公司。

（3）爱家豪庭的主要业务合作单位选聘方式

◆ 勘察测绘单位

爱家豪庭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。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。首先，选择若干家（一般不少于3家）资信良好的勘察单位进行综合考察和审查，并填写考察报告；对高层建筑原则上要求具备甲级资质的勘察单位，对于普通建筑要求具备乙级以上资质的勘察单位。然后通过邀请招标的形式确定勘察单位。

目前，爱家豪庭主要合作的勘察测绘单位有：

①武汉华中岩土工程有限责任公司；

②武汉地质勘察基础工程有限公司（沪）；

③上海第一海洋地质工程有限公司；

◆ 设计单位

爱家豪庭根据《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》的有关规定，依据项目的规模和要求，对设计单位进行严格考察，采用邀请招标或直接委托的方式选择设计单位和设计方案。爱家豪庭对设计单位的考察内容主要包括单位资质、过往业绩、管理水平、设计技术能力和协作配合能力等。

爱家豪庭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。爱家豪庭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，公司有权要求设计单位根据评审结果修改设计方案。

目前，爱家豪庭主要合作的设计单位有：

①美国 H00P 建筑设计咨询（上海）有限公司

②LSK 国际建筑师事务所；

③大颂莲花环境艺术设计有限公司等。

◆ 施工单位

爱家豪庭长期坚持从严及高标准地选择施工单位，严格按照《中华人民共和国建筑法》、《中华人民共和国招标投标法》，省、市及地方有关建设工程施工招标投标管理办法执行，采用公开招标或邀请招标等方式，遵循公开、公平、公正、择优和诚实信用的原则，选择信誉好、实力强的施工单位。

首先发布公司工程招标信息，对投标报名单位由公司主要领导及职能部门负

责人和相关专家组成的招标领导小组进行资格预审，包括投标企业的工程资质、建设业绩、资信情况、技术力量、奖惩情况、在建工程等。通过预审的企业根据招标文件要求进行现场踏勘，文件答疑，编制标书。按规定时间进行开标、评标，本着公开、公平、公正的原则，择优选择施工企业，鉴定工程承包合同。对长期在爱家豪庭承担项目施工任务，且工程管理规范、工程质量优良、信誉良好的施工企业，爱家豪庭将列入企业名录，列入名录中的优秀企业可考虑直接参加项目的投标或通过邀标或议标的方式进行投标。

目前，爱家豪庭主要合作的施工单位有：

- ①中国二十冶建设有限公司；
- ②江苏苏兴建设工程有限公司；
- ③江苏华江建筑工程有限公司等。

◆ 监理单位

为确保建设项目的合理性、科学性和积极性，根据《中华人民共和国建筑法》的要求，爱家豪庭对每个房产项目的施工都实行工程监理制度。按照招标法及建设部及地方有关建设工程委托监理的规定及文件的精神，本着“公平、公正、科学、择优”的原则，对工程监理单位的选择向社会实行公开招标。

首先根据工程类别发布招标信息，对参加报名的投标企业经公司监理招标领导小组审查后按有关程序发放招标文件及图纸，经公开的开标、评标、决标程序选择资质符合要求、信誉良好，对工程质量、建设、投资控制及合同管理、信息管理有较强能力的监理企业作为中标企业。对长期在爱家豪庭承担项目监理任务，严格按照《建设工程监理规范》报价且监理业务能力强、信誉好、监理效果好的监理单位可优先考虑邀请招标或议标的方式直接参加项目的监理工作。

目前，爱家豪庭主要合作的监理单位有：

- ①无锡市建苑工程监理有限责任公司；

②上海博联工程监理有限公司；

③湖北华泰工程建设监理有限公司等。

6、爱家豪庭开发项目的质量控制体系

爱家豪庭秉承创始人李笙安先生提出的“仁爱置业、天下筑家”的企业经营理念，把工程质量控制作为企业经营的头等大事，结合公司近十余年的房地产建设开发经验，制定了涵盖经营管理、工程管理、计划管理、文件档案管理、选择合作单位等各个环节的质量控制体系。通过对整个开发建设过程中每个环节工作质量汇总，对各项目公司实行质量审核、评价、实施。在母公司层面和项目公司层面都制定了详尽的质量控制规章制度，已经形成了内外结合、责任到岗、全流程覆盖的质量控制网络。

爱家豪庭的工程质量控制节点如下：

（1）设计阶段通过招投标程序和方案评审控制设计质量；通过严格的招投标程序遴选施工单位并与资质高、实力强、信誉好的施工单位形成良好的业务合作关系；

（2）施工图设计过程中，通过聘请知名的专业设计院所实施质量控制；

（3）母公司、项目公司均设有工程部，工程质量控制定岗定责，在项目施工过程中对工程质量进行现场督察、日常监控；

（4）根据公司制定的质量控制相关规程，由母公司和项目公司组织人员对工程关键节点，例如重要隐蔽工程、重要结构工程完工时，进行实地验收；

（5）项目施工过程中，均按照有关法律法规的要求，通过招投标聘请专业外部工程监理单位，按照监理合同对工程质量进行监控；

（6）项目所在地地质监站依据有关法规对工程质量进行定期、不定期的检查；

（7）项目完工后，公司及项目所在地建设管理、质量监督等政府职能部门

组织竣工验收。

在具体实施过程中，第一，运用现代管理模式，制定符合公司质量要求和进度节点的工程计划和资源保障系统，掌握施工管理的主动权，保证各项施工任务有序进行；第二，以合同管理为基础，系统全面地界定施工单位在质量、进度和用材等方面应承担的责任，明确奖惩措施，有效地实施对施工单位的监控管理；第三，建立健全质量监督系统和施工管理制度，在监理公司协同合作下，对施工质量和进度实施全过程监控；第四，健全对施工单位的档案管理，对工程各进度实行验收，包括规划验收、施工验收、环保验收、消防验收等，对工程各环节质量进行验收落实。

科学、严格、周密的工程质量控制体系保证了爱家豪庭房地产项目的工程合格率 100%，爱家开发的产品曾获评“建筑工程白玉兰奖（市优质工程）”、上海市“园林杯”优质工程证书等各级各类优质结构、优质工程奖项。

（十）爱家豪庭及其下属子公司基本情况和项目情况

1、爱家豪庭

（1）爱家豪庭基本情况

请参见“第四节/二/（一）爱家豪庭基本情况”。

（2）爱家豪庭项目情况

爱家豪庭已经完成的项目为爱家豪庭项目/爱家国际大厦项目，该项目是集住宅、商业与办公于一体的高档社区，位于上海市四平路商务区内，属于虹口地区较为成熟的商办物业聚集区。

①项目概况

项目	内容
地号	虹口区嘉兴路街道 171 街坊 19/3 丘
宗地面积	26,402 平方米
土地期限	住宅 70 年、办公 50 年、商用 40 年

总建筑面积		122, 269. 93（平方米）
可销售面积（未包含车库、会所）		105, 588. 83（平方米）
容积率		4. 63
地上总建筑面积		107, 029. 9（平方米）
其中	住宅	67, 043. 73（平方米）
	办公楼	29, 721. 41（平方米）
	商业面积	8, 823. 69（平方米）
	会所	969. 70 平方米（无单独产证）
地下建筑面积		15, 240. 03（平方米）
其中	地下车库	11, 676. 85 平方米（共计 476 个车位，无单独产证）
建设单位		爱家豪庭
建设地址		银欣路东、沙泾港路西、庆阳路北、物华路南
设计单位		上海城乡建筑设计院有限公司
施工单位		南通四建集团有限公司、浙江中达建设集团股份有限公司
监理单位		上海天佑工程咨询有限公司
公司及项目所获荣誉		2003 年“中国优秀环境住宅设计大赛“入围奖； 2003 年 全国人居建筑规划方案竞赛综合大奖； 上海房地产 18 年 十大明星楼盘； 2005-2006 全国典型住宅样本项目人文气质金奖； 2006 年 建筑工程“白玉兰”奖（市优质工程） 2007 年度 上海市“园林杯”优质工程证书。

②项目用地、规划、建设施工等有关报批事项的审批情况

证书名称	证书编号
上海市房地产权证	沪房地虹字（2007）第 021170 号
建设项目环境影响报告书的批复	虹环保管审（2003）18 号
建设用地规划许可证	沪地（2002） 0376 号
建设工程规划许可证	沪虹（2004） 0069 号
建筑工程施工许可证	0301HK9020D01 310109200312303219
	0301HK9020D02 310109200312303219
商品房预售许可证	虹口房地（2005） 0001549 号
	虹口房地（2006） 0000107 号
	虹口房地（2006） 0000891 号
	虹口房地（2006） 0000057 号
环境保护设施竣工验收审批意见	虹环保管验 [2007] 17 号
建设工程竣工规划验收合格证	沪虹竣（2007）09070618N00732

③工程进度和销售情况

A. 2002 年 5 月 28 日，爱家豪庭与上海市虹口区房屋土地管理局签署《上海市国有土地使用权出让合同》（沪房地（2002）出让合同虹字第 068 号），并于 2004 年 12 月、2007 年 9 月签署补充合同；本项目开工日期为 2004 年 10 月 25

日，竣工验收日期为 2007 年 6 月 19 日。

B. 本项目销售情况如下：爱家豪庭公司开发的爱家豪庭项目（住宅部分）已于 2008 年基本销售完毕；爱家国际大厦项目（办公楼部分）由四幢小高层纯办公楼组成，总建筑面积约 3 万平方米，剩余面积约 8500 平米正在现房销售。具体销售情况如下：

物业类型	可售面积 m ²	已售面积 m ²	未出售面积 m ²	销售比例
住宅	67,043.73	67,043.73	0	100%
商业	8,823.69	3,591.80	5,231.88	40.71%
办公楼	29,721.41	21,132.92	8,588.49	71.10%
合计	105,588.83	91,768.45	13,820.37	86.91%

注：爱家豪庭上述已售面积均已结转收入。

2、无锡爱家

（1）基本情况

公司名称：无锡爱家投资有限公司

注册资本：人民币3,000万元

法定代表人：薛萍

注册地址：无锡市崇安区工艺桥1号318室

企业类型：有限责任公司（法人独资）

营业执照号码：320200000120277

成立日期：2006年10月19日

经营范围：利用自有资产对外投资、担保服务；房地产开发、销售、租赁；物业管理；房产经纪服务。

税务登记号：320200793332098

（2）历史沿革

①公司设立

2006 年 10 月 19 日，无锡爱家投资有限公司成立，注册资本 3000 万元，上

海爱家投资（集团）有限公司以货币出资 3000 万元，无锡大明会计师事务所于 2006 年 10 月 18 日为无锡爱家出具锡大明会验[2006]391 号验资报告，确认各股东的出资全部到位。

②第一次股权转让

2008 年 8 月 30 日，股东上海爱家投资（集团）有限公司签署《股权转让协议》将 100%股权以 3000 万的价格转让给泰都（金坛）实业有限公司。

③第二次股权转让

2009 年 7 月 16 日，无锡爱家投资有限公司唯一股东泰都（金坛）实业有限公司签署《股权转让协议》将 100%股权以 3000 万的价格转让给上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司。

截至本报告书出具之日，无锡爱家股东结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例%
爱家豪庭	3000	100%
总计	3000	100%

（3）经营情况

无锡爱家的主营业务为房地产开发经营，2009 年 9 月 28 日取得编号为无锡 KF02658 的《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》，其资质等级为贰级，资质证书有效期至 2012 年 9 月 27 日。目前主要在无锡崇安区进行房地产项目开发，无锡爱家金河湾家园项目正在建设之中。

（4）在建项目（无锡爱家金河湾家园）

无锡爱家投资有限公司开发的爱家金河湾项目占地 13.4 万平方米，总建筑面积约 30 万平方米。该项目距离保利广场 1 公里，依托崇安北区未来的良好发展机遇，具有显著的地段优势，项目横跨北新河，以河为界划为南北两面，南面 6 栋高层与北面 8 栋高层遥相呼应。

①项目概况

项目	内容	
地号	通江大道与广益路交叉口东南侧 1-005-015-002；1-005-002-090	
宗地面积	134,108.90（平方米）	
土地期限	住宅：2077 年 3 月 29 日，商业：2047 年 3 月 29 日，其他：2057 年 3 月 29 日	
总建筑面积	293,755.83（平方米）	
可销售面积（未包含车库）	241,563.76（平方米）	
容积率	2.19	
地上总建筑面积	248,804.58（平方米）	
其中	住宅	235,777.59（平方米）
	商业面积	5,786.17（平方米）
	幼儿园	4,089.27（平方米）
	社区配套、门卫及其他	3,151.55（平方米）
地下建筑面积	44,951.25（平方米）	
其中	车库	37,924.59 平方米（1,642 个车库）
	地下室	7,026.66（平方米）
建设单位	无锡爱家投资有限公司	
建设地址	通江大道与广勤路交叉口东北侧	
设计单位	上海浦东建筑设计研究院有限公司	
施工单位	江苏华江建筑工程有限公司；中国二十冶建设有限公司	
监理单位	无锡市建苑工程监理有限责任公司	
公司及项目所获荣誉	2009 无锡楼市畅销楼盘	

②项目用地、规划、建设施工等有关报批事项的审批情况

证书名称	证书编号
土地使用权证	锡崇国用（2008）第 31 号
	锡崇国用（2007）第 90 号
建设项目环境影响报告书的批复	锡环管（2007）31 号
建设用地规划许可证	锡规地许（2007）第 009 号
建设工程规划许可证	锡规建许（2007）第 202 号
建筑工程施工许可证	锡建施许（2007）第 106 号
	锡建施许（2007）第 111 号
商品房预售许可证	（2008）预销准字第 066 号
	（2009）预销准字第 029 号
	（2009）预销准字第 015 号
	（2009）预销准字第 101 号

③工程进度和销售情况

A. 2006 年 8 月 23 日，爱家集团与无锡市国土资源局签署《无锡市国有土地使用权出让合同》（锡国土出合（2006）第 30 号），2006 年 10 月 27 日，无锡爱家与无锡市国土资源局签署《补充合同》，将土地使用权受让人调整为无锡爱家，并于 2007 年 10 月签署《补充合同》；本项目于 2007 年 12 月开工，计划 2009 年 12 月完工。

B. 本项目销售情况如下：

截至 2009 年 8 月 31 日，该项目可售面积 241,563.76 平方米，已售 91,268.06 平方米，目前该项目尚余 144,509.53 平方米住宅、5,786.17 平方米商铺和 1642 个车位未出售。

物业类型	可售面积 m ²	已售面积 m ²	未出售面积 m ²	销售比例
1、高层（毛坯）	193,992.70	78,419.15	115,573.55	40.42%
2、高层（精装修）	35,847.04	12,848.91	22,998.13	35.84%
3、洋房	5,937.85	0	5,937.85	0.00%
4、商业	5,786.17	0	5,786.17	0.00%
5、车库	1,642 个	0	1,642 个	0.00%
合计	241,563.76	91,268.06	150,295.70	37.78%

注：无锡爱家上述已售面积均未结转收入。

3、鞍山爱家置业

（1）基本情况

公司名称：鞍山爱家投资置业有限公司

注册资本：人民币 10,150 万元

法定代表人：薛萍

注册地址：鞍山市铁西区二道街 6 号

企业类型：有限责任公司（法人独资）

营业执照号码：210300005044958

成立日期：2008 年 3 月 18 日

经营范围：房地产开发经营；装饰装修工程施工。

税务登记号：鞍地税西税字 210303670493422

（2）历史沿革

①公司设立

2008年3月18日，鞍山爱家投资置业有限公司成立，注册资本2000万元，股东为上海爱家投资（集团）有限公司以货币出资，持股比例为100%，2008年3月12日，辽宁大道会计师事务所有限公司出具辽大道会验字（2008）第011号验资报告。

②第一次股权转让

2008年7月30日，上海爱家投资（集团）有限公司签署《股权转让协议》将所持鞍山爱家置业100%股权以2000万元价格转让给泰都（金坛）实业有限公司。

③第一次增资

2009年5月5日，泰都（金坛）实业有限公司增加货币出资2150万元，注册资本从2000万元增加至4150万元，鞍山明士联合会计事务所出具鞍明士验字【2009】050016号《验资报告》。

④第二次股权转让

2009年7月15日，泰都（金坛）实业有限公司签署《鞍山爱家投资置业有限公司股权转让协议》将所持鞍山爱家置业100%的股权以4150万元的价格转让给上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司。

⑤第二次增资

2009年9月3日，股东爱家豪庭以人民币6,000万元对鞍山爱家置业进行增资，鞍山爱家置业注册资本变更为10,150万元，鞍山万达联合会计师事务所出具了鞍万达验字[2009]第043号《验资报告》，确认出资到位。

截至本报告书出具之日，鞍山爱家置业股东结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例%
爱家豪庭	10,150	100%
总计	10,150	100%

（3）经营情况

鞍山爱家置业的主营业务为房地产开发经营，2009年9月12日取得编号2103032009091501106的《中华人民共和国房地产开发企业暂定资质证书》，从事房地产开发经营业务，有效期至2010年9月14日。

鞍山爱家置业拥有鞍山爱家100%股权，鞍山爱家开发的鞍山爱家·皇家花园项目正在建设过程中。该子公司为2009年3月鞍山爱家置业从泰都（金坛）实业有限公司处以注册资本850万元价格受让，后因项目建设需要对其进行四次增资，注册资本由850万元增加到15,000万元（鞍山爱家及其开发的房地产项目具体情况详见本报告书“第四节/二、/（十）/4、鞍山爱家”）。

（4）拟建项目

2009年6月17日，鞍山爱家置业与鞍山市国土资源局签订《国有建设用地使用权出让合同》，2009年8月10日取得了鞍国用（2009）第101560号国有土地使用权证，土地坐落于铁东区汇园路607号，土地使用权面积21,272.9平方米，未来将在此地块进行住宅及相关商业房产的开发，拟开工建设面积为8.6万平方米。

4、鞍山爱家（鞍山爱家置业子公司）

（1）基本情况

公司名称：鞍山爱家房地产开发有限公司

注册资本：人民币15,000万元

法定代表人：薛惠琴

注册地址：鞍山市铁东区解放东路368号

企业类型：有限责任公司（法人独资）

营业执照号码：210300400012478

成立日期：2002年9月28日

经营范围：普通商品房的开发建设、销售（自建的商品房）、装饰装修、物业管理（凭资质经营）

税务登记号：鞍国税东210302740750157

（2）历史沿革

①公司设立

2002年5月8日，鞍山明达企业有限公司与加拿大明达国际投资集团签订合资经营合同，成立合资公司鞍山弘扬置业有限公司（鞍山爱家前身）。2002年6月27日，获得辽宁省人民政府颁发的《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，批准号为外经贸辽府资字[2002]03004号，投资总额160万美元，注册资本120万美元，法定代表人为张明超，经营年限10年，经营范围为普通商品房的开发建设、销售、装饰装修、物业管理。

②第一次注册资本及股权结构调整

2004年10月16日，公司董事会决议，将原来的投资总额160万美元调整为150万美元，注册资本由原来的120万美元调整为110万美元。将原中方鞍山明达企业有限公司在合资公司的出资额由6万美元增加到82万美元，占注册资本的74.5%，将外方加拿大明达国际投资集团有限公司在合资公司中的出资额由112万美元减少到28万美元占注册资本的25.5%。

原中方鞍山明达企业有限公司将在合资公司中的股权分别转让给鞍山明达置业有限公司和鞍山新城物业管理有限公司。第一次股权转让后合资公司的股权结构如下：

股东名称	出资额（万美元）	持股比例
加拿大明达国际投资集团有限公司	28	25.5%
鞍山明达置业有限公司	30	27%
鞍山新城物业管理有限公司	52	47.5%
合计	110	100%

2005 年 3 月 9 日，鞍山新兴会计师事务所有限公司出具《验资报告》（鞍新会外验字（2005）Y1002 号），确认各方出资到位。

③第一次公司名称变更

2007 年 7 月 22 日，根据鞍山弘扬置业有限公司董事会决议，“鞍山弘扬置业有限公司”名称变更为“鞍山爱家明达房地产开发有限公司”。

④注册资本变更及第二次股权转让

2007 年 9 月 5 日，鞍山爱家明达房地产开发有限公司股东会决定将注册资本由 110 万美元变更为 850 万元人民币。原股东鞍山新城物业管理有限公司、鞍山明达置业有限公司、加拿大明达国家投资集团有限公司将所持股份转让给青岛爱家投资有限公司（注：当时为爱家集团的全资子公司）。转让后公司股权结构为：

股东名称	出资额（万元）	持股比例
青岛爱家投资有限公司	850	100%
合计	850	100%

2007 年 9 月 4 日，鞍山万达联合会计师事务所出具《验资报告》（鞍万达验字[2007]第 019 号），确认新股东青岛爱家投资有限公司出资到位。

⑤取得营业执照

2007 年 9 月 7 日，鞍山爱家明达房地产开发有限公司获得企业法人营业执照，注册号为 210300400012478，营业期限至 2012 年 9 月 27 日。

⑥第三次股权转让

2008 年 8 月 20 日，青岛爱家签署股权转让协议将所持鞍山爱家明达房地产开发有限公司 100%股权以 850 万元价格转让给泰都（金坛）实业有限公司。

⑦第二次公司名称变更

2008 年 11 月 20 日，鞍山爱家明达房地产开发有限公司股东决定，将“鞍山爱家明达房地产开发有限公司”更名为“鞍山爱家房地产开发有限公司”。

⑧第四次股权转让

2009 年 3 月 9 日，鞍山爱家股东泰都（金坛）实业有限公司将其所持有鞍山爱家 100%股权转让给鞍山爱家投资置业有限公司。

⑨增资

2009 年 5 月 11 日，鞍山爱家置业对鞍山爱家以货币增资 2,150 万元，注册资本变为 3,000 万元，鞍山明士联合会计师事务所出具鞍明士验字[2009]050017 号验资报告确认出资到位。

2009 年 6 月 16 日，鞍山爱家置业对鞍山爱家以货币增资 3000 万元，注册资本变为 6000 万元，鞍山万达联合会计师事务所出具鞍万达验字（2009）第 13 号验资报告确认出资到位。

2009 年 6 月 22 日，鞍山爱家置业对鞍山爱家以货币增资 3000 万元，注册资本变为 9000 万元。鞍山万达联合会计师事务所出具鞍万达验字（2009）第 022 号验资报告确认出资到位。

2009 年 9 月 8 日，股东鞍山爱家置业以人民币 6,000 万元对鞍山爱家增资，鞍山爱家注册资本变更为 15,000 万元，鞍山万达联合会计师事务所出具了鞍万达验字[2009]第 044 号《验资报告》，确认出资到位。

截至本报告书出具之日，鞍山爱家房地产开发有限公司的股权结构为：

股东名称	出资额（万元）	持股比例
鞍山爱家投资置业有限公司	15,000	100%
合计	15,000	100%

（3）经营情况

鞍山爱家的主营业务为房地产开发经营，2009 年 8 月 28 日取得编号为

2103022009082830894 的《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》，其资质等级为叁级，有效期至 2012 年 8 月 27 日，公司开发的鞍山爱家·皇家花园项目正在建设过程中。

（4）在建项目（鞍山爱家·皇家花园）

鞍山爱家 2007 年 11 月取得的鞍国用（2007）第 101496 号《国有土地使用权证》的土地使用权面积为 153058.70 平方米，拟分三期进行开发，第一期拟开发建筑面积 93,638.84 平米，已取得《建设用地规划许可证》和《建设工程施工许可证》。

①项目概况

项目	内容
地号	d10-17-15（铁东区矿工路 340 号）
宗地面积	153,058.70 平方米
土地期限	2077 年 9 月 3 日
总建筑面积	474,136.19 平方米（其中一期规划面积 93,638.84 平方米）
可销售面积（未包含车库）	413,711（平方米）
容积率	大于 2.5
地上总建筑面积	419,175.27（平方米）
其中	住宅
	商业面积
	公建配套面积
	会所
地下建筑面积	54,960.92 平方米（含地下车位 1,690 个）
建设单位	鞍山爱家房地产开发有限公司
建设地址	铁东区解放东路 368 号
设计单位	中国建筑东北设计研究院有限公司
施工单位	浙江德盛建设集团有限公司（一期）
监理单位	辽宁咨发建设监理预算咨询有限公司
公司及项目所获荣誉	2008 年度十佳信誉房地产开发公司、2009 年度守合同重信用企业

②项目用地、规划、建设施工等有关报批事项的审批情况

证书名称	证书编号
国有土地使用权证	鞍国用（2007）第 101496 号
建设项目环境影响报告书的批复（一期）	鞍环保函（2008）38 号、鞍环保函（2008）

	B19 号
建设用地规划许可证（一期）	鞍规建地字 2007 第（97）号
建设工程规划许可证（一期）	建字第 21030120080020 号
建设工程施工许可证（一期）	2103012009102305201

③工程进度和销售情况

鞍山爱家皇家花园项目目前正在进行过程中，2007 年 9 月与鞍山市国土资源局签订土地出让合同，2007 年 11 月取得土地使用权证。项目一期已于 2009 年 9 月开工，目前尚未开始预售，预计整个项目三期将于 2014 年竣工。

5、武汉爱家

（1）基本情况

公司名称：武汉爱家房地产有限公司

注册资本：人民币5,000万元

法定代表人：薛萍

注册地址：洪山区卓刀泉路15号

企业类型：有限责任公司（法人独资）

注册号：420100000109594

成立日期：2002年11月20日

经营范围：房地产开发、商品房销售（国家有专项规定的凭许可证经营）。

（2）历史沿革

①公司设立

2002 年 11 月 20 日，上海爱家房地产有限公司（后更名为爱家集团）、爱家豪庭分别以货币方式出资 1026 万元人民币（51%）、984 万元人民币（49%）设立武汉爱家，注册资本为人民币 2010 万元；湖北珞珈会计师事务所有限责任公司 2002 年 11 月 12 日出具鄂珞验字[2002]277 号《验资报告》确认出资到位。

②增资

2003 年 6 月 15 日，根据武汉爱家房地产有限公司股东会决议，股东上海爱家房地产有限公司增加货币出资 2990 万元，武汉爱家注册资本变更为 5000 万元。股东结构变为上海爱家房地产有限公司出资 4016 万元（80.32%），爱家豪庭出资 984 万元（19.68%）。2003 年 11 月 11 日湖北正信会计师事务所有限责任公司出具鄂正验字[2003]第 1101 号《验资报告》，确认出资到位。

③第一次股权转让

2008 年 8 月 20 日，爱家豪庭、爱家集团签署出资转让协议分别将其持有的武汉爱家 984 万元（19.68%）、4,016 万元（80.32%）的出资转让给泰都（金坛）实业有限公司。

④ 第二次股权转让

2009 年 7 月 20 日，根据武汉爱家股东会决议，泰都（金坛）实业有限公司签署股权转让协议及补充协议，将所持武汉爱家 100%的股权以净资产额作价转让给爱家豪庭。

截至本报告书出具之日，武汉爱家的股权结构为：

股东名称	出资额（万元）	持股比例
爱家豪庭	5000	100%
合计	5000	100%

（3）经营情况

武汉爱家的主营业务为房地产开发经营，2009 年 9 月 17 日取得编号为武开管内资 2221 号的《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》，其资质等级为贰级，资质证书有效期至 2012 年 6 月 30 日。武汉爱家按照此开发资质进行房地产开发经营。

武汉爱家房地产有限公司开发的“武汉爱家国际华城”位于武昌徐东大街东北侧，武青四干道南侧，位处内环线旁，20 余条公交线路通达武汉三镇，武青三干道立交桥一旦通车，更将成为全方位立体式的交通枢纽。该项目由武汉高科

房地产有限公司和武汉爱家房地产有限公司共同开发建设，项目占地 19 万平方米，总建筑面积 53 万平方米，分三期（一期一区、一期二区、二期）开发，均是由高层组建而成的。

根据武汉爱家与武汉高科房地产开发有限公司 2002 年 11 月签署的《合作开发协议书》，武汉爱家与武汉高科房地产开发有限公司共同合作开发爱家国际华城项目，由武汉高科房地产开发有限公司提供土地，武汉爱家全权负责进行项目的规划设计、工程招投标、施工建设、工程管理、营销策划以及项目物业管理等，双方共同分配利润，承担风险。武汉高科房地产开发有限公司最终享有的项目收益预计为本项目各期可分配利润的约 40%（但最终数额不超过人民币 1.585 亿元，该收益包括了武汉爱家前期为上述地块支付的征地费、土地出让金以及其他费用），除此之外的可分配利润全部属于武汉爱家，武汉高科房地产开发有限公司同意不再以任何理由向武汉爱家提出利润共享的要求。截至本报告书签署日，公司已支付武汉高科房地产开发有限公司 1.585 亿元。

武汉高科房地产开发有限公司具有房地产开发贰级资质，取得武汉市国土资源管理局颁发的武国用 2005 第 0708 号、武国用 2005 第 0709 号、武国用 2006 第 649 号《国有土地使用证》，具体情况如下：

序号	土地证号	坐落	用途	面积（平方米）	取得方式
1	武国用 2005 第 0708 号	洪山区和平乡铁机村、团结村	住宅用地	61553.21	出让
2	武国用 2005 第 0709 号	洪山区和平乡铁机村、团结村	住宅用地	59506.51	出让
3	武国用 2006 第 649 号	洪山区徐东路团结村	住宅用地	89868.87	出让

由于爱家国际华城项目的《国有土地使用证》土地使用权人均为武汉高科房地产开发有限公司，因此，爱家国际华城项目的其他相关证照也均以武汉高科房地产开发有限公司名义取得。

由于武汉爱家的爱家国际华城项目分三期，其中一期一区已交房，一期二区已于 2008 年 3 月取得第一批预售许可证，2009 年 7 月 28 日部分交房，二期项目从 2009 年 6 月开始动工，鉴于合作时间较长双方已形成一定的信任基础，在合作中也充分考虑了合作方的利益，且公司已通过锁定合作方利益的方式彻底控制了项目的开发，因此，该项目的合作风险一定程度上能得到有效控制。

（4）已开发项目（爱家国际华城一期一区）

①项目概况

国际华城1期1区建设位置位于洪山区和平乡铁机村、团结村建有9栋18-29层高层住宅，其中2栋18层、2栋24层、2栋26层、3栋29层，和沿街6栋2层商业用房，1栋3层的会所，小区有地下车库等设施。

项目		内容
地号		G06010342-1
宗地面积		61553.21（平方米）
土地期限		2074 年 9 月 13 日
总建筑面积		143,522.47（平方米）
可销售面积(未包含车库)		122,070.78（平方米）
容积率		2.02
地上总建筑面积		126,728.74（平方米）
其中	高层住宅	115,230.71（平方米）
	商业面积	11,498.03（平方米）
地下建筑面积		11,948（平方米）
其中	车库	7,492.00 平方米（363 个车库）
	地下室	4456（平方米）
建设单位		武汉高科房地产开发有限公司
建设地址		武青四干道与铁机路交汇处
设计单位		武汉市建筑设计院
施工单位		武汉建工第三建筑有限公司, 龙元建设集团股份有限公司
监理单位		武汉宏宇建设监理公司

②项目用地、规划、建设施工等有关报批事项的审批情况

证书名称	证书编号
土地使用权证	武国用 2005 第 0708 号
建设项目环境影响报告书的批复	武环管（2005）20 号
建设用地规划许可证	武规地（2009）297 号
建设工程规划许可证	武规建证（2004）191 号
建筑工程施工许可证	42011120040811001
	42011120040811001J
商品房预售许可证	武开管预售（2006）060 号
	武开管预售（2007）254 号
	武开管预售（2007）008 号
建设工程竣工验收备案证书	备案编号：22-07-0303、22-07-0304、22-07-0305、22-07-0306、22-07-0307、22-07-0308、22-07-0309、22-07-0310、22-07-0301、22-07-0299、22-07-0300、

	22-07-0302、22-08-0040、22-08-0039、 22-08-0117、22-08-0135、 22-08-0136
--	--

③工程进度和销售情况

A. 爱家国际华城一期一区项目已于 2005 年 6 月开工，2007 年 12 月办理竣工验收备案。

B. 本项目销售情况如下：

爱家国际华城一期一区项目于 2006 年 4 月正式开盘预售，2007 年 12 月正式交房，住宅正在进行尾盘销售，商铺正在招租暂不出售。

物业类型	可售面积 m ²	已售面积 m ²		未出售面积 m ²	销售比例
		已结转	未结转		
1、高层	110,572.75	100,668.24	7,379.33	2,525.18	97.72%
2、商业	11,498.03	0		11,498.03	0%
3、车库	190 个	109 个		81 个	57.37%
合计	122,070.78	100,668.24	7,379.33	14,023.21	88.51%

（5）在建项目

武汉爱家国际华城一期二区

①项目概况

国际华城 1 期 2 区建设位置位于洪山区和平乡团结村建有 12 栋 18-30 层高层住宅，其中 3 栋 29 层住宅楼、3 栋 24 层住宅楼、2 栋 28 层住宅楼、2 栋 18 层住宅楼、1 栋 30 层住宅楼、1 栋 26 层住宅楼，和 1 栋 2 层商业用房、1 栋二层幼儿园，小区有地下车库等设施。

项目	内容
地号	G06010342-2
宗地面积	59,506.51（平方米）
土地期限	2074 年 9 月 13 日
总建筑面积	182,131.97（平方米）
可销售面积(未包含车库)	155,597.82（平方米）
容积率	2.5
地上总建筑面积	161,223.07（平方米）

其中	住宅	157,591.75（平方米）
	商业面积	1,048.32（平方米）
	幼儿园	2,583.00（平方米）
地下建筑面积		20,908.90（平方米）
其中	地下室	6,102.90（平方米）
	车库	14,816.00 平方米（363 个车位）
建设单位		武汉高科房地产开发有限公司
建设地址		洪山区和平乡团结村
设计单位		武汉市建筑设计院
施工单位		江苏苏兴建设工程有限公司
监理单位		湖北华泰工程建设有限公司

②项目用地、规划、建设施工等有关报批事项的审批情况

证书名称	证书编号
土地使用权证	武国用 2005 第 0709 号
建设项目环境影响报告书的批复	武环管（2005）20 号
建设用地规划许可证	武规地（2009）297 号
建设工程规划许可证	武规建证（2006）048 号
建筑工程施工许可证	4201112006052400114034001
商品房预售许可证	武开管预售（2007）293 号
	武开管预售（2008）043 号
建设工程竣工验收备案证明书	备 案 编 号：22-09-0386、22-09-0387、 22-09-0388、22-09-0389、22-09-0390、 22-09-0391、22-09-0392、22-09-0393、 22-09-0394、22-09-0395、22-09-0396、 22-09-0397、22-09-0398、22-09-0399

③工程进度和销售情况

A. 武汉爱家国际华城一期二区项目于 2007 年 7 月开工，2009 年 7 月办理完竣工验收备案。

B. 本项目销售情况如下：

截止到 2009 年 8 月 31 日，武汉爱家国际华城一期二区项目销售数据如下：

物业类型	可售面积 m ²	已售面积 m ²	未出售面积 m ²	销售比例
1、高层	154,549.50	97,392.50	57,157	63.02%
2、商业	1,048.32	0	1,048.32	0.00%
3、车库	363 个	0	363 个	0.00%
合计	155,597.82	97,392.50	58,205.32	62.59%

注：武汉爱家国际华城一期二区项目已售面积尚未结转收入。

爱家国际华城二期

①项目概况

国际华城 2 期建设位置位于洪山区和平乡团结村建有 12 栋 24-29 层高层住宅，其中 3 栋 29 层住宅楼、2 栋 28 层住宅楼、4 栋 26 层住宅楼、3 栋 24 层住宅楼、3 栋 2 层商业用房、1 栋 3 层商业用房，小区有地下车库等设施。

项目	内容
地号	G06060024
宗地面积	69,627.00（平方米）
土地期限	2076 年 7 月 4 日
总建筑面积	201,276.86（平方米）
可销售面积（未包含车库）	172,885.00（平方米）
容积率	2.6
地上总建筑面积	172,885.00（平方米）
其中	高层
	酒店式公寓
	商业
地下总建筑面积	28,391.86（平方米）
其中	住宅地下室
	地下车库
建设单位	武汉高科房地产开发有限公司
建设地址	武青四干道与铁机路交汇处
设计单位	武汉市建筑设计局
施工单位	江苏苏兴建设工程有限公司
监理单位	武汉盛强建设工程监理有限公司

（注：爱家国际华城二期是在武汉高科武国用2006第649号《土地使用权证》上合作开发的，土地使用权证上的面积89868.87平米，合作开发面积69,627.00平方米。）

②项目用地、规划、建设施工等有关报批事项的审批情况

证书名称	证书编号
土地使用权证	武国用 2006 第 649 号
建设用地规划许可证	武规地字（2002）310 号
建设工程规划许可证	武规建证（2008）182 号
建筑工程施工许可证	4201112008011400414024001
	4201112008011400414014001J
	42011120080114004SG014001J

③工程进度和销售情况

A. 本项目于 2009 年 06 月开工，预计 2011 年 5 月竣工。

B. 本项目销售情况如下：

爱家国际华城项目二期目前尚在建设过程中，还未达到预售条件，预计在 2010 年开盘预售。

6、湖州爱家

（1）基本情况

公司名称：湖州爱家房地产有限公司

注册资本：人民币3,000万元

法定代表人：薛萍

注册地址：湖州市织里镇为民路121号

企业类型：有限责任公司（法人独资）

注册号：330506000001100

经营范围：房地产开发经营，物业管理，房地产信息咨询。（涉及行政许可凭行政许可证件经营）

成立日期：2007年11月29日

营业期限：2007年11月29日至2017年11月28日

税务登记号：浙税联字330501669183291

（2）历史沿革

①公司设立

2007 年 11 月 28 日，上海爱家投资（集团）有限公司以货币方式出资 3000 万元设立湖州爱家，湖州江南华欣会计师事务所出具江南华欣验报字（2007）225 号《验资报告》，确认出资到位。

②第一次股权转让

2008 年 9 月 20 日，爱家集团签署《股权转让协议》将所持湖州爱家 100% 的股权以 3000 万元价格转让给金坛爱家房地产有限公司。

③第二次股权转让

2009 年 7 月 6 日，金坛爱家房地产有限公司签署股权转让协议及补充协议将所持公司 100% 的股权以净资产额作价转让给爱家豪庭。

截至本报告书出具之日，湖州爱家的股权结构为：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例%
爱家豪庭	3000	100%
总计	3000	100%

（3）经营情况

湖州爱家的主营业务为房地产开发经营，2009 年 9 月 30 日取得编号为浙房湖开字 0248 号的《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》，资质等级为四级，有效期至 2012 年 9 月 30 日。

（4）在建项目（湖州爱家上海花园洋房）

湖州爱家上海花园洋房项目位于浙江省湖州市，地处吴兴区中华路南侧，长安路北侧，东临爱家路，西临许井港路，随着申苏浙皖高速的全线贯通，吴兴区到达湖州、南浔只需 5 分钟，到达上海时间只需 1 个小时，由此形成了与昆山同样的区域概念。上海花园洋房项目位于全国最大的童装批发市场的吴兴区的中华路南侧、长安路北侧，商业繁荣，紧邻 318 国道和潮织高速公路，交通也极为方便。该项目拟分两期建设，项目预计 3 年完成全部销售工作，建成并交付使用，此外基地东侧的地块也正在洽谈中。

①项目概况

项目	内容
地号	02-21-74-0001
宗地面积	116,958.5（平方米）

土地期限	2078 年 1 月 15 日	
总建筑面积	229,810.7（平方米）	
可销售面积（未包含车库）	199,198.7 平方米	
容积率	1.75	
地上总建筑面积	202,681.7（平方米）	
其中	高层	160,200（平方米）
	联排	22,852.7 平方米）
	商业建筑	16,146（平方米）
	会所	1,863（平方米）
	物业用房建筑 面积	1,620（平方米）
地下建筑面积	27,129（平方米）	
其中	地下车库	19,715 平方米（574 个车位）
	地下自行车室	7,414（平方米）
建设单位	湖州爱家	
建设地址	湖州市织里镇中华路南侧，长安路北侧	
设计单位	北方汉沙杨建筑工程有限公司	
施工单位	上海爱家建筑工程有限公司	
监理单位	上海博联工程监理有限公司	

②项目用地、规划、建设施工等有关报批事项的审批情况

证书名称	证书编号
土地使用证	湖土国用（2008）第 21-1235 号
建设项目环境影响的批复	湖环建（2008）171 号
建设用地规划许可证	地字第 330502200800001
建设工程规划许可证	建字第 330502200900001 号
建筑工程施工许可证	330511200909070101

③工程进度和销售情况

A. 2008 年 1 月 16 日，湖州爱家与湖州市国土资源局签订《国有土地使用权出让合同》；本项目一期已取得施工许可证并于 2009 年 9 月开工，预计 2011 年 4 月竣工。二期的高层住宅项目目前尚在规划中，预计于 2010 年 3 月开始动工，2012 年 4 月完成竣工验收。

B. 本项目销售情况如下：

湖州爱家项目目前尚在建设过程中，还未达到预售条件，一期项目预计在 2010 年开盘预售。

7、东爱置业

（1）基本情况

公司名称：上海东爱置业有限公司

注册资本：人民币4,179万元

法定代表人：薛萍

注册地址：浦东新区唐镇上丰西路55号11幢401室Q座

企业类型：一人有限责任公司（法人独资）

注册号：310115000945261

经营范围：房地产开发经营，实业投资，物业管理，国内贸易（除专项审批），投资咨询，自有房屋租赁，停车场经营，附设分支机构。（涉及行政许可凭行政许可证件经营）

成立日期：2006年4月10日

营业期限：2006年4月10日 至 2026年4月9日

税务登记号：国（地）税沪字310115787812263

（2）历史沿革

①公司设立

2006年4月10日，东爱置业设立时注册资本4179万元，首期出资1253.7万元，其余出资于公司成立之日起两年内足额缴付；2006年3月30日，上海兴中会计师事务所有限公司出具兴验内字（2006）-2598号《验资报告》，截至2006年3月24日，上海浦东新区东上海旅游发展有限公司认缴人民币836.7万元，上海爱家投资（集团）有限公司认缴人民币417万元。设立时的股东结构如下：

股东	金额	比例	
上海浦东新区东上海旅游发展有限公司	货币出资 836.7 万元 土地出资 2925.3 万元	90.02%	首期出资
上海爱家投资（集团）有限公司	货币出资 417 万元	9.98%	首期出资
合计	4179 万元	100%	

2006年9月20日，上海兴中会计师事务所有限公司出具兴验内字（2006）

-7095 号《验资报告》，截至 2006 年 9 月 19 日止，公司已收到上海浦东新区东上海旅游发展有限公司第 2 期缴纳的注册资本合计人民币 2925.3 万元（以土地使用权出资，位于潍坊新村街道 306 街坊，根据上海汇益资产评估有限公司出具的益评报字[2006]第 003 号《上海浦东新区东上海旅游发展有限公司房地产投资资产评估报告书》，评估价值 2925.3 万元，已于 2006 年 8 月 21 日办妥土地使用权过户手续，并取得沪房地浦字（2007）第 080906 号房地产权证）。

②第一次股权转让

2008 年 6 月 6 日，根据东爱置业股东会决议，上海浦东新区东上海旅游发展有限公司签署《股权转让协议》将其所持 90.02%股权以 3762 万元转让给上海爱家投资（集团）有限公司，转让完成后，上海爱家投资（集团）有限公司出资额 4179 万元，持股比例为 100%。

③第二次股权装让

2008 年 9 月 18 日，爱家集团签署股权转让协议将所持东爱置业 100%股权以 4179 万元的价格转让给金坛爱家房地产有限公司。

④第三次股权转让

2009 年 7 月 15 日，金坛爱家房地产有限公司签署股权转让协议及补充协议将所持东爱置业 100%的股权以净资产额作价转让给爱家豪庭。

截至本报告书出具之日，东爱置业的股权结构为：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例%
爱家豪庭	4179	100%
总计	4179	100%

（3）经营情况

东爱置业的主营业务为房地产开发经营，2009 年 3 月 23 日取得沪房管开（浦东）第 0000935 号《中华人民共和国房地产开发企业暂定资质证书》，有效期至

2010 年 4 月 23 日。东爱置业本身开发项目为东旅大厦已竣工并完成销售。

东爱置业 2008 年 9 月从爱家投资集团和爱家豪庭处受让天津爱家 100% 股权，天津爱家开发的爱家星河花园项目已竣工，其楼盘销售也基本接近尾声，详情请见本报告书“第四节/二、/（十）/8、天津爱家”。

（4）已开发项目（东旅大厦）

东旅大厦，是集办公、会务、娱乐为一体的多功能智能化商务楼宇，比邻陆家嘴繁华中心和世博规划区，该板块集中了上海儿童医学中心、仁济医院东院等医疗机构，板块品质由此不断提升。东旅大厦项目已于 2007 年完成竣工验收，实现现房销售，并在 2008 年 6 月前完成全部销售工作。

①项目概况

项目	内容
地号	浦东新区潍坊新村街道 306 街坊 1/4 丘
宗地面积	2,907（平方米）
土地期限	2004 年 6 月 23 日-2054 年 6 月 22 日
总建筑面积	13,333.37（平方米）
容积率	4.6
地上总建筑面积	11,567.57（平方米）
地下建筑面积	1,765.80（平方米）
建设单位	上海浦东新区东上海旅游发展有限公司
建设地址	东至嘉德公寓，南至张家浜，西至浦东南路，北至张家浜
设计单位	上海东方建筑设计研究院有限公司；四川省建筑设计院
施工单位	中建三局建设工程股份有限公司；上海市地矿建设有限公司
监理单位	上海大通工程监理有限公司
公司及项目所获荣誉	2007 年度“东方杯”优质工程奖

②项目用地、规划、建设施工等有关报批事项的审批情况

证书名称	证书编号
土地使用权证	沪房地浦字用（2007）第 080906 号
建设项目环境影响相关批复	建设项目环境影响报告表
建设用地规划许可证	沪地（浦 03）123 号
建设工程规划许可证	沪浦建（2005）15050913F02110
建筑工程施工许可证	0302PD0504D01 310224200309162601
	0302PD0504D02 310224200309162601

环保竣工验收意见	浦环保验[2007] 072 号
建设工程竣工验收备案证书	项目编码：0302PD0504，备案编号：2007PD0410
	项目编码：0302PD0504，备案编号：2007YL0462

注：因东爱置业2006年8月才取得上海浦东新区东上海旅游发展有限公司作为出资的土地使用权，并办理土地使用权证，而东旅大厦项目2005年9月已办理《建设工程施工许可证》，因此，项目除土地使用权证外，上述其他证照均办理在上海浦东新区东上海旅游发展有限公司名下。

③工程进度和销售情况

A. 本项目于 2006 年 1 月开工，2007 年 7 月完成竣工备案。

B. 本项目销售情况如下：

该项目已全部销售完毕，剩余地下车位 61 个（建筑面积 1,438.26 平方米），无单独产证，为投资性房地产只租赁不出售。

8、天津爱家（东爱置业子公司）

（1）基本情况

公司名称：天津爱家投资有限公司

注册资本：人民币4,500万元

法定代表人：薛萍

注册地址：天津市河北区王串场一号路康乐道清水园（王串街办事处院内）

企业类型：有限责任公司

注册号：1201052007081

经营范围：房地产开发经营；物业管理；以自有资金对房地产业进行投资；房地产信息咨询；投资咨询。

成立日期：2003年5月19日

营业期限：2003年5月19日 至2053年5月18日

税务登记号：津地税字120105749123256

（2）历史沿革

①公司设立

公司前身为天津爱家房地产有限公司，设立于 2003 年 5 月 19 日，注册资本为 4500 万元，上海爱家投资（集团）有限公司、爱家豪庭分别以货币出资 3000 万元、1500 万元，出资比例为 67%、33%；天津市天地会计师事务所有限公司出具津天地验内字（2003）第 206 号验资报告确认出资到位。

②公司名称变更

2003 年 7 月 28 日，上海爱家投资（集团）有限公司、爱家豪庭召开股东会，同意公司名称变更为“天津爱家投资有限公司”。

③股权转让

2008 年 9 月 24 日，根据天津爱家投资有限公司股东会决议，上海爱家投资（集团）有限公司、爱家豪庭分别与上海东爱置业有限公司签署《股权转让协议》，将所持股权全部转让给上海东爱置业有限公司。

截至本报告书出具之日，天津爱家股东结构为：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例%
东爱置业	4500	100%
总计	4500	100%

（3）经营情况

天津爱家的主营业务为房地产开发经营，2009 年 8 月 29 日取得编号为津建房证[2003]第 S0753 号的《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》，三级资质，有效期至 2010 年 2 月 28 日。

（4）已开发项目（天津爱家星河花园）

天津爱家星河花园项目位于河北区，南临金钟河大街，北靠中纺前街，东依

润园里，西至战备路。河北区是天津市发祥地之一，位于市区东北部，因地处海河以北而得名。交通便捷顺畅，铁路、公路、海运、空运优势明显，天津站、天津北站和京津塘高速公路两个出口均在区内。

①项目概况

项目	内容
地号	0209-(09)-033-02
宗地面积	52,318.1（平方米）
土地期限	2075年11月24日
总建筑面积	163,772.13（平方米）
可销售面积（未包含车库）	139,064.76（平方米）
容积率	1.5
地上总建筑面积	141,857.32（平方米）
其中 住宅	126,684.47（平方米）
商业面积	12,380.29（平方米）
地下建筑面积	21,914.81（平方米）
其中 车库	223个
建设单位	天津爱家
建设地址	天津河北区金钟河大街与润园路交口
设计单位	天津市建筑设计院
施工单位	中铁建设集团有限公司、天津一建建筑工程有限公司、江苏建基建设有限公司、河北华兴基础工程有限公司、天津华北有色建筑工程公司
监理单位	天津市博华建设监理有限公司
公司及项目所获荣誉	2003 中国优秀环境设计住宅设计大赛综合金奖 2006 年 AAA+信用企业 2006 年 重点保护服务单位 2007 年度功勋企业 2007 年 联合国国际科学与和平周 荣誉奖 2008 年 A 级纳税信用等级

②项目用地、规划、建设施工等有关报批事项的审批情况

证书名称	证书编号
国有土地使用证	北单国用（2004）第 081 号
	北单国用（2005）第 094 号
建设项目环境影响报告书的批复	津环保许可函（2005）037 号
建设用地规划许可证	2004 津地证字 0098
建设工程规划许可证	2005 北住证字 0002
	2005 北住证字 0021
建筑工程施工许可证	建施 1210520200505067
	建施 1210520200512040

	建施 1210520200602027
	建施 1210520200603004
	建施 1210520200602030
商品房销售许可证	津国土房售许字[2006]第 061—001 号、津国土房售许字[2006]第 061—002 号、津国土房售许字[2006]第 061—003 号等 15 份销售许可证，合计面积 159616.9 平方米
建设项目竣工环保验收	津环保许可验（2007）076 号
建设工程竣工验收备案	（河北）备字第 2008—014 号
	（河北）备字第 2008—015 号
	（河北）备字第 2008—016 号
	（河北）备字第 2008—017 号
	（河北）备字第 2008—018 号
	（河北）备字第 2008—019 号

③工程进度和销售情况

A. 本项目于 2005 年 5 月开工，2008 年 6 月完成竣工备案。

B. 本项目销售情况如下：

爱家星河花园项目的楼盘销售基本已接近尾声，尚余部分商业房源预计在 2009-2011 年销售、交付完毕并清盘，截至 2009 年 8 月 31 日具体销售进程如下：

物业类型	可售面积 m ²	已售面积 m ²		未出售面积 m ²	销售比例
		已结转	未结转		
1、住宅	126,684.47	123,677.46	1984.63	1022.38	99.19%
2、商业	12,380.29	2,334.98	0	10045.31	18.86%
3、合计	139,064.76	126,012.44	1984.63	11067.69	92.04%

9、爱家实业

（1）基本情况

公司名称：上海爱家实业有限公司

注册资本：人民币3,000万元

法定代表人：薛萍

注册地址：上海市南汇区康桥镇康桥工业园区康士路31号95室

企业类型：一人有限责任公司（法人独资）

注册号：310225000404596

经营范围：房地产开发经营，房地产咨询（除经济）；五金冲压件制造；建筑装饰材料销售；花卉种植。

成立日期：2004年6月7日

营业期限：2004年6月7日 至2014年6月6日

税务登记号：国地税沪字310225763342391

（2）历史沿革

①公司设立

2004年6月7日，爱家实业由苏州文中房地产开发经营有限公司、薛萍分别以货币出资600万元（60%）、400万元（40%）设立，注册资本1000万元，上海中惠会计师事务所出具沪惠报验字（2004）0878号《验资报告》确认出资到位。

②第一次股权转让

2008年7月1日，苏州文中房地产开发经营有限公司、薛萍签署《股权转让协议》将所持爱家实业60%、40%的股权以600万元、400万元价格转让给泰都（金坛）实业有限公司。

③第二次股权转让

2009年7月15日，泰都（金坛）实业有限公司签署股权转让协议及补充协议，将所持爱家实业100%的股权以净资产额作价转让给爱家豪庭。

④增加注册资本

2009年9月18日，股东爱家豪庭以人民币2,000万元对爱家实业增资，爱家实业注册资本变更为3,000万元，上海海明会计师事务所有限公司出具了沪海验内字(2009)第2877号《验资报告》，确认出资到位。

截至本报告书出具之日，爱家实业的股权结构为：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例%
爱家豪庭	3,000	100%
总计	3,000	100%

（3）经营情况

爱家实业的主营业务为房地产开发经营，2009年10月16日取得编号为沪房管开第01301号的《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》，资质等级为三级，有效期至2012年10月16日。

（4）已开发项目（爱家华城）

爱家华城项目属于配套动迁安置项目，位于浦东新区（原南汇区）六灶镇，该项目现已开发建设完毕。

①项目概况

项目	内容
地号	南汇区六灶镇3街坊34/7丘；南汇区六灶镇3街坊34/9丘
宗地面积	91,197.00（平方米）
土地期限	商业：2046年3月29日；住宅：2076年3月29日
总建筑面积	142573.98（平方米）
可销售面积（未包含车库）	145,086.06（平方米）
容积率	1.19
地上总建筑面积	133665.05（平方米）
其中	高层住宅
	多层住宅
	商业面积
	公建配套面积
	自行车库
地下建筑面积	11421.01（平方米）
其中	车库
	地下室
建设单位	爱家实业
建设地址	南汇区六灶镇新吉村
设计单位	上海致锦建筑设计院有限公司
施工单位	上海利恩建筑工程有限公司、上海爱家建筑工程有限公司
监理单位	上海博联工程监理有限公司

注：由于建筑高度原因，2512.08平方米自行车库未在测绘报告体现，经与六灶镇人民政府

商定，该部分计入回购面积，自行车库回购面积按5888.73平方米确定（测绘报告面积为3376.65平方米）。

②项目用地、规划、建设施工等有关报批事项的审批情况

证书名称	证书编号
上海市房地产权证	沪房地南字（2006）第 003022 号
	沪房地南字（2006）第 003023 号
建设项目环境影响报告书的批复	南环保（2006）11 号
建设用地规划许可证	沪地南（2005）19051115E01670
	沪地南（2005）19051115E01671
建设工程规划许可证	沪南建（2006）19060605F01685
	沪南建（2006）19060519F01471
	沪南建（2007）19070428F01216
建筑工程施工许可证	0502NH0232D01 310225200510282119
	0502NH0232D02 310225200510282119
	0502NH0232D03 310225200510282119
商品房预售许可证	南汇房地（2007）预字 0000847
建设项目竣工环保验收	上海市南汇区环境保护局监督管理科 08-046 号
建设工程竣工验收备案证书	项目编码：0502NH0232，备案编码：2008NH0155
	项目编码：0502NH0232，备案编码：2008NH0156

③工程进度和销售情况

A. 本项目于 2006 年 5 月开工，2008 年 6 月竣工。

B. 本项目销售情况如下：

“爱家华城”项目系政府回购动迁房项目，根据《上海市南汇区配套商品房六灶镇地块建设协议书》（2005 年 12 月 23 日），配套商品房住宅房源按协议约定的住宅总面积由上海市南汇区六灶镇人民政府统一回购，回购金额为 463,498,000.00 元。

根据协议约定，住宅建设至结构封顶时，六灶镇政府应支付回购总额的 90%，即 417,148,200.00 元。由于六灶镇政府未及时支付回购款项，爱家实业于 2007 年 8 月向上海市第一中级人民法院提出诉讼。2008 年 3 月 20 日，上海市第一中级人民法院（2007）沪一中民二（民）初字第 111 号《民事判决书》判决爱家实业胜诉，要求六灶镇政府支付回购款 355,851,391.70 元（注：扣除应付土地款

46,296,808.3 元)；按每日 463,498,000.00 元的 0.25% 支付违约金，承担诉讼费 1,893,465.00 元。爱家实业于 2008 年 11 月收到上海市南汇区六灶镇人民政府委托上海鹿韵拆迁有限公司向爱家实业支付的诉讼费 1,893,465.00 元。六灶镇政府不服判决，向上海市高级人民法院提出上诉，2008 年 10 月经上海市高级人民法院（2008）沪高民一（民）终字第 37 号《民事判决书》判决，维持原判；六灶镇政府应支付的回购款变更为 325,851,391.70 元（扣除一审判决后六灶镇政府已支付金额 3,000 万元）。经双方友好协商，2009 年 8 月 19 日爱家实业和六灶镇政府签订和解协议书，除按照判决书要求支付回款外，六灶镇政府还需向爱家实业额外支付延期付款的违约金 63,615,100.50 元和罚息 22,778,367.50 元。2009 年 8 月六灶镇政府已按和解协议向爱家实业支付了回购款、违约金和罚息。

“爱家华城”项目房地产面积及约定（商定）回购价格见下表：

项目	面积（平方米）	回购单价（元）	金额（元）
多层	22,541.40	3,300.00	74,386,620.00
小高层	95,591.92	3,700.00	353,690,104.00
自行车库	5,888.73	1,500.00	8,833,095.00
地下车库	9,858.85	3,000.00	29,576,550.00
公建配套面积	726.99	4,000.00	2,907,960.00
商铺（非回购）	10,478.17		
合计	145,086.06		469,394,329.00

注：由于建筑高度原因，2512.08平方米自行车库未在测绘报告体现，经与六灶镇人民政府商定，该部分计入回购面积，自行车库回购面积按5888.73平方米确定（测绘报告面积为3376.65平方米）。

经与六灶镇政府协商，爱家实业与六灶镇政府进行小移交，即根据政府使用配套商品房情况，按各楼盘单元由爱家实业与小业主办妥移交手续，并确认收入。截至 2009 年 8 月 31 日，爱家实业政府回购住宅尚未结转收入。

10、爱家投资

（1）基本情况

公司名称：上海爱家投资管理有限公司

注册资本：人民币3,000万元

法定代表人：薛萍

注册地址：上海市南汇区大团镇永定路360弄19号101室

企业类型：一人有限责任公司（法人独资）

注册号：310225000301512

经营范围：房地产开发经营，商务咨询，建筑装潢材料、木材、金属材料、水道零件、洁具用品、五金电器的销售，投资管理及其相关业务咨询服务（涉及行政许可凭行政许可证件经营）

成立日期：2002年10月28日

营业期限：2002年10月28日 至 2012年10月27日

税务登记号：国（地）税沪字310225744213965

（2）历史沿革

①公司设立

2002年10月28日，上海爱家房地产有限公司（后更名为爱家集团）、薛萍分别以货币出资510万元（51%）、490万元（49%）设立爱家投资，上海新汇会计师事务所有限公司2002年10月15日出具汇验内字2002第4011号《验资报告》确认出资到位。

②第一次股权转让

2008年7月1日，根据爱家投资股东会决议，薛萍签署《股权转让协议》将所持49%股权以490万元价格转让给泰都（金坛）实业有限公司，爱家集团签署《股权转让协议》将所持51%的股权以510万元价格转让给泰都（金坛）实业有限公司。

③第二次股权转让

2009年7月15日，泰都（金坛）实业有限公司签署《股权转让协议》，同日，上海爱家投资管理有限公司召开股东会，同意股东泰都（金坛）实业有限公

司将其所持有的公司 100%股权以 1000 万元的价格转让给爱家豪庭。2009 年 7 月 15 日，泰都（金坛）实业有限公司签署股权转让协议及补充协议，将所持爱家投资 100%的股权以净资产额作价转让给爱家豪庭。

④增加注册资本

2009 年 9 月 18 日，股东爱家豪庭以人民币 2,000 万元对爱家投资增资，爱家实业注册资本变更为 3,000 万元，上海海明会计师事务所有限公司出具了沪海验内字(2009)第 2876 号《验资报告》，确认出资到位。

截至本报告书出具之日，爱家投资股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例%
爱家豪庭	3,000	100%
总计	3,000	100%

（3）经营情况

爱家投资的主营业务为房地产开发经营，2009 年 10 月 14 日取得编号为沪房管开第 01300 号的《中华人民共和国房地产开发企业资质证书》，资质等级为三级，有效期至 2012 年 10 月 14 日。爱家投资开发了上海市南汇区配套动迁安置项目爱家新城项目。

（4）已开发项目（爱家新城）

爱家新城项目属于配套动迁安置项目，是为上海市推进配套商品房建设，优化房地产市场结构，缓解动迁安置矛盾，进一步改善动迁户居住条件而实施的一项重要举措。项目位于浦东新区（原南汇区）大团镇，受惠南板块辐射影响，建设类型为住宅、商业、地下人防车库及配套设施。

①项目概况

项目	内容
地号	大团镇 18 街坊 1/1 丘、大团镇 18 街坊 1/2 丘、大团镇 18 街坊 1/3 丘

宗地面积	124,416.00（平方米）	
土地期限	商业：2045年12月6日、住宅：2075年12月6日	
总建筑面积	145,386.75（平方米）	
可销售面积（未包含车库）	144,249.48（平方米）	
容积率	1.1	
地上总建筑面积	138,204.27（平方米）	
其中	多层住宅	99,433.20（平方米）
	小高层住宅	23,700.24（平方米）
	商铺	12,355.82（平方米）
	自行车库	2,715.03（平方米）
地下建筑面积	6,045.45（平方米）	
其中	车库	6,045.45（平方米）
建设单位	爱家投资	
建设地址	南汇区大团镇车站村	
设计单位	上海海城建筑设计院	
施工单位	上海爱家建筑工程有限公司、上海利恩建筑工程有限公司、江西交建工程集团有限公司、上海康亭建筑安装工程有限公司	
监理单位	上海博联工程监理有限公司	

②项目用地、规划、建设施工等有关报批事项的审批情况

证书名称	证书编号
上海市房地产权证	沪房地南字 2005 第 016836 号（3#地块）
	沪房地南字 2005 第 016837 号（15#地块）
	沪房地南字 2005 第 016838 号（8#、9#地块）
建设项目环境影响报告书的批复	南环保（2005）82 号
建设用地规划许可证	沪地（南 2005 19050905E01137 号）
建设工程规划许可证	沪南建（2006）19060430F01284
	沪南建（2007）19070618F01688
	沪南建（2006）19060119F00198
	沪南建（2006）19060308F00619
	沪南建（2006）19060323F00830
建筑工程施工许可证	0502NH0194 D01 310225200508303919
	0502NH0194 D02 310225200508303919
	0502NH0194 D03 310225200508303919
	0502NH0194 D04 310225200508303919
	0502NH0194 D05 310225200508303919
	0502NH0194 D06 310225200508303919
	0502NH0194 D07 310225200508303919
商品房预售许可证	南汇房地（2006）预字 0001611 号
	南汇房地（2006）预字 0000925 号
	南汇房地（2006）预字 0001273 号
建设工程项目环保验收单	南汇区环境保护局编号 07-141
建设工程竣工验收备案证书	项目编码：0502NH0194，备案编码：2008NH0079.

③工程进度和销售情况

A. 本项目于 2006 年 3 月开工，目前，项目已经全部竣工完成（3#、8#、9# 地块上房产项目均已验收备案，15#地块上房产项目尚在验收备案的过程中）。

B. 本项目销售情况如下：

上海爱家投资管理有限公司与南汇大团镇人民政府 2005 年 9 月 20 日签订《上海南汇区配套商品房大团镇 B 地块建设项目协议书》，协议约定该项目开发完成后的配套商品房住宅房源按协议约定的住宅总建筑面积由上海南汇区大团镇人民政府统一回购，商铺由企业自行销售。

“爱家新城”项目房地产面积及约定回购价格见下表：

项目	面积（平方米）	协议回购单价（元/平方米）
多层	99,433	3000
小高层	23,700	3350
地下车库	6,045	2500
自行车库	2,715	1500
商铺（非回购）	已售	731
	未售	11,624
合计	144,250	约 4 亿元

因大团镇人民政府未按协议约定及时向上海爱家投资管理有限公司支付回购款，故爱家投资于 2009 年 7 月向法院提起诉讼，向大团镇政府追讨欠缴的回购款并要求支付违约金（详见“第四节/二、/（八）重大未决诉讼事项”）。

经与大团镇人民政府协商，“爱家新城”项目收入根据动迁居民入户数量逐笔确认，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家投资政府回购的住宅及已售出的 731.43 平方米商铺均未结转收入。

（十一）本次交易资产评估情况

1、评估情况

银信汇业接受德棉股份的委托，为股权转让需要，对爱家豪庭的资产和负债进行了评估工作，出具了沪银信汇业评报字[2009]第 A100 号《山东德棉股份有限公司定向增发购买资产涉及的上海爱家豪庭房地产有限公司企业价值评估报告》。

评估结果如下：

（1）成本法评估结果

采用成本法的程序评估，爱家豪庭在评估基准日 2009 年 8 月 31 日的评估结果为：

资产账面值 1,205,697,397.01 元，调整后账面值 1,206,697,397.01 元，评估值 3,247,423,953.60 元，评估增值 2,040,726,556.59 元，评估增值率 169.12%；

负债账面值 258,246,799.74 元，调整后账面值 259,246,799.74 元，评估值 259,246,799.74 元；

净资产账面值 947,450,597.27 元，调整后账面值 947,450,597.27 元，评估值 2,988,177,153.86 元，评估增值 2,040,726,556.59 元，评估增值率 215.39%。

评估结果与调整后账面值的比较变动情况如下表所示：

评估结果汇总表

单位：万元

项 目	帐面价值	调整后帐面值	评估价值	增值额	增值率(%)
流动资产	96,254.88	96,354.88	111,145.48	14,790.60	15.35
长期投资	22,658.20	22,658.20	208,331.96	185,673.76	819.46
投资性房地产	953.24	953.24	5,057.81	4,104.57	430.59
固定资产	687.40	687.40	191.11	-496.29	-72.20
其中：设备	687.40	687.40	191.11	-496.29	-72.20
其他资产	16.03	16.03	16.03		
资产总计	120,569.74	120,669.74	324,742.39	204,072.65	169.12
流动负债	25,824.68	25,924.68	25,924.68		
负债总计	25,824.68	25,924.68	25,924.68		
净 资 产	94,745.06	94,745.06	298,817.72	204,072.66	215.39

其中：长期投资—其他长期投资明细表如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	帐面价值	调整后帐 面值	评估值	增减值	增值率 (%)
1	武汉爱家	6,537.43	6,537.43	63,401.14	56,863.71	869.82
2	爱家投资			2,024.59	2,024.59	
3	爱家实业	6,212.50	6,212.50	11,065.71	4,853.21	78.12
4	东爱置业	2,910.42	2,910.42	24,782.98	21,872.56	751.53
5	无锡爱家			39,336.98	39,336.98	
6	鞍山爱家置业	4,142.17	4,142.17	49,342.24	45,200.07	1,091.22
7	湖州爱家	2,855.68	2,855.68	18,378.32	15,522.64	543.57
	合计	22,658.20	22,658.20	208,331.96	185,673.76	

（2）收益法的评估结果

经过收益法评估程序，估算得出爱家豪庭全部股东权益的评估价值为 301,402.37 万元。

（3）评估结论的确定

经分析，成本加和法确定的企业价值为 298,817.72 万元，收益法验证的企业价值为 301,402.37 万元，两者相差 2,584.65 万元，属于正常范围。由于收益法的评估年限为无限年，对于企业远期盈利预测的不确定性企业实际资产状况等各方面因素考虑，评估人员认为成本法更能体现该公司的整体价值。

评估人员最后选择成本法评估结果 2,988,177,153.86 元作为本次评估结论。

2、评估前提和假设

（1）评估前提：

本次评估是以企业持续经营为评估假设前提；以评估对象在公开市场上进行交易为评估假设前提。

（2）基本假设：

①以委托方及被评估企业提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。

②以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。

③以经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化为假设条件。

④以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响为假设条件。

⑤除已知悉并披露的事项外，本次评估以不存在其他未被发现的账外资产和负债、抵押或担保事项、重大期后事项，且资产占有方对列入评估范围的资产拥有合法权利为假设条件。

（3）具体假设：

①评估结论是以列入评估范围的资产按现有规模的条件下，在评估基准日2009年8月31日的市场价值的反映为假设条件。

②本评估报告仅为本次特定评估目的提供价值参考意见，没有考虑其他经济行为及衍生的价值依据对评估结论的影响，故本评估报告及评估结论一般不能套用于其他评估目的。

③本次评估以被评估单位已提供、评估人员已知悉并披露的事项为前提，如果存在评估人员未知悉的其他可能影响评估结论的事项，报告使用者应根据该等事项对评估结论的影响程度，调整评估结果后，合理使用本评估报告。

3、具体评估方法

（1）评估方法的选择

评估企业的股东全部权益价值具有多种方法，常用的主要有成本法、收益法以及市场法等。

①成本法：是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定企业的股东全部权益价值，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。

②收益法：是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

③市场法：是指将评估对象与对比公司、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。

由于本次评估目的为山东德棉股份有限公司拟进行重大资产出售及发行股份购买上海爱家投资控股有限公司拥有的爱家豪庭的股权，对被评估企业的股权转让，缺乏类似市场交易案例，故不适用市场法。故本次评估银信汇业采用了成本法和收益法对被评估企业的股东全部权益价值进行了评估，并经综合分析后选择其中一种方法的评估结果作为最终的评估结论。

（2）成本法的评估思路

根据本次特定经济行为所确定的评估目的及所采用的价值类型，评估对象及获利能力水平，评估时的市场条件，数据资料的收集情况，经适用性判断，确定本次企业价值评估可以采用成本法。

①评估思路：在采用成本法对企业各个单项资产和负债进行评估的基础上，合理确定全部股东权益价值。

②计算公式：全部股东权益价值=各单项资产评估值之和-负债评估值

③具体方法：

A. 货币资金的评估：

通过盘点现金，核查银行对账单及余额调节表，人民币按核实后的账面值评估。

B. 应收款项（预付账款、其他应收款）的评估：

借助于历史资料和评估中调查了解的情况，通过核对明细账户，发询证函或执行替代程序对各项明细予以核实。根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

评估中确定为无法收回的应收款项，有确凿证据或业经上级核准的，评估为零值。

根据资产评估准则要求，坏账准备评估为零值。

C. 存货的评估

a. 开发产品的评估

根据被评估企业委估对象的实际情况，按照《房地产估价规范》等规定，基于估价对象为办公、商铺、会所及地下车库类房地产，估价人员通过对上海市尤其是估价对象所在地区的社会经济发展及房地产市场的调查了解，并针对估价对象的特点，最终确定按市场比较法与收益法进行估价。

I. 市场比较法

市场比较法是将估价对象与估价时点近期交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的成交价格做适当的修正和调整，以此求取估价对象的客观合理价格或价值的方法。

基本公式为： $P = P' \times A \times B \times C \times D$

公式中，P—估价对象房地产价格

P' —可比实例交易价格

A—交易情况修正系数

B—交易日期修正系数

C—区域因素修正系数

D—个别因素修正系数

运用市场比较法按下列基本步骤进行：

选取有效的可比市场交易实例；搜集交易实例的有关资料；建立价格可比基础；进行交易情况修正；进行交易日期修正；进行区域因素修正；进行个别因素修正；求得比准价格，调整确定被估价房地产的估价值。

II. 收益法

收益法又称收益资本化法、收益还原法，是将估价对象的未来收益转换为价值，以此求取估价对象的客观合理价格或价值的方法。收益法有报酬资本化法和直接资本化法两种方式，对店铺房地产采用报酬资本化法，对办公房地产采用直接资本化法。

报酬资本化法的基本公式如下：

$$\text{基本公式为：} V = \frac{A}{Y - g} \left[1 - \left(\frac{1 + g}{1 + Y} \right)^n \right]$$

式中：V—房地产价值；

A—净收益；

Y—报酬率；

g—净收益逐年递增的比率；

n—收益年限。

直接资本化法的基本公式如下：

$$\text{基本公式为：} V = \text{NOI} / R$$

公式中：V—房地产价值；

NOI—房地产未来第一年的净收益；

R—资本化率。

运用收益法按下列基本步骤进行：

搜集并验证可用于预测估价对象未来收益的有关数据资料；预测估价对象的未来收益；求取报酬率或资本化率；选用适宜的收益法公式计算收益价格；开发成本的评估。

b. 开发产品的评估

本次评估开发成本主要采用假设开发法和成本法。

I. 假设开发法

假设开发法是将待估房地产的市场销售价值，扣除续建成本，正常销售费用，全部税金和合理利润，依据该剩余价值测算待估房地产价值的方法。

其计算公式为：

房地产评估值=销售收入—续建成本—销售费用—销售税金—物业维修基金—土地增值税—所得税—续建利润

（本次评估以市场比较法测算评估对象开发完成的房地产价值，通过选择与被评估对象类似的房地产交易案例，进行交易时间、交易类型、区域因素、个别因素等因素修正后确定被评估对象的市场交易价格。）

II. 成本法

评估值=土地使用权价值+其他开发成本

上述式中土地使用权采用市场比较法进行评估。市场比较法指在一定市场条

件下，选择条件类似或使用价值相同若土地交易实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与待估土地进行对照比较，并对交易实例土地加以修正，从而确定待估土地价格。

根据银信汇业出具的评估说明，爱家豪庭等十家房地产公司存货采用的评估方法如下：

资产类型	产成品（开发产品）			在产品（开发成本）			
	住宅	商用物业	车库	住宅	商用物业	车库	土地
爱家豪庭	无	市场法与收益法求算术平均	无	无	无	无	无
东爱置业	无	无	无	无	无	无	无
无锡爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
武汉爱家	市场法	市场法	市场法	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
鞍山爱家置业	无	无	无	无	无	无	成本法
鞍山爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
湖州爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
爱家实业	市场法	市场法	市场法	无	无	无	无
爱家投资	市场法	市场法	市场法	市场法	市场法	市场法	无
天津爱家	市场法	市场法	无	无	无	无	无

注：爱家投资在产品已完工，正在进行竣工验收备案，因此参照产成品用市场法进行评估。

D. 其他流动资产的评估：

评估人员通过核查税种税率，检验相关的记账凭证及账簿，按核对无误的账面进行评估。

E. 长期投资的评估：

评估人员依据投资单位在被投资单位所占有的股权比例乘以被投资单位在评估基准日的评估后净资产确定长期投资的评估价值。对于控股长期投资单位按整体资产收益法评估后根据股权比例分割确定评估值。

F. 投资性房产的评估：

根据委托方提供的资料及评估人员实地勘察、市场调查收集的有关资料，采

用收益法和市场比较法进行评估。

a. 市场比较法

指在一定市场条件下，选择条件类似或使用价值相同若干房地产交易实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与待估房地产进行对照比较，并对交易实例房地产加以修正，从而确定待估房地产价格的方法。该方法基本公式如下：

待估房地产市场价值 = 交易实例房地产价格 × 交易情况修正系数 × 交易日期修正系数 × 区域因素修正系数 × 个别因素修正系数

b. 收益法

调查同一区域、相同类型的物业的正常租金及出租率，结合委评对象的现状，调整确定一个客观的租金水平及出租率，扣除日常的管理、维修、保险及税收等费用，得出委评对象每年的客观纯收益，选取合理的资本化率，运用适当的公式计算得到委评对象的收益价值。

$$\text{计算公式：} P = \sum_{i=1}^n \frac{Fi}{(1+r)^i}$$

其中：P—评估值（折现值）；r—所选取的折现率；n—收益年期；Fi—未来收益期的预期年收益额

经评估人员分析，最终选取收益法评估值作为评估结果。

G. 固定资产-设备类（含机器设备、电子设备、车辆等）的评估：

机器设备、电子设备、车辆的评估采用重置成本法。

评估值=重置全价×成新率

机器设备评估时首先根据被评估企业提供的机器、电子设备和车辆等清查评估明细表所列示的内容，通过对有关合同、法律权属证明及会计凭证、设备台账

的审查来核实其产权。

重置全价是指在现时条件下，重新购置、建造或形成与评估对象完全相同或基本类似的全新状态下的资产所需花费的全部费用。

国产设备的重置全价以国内市场同类型设备的现行市价为基础，再加上有关的合理费用（例如：运杂费、安装调试费、资金成本等）；对无法询价及查阅到价格的设备，用类似设备的现行市价加以确定。

成新率反映评估对象的现行价值与其全新状态重置全价的比率。成新率用年限法、分部件打分法或是两者的结合予以确定。在成新率的分析计算过程中，充分注意设备的设计、制造、实际使用、维护、修理、改造情况，充分考虑设计使用年限、物理寿命、经济寿命、现有性能、运行状态和技术进步等因素的影响。对于车辆则严格按照国家规定的强制报废标准进行评估。

将重置全价与成新率相乘，得出设备重置净价的评估值。

H. 递延所得税资产的评估：

评估人员通过核对明细账与总账的一致性、并通过核查递延所得税资产的记账凭证和原始凭证，按核实无误的账面值确认评估值。

I. 负债的评估：

负债是企业承担的能以货币计量的需以未来资产或劳务来偿付的经济债务。负债评估值根据评估目的实现后的产权持用者实际需要承担的负债项目及金额确认。

（3）收益法的评估思路

根据本次特定经济行为所确定的评估目的及所采用的价值类型，评估对象及获利能力水平，评估时的市场条件，数据资料的收集情况，经适用性判断，确定本次企业价值评估可以采用收益法。

收益现值法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价值的一种资产评估方法。所谓收益现值，是指企业在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值（简称折现）的总金额。

收益现值法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。本次评估选用净利润为收益额。

收益现值法的计算公式：

评估值 = 未来收益期内各期收益的现值之和，即：

$$P = \sum_{i=1}^t \frac{Fi}{(1+r)^i} + \frac{F}{r(1+r)^t}。$$

其中：P—评估值（折现值）；

r—所选取的折现率；

t—收益年限（收益期）；

Fi—未来第 i 个收益期的非等额预期收益额；

F—等额预期收益额。

4、评估增值情况说明

德棉股份本次拟购买资产爱家豪庭 100%股权的价值以 2009 年 8 月 31 日的爱家豪庭母公司账面净资产为基础，按照成本法进行评估，具体结果如下：

爱家豪庭评估结果汇总表

单位：万元

项 目	帐面价值	调整后帐面值	评估价值	增值额	增值率(%)
流动资产	96,254.88	96,354.88	111,145.48	14,790.60	15.35

长期投资	22,658.20	22,658.20	208,331.96	185,673.76	819.46
投资性房地产	953.24	953.24	5,057.81	4,104.57	430.59
固定资产	687.40	687.40	191.11	-496.29	-72.20
其中：设备	687.40	687.40	191.11	-496.29	-72.20
其他资产	16.03	16.03	16.03		
资产总计	120,569.74	120,669.74	324,742.39	204,072.65	169.12
流动负债	25,824.68	25,924.68	25,924.68		
负债总计	25,824.68	25,924.68	25,924.68		
净资产	94,745.06	94,745.06	298,817.72	204,072.66	215.39

爱家豪庭净资产评估值为 298,817.72 万元，增值 204,072.66 万元，增值率为 215.39%，其中长期投资评估增值为 185,673.76 万元。具体原因说明如下：

（1）流动资产增值主要系爱家豪庭存货增值，爱家豪庭项目位于虹口区银欣路、物华路，近四平路、临平北路口，该项目自 2005 年年底开盘以来，受到众多购房人士的追捧与青睐，销售情况良好，截止至 2009 年 8 月 31 日住宅已经全部售罄，仅剩余部分办公楼与商业店铺、会所尚未出售。该项目总建筑面积约为 12 万平方米，实际地上可销售面积为 106,558.43 平方米（含会所），楼面单价约为 335 元/平方米，建筑成本单价约为 7,100.00 元。自爱家豪庭项目开发以来，周边地区已经形成了成熟的社区，随着近年上海经济的飞速发展以及房地产市场的持续成长，周边楼市的价格已大幅增值，其中：办公楼单价已达 24,000.00 元/平方米，商业商铺也达到了 28,600.00 元/平方米左右的价格，会所均价为 7,000.00 元/平方米。

（2）长期投资增值主要系爱家豪庭下属项目公司存货增值所致，爱家豪庭长期投资评估增值情况说明如下：

单位：万元

所属关系	被投资单位名称	帐面价值	调整后帐面值	评估值	增减值	增值率(%)
子公司	武汉爱家	6,537.43	6,537.43	63,401.14	56,863.71	869.82
子公司	爱家投资			2,024.59	2,024.59	
子公司	爱家实业	6,212.50	6,212.50	11,065.71	4,853.21	78.12
子公司	东爱置业	2,910.42	2,910.42	24,782.98	21,872.56	751.53
子公司	无锡爱家			39,336.98	39,336.98	
子公司	鞍山爱家置业	4,142.17	4,142.17	49,342.24	45,200.07	1,091.22
子公司	湖州爱家	2,855.68	2,855.68	18,378.32	15,522.64	543.57
合计		22,658.20	22,658.20	208,331.96	185,673.76	

注：爱家投资和无锡爱家公司账面净资产为负值，因此爱家豪庭对其长期投资的账面价

值为 0。

①长期投资单位-东爱置业增值 21,872.56 万元，增值率 751.53%，主要系其对天津爱家的长期股权评估增值所致，东爱置业长期股权投资账面值为 0，调整后账面值为 0，评估价值为 21,424.65 万元，评估增值额为 21,424.65 万元。

根据银信汇业出具的沪银信汇业评字[2009]第 A100-8《山东德棉股份有限公司定向增发购买资产涉及的天津爱家投资有限公司企业价值评估说明》，截至评估基准日，天津爱家本身净资产的账面价值为 13,014.49 万元，调整后账面值为 13,014.49 万元，评估价值为 21,424.65 万元，评估增值 8,410.16 万元，增值率 64.62%。爱家星河花园项目已经开发完成，存货-开发产成品账面价值是其实际的开发成本费用的反映，建造成本约 3,900 元/平方米，本次采用市场法评估，存货的价值是其实际市场价值的体现，由于近几年当地房地产价格大幅上涨，目前楼盘单价已经升至 8,500.00 元/平方米，导致天津爱家评估增值 8,410.16 万元。

②长期投资单位-武汉爱家开发的系爱家国际华城项目，该项目分一期一区、一期二区、二期开发，由于武汉爱家房地产有限公司与武汉高科房地产开发公司对武汉国际华城项目进行共同开发，由武汉高科房地产开发公司提供已支付土地出让金的土地、武汉爱家房地产有限公司负责支付土地使用权证取得后项目建设相关费用，一期一区的建造成本约为 3,500 元/平方米，一期二区、二期建造成本约为 3,000 元/平方米，其中一期一区已交房，一期二区已于 2008 年 3 月取得取得第一批预售许可证，于 2009 年 7 月 28 日开始分批交房，二期项目从 2009 年 6 月开始动工。由于武汉市房价持续走高，使得公司销售价格也随之攀升，目前住宅楼盘单价已经升至 7,500.00 元/平方米，商业用房 16,000 元/平方米、地下车位 8.4 万元/个，导致该公司评估增值 56,863.71 万元，增值率 869.82%。

③长期投资单位-无锡爱家开发的系无锡爱家金河湾项目，该项目的土地为 2006 年购入，项目位于无锡市中心崇安区，公司获得土地出让成本约为 208 万/亩，经过几年的房地产市场发展，周边土地价格已有较大幅度升值，目前市值约为 380 万/亩，目前该项目已预售且接近交房，由于无锡市区房价持续走高，使

得公司销售价格也随之攀升，目前住宅楼盘单价已经升至 8,155.00 元/平方米，导致该公司评估增值 39,336.98 万元。

④长期投资单位-爱家投资开发主要系爱家新城项目，该项目的土地系 2005 年购入后开始动工建造，目前已建造完成，该项目土地单价约为 1037.80 元/平方米，建筑成本约为 2,190.00 元/平方米，总建筑面积 14.54 万平方米。虽经近几年房地产市场的发展，周边土地及楼市价格均有所增值，但由于该项目系南汇大团政府回购楼盘，故回购价格较市场价低，评估增值较少，其中：多层、小高层建筑仅为 3,000.00 和 3,350.00 元/平方米，地下车库和自行车库分别为 2,500.00 和 1,500.00 元/平方米，而商铺未明确列入回购项目，因此根据市场价 5,700.00 元/平方米定价。该公司评估增值 2,024.59 万元。

⑤长期投资单位-爱家实业主要系爱家华城项目，该项目的土地系 2005 年购入后开始动工建造，目前已建造完成，该项目土地单价约为 1200 元/平方米，建筑成本约为 2,050.00 元/平方米，实际可销售面积为 14 万平方米。虽经近几年房地产市场的发展，周边土地及楼市价格均有所增值，但由于该项目系南汇大团政府回购楼盘，故回购价格较市场价低，评估增值较少，其中：多层、小高层建筑仅为 3,700.00 和 3,300.00 元/平方米，地下车库和自行车库分别为 3,000.00 元/平方米和 1,500.00 元/平方米，而商铺未明确列入回购项目，因此根据市场价 5,700.00 元/平方米定价。该公司评估增值 4,853.21 万元，增值率为 78.12%。

⑥长期投资单位-鞍山爱家投资置业有限公司增值 45,200.07 万元，增值率 1,091.22%，主要系对子公司鞍山爱家的长期投资增值所致。

根据沪银信汇业出具的沪银信汇业评字[2009]第 A100-9 号《山东德棉股份有限公司定向增发购买资产涉及的鞍山爱家房地产开发有限公司企业价值评估说明》，鞍山爱家本身评估前净资产帐面值 8,642.33 万元，调整后帐面值 8,642.33 万元，评估值 54,200.07 万元，增值 45,557.74 万元，增值率 527.15%。

鞍山爱家房地产开发有限公司预开发地块取得较早，近年来随着鞍山市经济发展，周边土地价格涨幅较大。鞍山爱家账面存货-开发成本的价值是其实际取得成本价值，截止评估基准日，已经开工建设，项目周边楼盘的市场售价，由两

年前的 3000 多元/平方米，已经上涨至 6000 元/平方米左右，造成评估增值的主要原因是近几年当地房地产价格大幅上涨所致。鞍山爱家于 2007 年 9 月通过出让方式取得了矿工路北、营城路东地块的土地使用权，土地面积 153058.7 平方米，规划建筑面积超过 40 万平方米，建安成本约 2200 元/平方米，售价住宅 6000 元/平方米、商铺 8000 元/平方米、地下车位 8 万元/个。

⑦长期投资单位-湖州爱家增值主要系由于公司于该项目的土地为 2006 年购入，公司获得土地出让成本约为 833.63 元/平方米，经过几年的房地产市场发展，周边土地价格已有较大幅度升值，目前市值约为 1500 元/平方米，该公司评估增值 15,522.64 万元，增值率为 543.57%。

⑧各被投资子公司和孙公司的详细评估情况如下：

A. 上海爱家实业有限公司

以成本加和法对上海爱家实业有限公司进行评估，净资产评估价值为 11,065.71 万元，比审计后账面净资产增值 4,853.21 万元，增值率为 78.12%，评估结果见下表：

单位：万元

项目	账面价值	调整后账面值	评估价值	增减值	增减率%
流动资产	82,539.65	82,539.65	87,650.00	5,110.35	6.19
固定资产	8.71	8.71	18.11	9.40	107.88
递延所得税资产	193.22	193.22	191.28	-1.94	-1
资产总计	82,741.58	82,741.58	87,859.39	5,117.81	6.19
流动负债	72,529.08	72,529.08	72,793.68	264.60	0.36
非流动负债	4,000.00	4,000.00	4,000.00	-	-
负债合计	76,529.08	76,529.08	76,793.68	264.60	0.35
净资产	6,212.50	6,212.50	11,065.71	4,853.21	78.12

评估增值主要为：

a. 流动资产调整后账面值为 82,539.65 万元，评估值为 87,650.00 万元，评估增值 5,110.35 万元，增值率 6.19%。流动资产增值主要是由于存货-房地产增值所致。

b. 固定资产调整后账面值为 8.71 万元，评估值为 18.11 万元，评估增值 9.40 万元，增值率 107.92%。固定资产增值主要是车辆牌照纳入评估范围且设备账面成新率和实际成新率差异所致。

c. 流动负债调整后账面值为 72,529.08 万元，评估值为 72,793.68 万元，评估增值 264.60 万元，增值率 0.36%。流动负债增值的主要原因是计提了借款的利息。

B. 上海爱家投资管理有限公司

以成本加和法对上海爱家投资管理有限公司进行评估，净资产评估价值为 2,024.59 万元，比审计后账面净资产增值 3703.11 万元，评估结果见下表：

单位：万元

项 目	帐面价值	调整后帐面值	评估价值	增值额	增值率（%）
流动资产	42,152.65	42,152.65	45,695.51	3,542.86	8.40
长期投资	289.84	289.84	450.00	160.16	55.26
固定资产	10.16	10.16	10.26	0.10	0.98
其中：设备	10.16	10.16	10.26	0.10	0.98
其他资产	42.00	42.00	42.00		
资产总计	42,494.65	42,494.65	46,197.77	3,703.12	8.71
流动负债	44,173.17	44,173.17	44,173.17		
负债总计	44,173.17	44,173.17	44,173.17		
净 资 产	-1,678.52	-1,678.52	2,024.59	3,703.11	

注：净资产账面值为负数，主要原因是公司的爱家新城项目前期开发投入较大，项目开发周期尚未完成，公司前期投入没有完全体现为利润。

评估增值主要为：

a. 流动资产

流动资产调整后账面值为 42,152.65 万元，评估值为 45,695.51 万元，评估增值 3,542.86 万元，增值率 8.40%。

流动资产增值主要是由于一方面根据评估操作规范将坏账准备评估为零，另一方面近几年上海房地产市场迅速发展，楼市大幅增长致使存货增值所致。

b. 长期投资

长期投资调整后账面值为 289.84 万元，评估值为 450.00 元，评估增值 160.16 万元，增值率 55.26%。

长期投资增值中主要是由于被投资单位净资产增值导致长期投资增值。

c. 固定资产

固定资产调整后账面值为 10.16 万元，评估值为 10.26 万元，评估增值 0.10 万元，增值率 0.98%。

固定资产增值主要是该公司设备折旧年限较耐用年限短所致。

C. 上海东爱置业有限公司

以成本加和法对上海东爱置业有限公司进行评估，净资产评估价值为 24,782.98 万元，比审计后账面净资产增值 21,872.56 万元，增值率为 751.53%，评估结果见下表：

单位：万元

项 目	帐面价值	调整后帐面 值	评估价值	增值额	增值率（%）
流动资产	4,078.47	4,078.47	4,079.14	0.67	0.02
长期股权投资	0.00	0.00	21,424.65	21,424.65	
投资性房地产	358.36	358.36	885.64	527.28	147.14
固定资产	81.45	81.45	1.42	-80.03	-98.26
其中：设备	81.45	81.45	1.42	-80.03	-98.26
其他资产	0.17	0.17	0.17		
资产总计	4,518.45	4,518.45	26,391.02	21,872.57	484.07
流动负债	1,608.04	1,608.04	1,608.04		
负债总计	1,608.04	1,608.04	1,608.04		
净 资 产	2,910.42	2,910.42	24,782.98	21,872.56	751.53

评估增值主要为：

a. 流动资产

流动资产调整后账面值为 4,078.47 万元，评估值为 4,079.14 万元，评估增值 0.67 万元，增值率 0.02%。

流动资产增值主要是由于根据评估操作规范将坏账准备评估为零所致。

b. 长期股权投资

长期股权投资调整后账面值为 0.00 万元，评估值为 21,424.65 元，评估增值 21,424.65 万元。

长期投资增值中主要是由于被投资单位净资产增值并且评估增值所致。

c. 投资性房地产

投资性房地产调整后账面值为 358.36 万元，评估值为 885.64 元，评估增值 527.28 万元，增值率 147.14%。

投资性房地产增值中主要是由于地下车位升值所致。

d. 固定资产

固定资产调整后账面值为 81.45 万元，评估值为 1.42 万元，评估减值 80.03 万元，减值率 98.26%。

固定资产减值主要是位于浦东南路 1877 号上海东爱置业有限公司的地下停车库机械式停车设备已在投资性房地产科目地下车库项目的评估值中体现，故为避免重复评估，评估为零所致。

D. 天津爱家投资有限公司

以成本加和法对天津爱家投资有限公司进行评估，净资产评估价值为 21,424.65 万元，比审计后账面净资产增值 8410.16 万元，增值率为 64.62%，评估结果见下表：

单位：万元

项目	账面价值	调整后账面值	评估价值	增减值	增减率%
流动资产	22,100.99	22,100.99	28,927.83	6,826.83	30.89
非流动资产	3,450.77	3,450.77	5,034.09	1,583.32	45.88
其中：投资性房地产	1,343.09	1,343.09	2,897.42	1,554.33	115.73
固定资产：房屋建筑物	732.62	732.62	736.12	3.50	0.48
固定资产：设备	10.89	10.89	44.33	33.44	307.20
递延所得税借项	1,364.17	1,364.17	1,356.22	7.95	-0.58
资产总计	25,551.76	25,551.76	33,961.92	8,410.16	32.91
流动负债	12,537.27	12,537.27	12,537.27		
负债合计	12,537.27	12,537.27	12,537.27		
净资产	13,014.49	13,014.49	21,424.65	8,410.16	64.62

评估增值主要为：

a. 流动资产调整后账面值为 22,100.99 万元，评估值为 28,927.83 万元，评估增值 6,826.84 万元，增值率 30.89%。

流动资产增值主要是由于房地产开发产品评估增值所致。

b. 投资性房地产调整后账面净值为 1,343.09 万元，评估值为 2,897.42 万元，评估增值 1,554.33 万元，增值率 115.73%。

投资性房地产增值主要是由于房地产市场价上涨评估增值所致。

c. 固定资产调整后账面净值为 743.51 万元，评估值为 780.45 万元，评估增值 36.94 万元，增值率 4.97%。

固定资产增值主要是车辆设备折旧过快导致评估增值。

E. 湖州爱家房地产有限公司

以成本加和法对湖州爱家房地产有限公司进行评估，净资产评估价值为 18,378.32 万元，比审计后账面净资产增值 15,522.64 万元，增值率为 543.57%，评估结果见下表：

单位：万元

项 目	账面净值	调整后账面净值	评估值	增减额	增减率%
流动资产	12,798.36	12,798.36	28,320.65	15,522.29	121.28
固定资产	3.96	3.96	4.62	0.66	16.67
其中：建筑物					
设 备	3.96	3.96	4.62	0.66	16.67
递延所得税资产	0.31	0.31		-0.31	-100
资产总计	12,802.63	12,802.63	28,325.27	15,522.64	121.25
流动负债	9,946.95	9,946.95	9,946.95		
非流动负债					
其中：递延所得税负债					
负债总计	9,946.95	9,946.95	9,946.95		
净 资 产	2,855.68	2,855.68	18,378.32	15,522.64	543.57

评估增值主要为：

a. 流动资产调整后账面值为 12,798.36 万元，评估值为 28,320.65 万元，评估增值 15,522.29 万元，增值率 121.28%。主要是由于房地产涨价因素、存货的账面价值是按照实际发生成本计价，账面价值不包含开发投入所带来的附加值所致。

b. 递延所得税资产调整后账面值为 0.31 万元，评估值为 0 万元，评估减值 0.31 万元，减值率 100%。减值原因：本次评估坏账准备评估为 0，由其产生的递延所得税资产相应评估为 0。

c. 固定资产调整后账面净值为 3.96 万元，评估净值为 4.62 万元，评估增值 0.66 万元，增值率 16.67%。增值原因：机器设备评估增值，主要是由于被评估企业电子设备的折旧年限较短以及评估中电子设备的成新率计算所取的依据不同等原因所致。

F. 无锡爱家投资有限公司

以成本加和法对无锡爱家投资有限公司进行评估，净资产评估价值为 39,336.98 万元，比审计后账面净资产增值 40,208.32 万元，评估结果见下表：

单位：万元

项 目	帐面价值	调整后帐面值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	130,997.67	130,997.67	171,197.17	40,199.50	30.69

项 目	帐面价值	调整后帐面值	评估价值	增值额	增值率%
固定资产	66.35	66.35	76.97	10.62	16.01
其中：设 备	66.35	66.35	76.97	10.62	16.01
其他资产	654.31	654.31	652.52	-1.79	-0.27
资产总计	131,718.33	131,718.33	171,926.66	40,208.33	30.53
流动负债	114,589.68	114,589.68	114,589.68		
长期负债	18,000.00	18,000.00	18,000.00		
负债总计	132,589.68	132,589.68	132,589.68		
净 资 产	-871.34	-871.34	39,336.98	40,208.32	4,614.54

注：净资产账面值为负数，主要原因是公司的爱家星河花园项目前期开发投入较大，项目开发周期尚未完成，公司前期投入没有完全体现为利润。

评估增值主要为：

a. 流动资产

流动资产调整后账面值为 130,997.67 万元，评估值为 171,197.17 元，评估增值 40,199.50 万元，增值率 30.69 %。

流动资产增值主要是由于存货-开发成本评估增值所致。

b. 固定资产-设备类

固定资产调整后账面值为 66.35 万元，评估值为 76.97 万元，评估增值 10.62 万元，增值率 16.01%。

固定资产增值中主要是由于成新率重新计算所致。

c. 其他资产

其他资产调整后账面值为 654.31 万元，评估值为 652.52 万元，评估增值 -1.79 万元，增值率-0.27%。

其他资产减值是由于按评估准则要求坏账准备评估为零值故由坏账准备因素形成的递延所得税资产也评为零值所致。

G. 武汉爱家房地产有限公司

以成本加和法对武汉爱家房地产有限公司进行评估，净资产评估价值为 63,401.14 万元，比审计后账面净资产增值 56,863.71 万元，增值率为 869.82%，评估结果见下表：

单位：万元

项 目	帐面价值	调整后帐面值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	124,553.02	124,553.02	181,373.86	56,820.84	45.62
固定资产	81.05	81.05	131.21	50.16	61.89
其中：建 筑 物					
设 备	81.05	81.05	131.21	50.16	61.89
递延税款借项	3,956.03	3,956.03	3,948.74	-7.29	-0.18
资产总计	128,590.10	128,590.10	185,453.81	56,863.71	44.22
流动负债	82,052.67	82,052.67	82,052.67		
长期负债	40,000.00	40,000.00	40,000.00		
负债总计	122,052.67	122,052.67	122,052.67		
净 资 产	6,537.43	6,537.43	63,401.14	56,863.71	869.82

评估增值主要为：

a. 流动资产

流动资产调整后账面值为 124,553.02 万元，评估值为 181,373.86 元，评估增值 56,820.84 万元，增值率 45.62%。

流动资产增值主要是由于存货-开发成本、开发产成品增值所致。

b. 固定资产-设备类

固定资产调整后账面值为 81.05 万元，评估值为 131.21 万元，评估增值 50.16 万元，增值率 61.89%。

固定资产增值中主要是由于公司财务折旧年限较评估规定的使用年限短所致。

c. 其他资产

其他资产调整后账面值为 3,956.03 万元，评估值为 3,948.74 万元，评估增值-7.29 万元，增值率-0.18%。

其他资产减值是由于按评估准则要求坏账准备评估为零值故由坏账准备因素形成的递延所得税资产也评为零值所致。

H. 鞍山爱家投资置业有限公司

以成本加和法对鞍山爱家投资置业房地产有限公司进行评估，净资产评估价值为 49,342.24 万元，比审计后账面净资产增值 45,200.07 万元，增值率为 1091.22%，评估结果见下表：

单位：万元

项 目	账面价值	调整后 账面值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	3,541.05	3,541.05	3,541.05		
长期投资	9,000.00	9,000.00	54,200.07	45,200.07	502.22
资产总计	12,541.05	12,541.05	57,741.12	45,200.07	360.42
流动负债	8,398.88	8,398.88	8,398.88		
负债总计	8,398.88	8,398.88	8,398.88		
净 资 产	4,142.17	4,142.17	49,342.24	45,200.07	1,091.22

评估增值主要为：

长期投资调整后账面值 9,000.00 万元，评估值 54,200.07 万元，评估增值 45,200.07 万元，增值率 502.22%。主要系鞍山爱家投资置业有限公司的 100%控股公司鞍山爱家房地产开发有限公司评估增值所致。

I. 鞍山爱家房地产开发有限公司

以成本加和法对鞍山爱家投资置业房地产有限公司进行评估，净资产评估价值为 54,200.07 万元，比审计后账面净资产增值 45,557.74 万元，增值率为 527.15%，评估结果见下表：

单位：万元

项 目	账面价值	调整后账面值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	28,564.04	28,564.04	74,113.39	45,549.35	159.46
固定资产	59.59	59.59	77.04	17.45	29.28
其中：建 筑 物					
设 备	59.59	59.59	77.04	17.45	29.28
递延税款借项	9.05	9.05	0	-9.05	-100

资产总计	28,632.68	28,632.68	74,190.43	45,557.75	159.11
流动负债	19,990.36	19,990.36	19,990.36		
负债总计	19,990.36	19,990.36	19,990.36		
净 资 产	8,642.33	8,642.33	54,200.07	45,557.74	527.15

评估增值主要为：

流动资产调整后帐面值为 28,564.04 万元，评估值为 74,113.39 万元，评估增值 45,549.35 万元，增值率 159.46%。流动资产增值主要是由于房地产开发成本的评估增值所致。

（3）投资性房地产

投资性房地产调整后账面值为 953.24 万元，评估值为 5,057.81 万元，评估增值 4,104.57 万元，增值率 430.59%。

投资性房地产增值主要是由于地下车位升值所致，该地下车位只出租不出售。这项资产的账面值主要由土地的地价、建造成本和分摊费用、配套设施费、财务费用和管理费用等项目组成，是按照实际开发建设过程中的发生额计入，未包括相应的房地产开发利润。而评估值是利用收益法将该项资产所带来的未来收益进行折算到评估基准日，从而测算得到该项资产的市场价值，市场价值中包含了该项资产所带来的利润。

（4）固定资产

固定资产调整后账面值为 687.40 万元，评估值为 191.11 万元，评估减值 496.29 万元，减值率 72.20%。

固定资产减值主要是位于虹口区物华路爱家豪庭的地下停车库机械式停车设备已在投资性房地产科目地下车库项目的评估值中体现，故为避免重复评估，评估为零所致。

（十二）本次交易取得爱家豪庭其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件的情况

爱家控股拥有爱家豪庭 100%股权，本次交易不存在需要取得爱家豪庭其他股东同意的情形，亦不存在需要符合爱家豪庭公司章程规定的股权转让前置条件的情况。

第五节 发行股份情况

一、发行股份基本情况

德棉股份以支付现金（出售资产取得的等额现金）和发行股份相结合的方式购买爱家控股持有的爱家豪庭 100%的股权，具体发行股份购买资产方案如下：

（一）发行股份的价格及定价原则

本公司本次向爱家控股发行股份的每股发行价格为 8.05 元，为本公司第四届董事会第五次会议决议公告日（2009 年 9 月 15 日）前 20 个交易日公司股票交易均价（计算公式为：本次董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总金额/本次董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）。

经德棉股份 2009 年 9 月 14 日召开的第四届董事会第五次会议审议通过，本次股份发行价格确定为每股 8.05 元，最终发行价格尚需公司股东大会批准。自董事会决议公告日至本次股票发行日期间，因公司分红、配股、转增股本等原因导致股票除权、除息的，股票发行价格按规定做相应调整。

（二）发行股份的种类和面值

本次发行股份的种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1 元。

（三）发行方式

本次发行的股票全部采取向特定对象发行股份购买资产的方式。

（四）发行对象、认购方式、标的资产和交易价格

本次发行股份购买资产的发行对象为爱家控股，认购方式为资产认购。

爱家控股将其所持爱家豪庭 100%股权注入上市公司，交易价格以银信汇业

出具的沪银信汇业评报字[2009]第 A100 号《资产评估报告书》确定的评估结果 2,988,177,153.86 元为基础，经双方协商确认为 2,988,177,153.86 元。

爱家控股以爱家豪庭 88.27%的股权认购德棉股份本次拟发行的全部股份，剩余爱家豪庭 11.73%的股权由德棉股份以出售资产取得的 350,532,135.55 元现金购买。

（五）发行股份数量和占发行后总股本的比例

本次拟向爱家控股发行的 A 股股票数量为 327,657,767 股，占发行后公司总股本 503,657,767 股的 65.06%，最终发行数量尚需公司股东大会批准及中国证监会核准。

董事会决议公告日至本次股票发行日期间，因公司分红、配股、转增股本等原因导致股票除权、除息的，股票发行数量按规定做相应调整。

（六）本次发行股份的锁定期承诺

爱家控股认购公司本次发行股份购买资产所发行的股票，自发行结束之日起 36 个月内不得转让，之后按中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。

（七）期间损益安排

自评估基准日之日起至实际交割日，与爱家豪庭股权相关的亏损，均应由爱家控股以现金方式补足，但任何与爱家豪庭股权相关收益或权利，均由上市公司所享有。

（八）本次发行前德棉股份滚存未分配利润的处置

在本次发行完成后，为兼顾新老股东的利益，由德棉股份新老股东共同享有本次发行前的滚存未分配利润。

二、本次交易前后主要财务数据对照表

根据正源和信关于德棉股份鲁正信审字（2009）第 1120 号《审计报告》、立信会计关于德棉股份信会师报字（2009）第 11809 号模拟备考财务报表《审计报告》，本次交易前后本公司主要财务数据变化情况如下表：

德棉股份	2008 年度		2009 年 1-8 月	
	重组前	重组后（备考）	重组前	重组后（备考）
发行股份数（亿股）	3.28			
总股本（亿股）	1.76	5.04	1.76	5.04
营业收入（亿元）	7.24	10.78	4.14	9.74
净利润（亿元）	-0.53	2.03	-0.75	1.81
每股收益（元）	-0.30	0.62	-0.42	0.55

注：根据《企业会计准则讲解 2008》关于反向购买的规定，发生反向购买当期期初至购买日，发行在外的普通股数量应假定为在该项合并中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股数量，即本次交易德棉股份向爱家控股增发的股份数量 327,657,767 股；比较期合并财务报表中的每股收益，以法律上子公司在每一比较报表期间归属于普通股股东的净利润损益除以在反向购买中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股股数计算确定，即 2008 年度每股收益以爱家豪庭的净利润除以德棉股份向爱家控股定向发行的股份数量 327,657,767 股计算；若 2008 年度、2009 年 1-8 月每股收益以德棉股份发行后总股本 5.04 亿股测算，分别为 0.40 元、0.36 元。

三、发行股票后公司控制权变化情况

截至本报告书出具之日，德棉集团持有本公司 9,618.32 万股股份，占本公司本次发行前总股本的 54.65%，为公司的控股股东；本次交易爱家控股除受让德棉集团所持 5,270 万股股份外，通过以爱家豪庭股权认购上市公司向其发行的股份方式获得本次发行的约 3.28 亿股股份，本次交易完成后，爱家控股将持有上市公司 3.80 亿股股份，约占公司本次发行后总股本的 75%，为上市公司第一大股东及控股股东。因此，本次交易将导致公司控制权变化。

由于本次交易将导致爱家控股持有上市公司股份的比例超过 30%，触发向全体股东发出要约收购的义务，根据《收购管理办法》第六十二条第一款的相关规定，本次发行股份购买资产属于可以向中国证监会申请豁免要约收购的情形，爱家控股将在本公司股东大会批准同意其免于发出收购要约后，将向中国证监会申请豁免要约收购义务。

第六节 本次交易合同的主要内容

2009年9月14日，德棉集团、爱家控股与德棉股份签署《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》；2009年11月9日，德棉集团、爱家控股与德棉股份签署《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议之补充协议》；2009年11月9日，德棉集团、爱家控股签署《山东德棉集团有限公司与上海爱家投资控股有限公司关于转让山东德棉股份有限公司部分股份之股份转让协议》；2009年11月9日，爱家控股与德棉股份签署《面向特定对象发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》。

一、框架协议及补充协议

（一）合同主体和签订时间

合同主体：山东德棉集团有限公司（甲方）；上海爱家投资控股有限公司（乙方）；山东德棉股份有限公司（丙方）。

签订时间：框架协议签订时间为2009年9月14日，补充协议签订时间为2009年11月9日；补充协议与框架协议不一致的，以补充协议为准，补充协议未涉及的部分，以框架协议为准。

主要内容：丙方拟将其全部资产和负债向甲方出售，且人随资产走；同时丙方以支付现金和发行股份相结合的方式购买乙方持有的爱家豪庭100%的股权；另外，经山东省人民政府批准并在山东省国资委备案，丙方控股股东甲方以公开征集的方式出让其持有的丙方5270万股股份，并确定乙方作为股份受让方，上述股份转让的对价为现金方式，为5.2亿元。上述重大资产出售、发行股份购买资产和股份转让互为前提，同步实施。

（二）本次交易标的的交易价格及定价依据

1、德棉股份拟出售资产的交易价格及定价依据

根据框架协议，丙方的全部资产和负债即转让资产将向甲方出售，转让资产的出售价格即转让资产价格的确定方式为：丙方将聘请具有证券从业资质的评估机构，以目标公司即爱家豪庭的评估基准日对转让资产进行评估，并将评估结果报经有权国资监督管理部门核准/备案，经有权国资监督管理部门核准/备案的上述评估结果即为丙方转让资产的出售价格。

根据补充协议，对于转让资产，根据山东正源和信资产评估有限公司于 2009 年 9 月 30 日出具的《资产评估报告》（鲁正信评报字（2009）第 0028 号），以 2009 年 8 月 31 日为评估基准日，转让资产的评估价值为 350,532,135.55 元，该等评估值已经德州市国有资产管理办公室以 200901 号文予以备案。

各方同意，根据转让资产经备案后的评估结果，最终确定转让资产价格为 350,532,135.55 元。

2、德棉股份拟购买资产的交易价格及定价依据

根据框架协议：各方同意，丙方将对乙方以支付现金和发行人民币普通股（A 股）相结合的方式购买乙方持有的爱家豪庭 100%的股权。

乙方以其持有目标公司 100%的股权（在扣除转让资产价格后）认购丙方本次发行股份的股票。丙方将聘请具有证券从业资质的评估机构，以各方协商确定的评估基准日对目标公司的股权价值进行评估，上述经有权国资监督管理部门核准/备案（若需）的评估结果在扣除上市公司转让资产价格后将作为乙方认购丙方发行股份购买资产的资产部分的最终定价依据的参考。

根据补充协议：

对于目标公司，根据上海银信汇业资产评估有限公司于 2009 年 10 月 10 日出具的《资产评估报告》（沪银信汇业评报字[2009]第 A 100 号），以 2009 年 8 月 31 日为评估基准日，目标公司股权价值的评估值为 2,988,177,153.86 元。

根据目标公司 100%股权的评估结果，最终确定目标公司 100%股权价格为 2,988,177,153.86 元。

（三）支付方式

根据框架协议，实际交割日为乙方将目标公司股权过户至丙方名下，以及甲方和丙方签署关于转让资产的概括性交接确认书，且丙方按照协议约定将所有资料移交乙方之日。

1、甲方同意在实际交割日之日起三个工作日内以现金形式向丙方支付上述转让资产的对价。

补充协议约定“各方同意，甲方可根据需要设立全资子公司来接收转让资产和转移人员，但无论甲方采用何种形式接收转让资产和转移人员，转让资产的对价仍应由甲方按照框架协议和本补充协议的约定向丙方直接支付。”

2、各方同意，丙方将对乙方以支付现金和发行人民币普通股（A 股）相结合的方式购买乙方持有的爱家豪庭 100%的股权。

丙方需向乙方支付的现金金额与转让资产价格相同，由丙方在实际交割日之日起三个工作日内向乙方支付。

丙方本次发行股份的股票价格系以定价基准日前 20 个交易日股票交易均价为基准，并按照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十二条规定的计算公式计算获得，为 8.05 元/股。在定价基准日至本次发行股份的股票发行日期间，因公司分红、配股、转增股本等原因导致股票除权、除息的，丙方发行股份的股票价格和发行数量按规定做相应调整。

乙方以其持有的目标公司 100%股权（在扣除转让资产价格后）认购丙方本次发行股份的股票。各方确定本次发行股份购买资产的股票发行数量总额的计算公式为：（目标公司 100%股权价格-转让资产价格）/8.05 元每股，共计 327,657,767 股，最终发行数量以中国证监会核准的为准。

（四）资产交付或过户的时间安排

1、本协议各方同意，乙方应自中国证监会核准本次发行股份购买资产之日

起十二个月内，将目标公司股权过户至丙方名下，并协助丙方办理相应的变更登记等手续。丙方应在实际交割日之日起三个工作日内向乙方支付与转让资产价格等额的现金对价。

2、协议各方同意，丙方最晚应于实际交割日前三十个工作日办理完毕与本次重大资产出售相关的下列事宜：

（1）解除丙方以担保方身份签署的《保证合同》或类似合同，以保证实际交割日前一个工作日丙方不存在尚未履行完毕的对外担保，或者取得债权人/担保人出具的同意在实际交割日无条件解除丙方担保责任的同意函；

（2）就转让资产涉及抵押或质押的，解除转让资产上设定的抵押或质押，或者取得抵押权人/质押权人出具的在实际交割日无条件同意解除设定在转让资产上的抵押或质押的同意函；

（3）取得丙方全体债权人对于本次重大资产出售所涉及的债务转移同意函；

（4）对于丙方作为一方签署的协议或合同（与本次重大资产重组相关的协议或合同除外，如本协议），将协议/合同主体由丙方变更为甲方；

（5）就转移人员转移到甲方所涉及的政府、职工代表大会或工会的前置审批程序（若需）。

3、协议各方同意，丙方应最晚于就本次重大资产重组召开第二次董事会并在深圳证券交易所公告重组报告书（草案）前办理完毕与本次重大资产重组相关的下列事项：按照本协议附件一的格式，取得丙方 90%以上债权人对于本次重大资产出售所涉及的债务转移同意函。就本条而言，90%系以评估基准日丙方的债务金额为基准判断。

4、甲方和丙方应于实际交割日，完成转让资产的移交手续。经甲方和丙方签署的转让资产的概括性交接确认书，视为丙方履行了转让资产的移交义务。

至丙方完成上述约定的转让资产的移交义务之日起，无论转让资产的交接、

权属变更登记或备案手续是否完成或债务的转移是否取得债权人的同意，除本协议另有约定外，于转让资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由甲方享有及承担。

（五）交易标的自定价基准日至交割审计基准日期间损益归属

1、在本协议签订日至实际交割日期间，丙方应妥善维护正常经营，除日常经营过程中必须对转让资产进行交易或财产处置外，不得对其资产做出其他处理。

2、在本协议签订日至实际交割日期间，乙方应妥善维护正常经营，除日常经营过程中必须对目标公司的资产进行交易或财产处置外，不得对其资产做出其他处理。

3、本协议各方同意，自评估基准日之日起至实际交割日，任何与目标公司股权相关的亏损，均应由乙方以现金方式补足，但任何与目标股权的收益或权利，均由丙方所享有。以上丙方发行股份购买资产所涉及的发行股票的价格无需因评估基准日后产生的损益进行任何调整。

4、本次发行股份购买资产完成后，发行前丙方的滚存未分配利润将由其新老股东按照发行后的持股比例共享。

5、本协议各方同意，自评估基准日之日起至实际交割日，任何与丙方转让资产相关的任何损益，均由甲方享有或承担，丙方转让资产价格、甲方因本次重大资产出售应向丙方支付的对价、乙方因本次股份转让应向甲方支付的对价均不因评估基准之日起至实际交割日的损益做任何调整。

（六）与资产相关的人员安排

1、框架协议约定：

根据“人随资产走”的原则，丙方的转移人员即所有职工包括但不限于所有在岗职工、待岗职工、内退职工、离退休职工、停薪留职职工、借调或借用职工、

临时工，均由甲方负责接收及安置。

甲方与丙方应最晚于实际交割日之前十个工作日，将丙方全部职工（包括管理人员）的全部劳动/服务合同或劳动关系（包括社会保险及保障关系）转移至甲方名下。丙方和甲方确保在实际交割日，除爱家豪庭及其子公司的员工外，丙方不存在与其建立劳动关系的任何其他员工。

因上述两款事项发生的有关费用（包括但不限于：经济补偿金）、支付义务、争议及纠纷，均由甲方负责处理及承担（若按照法律规定必须由丙方先行支付或承担的，甲方应在丙方支付或承担相关费用后立即向甲方支付），丙方同意尽最大努力给予协助，因上述两款事项发生的有关或有债务及诉讼事项由甲方按照本协议第七条规定承担。对于员工安置方案所涉及的必要程序或相关审批（包括但不限于：《劳动合同法》第 40 条、第 41 条所涉及的相关程序或审批），由甲方全权负责。

2、补充协议约定

各方同意，甲方可根据需要设立全资子公司来接收转让资产和转移人员，但无论甲方采用何种形式接收转让资产和转移人员，转让资产的对价仍应由甲方按照框架协议和本补充协议的约定向丙方直接支付。

（七）合同的生效条件和生效时间

1、框架协议

经各方法定代表人或者授权代表签字并加盖各自单位公章后成立。

在以下条件均满足时生效：

- （1）本协议已成立；
- （2）丙方董事会、股东大会批准本次发行股份购买资产及重大资产出售事项；

(3) 国务院国资委批准本次股份转让事项；

(4) 中国证监会核准本次发行股份购买资产及重大资产出售事项；

(5) 本次发行股份购买资产涉及的豁免要约收购义务的申请经丙方股东大会批准以及中国证监会核准。

2、补充协议

本补充协议的生效条件与框架协议的生效条件一致，框架协议解除或终止时本补充协议亦随之解除或终止。

（八）合同附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件

补充协议与框架协议不一致的，以补充协议为准，补充协议未涉及的部分，以框架协议为准。

除框架协议的补充协议、股份转让协议外，框架协议无其他附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件。

（九）违约责任条款

任何一方未能遵守或履行本协议项下约定、义务或责任、陈述或保证，应负责赔偿其它各方因此而受到的损失，各方另有约定的除外。若因为任何一方未能遵守或履行本协议项下约定、义务或责任、陈述或保证导致其他方继续参与本次重大资产重组及股份转让将遭受重大损失的，其他方有权终止本合同。

二、股份转让协议

（一）合同主体、签订时间

2009年11月9日，山东德棉集团有限公司（甲方）与上海爱家投资控股有限公司（乙方）签订《关于转让山东德棉股份有限公司部分股份之股份转让协议》。

（二）交易价格

经山东省人民政府批准并在山东省国资委备案，德棉股份控股股东甲方以公开征集的方式出让其持有的德棉股份 5270 万股股份（以下简称“拟转让股份”），并确定乙方作为股份受让方。经双方协商同意确定拟转让股份的转让价格为人民币 5.2 亿元（大写：人民币伍亿贰仟万元）。

甲、乙双方均确认，本协议项下甲方出让和乙方受让的拟转让股份包括了与该等股份相关的股份所有权、利润分配权、董事提名权、资产分配权、知情权以及德棉股份章程和中国法律规定的股东应享有的一切权利和股东应承担的一切义务。

（三）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

自本协议签订之日起至拟转让股份正式过户至乙方名下前，如德棉股份以累计未分配利润派发股票红利或者以资本公积金或盈余公积金转增股本，则本协议项下拟转让股份的股份数量相应进行增加，经过增加后的拟转让股份为：甲方持有的德棉股份 5270 万股股份与甲方就其持有的该等股份所分得或增加持有的增加股份之和。

自本协议签订之日起至拟转让股份正式过户至乙方名下前，如德棉股份以累计未分配利润向甲方现金分红，则乙方应支付甲方的股份转让款应扣除拟转让股份所已实现的现金分红金额。

（四）合同的生效条件和生效时间

1、双方同意，本协议至下述全部条件全面满足之日起生效：

- （1）国务院国有资产监督管理委员会批准甲方向乙方转让拟转让股份；
- （2）德棉股份董事会、股东大会批准本次重大资产重组；
- （3）中国证监会核准本次重大资产重组；

（4）乙方就本次发行股份购买资产涉及的豁免要约收购义务的申请经德棉股份股东大会批准并经中国证监会核准。

2、双方同意，在下列情况下乙方有权单方解除本协议且无需取得甲方同意：

（1）各项本协议的生效条件截止 2010 年 8 月 31 日仍然无法获得全部满足；

（2）本协议生效后的 60 个日历天内拟转让股份由于被查封、冻结、轮候冻结等原因而无法办理过户至乙方名下的过户登记手续；

（3）甲方违反本协议所做出的保证或承诺，致使继续履行本协议乙方将遭受重大损失的；

（4）框架协议终止或解除的。

本协议作为框架协议的补充协议，与框架协议不一致的，以本协议为准，本协议未涉及的部分，以框架协议为准。本协议的生效条件与框架协议的生效条件一致，框架协议解除或终止时本协议亦随之解除或终止。

三、盈利预测补偿协议

上海爱家投资控股有限公司（甲方）与山东德棉股份有限公司（乙方）签署《面向特定对象发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》，具体如下：

（一）保证责任和补偿义务

1、甲方向乙方承诺：根据盈利预测报告中 2009 年度至 2010 年度盈利预测合计数及参考资产评估报告中收益法 2009 年度至 2010 年度盈利预测合计数的孰高值 4.12 亿元人民币计算，并参考资产评估中收益法 2011 年度和 2012 年度的合计实现的净利润预计为 4 亿元人民币，以此为基础，甲方承诺若目标资产在 2009 年度、2010 年度、2011 年度和 2012 年度四个会计年度合计实现的净利润值（其中 2009 年为净利润、2010-2012 年为扣除非经常性损益后的净利润）低于 8.12 亿元人民币时，甲方将在 2013 年将其在本次发行股份购买资产中认购的股份总数（以下简称“以资产认购的新股数”，共计 327,657,767 股，最终发行数量以中国证监会核准的为准）按一定比例计算股份补偿数，并将该部分股份补偿数无偿赠送给乙方赠送股份实施公告中所确定的股权登记日（以下简称“实施

登记日”）登记在册的除甲方的以资产认购的新股数之外的股份持有者，但赠送的股份总数不超过甲方的以资产认购的新股数。

2、利润差额的计算公式为：8.12 亿元人民币减目标资产 2009 年度至 2012 年度的实际盈利总数（以下简称“利润差额”）。

（二）盈利预测数

甲方承诺，目标资产在 2009 年度至 2012 年度的实现的净利润（其中 2009 年为净利润、2010-2012 年为扣除非经常性损益后的净利润）合计不低于 8.12 亿元人民币。

（三）实际盈利数的确定

双方同意，本次交易实施完毕后，乙方将在 2012 年度结束时，聘请具有证券业务资格的会计师事务所对目标资产 2009 年度至 2012 年度的盈利情况出具专项审核意见，目标资产实际盈利数以及利润差额以具有证券业务资格的会计师事务所出具的标准无保留意见的专项审计报告为准。

（四）补偿的实施

依据具有证券从业资格的会计师事务所按照本协议第三条出具的专项审计报告，若目标资产 2009 年度至 2012 年度的实际盈利总数不足净利润承诺总数需要进行补偿的，甲方同意在 2013 年股东大会审议通过 2012 年年度报告及前述专项审计报告后三个月内，将其以资产认购的新股数按一定比例计算股份补偿数，并将该部分股份补偿数无偿赠送给实施登记日乙方登记在册的除甲方以资产认购的新股数之外的股份持有者，赠送的股份总数不超过甲方以资产认购的新股数，甲方在本次发行股份购买资产的同时现金购买的德棉集团持有的乙方的 5270 万股份也平等的享有按比例获赠股份补偿数的权利。

在实际盈利总数不足净利润承诺总数时，赠送的股份补偿数按照以下公式计算：

利润差额=8.12 亿元人民币-目标资产 2009 年度至 2012 年度的实际盈利总数

2013 年赠送股份数 = [利润差额 / 8.12 亿元人民币] × 以资产认购的新股数

（五）违约责任

任何一方未能遵守或履行本协议项下约定的义务，应负责赔偿其它各方因此而受到的损失。

（六）协议的成立、生效和终止或解除

- 1、本协议为框架协议的补充协议。
- 2、本协议自甲、乙双方签字盖章之日起成立，自框架协议生效之日起生效。
- 3、框架协议解除或终止的，本协议同时解除或终止。

第七节 交易的合规性分析

本次交易符合《公司法》、《证券法》以及《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规的规定，并符合《重组管理办法》的相关规定。

一、符合《重组管理办法》第十条的规定

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

本次德棉股份拟出售资产属纺织行业，拟购买资产属房地产行业，房地产行业不属于高能耗、高污染的行业，爱家豪庭及其下属子公司均不存在重大违反国家环境保护相关法规的情形。同时，爱家豪庭及其下属子公司用地均是严格按照国家及地方政府规定程序取得，并按国家规定用途使用，涉及环保、用地、规划、建设施工等有关报批事项均已取得相关批准（详情请见“第四节/二、本次交易拟购买资产的基本情况”），因此爱家豪庭也不存在违反国家土地管理的情形。

房地产市场是一个竞争比较充分的市场，德棉股份本次购买爱家控股下属全资子公司爱家豪庭 100%股权的行为，不存在违反国家反垄断法律、法规的情形。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策，不违反《反垄断法》相关规定，本次交易双方均符合国家有关环境保护的相关法规，本次交易标的所涉及的房地产开发项目均取得土地使用权证，不存在违反有关土地管理相关法规的情形。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定：“股权分布发生变化不具备上市条件：指社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 10%。上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次交易完成后，德棉股份的股本总额将从 1.76 亿股变更为 5.04 亿股，超过四亿股；爱家控股持有 3.80 亿股，持股比例达 75.52%；德棉集团所持有的德棉股份的股权比例将从原来的 54.65%降低至 8.63%，变为社会公众股；上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人未持有德棉股份的股份，因此本次交易完成后，德棉股份社会公众股占总股本的比例将不低于 10%，德棉股份仍具备股票上市条件。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的行为

德棉股份本次拟出售的资产、拟购买的资产的最终交易价格均以具有从事证券相关业务资格的资产评估机构所出具的资产评估结果为基础，经协议各方协商确定。本次聘请的拟出售的资产和拟购买的资产的评估机构独立，评估假设前提合理，评估定价公允。

同时，德棉股份本次新增股份以首次董事会决议公告本次重大资产重组事宜前二十个交易日股票交易均价作为定价依据，定价原则及定价方法公平、合理，并履行了合法程序。

在本次交易中涉及到关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，有关关联方在董事会上均回避表决，关联股东在股东大会上也将回避表决。本公司独立董事关注了本次关联交易的背景、交易价格的公允性以及本次交易完成后公司未来的发展前景，同时就本次关联交易发表独立意见，认为本次关联交易不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易涉及的资产权属清晰、资产过户或转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法。

本次重大资产重组拟购买的资产为爱家控股持有的爱家豪庭 100%的股权，该股权权属清晰，资产的过户或者转移不存在法律障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

本次重大资产重组拟出售的资产为德棉股份全部资产、负债，截至本报告书

出具之日，德棉股份已将资产出售事宜通知相关债务人，且已取得债权人《债务转移同意函》的债务金额占公司负债总额的 90.83%。根据《框架协议》约定，德棉股份最晚应于实际交割日前三十个工作日取得全体债权人对于本次重大资产出售所涉及的债务转移同意函。德棉集团和德棉股份应于实际交割日，完成转让资产的移交手续。至德棉股份完成转让资产的移交义务之日起，无论债务的转移是否取得债权人的同意，除本协议另有约定外，于转让资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由德棉集团享有及承担。本次拟出售资产相关债权债务处理合法。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形

德棉股份通过收购爱家控股的优质房地产经营性资产，有利于上市公司借产业转型实现可持续发展。

本次交易前，德棉股份主营业务系纺织品的生产与销售。近年来，随着国内外纺织品市场的发展以及国家相关政策的不断出台，整个纺织品生产经营企业的经营环境发生了重大变化。目前纺织行业利润率呈现下降大幅度趋势，行业的亏损面在不断扩大，德棉集团和德棉股份经营、财务方面遇到了前所未有的困难。根据正源和信出具的审计报告，德棉股份 2008 年度净利润-5,320 万元，基本每股收益-0.302 元；2009 年 1 至 8 月实现净利润-7,463.37 万元、每股收益-0.42 元。由于国际金融危机带来的冲击远未结束，欧美地区经济复苏艰难，外部市场需求仍存在回落的威胁，国内纺织行业仍然面临较大的生存困难。预计 2009 年度德棉股份仍扭亏无望，德棉股份股票交易将面临被进行特别处理或者暂停上市的风险，股东权益将受到损失。

通过本次重组，上市公司将转型为房地产开发经营类公司，资产质量和财务状况预计将得到较大改善，持续盈利能力大幅提升（详见“第九节 管理层讨论与分析”）。本次交易有利于改善上市公司资产质量、增强其持续盈利能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

（六）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制

人及其关联人保持独立，符合证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易完成后，上市公司的控股股东和实际控制人发生变化，爱家控股成为上市公司的控股股东，李笙安成为上市公司的实际控制人。为避免未来与上市公司产生同业竞争，作为上市公司潜在实际控制人李笙安先生及潜在控股股东爱家控股已出具《关于避免同业竞争的承诺函》。

本次交易完成后，为保障重大资产重组完成上市公司全体股东、尤其是社会公众股东的合法利益，减少并规范爱家控股及其实际控制人李笙安先生将来可能产生的关联交易，确保与上市公司之间关联交易的公平、公正、公允，爱家控股及爱家控股的实际控制人李笙安先生已出具《关于减少及规范关联交易的承诺函》。

为了保持重组完成后上市公司的人员独立、资产独立、财务独立、机构独立、业务独立，爱家控股出具了《关于保证上市公司独立性的承诺函》，本次交易将不会影响上市公司的独立性。

（七）有利于上市公司形成健全、有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

本次交易过程中，为提高公司管理团队的规范化运作意识，爱家控股特聘请财务顾问、律师、会计师等专业人士对公司及下属企业的中高层管理人员进行规范化运作辅导，帮助公司管理人员了解证券市场规则，并从当前开始就以上市公司的标准来要求自己。

本次交易完成后，爱家控股成为公司的控股股东，李笙安成为公司的实际控制人。李笙安先生及其控制的爱家控股已出具承诺函，承诺在业务、资产、人员、机构、财务等方面保证上市公司的独立性，并通过进一步完善上市公司法人治理结构和建立健全上市公司内部的各项决策制度和内控制度，实现上市公司的规范运作。

二、符合《重组管理办法》第四十一条规定

（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，有利上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争

通过本次重大资产重组，德棉股份将转型为全国性房地产公司，资产规模将大幅扩大，资产质量大大提高，持续盈利能力将明显增强，有利于保障广大投资者利益。

本次交易完成后，爱家控股将成为上市公司的控股股东，李笙安先生为上市公司的实际控制人，爱家控股及李笙安先生均就重组完成后与上市公司避免同业竞争、减少和规范关联交易等事项出具了承诺函，有利于上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。

（二）上市公司最近一年及一期财务报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

正源和信为德棉股份 2008 年财务会计报告出具了鲁正信审字(2009)第 1055 号标准无保留意见审计报告。审计意见为：德棉股份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德棉股份 2008 年 12 月 31 日的财务状况及 2008 年度的经营成果和现金流量。

正源和信为德棉股份 2009 年一期财务报告出具了鲁正信审字(2009)第 1120 号标准无保留意见的审计报告。审计意见为：德棉股份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德棉股份 2009 年 8 月 31 日的财务状况以及 2009 年 1-8 月的经营成果和现金流量。

（三）本次发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次德棉股份发行股份所购买的资产为爱家控股持有的爱家豪庭100%股权，该股权权属清晰，资产的过户或者转移不存在法律障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

三、本次交易涉及关联交易的合规性分析

本次交易中，重大资产出售的资产购买方德棉集团系本公司目前控股股东，爱家控股在交易完成后将获得公司控股权，为公司的潜在控股股东。根据《深圳证券交易所股票上市规则》及相关法规关于关联交易之规定，本次交易构成关联交易。

针对此次重大关联交易，公司已经聘请了具有证券从业资格的评估机构，对交易资产进行合理评估，以使此次关联交易定价合理；聘请独立财务顾问出具独立财务顾问报告对本次交易的合规性、定价公允性发表明确意见。公司董事会在进行本次关联交易事项表决时，关联董事回避表决；独立董事也就此项交易表达了独立意见并进行了事前认可；在拟召开的股东大会表决该事项时，关联股东也要回避表决。本次交易将遵守国家相关法律、法规及有关关联交易程序的要求，履行必要的信息披露义务。

第八节 本次交易定价的依据及公平合理性分析

一、本次交易定价依据及公允性分析

（一）拟出售资产的定价依据及公允性分析

德棉股份聘请正源评估担任本次拟出售资产的评估机构，根据正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》，德棉股份本次拟出售资产的评估方法为资产基础法，在评估基准日 2009 年 8 月 31 日，德棉股份资产账面价值 155,460.78 万元，评估价值 155,607.24 万元，评估增值 146.46 万元，增值率 0.09%；负债账面价值 120,554.08 万元，评估价值 120,554.03 万元，评估减值 0.06 万元，减值率 0.00%；净资产账面价值 34,906.70 万元，评估价值 35,053.21 万元，评估增值 146.52 万元，增值率 0.42%（详见“第四节/一、/（二）拟出售资产、负债的评估情况”）。

本次重大资产出售的转让价格以正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》并经德州市国有资产管理办公室 200901 号《国有资产评估项目备案表》备案确认的评估结果 35,053.21 万元为基础，经双方协商，拟出售资产交易价格为 35,053.21 万元。

根据正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》，评估报告的评估假设前提符合国家有关法规 and 规定、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

公司本次交易标的资产的最终交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价具有公允性、合理性，不会损害上市公司及中小投资者利益。

（二）发行股份购买资产的定价依据及公允性分析

1. 本次交易定价的依据

（1）本次交易新增股份发行定价的依据

发行价格为德棉股份第四届董事会第五次会议即德棉股份本次重大资产出售暨发行股份购买资产的首次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 8.05 元/股。

本次发行股份价格符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十二条规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。

（2）拟购买资产的定价依据

公司本次发行股份购买资产为爱家豪庭 100%的股权，根据立信会计师事务所出具的信会师报字（2009）第 24286 号《审计报告》和银信汇业出具的沪银信汇业评报字[2009]第 A100 号《资产评估报告书》，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭经审计的归属于母公司的所有者权益为 94,745.06 万元，爱家豪庭 100%的股权评估值为 298,817.72 万元，资产评估值比归属于母公司所有者权益增值 204,072.66 万元，增值率为 215.39%。

本次交易标的的拟购买资产价格以爱家豪庭 100%的股东权益评估值 298,817.72 万元作为交易价格。

2. 本次交易定价的公允性分析

（1）本次交易新增股份发行价格的公允性分析

本次交易新增股份发行价格为德棉股份第四届董事会第五次会议即德棉股份本次重大资产出售暨发行股份购买资产的首次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 8.05 元/股。在定价基准日至本次发行股份的股票发行日期间，因公司分红、配股、转增股本等原因导致股票除权、除息的，德棉股份发行股票的发行价格和发行数量按规定做相应调整。

① 与同行业可比上市公司比较之定价合理性分析

德棉股份自 2007 年以来经营业绩显著恶化，营业收入下滑明显；利润总额、净利润加速下滑，2008 出现大幅亏损，达 5,320.19 万元。2009 年受各方面因素影响，企业情况进一步恶化，截至 8 月 31 日，德棉股份的亏损已达 7463.37 万元。在此情况下，市盈率作为估值指标已经失去了意义。因此采用股票二级市场除德棉股份外所有纺织行业公司的市净率平均值来衡量德棉股份发行股价的依据。如下表所示：

证券代码	证券简称	定价基准期间成交均价（元）	市净率
000045.SZ	深纺织 A	9.98	5.28
000158.SZ	常山股份	6.99	2.16
000726.SZ	鲁泰 A	9.44	2.60
000810.SZ	华润锦华	9.12	3.03
000850.SZ	华茂股份	9.90	3.95
002042.SZ	华孚色纺	14.87	2.96
002072.SZ	德棉股份	8.05	3.78
002083.SZ	孚日股份	10.39	3.92
002087.SZ	新野纺织	5.56	1.46
002144.SZ	宏达经编	12.16	4.59
600152.SH	维科精华	6.22	2.17
600156.SH	华升股份	5.40	3.63
600273.SH	华芳纺织	6.27	2.49
600483.SH	福建南纺	5.39	2.22
600493.SH	凤竹纺织	6.79	2.12
600510.SH	黑牡丹	9.89	2.33
600626.SH	申达股份	7.67	2.14
600735.SH	新华锦	9.90	8.09
	均值	8.56	3.27
	德棉股份	8.05	4.06

资料来源：WIND 咨询。

注：（1）可比公司定价基准期间成交均价等于 7 月 8 日至 8 月 4 日期间的总成交额除以总成交量。

（2）可比公司的市净率采用 09 年中报的净资产数据，德棉股份采用 2009 年 8 月 31 日审计报告的净资产数据。

根据上述统计，德棉股份的市净率为 4.06 倍，高于纺织行业的平均市盈率 3.27 倍。本次发行股份定价合理、公允，有利于保护上市公司尤其是中小股东的利益。

②从二级市场变化情况看本次发行定价的合理性

尽管德棉股份受金融危机等内外部原因的影响，营业收入和利润总额均呈现加速下滑的迹象，但由于受重组预期的影响，二级市场的股价表现并未真实反映其逐年恶化的财务状况。

自 2009 年 8 月 4 日德棉股份停牌至 2009 年 9 月 15 日德棉股份公告首次董事会决议并复牌期间，上证指数下跌 12.61%，深证成指下跌 10.55%。因此公司本次定向发行股份的价格以 8 月 5 日前 20 个交易日交易均价 8.05 元/股为基准，锁定在相对高位。二级市场期间变动情况如下表所示：

	2009 年 8 月 4 日	2009 年 9 月 15 日	跌幅
上证指数	3471.44	3033.73	12.61%
深证成指	13904.55	12438.24	10.55%

因此，上市公司以 8.05 元/股价格向爱家控股发行股份购买其所持爱家豪庭股权符合法律法规规定，且没有损害上市公司和广大中小股东的利益。

③从本次交易完成后本公司盈利和持续发展能力看本次发行定价的合理性

本次交易完成前，上市公司主营业务属于纺织行业。受原材料涨价、人民币升值、市场需求锐减、利润率下降等多因素影响，目前我国纺织行业依旧处在低迷时期，行业困难时期还没有过去，短期内风险依然存在。

本次交易完成后，上市公司的主营业务将从传统的纺织业转变为房地产开发业。自 1998 年以来随着国民经济再度进入一个快速增长期，居民收入的快速增加、住房货币化改革与城市化的加速促进了房地产行业的快速发展，行业景气度不断提升。目前房地产行业在固定资产投资与 GDP 中所占比例逐渐上升，房地产业已成为国民经济的支柱产业。虽然短期内国家宏观经济的调整对房地产行业的发展具有一定的影响，但是国民经济的持续向好，居民收入的不断增长，城镇化进程的加快等因素始终支撑着房地产的长期景气。

德棉股份自公司股票于 2006 年 10 月在深圳证券交易所上市以来，2006 年至 2008 年每股收益分别为 0.25 元、0.16 元、-0.302 元，处于下降趋势；由于

受到全球金融危机的影响，德棉股份经营状况进一步恶化，2008 年、2009 年出现大额亏损。

通过本次交易，德棉股份原有资产、负债全部将剥离出上市公司，注入爱家控股拥有的资产质量较好、盈利能力较强的房地产类资产，且拟注入资产具有保证未来三到五年正常开发的土地储备，具有可持续经营能力。根据德棉股份的审计报告及其经审核的备考报表，本次交易前后对上市公司的影响测算如下：

德棉股份	2008 年度		2009 年 1-8 月	
	重组前	重组后（备考）	重组前	重组后（备考）
发行股份数（亿股）	3.28			
总股本（亿股）	1.76	5.04	1.76	5.04
营业收入（亿元）	7.24	10.78	4.14	9.74
净利润（亿元）	-0.53	2.03	-0.75	1.81
每股收益（元）	-0.30	0.62	-0.42	0.55

注：根据《企业会计准则讲解 2008》关于反向购买的规定，发生反向购买当期期初至购买日，发行在外的普通股数量应假定为在该项合并中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股数量，即本次交易德棉股份向爱家控股增发的股份数量 327,657,767 股；比较期合并财务报表中的每股收益，以法律上子公司在每一比较报表期间归属于普通股股东的净利润损益除以在反向购买中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股股数计算确定，即 2008 年度每股收益以爱家豪庭的净利润除以德棉股份向爱家控股定向发行的股份数量 327,657,767 股计算；若 2008 年度、2009 年 1-8 月每股收益以德棉股份发行后总股本 5.04 亿股测算，分别为 0.40 元、0.36 元。

通过本次重组，上市公司资产质量将得到改善，盈利能力和可持续经营能力将得到有力提升。

（2）拟购买资产交易定价的公允性分析

①评估合理性分析

银信汇业受德棉股份委托，对爱家豪庭的全部资产和负债在评估基准日的市场价值进行评估，出具沪银信汇业评报字[2009]第 A 100 号《评估报告》，评估机构和评估人员具备相关资质且与委托方、资产占有方及有关当事人没有现实或将来预期的利害关系具有独立性；评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循

了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性；采用成本加和法和收益现值法进行评估，评估机构选用的评估方法符合有关法律、法规的规定，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估方法选择具有合理性，评估结论采用成本加和法的评估结果，符合谨慎性原则。

根据银信汇业出具的评估报告，本次存货-开发成本的评估采用了假设开发法，据统计，爱家豪庭等十家房地产公司存货采用的评估方法如下：

资产类型	产成品（开发产品）			在产品（开发成本）			
	住宅	商用物业	车库	住宅	商用物业	车库	土地
爱家豪庭	无	市场法与收益法求算术平均	无	无	无	无	无
东爱置业	无	无	无	无	无	无	无
无锡爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
武汉爱家	市场法	市场法	市场法	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
鞍山爱家置业	无	无	无	无	无	无	成本法
鞍山爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
湖州爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
爱家实业	市场法	市场法	市场法	无	无	无	无
爱家投资	市场法	市场法	市场法	市场法	市场法	市场法	无
天津爱家	市场法	市场法	无	无	无	无	无

注：爱家投资在产品已完工，正在进行竣工验收备案，因此参照产成品用市场法进行评估。

虽然本次对拟购买资产的评估方法采用成本加和法，以收益法进行验证，评估机构仅对部分资产如存货-开发成本采用了假设开发法，但为保障上市公司及中小股东的利益，爱家控股仍与上市公司签署《盈利预测补偿协议》，参考评估报告收益法的盈利预测数对 2009 年-2012 年四年总计实现的净利润作出承诺，若四年总计净利润不足净利润预测数 8.12 亿元时，爱家控股将在 2013 年将其在本次发行股份购买资产中认购的股份总数按一定比例计算股份补偿数，并将该部分股份补偿数无偿赠送给上市公司在赠送股份实施公告中所确定的股权登记日登记在册的除爱家控股本次认购新股数之外的股份持有人（详见“第六节/三、盈利预测补偿协议”）。

② 与同行业可比上市公司比较之定价合理性分析

A. 本次拟购买资产市盈率及市净率水平

根据爱家豪庭审计报告和经审核盈利预测，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭合并报表归属于母公司所有者权益为 104,852.02 万元，2009 年 1-8 月份归属于母公司所有者的净利润为 18,111.37 万元，2009 年归属于母公司所有者的净利润预计为 20,404.80 万元。

爱家豪庭市盈率的计算采用交易定价（评估价值）除以收购资产所对应的 2009 年度预测净利润，为 14.64 倍；市净率的计算采用交易定价（评估价值）除以收购资产 2009 年 8 月 31 日的净资产账面值，为 2.85 倍。

B. 与同行业可比上市公司的平均市盈率、市净率水平比较

境内主要可比房地产上市公司的市盈率、市净率情况如下：

证券代码	证券简称	2009 年 8 月 31 日收盘价(元)	市盈率	市净率
600376.SH	首开股份	17.64	31.66	4.97
000002.SZ	万科 A	9.40	20.47	2.99
600383.SH	金地集团	11.89	51.36	3.13
600048.SH	保利地产	20.74	26.14	4.82
000024.SZ	招商地产	22.60	39.86	2.56
000402.SZ	金融街	10.62	17.44	1.77
601588.SH	北辰实业	5.18	17.53	1.94
600743.SH	华远地产	9.27	23.19	4.69
600246.SH	万通地产	9.93	68.42	3.62
600052.SH	浙江广厦	7.23	-182.94	4.29
002244.SZ	滨江集团	12.15	298.92	5.89
600823.SH	世茂股份	13.25	227.15	2.54
600208.SH	新湖中宝	9.59	50.69	5.69
600675.SH	中华企业	13.32	30.86	4.39
600748.SH	上实发展	13.30	71.14	6.01
600533.SH	栖霞建设	5.47	35.45	2.24
000718.SZ	苏宁环球	10.26	30.66	7.96
000667.SZ	名流置业	6.64	66.08	1.89
600325.SH	华发股份	15.36	21.96	2.67
000014.SZ	沙河股份	14.00	44.68	6.79
000150.SZ	宜华地产	6.08	31.81	3.00
002146.SZ	荣盛发展	14.75	23.70	5.23

000031.SZ	中粮地产	9.88	-2671.93	5.56
600173.SH	卧龙地产	8.41	17.94	5.65
000926.SZ	福星股份	7.43	18.46	1.42
	平均值	---	35.21	4.07
	爱家豪庭	---	14.64	2.85

数据来源：WIND 咨询

- 注： 1. 可比公司股价选用 2009 年 8 月 31 日公司股票收盘价；
2. 可比公司市盈率采用公司 2009 年 8 月 31 日公司市值除以 2009 年度上半年中报披露的归属于母公司股东的净利润年化值；
3. 可比公司市净率采用公司 2009 年 8 月 31 日公司市值除以 2009 年中报披露的归属于母公司股东的净资产；
4. 可比公司市盈率平均值的计算去除了浙江广厦、滨江集团、世贸股份和中粮地产四家市盈率奇异值的公司。

从上表可见，爱家豪庭市盈率为 14.64 倍，市净率为 2.85 倍，均低于境内主要房地产上市公司的平均市盈率和市净率水平。因此，本次定价有利于保护本公司股东尤其是中小股东的利益。本次交易定价合理、公允。

③ 从可比交易看拟购买资产定价的合理性

根据对近年 23 个涉及购买房地产资产的同类型交易案例的分析，其评估作价和市盈率情况如下表：

序号	公司名称	股票代码	交易类型	重组委审批时间	拟购买资产账面价值（亿元）	拟购买资产评估值（亿元）	增值率	市盈率
1	宜华地产	000150	重大资产及负债出售+资产置换	2007 年 5 月	1.09	4.51	314%	9.64
2	美都控股	600175	发行股份购买资产	2007 年 10 月	0.21	2.79	1249%	5.91
3	华远地产	600743	重大资产出售+换股吸收合并	2007 年 11 月	7.40	25.89	250%	8.72
4	威尔科技	002016	资产转让+定向增发	2007 年 12 月	3.95	21.71	450%	14.50
5	华丽家族	600503	重大资产及负债出售+定向增发	2008 年 1 月	6.00	34.65	478%	33.97
6	苏宁环球	000718	发行股份购买资产	2008 年 5 月	2.11	60.66	2772%	54.63
7	ST 重实	000736	重大资产出售+定向增发	2008 年 5 月	8.43	12.87	53%	30.05
8	ST 成功	000517	债务重组+重大资产出售 +定向增发	2008 年 7 月	6.60	25.04	279%	11.47
9	ST 鲁置业	600223	股权拍卖+债务重组+资产置换+定向增发	2008 年 10 月	5.42	31.95	490%	11.47
10	ST 中润	000506	定向增发	2008 年 12 月	3.30	16.94	413%	8.75
11	中珠控股	600568	资产置换+定向增发	2008 年 12 月	3.53	8.55	142%	49.51
12	顺发恒业	000631	（破产重整）股权拍卖+重大资产出售+定向增发	2008 年 12 月	10.15	16.42	62%	7.66
13	信达地产	600657	资产出售+定向增发	2008 年 12 月	40.99	63.02	54%	10.19
14	中南建设	000961	股权协议转让+重大资产出售+定向增发	2009 年 1 月	25.07	50.95	103%	10.03
15	*ST 方向	000757	重大资产出售+定向增发	2009 年 2 月	11.52	20.55	78%	40.63
16	宁波富达	600724	资产置换+定向增发	2009 年 2 月	17.25	88.01	410%	45.10
17	华联股份	000882	发行股份购买资产	2009 年 4 月	5.56	8.29	49%	55.46
18	深圳华强	000062	重大资产出售+发行股份购买资产	2009 年 7 月	1.08	15.37	1314%	9.22
19	ST 耀华	600716	资产置换+股权收购+定向增发	2009 年 7 月	8.90	12.81	44%	34.42
20	*ST 雅砻	600773	资产转让+定向增发	2009 年 9 月	5.62	10.13	80%	23.56
21	兆维科技	600658	资产置换+发行股份购买资产	2009 年 9 月	10.76	26.10	143%	12.30
22	ST 科苑	000979	重大资产出售+发行股份购买资产	2009 年 9 月	8.01	19.11	139%	9.66
23	华侨城 A	000069	发行股份购买资产	2009 年 9 月	41.21	73.74	79%	13.14
						均值	411%	22.17
德棉股份 002072 重大资产出售+发行股份购买资产+股份转让					9.47	29.88	215%	14.64

数据来源：WIND 咨询。

注： 1. 市盈率计算采用注入资产评估值除以评估当年的盈利预测值。

2. 如果可比交易评估作价与评估结果不同，本次比较直接采用评估结果数据，并据以计算增值率。

与上述新增股份购买资产的同类交易相比，本次拟购买资产评估的增值水平较为合理，购买资产的市盈率较为适中，本次交易定价并未损害上市公司及中小股利益。

综上分析，本次交易充分考虑了本公司、社会公众股东以及重组方的利益，定价合理，有利于维护上市公司和全体股东的合法权益。

二、董事会对本次交易的合理性分析意见

本公司董事会认为，本次对拟出售资产、拟购买资产进行评估的两家评估机构与本次交易、本次交易的各方均没有特殊利害关系，出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则；评估假设前提合理，根据本次评估目的选择了适当的评估方法，评估结论公平合理；发行股份的定价原则公平合理；本次拟出售资产和拟购买资产均参照资产评估结果，由交易各方协商确定，符合相关法律法规的规定，符合本公司的利益。

三、独立董事对本次交易的合理性分析意见

本次重大资产重组所涉及的拟出售资产和拟购买资产均经过了具有证券从业资格的会计师事务所和资产评估事务所的审计和评估，并参照评估结果作价交易。本次评估聘请的评估机构具有证券从业资格，选聘程序合规，评估机构具有从事评估工作的专业资质和丰富的业务经验，能胜任本次交易标的资产的评估工作。评估机构与经办评估师与本次交易各方除评估业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的和预期的利益和冲突，具有独立性。

评估报告的评估假设前提符合国家有关法规和规定、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

公司本次交易标的资产的最终交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自

愿的原则下协商确定，资产定价具有公允性、合理性，不会损害中小投资者利益。

第九节 管理层讨论与分析

本公司管理层结合公司近三年主营业务发展、财务状况、本次重大资产重组情况、拟购买资产近三年的经营发展、财务状况以及备考和预测财务数据，对公司在实施本次重大资产重组前后的行业特点、市场竞争情况、经营情况和财务状况等进行讨论与分析如下：

一、本次重大资产重组前上市公司财务状况和经营成果

（一）本次交易前上市公司的财务和经营状况

本次交易前，由于受到近期国际经济危机、纺织品行业衰退、原材料成本增加等各因素影响，上市公司业务规模逐年萎缩，2006 年、2007 年、2008 年及 2009 年 1-8 月，公司营业收入分别为：95,227.40 万元、91,696.31 万元、72,445.02 万元、41,412.53 万元，逐年下滑。公司同期的净利润也逐年减少，直至目前的大额亏损：2,711.78 万元、2,545.34 万元、-5,320.19 万元、-7,463.37 万元。

造成公司经济效益下降的主要原因大致为：一是由于受到全球金融危机的影响，国内外市场需求减弱，纺织行业市场低迷，公司主要产品坯布、色织布、大提花布和棉纱价、量齐跌，销售收入下降幅度较大；二是受资金和技术实力限制，公司产品结构调整不及时，产品档次未能大幅度提高，在激烈的行业竞争中逐渐处于劣势。由于公司主导产品未能及时升级换代，公司议价能力弱。受市场影响，产品价格逐步走低，而公司原料成本从 2009 年第二季度开始出现较大幅度增加，导致公司产品毛利率下降较大。

目前，公司经营的内、外部环境仍然未见明显好转。国际市场上，由金融危机引发的全球性经济衰退仍未见底，国际市场对纺织品的需求下滑，严重影响公司订单量；国内市场上，由于中国是传统的纺织品出口大国，一旦外销受阻，各家厂商都只能通过内销来消化产能，出口产品大量转向国内，造成国内市场竞争加剧。同时，宏观面的利率、汇率走势和国家货币政策也对公司生产经营带来了不同程度的压力。

公司的经营风险已经累计到一定程度，目前已经有以下具体体现：

1、资金链较为紧张。截止 2009 年 8 月底，上市公司负债总额 12.06 亿元，资产负债率已高达 77.55%。2009 年来，考虑到公司目前的财务和经营状况，部分银行已降低了对公司信用评级，同时调整对公司贷款的要求条件，银行融资渠道已较为不畅。近期，银行又已开始逐步抽回借贷资金，公司资金链较为紧张。同时，公司对外担保金额较大，截止 2009 年 8 月 31 日，公司累计对外提供担保 25,532 万元，或有风险不断加剧。

2、日常的生产经营活动已受影响。受现金流紧张影响，公司目前日常的生产经营活动已受影响：原材料储备不足，生产效率低下；主要生产设备维护和配件更新不足、辅料投入不足，影响着设备的速度、效率以及产品的质量的提高。

3、员工福利保障受到影响。由于现金流紧张，公司的工人工资、保险等已有部分依靠借款来维持。根据 2009 年半年报，截至 2008 年 12 月 31 日，由于银行借贷受阻公司应付职工薪酬高达 6220.98 万元，通过德棉集团代付社会保险费 5147.26 万元后才基本解决。

（二）本次交易前上市公司的主要资产及利润构成变动情况

1、资产变动情况

根据德棉股份 2008 年度报告及正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号审计报告，公司近一年及一期资产负债简要情况如下：

单位：万元

资产负债表摘要	2009 年 8 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
流动资产	63,831.93	65,571.91
非流动资产	91,628.85	88,196.14
资产总计	155,460.78	153,768.05
流动负债	120,554.08	110,909.08
非流动负债	—	488.9
负债合计	120,554.08	111,397.98
股东权益	34,906.70	42,370.07
归属母公司股东的权益	34,906.70	42,370.07

本次交易前，公司主要资产未发生较大变动，股东权益下降 17.61%主要是由于公司 2009 年以来的亏损所致。

2、业务变动情况

公司属纺织行业企业，主要生产各类纱产品和布产品，近三年主营业务未发生过变化。本次交易前，公司受经济危机等因素影响业务量萎缩、业绩下滑，但主要业务模式、主要产品都没有发生变化。

3、收入、利润变动情况

公司主营业务收入按业务分类情况：

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月			2008 年度		
	主营业务收入	主营业务成本	主营业务利润	主营业务收入	主营业务成本	主营业务利润
布	345,334,474.73	343,962,636.10	1,371,838.63	620,231,191.66	548,958,249.42	71,272,942.24
纱	35,839,975.38	33,913,469.37	1,926,506.01	57,418,598.33	54,626,340.52	2,792,257.81
其他	22,649,661.32	22,068,095.45	581,565.87	24,261,840.84	23,217,212.31	1,044,628.53
合 计	403,824,111.43	399,944,200.92	3,879,910.51	701,911,630.83	626,801,802.25	75,109,828.58

公司主营业务收入按地区分类情况：

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月			2008 年度		
	主营业务收入	主营业务成本	主营业务利润	主营业务收入	主营业务成本	主营业务利润
国内	268,656,874.42	275,558,185.74	-6,901,311.32	494,520,473.59	453,620,848.84	40,899,624.75
国外	135,167,237.01	124,386,015.18	10,781,221.83	207,391,157.24	173,180,953.41	34,210,203.83
合 计	403,824,111.43	399,944,200.92	3,879,910.51	701,911,630.83	626,801,802.25	75,109,828.58

公司近一年及一期的利润表摘要情况如下：

单位：万元

利润表摘要	2009 年 1-8 月	2008 年度
营业收入	41,412.53	72,445.02
营业利润	-7,376.91	-5,382.41
利润总额	-7,278.20	-5,320.19
净利润	-7,463.37	-5,320.19

归属母公司股东的净利润	-7,463.37	-5,320.19
-------------	-----------	-----------

从上述财务数据的变化趋势可以看到，受国际经济危机、纺织品行业衰退、原材料成本增加等因素影响，公司业务规模逐年萎缩、利润逐年减少，2008 年已出现大额亏损，2009 年以来公司经营状况进一步恶化。

二、本次重大资产重组后上市公司的财务状况、盈利能力分析

非经特别说明，本小节以下各项分析所引用的财务数据均来源于德棉股份及选取的 25 家可比上市公司 2008 年度报告、2009 年半年报及正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号审计报告、立信会计师事务所有限责任公司出具的信会师报字（2009）第 11809 号审计报告。

（一）本次重大资产重组后上市公司财务状况

本次交易完成后，爱家控股所拥有的房地产资产将全部注入上市公司，本公司原有资产、负债将全部剥离出本公司，本公司的资产质量和盈利能力将得到彻底改善。根据立信会计师事务所出具的信会师报字（2009）第 11809 号备考审计报告，假设 2008 年 1 月 1 日公司已完成相关出售资产、负债的转让及过户手续，完成爱家豪庭 100%股权过户手续，本次重大资产重组后德棉股份最近一年又一期的模拟备考财务状况如下（合并报表口径）：

项目	2009年8月31日	2008年12月31日
资产总额（元）	4,697,649,728.86	3,776,099,643.67
负债总额（元）	3,649,129,493.73	3,324,787,152.10
归属于母公司股东权益（元）	1,048,520,235.13	451,312,491.57
资产负债率	77.7%	88%
扣除预收账款后的资产负债率	42.8%	55%
项目	2009年1—8月	2008年1—12月
营业收入（元）	973,917,016.63	1,078,067,222.67
营业利润（元）	158,867,542.08	253,677,220.63
利润总额（元）	232,555,390.84	255,238,360.56
归属于母公司所有者的净利润（元）	181,113,723.30	202,975,563.80
净资产收益率	17.3%	45%

（二）本次重大资产重组前后上市公司主要财务指标对比

根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号审计报告、立信会计出具的信会师报字（2009）第 11809 号审计报告，通过将 2009 年 8 月 31 日本次重大资产重组前后公司合并财务报表主要财务数据进行对比，可以知道本次重大资产重组后上市公司的资产质量和盈利能力将得到彻底改善，具体情况如下表所示：

比较项目	重大资产重组前	重大资产重组后
总资产（元）	1,554,607,816.59	4,697,649,728.86
总负债（元）	1,205,540,848.86	3,649,129,493.73
净资产（元）	349,066,967.73	1,048,520,235.13
营业收入（元）	414,125,265.66	973,917,016.63
营业利润（元）	-73,769,086.28	158,867,542.08
利润总额（元）	-72,782,006.84	232,555,390.84
净利润（元）	-74,633,703.00	181,113,723.30
资产负债率	77.5%	77.7%
扣除预收账款后的资产负债率	76.5%	42.8%

（三）本次重大资产重组后上市公司财务状况分析

1、本次重组后上市公司的资产构成和主要资产分析

（1）资产构成分析

根据公司按照重组后架构编制的 2008 年 12 月 31 日、2009 年 8 月 31 日的备考模拟资产负债表，本次重组后上市公司各类资产及占总资产的比例情况如下：

项目	2009 年 8 月 31 日		2008 年 12 月 31 日	
	金额（元）	比例	金额（元）	比例
货币资金	1,194,360,838.24	25.4%	80,524,635.39	2.1%
应收账款	117,938.07	-	0	-
预付账款	250,486,402.32	5.3%	391,539,514.68	10.4%
其他应收款	37,767,661.01	-	154,643,765.81	4%
存货	3,054,526,931.02	65%	3,023,693,593.23	80%
流动资产小计	4,588,429,658.75	97.7%	3,652,237,470.22	96.7%
投资性房地产	26,546,935.76	-	27,456,017.32	-
固定资产	17,421,806.63	-	19,865,112.76	-
递延所得税资产	62,352,941.72	1.3%	68,863,802.48	1.8%
非流动资产小计	109,220,070.11	2.3%	123,862,173.45	3.3%
资产总额	4,697,649,728.86	-	3,776,099,643.67	-

从上表可见，重组后本公司的主要资产为流动资产，截至 2009 年 8 月 31 日，流动资产占全部资产 97.7%。流动资产主要构成为货币资金、预付账款和存货，其中货币资金合计占全部资产 25.4%，较 2008 年末大幅提升，显示重组后本公司的货币资金保持在较充裕的水平；预付款项合计占全部资产 5.3%，主要系对合作方支付的预付合作开发款和预付工程款；而存货合计占全部资产 65%，这主要是由于重组后本公司所处的房地产行业特点所决定的。

（2）同行业上市公司资产情况比较

①2008 年度有关数据的比较

序号	上市公司名称	同行业上市公司2008年12月31日数据						
		总资产（万元）	货币资金（万元）	比例	存货（万元）	比例	流动资产（万元）	比例
1	万科 A	11,923,657.97	1,997,828.59	16.76%	8,589,869.65	72.04%	11,345,637.32	95.15%
2	金地集团	3,510,159.66	444,999.57	12.68%	2,844,035.10	81.02%	3,441,623.54	98.05%
3	保利地产	5,363,216.27	546,976.05	10.20%	4,019,561.85	74.95%	5,321,123.88	99.22%
4	招商地产	3,743,701.50	738,913.35	19.74%	2,386,930.13	63.76%	3,249,740.45	86.81%
5	金融街	2,749,877.57	729,835.59	26.54%	1,092,446.47	39.73%	2,106,644.16	76.61%
6	首开股份	2,215,369.75	280,055.89	12.64%	1,394,827.69	62.96%	1,894,502.01	85.52%
7	北辰实业	2,561,929.54	501,271.45	19.57%	1,379,174.44	53.83%	1,931,739.49	75.40%
8	华远地产	488,981.56	59,310.31	12.13%	272,644.40	55.76%	380,880.58	77.89%
9	万通地产	738,516.56	89,076.24	12.06%	476,806.73	64.56%	671,634.36	90.94%
10	浙江广厦	899,587.74	43,480.15	4.83%	676,499.92	75.20%	790,188.92	87.84%
11	滨江集团	1,393,419.16	114,991.84	8.25%	586,517.72	42.09%	1,344,245.59	96.47%
12	世茂股份	271,472.18	40,075.26	14.76%	117,918.45	43.44%	179,080.92	65.97%
13	新潮中宝	1,383,307.96	175,214.98	12.67%	787,545.81	56.93%	1,099,468.34	79.48%
14	中华企业	1,008,417.03	155,297.88	15.40%	658,471.87	65.30%	838,855.50	83.19%
15	上实发展	1,155,373.38	151,830.68	13.14%	668,550.08	57.86%	940,873.30	81.43%
16	栖霞建设	731,745.61	110,522.96	15.10%	573,013.83	78.31%	719,511.68	98.33%
17	苏宁环球	638,153.56	78,950.94	12.37%	479,241.53	75.10%	592,424.56	92.83%
18	名流置业	621,686.01	104,566.24	16.82%	373,097.44	60.01%	592,569.71	95.32%
19	华发股份	1,352,948.36	185,203.93	13.69%	950,901.33	70.28%	1,140,273.70	84.28%
20	沙河股份	166,722.28	27,506.46	16.50%	124,491.04	74.67%	155,094.69	93.03%
21	宜华地产	121,886.67	25,929.17	21.27%	92,463.35	75.86%	120,174.14	98.59%
22	荣盛发展	653,030.12	69,038.91	10.57%	451,425.49	69.13%	621,102.09	95.11%
23	中粮地产	904,760.68	129,338.90	14.30%	501,079.25	55.38%	722,278.25	79.83%
24	卧龙地产	210,877.90	15,481.47	7.34%	147,900.28	70.14%	179,157.35	84.96%
25	福星股份	721,611.84	100,056.46	13.87%	338,969.44	46.97%	548,531.92	76.01%
	均值	1,821,216.43	276,630.13	15.19%	1,199,375.33	65.86%	1,637,094.26	89.89%
	德棉股份	377,609.96	8052.46	2.1%	302,369.36	80%	365,223.75	96.7%

以 2008 年年末为基准日的对比可见，重组后上市公司与同行业其他上市公

司相比，总资产规模偏小、资金实力偏弱，但资产结构基本合理。总资产和资金实力处于弱势，说明公司需要进一步增强资本实力、拓宽融资渠道，而本次重组将为子公司爱家豪庭提供解决这一问题的渠道，为公司创造新的发展机遇。

②德棉股份 2009 年 8 月 31 日数据与同行业上市公司 2009 年 6 月 30 日数据的比较

序号	上市公司名称	同行业上市公司 2009 年 6 月 30 日数据						
		总资产（万元）	货币资金（万元）	比例	存货（万元）	比例	流动资产（万元）	比例
1	万科 A	12,451,992.87	2,688,042.35	21.59%	8,416,579.93	67.59%	11,880,877.65	95.41%
2	金地集团	3,815,143.26	577,622.31	15.14%	2,900,164.21	76.02%	3,748,330.51	98.25%
3	保利地产	6,148,403.00	914,054.80	14.87%	4,415,686.03	71.82%	6,033,576.33	98.13%
4	招商地产	4,045,198.89	858,152.49	21.21%	2,591,176.84	64.06%	3,540,280.49	87.52%
5	金融街	3,078,677.48	826,565.87	26.85%	1,179,051.73	38.30%	2,185,829.13	71.00%
6	首开股份	2,854,917.35	876,341.31	30.70%	1,455,851.57	50.99%	2,530,539.07	88.64%
7	北辰实业	2,636,065.15	617,242.96	23.42%	1,295,484.41	49.14%	1,972,417.16	74.82%
8	华远地产	577,970.50	170,130.56	29.44%	276,661.27	47.87%	495,631.72	85.75%
9	万通地产	831,577.05	115,210.41	13.85%	494,780.10	59.50%	703,093.18	84.55%
10	浙江广厦	890,757.82	53,510.25	6.01%	680,843.20	76.43%	784,418.27	88.06%
11	滨江集团	1,665,168.96	207,499.70	12.46%	721,742.77	43.34%	1,616,703.45	97.09%
12	世茂股份	1,247,450.35	197,164.65	15.81%	674,291.90	54.05%	931,192.11	74.65%
13	新潮中宝	1,719,511.31	368,615.03	21.44%	864,353.77	50.27%	1,382,290.78	80.39%
14	中华企业	1,069,246.34	241,024.33	22.54%	653,723.95	61.14%	932,391.14	87.20%
15	上实发展	1,199,777.01	86,941.24	7.25%	799,337.88	66.62%	988,468.54	82.39%
16	栖霞建设	815,524.01	171,693.29	21.05%	598,400.86	73.38%	801,090.42	98.23%
17	苏宁环球	732,820.33	159,224.34	21.73%	469,015.43	64.00%	691,271.04	94.33%
18	名流置业	649,174.83	106,741.53	16.44%	390,201.76	60.11%	617,221.14	95.08%
19	华发股份	1,612,825.18	388,250.83	24.07%	1,003,488.12	62.22%	1,395,966.21	86.55%
20	沙河股份	159,184.22	24,131.33	15.16%	118,414.76	74.39%	147,159.76	92.45%
21	宜华地产	114,444.84	23,355.17	20.41%	87,528.50	76.48%	112,988.72	98.73%
22	荣盛发展	765,065.87	110,736.13	14.47%	509,230.32	66.56%	725,264.80	94.80%
23	中粮地产	989,016.50	199,110.43	20.13%	527,908.07	53.38%	794,522.12	80.33%
24	卧龙地产	218,415.58	22,739.06	10.41%	151,795.05	69.50%	187,514.96	85.85%
25	福星股份	749,784.09	60,640.73	8.09%	342,350.19	45.66%	562,393.97	75.01%
	均值	2,041,524.51	402,589.64	19.72%	1,264,722.50	61.95%	1,830,457.31	89.66%
	德棉股份	469,764.97	119,436.08	25.4%	305,452.69	65%	458,842.97	97.7%

注：上表中德棉股份数据为 2009 年 8 月 31 日备考数据

以 2009 年 8 月 31 日为基准日的对比可见，经过 2009 年 8 月的增资扩股，公司资本实力有所增强，资产结构保持在合理水平。重组后公司的流动资产占总资产的比例远高于行业平均水平，存货所占比例与行业水平基本相当，公司资产质量良好。

2、本次重组后上市公司的负债构成和主要负债分析

（1）负债构成分析

项目	2009 年 8 月 31 日		2008 年 12 月 31 日	
	金额（万元）	比例	金额（万元）	比例
短期借款	6,850.00	1.9%	0	—
应付账款	66,409.17	18.2%	45,284.42	13.6%
预收账款	163,653.42	44.85%	124,759.35	37.5%
应缴税费	4523.49	1.2%	2,037.85	0.6%
其他应付款	5557.48	1.5%	71,153.55	21.4%
一年内到期的非流动负债	55,635.70	15.2%	26,270.12	8%
流动负债小计	302,912.95	83%	269,551.42	81%
长期借款	62,000.00	17%	62,927.30	18.9%
非流动负债小计	62,000.00	17%	62,927.30	18.9%
负债总额	364,912.95	—	332,478.72	—

截止 2009 年 8 月 31 日，公司的主要负债为预收账款，占总负债的比重达到 44.85%。这部分负债将随着商品房交付而逐步转为收入，只要公司经营正常，这部分负债不会对公司构成资金压力。因此，虽然流动负债占公司负债总额的 80% 以上，较高的流动负债比例并不会对公司构成大的短期流动性压力。

从上表可见，公司主要的融资渠道为预售房款、银行借款尤其是长期银行借款、经营占款（经营性外来款）。这样的资本来源结构需要通过融资来源的多元化予以优化，而本次重组将为公司拓宽融资渠道提供平台，为公司创造新的发展机遇。

截止 2009 年 8 月 31 日，应付账款主要为应付工程款。

截止 2009 年 8 月 31 日，其他应付款余额中仅余少量应付关联方款项，应付李笙安先生 1.25 万元，应付爱家集团 1015.64 万元。

（2）同行业上市公司负债情况比较

①2008 年度有关数据的比较

序号	上市公司	同行业上市公司 2008 年 12 月 31 日数据					

	名称	总负债 (万元)	流动负债 (万元)	比例	非流动负债 (万元)	比例	预收账款 (万元)	比例
1	万科A	8,041,803.02	6,455,372.19	80.27%	1,586,430.83	19.73%	2,394,575.51	29.78%
2	金地集团	2,469,173.45	1,570,030.97	63.59%	899,142.48	36.41%	538,112.71	21.79%
3	保利地产	3,795,902.05	1,951,471.80	51.41%	1,844,430.25	48.59%	979,853.75	25.81%
4	招商地产	2,115,750.80	1,421,842.18	67.20%	693,908.62	32.80%	273,147.27	12.91%
5	金融街	1,267,946.79	690,757.01	54.48%	577,189.78	45.52%	34,777.88	2.74%
6	首开股份	1,816,306.73	1,307,131.57	71.97%	509,175.16	28.03%	363,176.72	20.00%
7	北辰实业	1,681,249.57	911,403.09	54.21%	769,846.47	45.79%	464,717.56	27.64%
8	华远地产	323,072.91	290,284.67	89.85%	32,788.24	10.15%	120,645.21	37.34%
9	万通地产	405,903.79	262,628.79	64.70%	143,275.00	35.30%	106,479.33	26.23%
10	浙江广厦	749,416.33	723,610.03	96.56%	25,806.30	3.44%	361,072.80	48.18%
11	滨江集团	1,047,953.46	844,647.46	80.60%	203,306.00	19.40%	426,014.11	40.65%
12	世茂股份	119,762.68	74,829.31	62.48%	44,933.37	37.52%	969.28	0.81%
13	新湖中宝	875,297.01	577,117.71	65.93%	298,179.30	34.07%	115,631.15	13.21%
14	中华企业	642,066.35	460,808.23	71.77%	181,258.12	28.23%	67,920.27	10.58%
15	上实发展	875,709.47	734,344.89	83.86%	141,364.58	16.14%	25,139.99	2.87%
16	栖霞建设	423,860.82	291,418.77	68.75%	132,442.05	31.25%	20,858.97	4.92%
17	苏宁环球	439,839.41	419,839.41	95.45%	20,000.00	4.55%	187,892.83	42.72%
18	名流置业	152,949.14	94,101.14	61.52%	58,848.00	38.48%	1,515.77	0.99%
19	华发股份	872,535.64	536,526.33	61.49%	336,009.31	38.51%	312,909.12	35.86%
20	沙河股份	123,962.79	101,824.33	82.14%	22,138.46	17.86%	2,141.63	1.73%
21	宜华地产	58,512.74	46,390.47	79.28%	12,122.27	20.72%	7,897.08	13.50%
22	荣盛发展	443,915.89	311,910.14	70.26%	132,005.75	29.74%	101,011.11	22.75%
23	中粮地产	577,092.09	436,978.95	75.72%	140,113.14	24.28%	5,453.29	0.94%
24	卧龙地产	137,453.83	98,699.01	71.81%	38,754.82	28.19%	14,269.10	10.38%

25	福星股份	363,024.31	174,504.54	48.07%	188,519.76	51.93%	23,019.34	6.34%
	均值	1,192,818.44	831,538.92	69.71%	361,279.52	30.29%	277,968.07	23.30%
	德棉股份	332,478.72	269,551.41	81%	62,927.3	18.9%	124,759.35	37.5%

②德棉股份 2009 年 8 月 31 日数据与同行业上市公司 2009 年 6 月 30 日数据的比较

序号	上市公司名称	同行业上市公司 2008 年 6 月 30 日数据						
		总负债 (万元)	流动负债 (万元)	比例	非流动负债 (万元)	比例	预收账款 (万元)	比例
1	万科 A	8,271,498.70	6,263,861.29	75.73%	2,007,637.40	24.27%	2,997,974.86	36.24%
2	金地集团	2,753,844.03	1,878,726.90	68.22%	875,117.13	31.78%	1,009,052.91	36.64%
3	保利地产	4,483,053.16	2,829,795.32	63.12%	1,653,257.85	36.88%	1,854,004.68	41.36%
4	招商地产	2,379,615.83	1,895,786.42	79.67%	483,829.41	20.33%	652,080.28	27.40%
5	金融街	1,568,169.28	939,090.65	59.88%	629,078.63	40.12%	90,370.09	5.76%
6	首开股份	2,420,712.63	1,777,256.57	73.42%	643,456.05	26.58%	445,577.11	18.41%
7	北辰实业	1,718,831.36	927,595.21	53.97%	791,236.14	46.03%	366,096.29	21.30%
8	华远地产	414,800.48	297,267.62	71.67%	117,532.85	28.33%	104,868.25	25.28%
9	万通地产	507,368.51	353,068.51	69.59%	154,300.00	30.41%	210,730.25	41.53%
10	浙江广厦	742,153.68	572,002.38	77.07%	170,151.30	22.93%	365,077.54	49.19%
11	滨江集团	1,330,227.02	1,067,268.02	80.23%	262,959.00	19.77%	755,085.53	56.76%
12	世茂股份	601,934.98	320,008.54	53.16%	281,926.44	46.84%	79,251.04	13.17%
13	新湖中宝	1,175,264.63	802,924.75	68.32%	372,339.88	31.68%	206,224.31	17.55%
14	中华企业	698,734.45	463,734.45	66.37%	235,000.00	33.63%	82,740.95	11.84%
15	上实发展	939,491.66	786,024.14	83.66%	153,467.51	16.34%	26,077.27	2.78%
16	栖霞建设	508,154.70	394,516.49	77.64%	113,638.21	22.36%	77,417.71	15.24%
17	苏宁环球	507,374.99	440,874.99	86.89%	66,500.00	13.11%	228,623.86	45.06%
18	名流置业	176,665.75	99,383.75	56.26%	77,282.00	43.74%	3,218.35	1.82%

19	华发股份	1,106,637.79	703,651.04	63.58%	402,986.75	36.42%	442,390.93	39.98%
20	沙河股份	113,937.81	90,420.54	79.36%	23,517.27	20.64%	5,408.72	4.75%
21	宜华地产	48,695.04	36,598.32	75.16%	12,096.72	24.84%	4,422.14	9.08%
22	荣盛发展	539,066.83	403,484.49	74.85%	135,582.34	25.15%	182,798.03	33.91%
23	中粮地产	617,245.23	473,077.67	76.64%	144,167.56	23.36%	58,350.76	9.45%
24	卧龙地产	149,169.30	126,520.17	84.82%	22,649.13	15.18%	11,620.04	7.79%
25	福星股份	374,344.33	176,318.98	47.10%	198,025.35	52.90%	27,401.39	7.32%
	均值	1,365,879.69	964,770.29	70.63%	401,109.40	29.37%	411,474.53	30.13%
	德棉股份	364,912.95	302,912.95	83%	62,000.00	17%	163,653.42	44.85%

注：上表中德棉股份数据为 2009 年 8 月 31 日备考数据

由以上对比可见，在两个基准日上，重组后上市公司的流动负债占负债总额的比例都高于行业平均水平，主要原因是公司处于快速发展阶段，预售款较多，同时，公司融资对预售房款的依赖也较大；此外，由于资本规模的限制，获取长期银行贷款的能力相对于同行业上市公司而言偏弱。同行业上市公司由于大都已经进行过股权融资，故其获取银行信贷支持的能力强于本公司。

3、本次重组后上市公司的偿债能力分析

（1）重组后上市公司的主要偿债能力指标

根据本公司最近一年一期模拟备考合并财务报表数据，本公司重组后的偿债能力指标如下表：

项目	2009 年 8 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
流动比率	1.51	1.35
速动比率	0.42	0.088
资产负债率	77.7%	88%
扣除预收后的资产负债率	42.8%	55%
利息保障倍数	6.56	4.21

由上可见，公司资产负债率较高，但扣除预收账款后的资产负债率处于正常水平。

公司速动比率偏低，这是房地产行业的特点决定的。在前面的资产结构分析中已经提到，房地产企业的存货占资产总量的比例都比较大，可比 25 家上市房地产企业的平均水平超过 60%，而房地产企业的财务杠杆率一般都比较高，因此，速动比率显然是偏低的。

（2）同行业上市公司资产负债率指标比较

序号	上市公司名称	2009 年 6 月 30 日		2008 年 12 月 31 日	
		资产负债率	扣除预收账款后的资产负债率	资产负债率	扣除预收账款后的资产负债率
1	万科 A	66.43%	42.35%	67.44%	47.36%
2	金地集团	72.18%	45.73%	70.34%	55.01%
3	保利地产	72.91%	42.76%	70.78%	52.51%
4	招商地产	58.83%	42.71%	56.51%	49.22%
5	金融街	50.94%	48.00%	46.11%	44.84%
6	首开股份	84.79%	69.18%	81.99%	65.59%
7	北辰实业	65.20%	51.32%	65.62%	47.48%
8	华远地产	71.77%	53.62%	66.07%	41.40%
9	万通地产	61.01%	35.67%	54.96%	40.54%
10	浙江广厦	83.32%	42.33%	83.31%	43.17%
11	滨江集团	79.89%	34.54%	75.21%	44.63%
12	世茂股份	48.25%	41.90%	44.12%	43.76%
13	南湖中宝	68.35%	56.36%	63.28%	54.92%
14	中华企业	65.35%	57.61%	63.67%	56.94%
15	上实发展	78.31%	76.13%	75.79%	73.62%
16	栖霞建设	62.31%	52.82%	57.92%	55.07%
17	苏宁环球	69.24%	38.04%	68.92%	39.48%
18	名流置业	27.21%	26.72%	24.60%	24.36%
19	华发股份	68.61%	41.19%	64.49%	41.36%
20	沙河股份	71.58%	68.18%	74.35%	73.07%
21	宜华地产	42.55%	38.68%	48.01%	41.53%
22	荣盛发展	70.46%	46.57%	67.98%	52.51%
23	中粮地产	62.41%	56.51%	63.78%	63.18%
24	卧龙地产	68.30%	62.98%	65.18%	58.42%
25	福星股份	49.93%	46.27%	50.31%	47.12%
	均值	64.80%	48.73%	62.83%	50.28%
	德棉股份	77.7%	42.8%	88%	55%

从上可见，重组后公司的资产负债率高于行业平均水平，但扣除预收账款后的资产负债率与行业水平基本相当，说明公司对预收账款的依赖度相对较高，同时也说明，公司正处于快速发展阶段，预收账款较多。经过 2009 年 8 月的增资扩股后，公司扣除预收账款后的资产负债率低于行业平均水平 6 个百分点，在公

司正常经营的前提下，重组后公司的财务安全度已经优于行业平均水平。

（3）同行业主要上市公司其他偿债能力指标比较

序号	上市公司名称	2009 年 6 月 30 日			2008 年 12 月 31 日		
		流动比率	速动比率	经营活动现金流负债比	流动比率	速动比率	经营活动现金流负债比
1	万科 A	1.90	1.73	15.68%	1.76	1.74	-0.05%
2	金地集团	2.00	0.97	14.07%	2.19	0.66	-11.15%
3	保利地产	2.13	0.98	19.27%	2.73	0.71	-38.90%
4	招商地产	1.87	1.96	16.60%	2.29	1.24	-27.57%
5	金融街	2.33	1.60	-10.82%	3.05	1.76	-74.22%
6	首开股份	1.42	1.67	2.35%	1.45	0.98	8.33%
7	北辰实业	2.13	0.86	5.07%	2.12	0.72	27.06%
8	华远地产	1.67	1.86	21.57%	1.31	3.30	11.80%
9	万通地产	1.99	1.35	13.92%	2.56	1.36	-24.32%
10	浙江广厦	1.37	0.61	2.18%	1.09	4.41	-9.56%
11	滨江集团	1.51	3.40	14.05%	1.59	3.73	-21.34%
12	世茂股份	2.91	0.91	-15.86%	2.39	1.36	-88.95%
13	新潮中宝	1.72	1.39	7.48%	1.91	1.05	-22.85%
14	中华企业	2.01	1.19	16.25%	1.82	1.00	7.57%
15	上实发展	1.26	1.23	-3.10%	1.28	1.93	-31.69%
16	栖霞建设	2.03	1.78	13.14%	2.47	1.11	-31.22%
17	苏宁环球	1.57	3.34	11.30%	1.41	5.66	10.71%
18	名流置业	6.21	2.94	-14.00%	6.30	3.73	-118.63%
19	华发股份	1.98	0.97	20.77%	2.13	0.56	8.12%
20	沙河股份	1.63	1.22	9.30%	1.52	1.38	-9.37%
21	宜华地产	3.09	2.10	-7.05%	2.59	2.29	10.20%
22	荣盛发展	1.80	1.59	12.31%	1.99	1.29	-7.08%
23	中粮地产	1.68	1.85	13.69%	1.65	1.58	-79.40%
24	卧龙地产	1.48	1.58	10.51%	1.82	0.81	-19.48%
25	福星股份	3.19	1.11	5.67%	3.14	1.11	1.11%
	均值	2.11	1.61	7.77%	2.18	1.82	-21.24%
	德棉股份	1.51	0.42	7.7%	1.35	0.088	-7.9%

从上可见，公司流动比率、速动比率相对于行业平均水平为低，主要原因是：

①公司处于高速发展阶段，新盘不断推出，2008—2009 年，公司在售楼盘包括爱家豪庭、天津爱家星河花园、武汉国际华城 1 期 1 区、1 期 2 区、无锡爱家金河湾、上海爱家华城、上海爱家新城等，预收账款金额较大、在负债总额中所占比例较高，造成流动比例偏低。

②近年来公司业务快速发展，资金需求较大，而公司上市前融资渠道有限，

主要依靠利润滚动投入、银行贷款和预售款补充开发资金，造成公司财务杠杆率较高、流动比率偏低。

③可比上市公司大都进行过股权融资，尤其是样本值最高的名流置业和福星股份，都刚刚在 2008 年进行过大规模股权融资，有利于大幅提高其流动比率。

也应该看到，公司的经营活动现金流量负债比与行业平均水平一致，2008 年该项指标还大幅优于行业平均水平。2008 年房地产市场处于持续观望的氛围，同行业主要上市公司的经营性现金流普遍为负值，而相比之下重组后上市公司的经营性现金流量负债比指标优于同行业上市公司的平均水平，这在一定程度上反映出公司具备准确的市场把握能力和优秀的项目管理能力，同期推出的楼盘项目能够较好地保持销售顺畅，保证了公司的资金周转。

4、本次重组后上市公司的资产周转能力分析

（1）重组后上市公司的资产周转能力指标

项目	2009 年 1-8 月	2008 年度
应收账款周转率（次/年）	8260	—
存货周转率（次/年）	0.32	0.36
总资产周转率（次/年）	0.21	0.29

注：爱家豪庭 2008 年年末应收账款无余额。

（2）同行业上市公司资产周转能力比较

序号	上市公司名称	2009 年 1-6 月			2008 年度		
		应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
1	万科 A	22.67	0.18	0.18	45.86	0.33	0.37
2	金地集团	291.88	0.08	0.10	1,097.78	0.24	0.32
3	保利地产	30.58	0.12	0.14	81.51	0.27	0.33
4	招商地产	27.61	0.07	0.07	43.66	0.10	0.11
5	金融街	2.80	0.07	0.05	10.41	0.32	0.26
6	首开股份	31.19	0.05	0.06	109.85	0.29	0.26
7	北辰实业	57.75	0.13	0.12	99.25	0.18	0.18
8	华远地产	—	0.09	0.09	1,074.74	0.48	0.42
9	万通地产	70.28	0.06	0.08	391.46	0.57	0.63
10	浙江广厦	109.66	0.09	0.09	410.73	0.35	0.35

11	滨江集团	7.60	0.02	0.01	89.32	0.23	0.21
12	世茂股份	16.57	0.03	0.04	33.80	0.22	0.16
13	新潮中宝	63.01	0.18	0.12	128.38	0.34	0.29
14	中华企业	12.93	0.13	0.16	114.70	0.38	0.35
15	上实发展	11.06	0.11	0.10	28.52	0.20	0.19
16	栖霞建设	170.43	0.11	0.12	2,711.54	0.18	0.23
17	苏宁环球	28.96	0.14	0.19	37.06	0.32	0.46
18	名流置业	6.45	0.02	0.04	40.83	0.23	0.24
19	华发股份	2,813.36	0.07	0.09	17,466.03	0.29	0.30
20	沙河股份	67.16	0.14	0.20	50.73	0.12	0.23
21	宜华地产	31.33	0.08	0.11	134.21	0.38	0.43
22	荣盛发展	64.24	0.19	0.20	142.80	0.32	0.36
23	中粮地产	12.53	0.03	0.03	36.75	0.15	0.14
24	卧龙地产	12.33	0.21	0.25	45.49	0.36	0.39
25	福星股份	8.03	0.82	0.25	7.88	0.85	0.49
	均值	136.29	0.13	0.11	977.33	0.31	0.31
	德棉股份	8260	0.32	0.21	-	0.36	0.29

注：同行业上市公司数据基准日为 2009 年 6 月 30 日，德棉股份备考数据基准日为 2009 年 8 月 31 日；华远地产 2009 年 6 月 30 日应收账款无余额。

从上可见，重组后公司资产周转能力指标优于行业平均水平，公司资产质量优良，盈利能力良好。

5、本次重组后上市公司的现金流量分析

（1）重组后上市公司的现金流量表

根据本公司最近一年一期模拟备考合并财务报表数据，本公司重组后的现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 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	134,794.04	53,640.18
收到的税费返还	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	20,410.72	48,997.42
经营活动现金流入小计	155,204.76	102,637.60
购买商品、接受劳务支付的现金	39,815.34	91,226.06
支付给职工以及为职工支付的现金	1013.02	1469.02
支付的各项税费	13,213.50	16,174.93
支付其他与经营活动有关的现金	72,781.50	19,886.57
经营活动现金流出小计	126,823.35	128,756.58

经营活动产生的现金流量净额	28,381.41	-26,118.99
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	500.00	-
取得投资收益收到的现金	94.23	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	30.50	0.012
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	6035.61	1584.00
收到其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流入小计	6660.34	1584.01
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5.25	232.81
投资支付的现金	212.84	50.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	16,758.26	5,000.00
支付其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流出小计	16,976.35	5,282.81
投资活动产生的现金流量净额	-10,316.01	-3,698.79
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	60,700.00	2,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-
取得借款收到的现金	63,850.00	25,209.5
收到其他与筹资活动有关的现金	-	1,013.52
筹资活动现金流入小计	124,550.00	28,223.02
偿还债务支付的现金	28,561.72	27,692.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,345.7	8,096.41
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	7,020.00	-
筹资活动现金流出小计	39,927.41	35,788.49
筹资活动产生的现金流量净额	84,622.59	-7,565.47
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	102,687.99	-37,383.25
加：期初现金及现金等价物余额	6,509.64	43,892.90
六、期末现金及现金等价物余额	109,197.63	6,509.64

（2）同行业主要上市公司经营性现金流比较

序号	上市公司名称	2009 年 1-6 月	2008 年年度
		经营活动现金净流量（万元）	经营活动现金净流量（万元）
1	万科 A	982,158.46	-3,415.18
2	金地集团	264,329.26	-175,128.58
3	保利地产	545,297.91	-759,047.25
4	招商地产	314,642.27	-391,984.37
5	金融街	-101,595.90	-512,695.51
6	首开股份	41,781.21	108,839.89
7	北辰实业	47,052.36	246,596.61
8	华远地产	64,132.53	34,259.97
9	万通地产	49,133.07	-63,878.86
10	浙江广厦	12,441.06	-69,154.13
11	滨江集团	149,905.32	-180,276.76
12	世茂股份	-50,754.20	-66,557.93

13	新潮中宝	60,067.36	-131,870.19
14	中华企业	75,352.67	34,902.41
15	上实发展	-24,372.32	-232,682.53
16	栖霞建设	51,833.74	-90,966.49
17	苏宁环球	49,840.51	44,950.96
18	名流置业	-13,915.28	-111,635.21
19	华发股份	146,113.93	43,551.96
20	沙河股份	8,409.00	-9,543.45
21	宜华地产	-2,580.50	4,730.26
22	荣盛发展	49,679.88	-22,079.37
23	中粮地产	64,753.13	-346,971.03
24	卧龙地产	13,292.80	-19,228.51
25	福星股份	9,996.51	1,942.31
	均值	112,279.79	-106,693.64
	德棉股份	28,381.41	-26,118.99

注1:同行业上市公司数据基准日为2009年6月30日,德棉股份备考数据基准日为2009年8月31日。

从上可见,重组后上市公司经营活动产生的现金流量净额2009年1-8月为28,381.41万元、2008年为-26,118.99万元,公司期末现金及现金等价物余额2009年1-8月为109,197.63万元、2008年为6509.64万元。重组后上市公司的经营性现金流量较为充沛,反映出公司具有较强的偿债能力。

6、本次重组后上市公司的盈利能力分析

(1) 按业务分类,公司最近一年一期营业收入和毛利润额构成

单位:万元

行业	2009年1-8月			2008年度		
	收入	成本	利润	收入	成本	利润
房地产业	97310.77	69466.64	27844.13	107697.23	60535.38	47161.85

(2) 按产品分类,公司最近一年一期营业收入和毛利润额构成

单位:万元

行业	2009年1-8月			2008年度		
	收入	成本	利润	收入	成本	利润
住宅	88556.55	66405.13	22151.42	58414.08	41292.05	17122.03
商铺	4144.35	1191.01	2953.34	10524.09	2831.05	7693.04

商办	4609.88	1870.50	2739.38	37499.66	15407.18	22092.48
车库	-	-	-	1259.40	1005.10	254.3

（3）主要盈利能力指标分析

项目	2009年1-8月	2008年度
营业收入（万元）	97,391.70	107,806.72
营业成本（万元）	69,616.74	60,719.63
营业利润（万元）	15,886.75	25,367.72
净利润（万元）	18,111.37	20,297.56
主营业务利润率	21.6%	36.2%
毛利率	28.5%	43.7%
销售净利润率	18.6%	18.8%
净资产收益率	17.3%	45%

（4）同行业上市公司主要盈利能力指标分析

序号	上市公司名称	2009年1-6月			2008年年度		
		毛利率	销售净利润率	净资产收益率	毛利率	销售净利润率	净资产收益率
1	万科A	31.19%	14.22%	7.31%	39.00%	11.32%	13.24%
2	金地集团	34.45%	10.58%	3.05%	43.14%	11.21%	9.49%
3	保利地产	37.67%	17.96%	9.21%	40.80%	19.61%	17.25%
4	招商地产	43.38%	16.76%	3.24%	41.29%	30.56%	13.70%
5	金融街	44.94%	50.74%	5.08%	49.96%	18.57%	7.62%
6	首开股份	52.05%	19.68%	5.88%	33.67%	9.82%	15.52%
7	北辰实业	44.53%	17.81%	5.69%	43.71%	14.41%	5.34%
8	华远地产	50.59%	31.44%	9.83%	38.12%	18.42%	28.91%
9	万通地产	55.57%	19.64%	1.18%	43.47%	17.17%	19.88%
10	浙江广厦	27.08%	-1.87%	-1.17%	28.68%	10.82%	28.05%
11	滨江集团	50.20%	10.87%	0.99%	45.28%	25.89%	11.43%
12	世茂股份	44.23%	10.93%	0.56%	44.39%	21.27%	2.26%
13	新湖中宝	19.08%	15.45%	5.61%	32.12%	24.67%	5.21%
14	中华企业	49.33%	15.64%	7.11%	34.08%	14.09%	7.20%
15	上实发展	32.97%	9.70%	4.23%	43.40%	18.72%	14.37%
16	栖霞建设	32.05%	8.92%	3.03%	40.44%	14.88%	9.35%
17	苏宁环球	49.70%	23.32%	12.98%	53.12%	24.89%	39.25%
18	名流置业	59.35%	28.82%	1.43%	38.20%	30.61%	7.33%
19	华发股份	46.79%	21.01%	6.08%	37.61%	18.54%	1736.00%
20	沙河股份	47.97%	9.68%	7.59%	61.22%	13.98%	11.77%
21	宜华地产	42.67%	24.52%	4.71%	31.80%	17.34%	14.46%
22	荣盛发展	34.09%	17.62%	11.03%	38.91%	18.27%	19.35%

23	中粮地产	46.50%	-0.61%	-0.10%	55.48%	12.71%	4.29%
24	卧龙地产	42.16%	19.55%	15.76%	36.33%	14.38%	21.89%
25	福星股份	23.17%	7.80%	3.84%	29.77%	10.33%	12.17%
	均值	41.67%	16.81%	5.37%	40.96%	17.70%	83.01%
	德棉股份	28.5%	18.6%	17.3%	43.7%	18.8%	45%

注 1: 同行业上市公司数据基准日为 2009 年 6 月 30 日, 德棉股份备考数据基准日为 2009 年 8 月 31 日。

从上可见, 与同行业上市公司相比, 本公司最近一年一期的净资产收益率在行业中处于领先水平 (2008 年度, 华发股份的净资产收益率异常, 导致 25 家样本上市公司 2008 年度净资产收益率样本均值异常, 剔除华发股份后的均值为 16.89%), 这一方面是因为目前公司的净资产规模在同类上市公司中尚处于一个较低的水平, 另一方面说明公司盈利能力较强, 能够为公司股东带来更好的回报。2009 年 1-8 月, 公司净资产收益率有较大幅度下降, 主要原因是公司在 2009 年 8 月进行了大比例现金增资, 净资产规模由 2008 年年末的 4.51 亿元上升到 2009 年 8 月底的 10.49 亿元; 其次, 2009 年 1—8 月, 公司毛利率下降了 15 个百分点, 也引起了净资产收益率下降。

公司的销售净利率略优于同行业上市公司的平均水平, 反映了公司主营业务盈利能力较为突出, 能够在同行竞争中立于不败之地。

2008 年, 重组后上市公司毛利率为 43.7%, 高于行业平均水平。但 2009 年 1—8 月, 公司毛利率下降到 28.5%, 下降幅度达 35%。毛利率下降的原因, 首先是因为不同项目的地域性差别, 2008 年主要利润来源为上海爱家豪庭项目, 该项目由于地处上海毛利率较高, 2009 年 1-8 月利润来源主要为天津爱家星河花园项目, 毛利率低于上海地区的水平; 其次 2008 年度公司主营业务收入中, 商铺、商业办公物业及车库的销售额占年度主营业务收入的 45.8%, 这部分产品的毛利率达到 61%, 远高于普通住宅 29% 的毛利率, 因此, 当年的综合毛利率较高; 而 2009 年 1—8 月, 该部分毛利率较高的产品推出较少, 销售额占当期主营业务收入的 9.9%, 因此造成当期综合毛利率下降较多。2009 年 1—8 月, 公司销售的普通住宅的毛利率为 25%, 较 2008 年度同类产品毛利率下降 14%, 毛利率下降的主要原因是, 2008 年度确认收入的产品, 销售时间大都在 2007 年, 当时正处行业高峰期。而 2009 年 1—8 月确认收入的产品, 销售时间大都在 2008 年, 售价

受到行业波动的影响。

7、上市公司盈利预测报告分析及交易对方的业绩承诺

立信会计师事务所对本公司编制的 2009 年度、2010 年度备考合并盈利预测报告进行了审核，并出具了信会师报字（2009）第 11810 号盈利预测审核报告，公司 2009、2010 年主要财务数据预测（合并数）如下：

单位：万元

项目	2010年度预测数	2009年度预测数	2009年9-12月 预测数	2009年1-8月已审 实现数
营业总收入	163,484.13	128,126.94	30,735.24	97,391.70
营业总成本	134,543.18	107,088.60	25,492.76	81,595.85
营业利润	28,940.95	21,129.24	5242.48	15,886.75
利润总额	28,940.95	28,498.02	5242.48	23,255.54
净利润	20,402.18	20,404.80	2293.43	18,111.37
归属于母公司股 东净利润	20,402.18	20,404.80	2293.43	18,111.37

注：盈利预测假设详见“第十节/四、根据重组方案编制的上市公司最近一年一期的备考财务报表”

公司 2009 年度营业收入预测数 128,126.94 万元，2010 年度营业收入预测数 163,484.13 万元。公司 2009 年度、2010 年度房地产开发收入系根据公司所开发的房地产项目的规模、开发进度、项目预售情况、营销计划的已实现情况及预计房地产市场的需求情况等因素综合分析测算得出；对 2009 年度、2010 年度房地产销售单价的预测是基于公司对具体楼盘的营销策略，以及对 2009 年已实现预售房产价格和 2009 年、2010 年房地产市场走势的预判而确定。

爱家控股与上市公司签署《盈利预测补偿协议》（详见“本报告书/第六节/三、盈利预测补偿协议”），爱家控股承诺：根据盈利预测报告中 2009 年度至 2010 年度盈利预测合计数及参考资产评估报告中收益法 2009 年度至 2010 年度盈利预测合计数的孰高值 4.12 亿元人民币计算，并参考资产评估中收益法 2011 年度和 2012 年度的合计实现的净利润预计为 4 亿元人民币，以此为基础，爱家控股承诺若目标资产在 2009 年度、2010 年度、2011 年度和 2012 年度四个会计年度合计实现的净利润值（其中 2009 年为净利润、2010-2012 年为扣除非经常

性损益后的净利润）低于 8.12 亿元人民币时，爱家控股将在 2013 年将其在本次发行股份购买资产中认购的股份总数按一定比例计算股份补偿数，并将该部分股份补偿数无偿赠送给德棉股份赠送股份实施公告中所确定的股权登记日登记在册的除爱家控股的以资产认购的新股数之外的股份持有者，但赠送的股份总数不超过爱家控股的以资产认购的新股数。

三、关于拟购买资产经营稳定性以及重组后上市公司持续经营能力的分析

本次拟购买的资产为爱家豪庭 100%股权。

（一）本次重组后进入上市公司的爱家豪庭能够保持稳健经营

1、爱家豪庭 2007 年、2008 年及 2009 年 1-8 月经审计的财务数据显示公司经营方针稳健、财务状况良好

通过本节前面有关重组后上市公司各类财务指标的分析可以看到，爱家豪庭偿债能力指标、现金流量指标正常，资产周转能力和盈利能力突出，公司的财务状况稳健，经营业绩良好，为保证今后公司的稳定发展提供了良好的基础。

2、爱家豪庭发展战略经过多年实践检验，证明是符合现阶段房地产市场发展规律的，正确的发展战略是公司可持续发展的保障

以实际控制人李笙安领导的爱家豪庭管理团队，有着 30 多年的建筑和房地产行业的经验和积累，凭借其对国内现阶段房地产业发展规律的深刻理解和把握，管理层为公司制定了科学、可行的发展战略：抓住经济起飞和城市化带来的市场机遇，以品牌战略为核心，以项目管理为基础，在上海等一线城市开发高性价比住宅项目，在区域经济较发达的二、三线中心城市开发能够引导项目所在地人居文化、居住理念的创新性、高附加值中高端住宅项目，塑造“仁爱置业、天下筑家”的企业文化。

经过实践检验，该战略是行之有效的。爱家是同类房地产企业中最早进军二、三线中心城市的公司之一，经过几年的发展，除上海外，公司已经初步形成长三

角地区（湖州、苏州、无锡）、环渤海地区（天津、鞍山）、中部长江流域中心城市圈（武汉）三个异地业务重心。这一战略既能够适当避开与实力雄厚的一线房地产企业在核心城市的直接争夺，同时能够通过二、三线中心城市的项目开发，积累市场资源、树立爱家品牌的市场影响力，并取得良好的经济效益。已经经过实践检验的科学可行的发展战略是公司可持续发展的重要保障。

3、爱家豪庭法人治理机构完善、内部控制有效、核心管理人员和项目团队稳定，有效的公司治理是控制经营风险、促进公司稳定发展的前提

公司作为具有近十年开发经验的房地产开发企业，已经按照《公司法》的规定建立起完善的法人治理机构，并形成了一套适应自身特点的公司内部管理体系和部门架构、内控制度，并储备了一定的人力资源，形成了稳定高效的、具有较强适应能力、学习创新能力的管理团队和项目团队。公司未来仍将继续根据业务发展的需要，进行组织机构调整和部门职能优化，并通过建立健全有效的激励约束机制强化绩效管理，通过有效管理控制风险、提升效益，促进公司稳定发展。

4、爱家豪庭的项目储备和切实可行的开发计划能够保证未来公司的稳定经营和持续发展

爱家豪庭制定的梯次开发计划和适度土地储备，能够保证公司未来的稳定经营。公司结合对房地产市场走势的判断，已经建立起与自身融资能力、管理能力相适应的项目储备和土地储备，具体情况如下：

（1）2007—2010 年爱家豪庭及其子公司销售面积和销售金额情况

下表中 2009 年 9-12 月及 2010 年数据为预测数据。

年度	销售面积（m ² ）	销售金额（元）
2007 年度	76,987.46	949,011,297.90
2008 年度	121,337.67	1,078,067,222.67
2009 年 1-8 月	143,950.77	696,167,413.69
2009 年 9-12 月	44,683.34	307,352,404.40
2010 年	208,701.88	1,634,841,252.97

(2) 爱家豪庭及其子公司部分可售项目或拟开发项目情况

公司/项目	可售面积（平方米）
湖州爱家	199,198.7
高层建筑	160,200
联排	22,852.7
商业	16,146
地下车库	574(个)
鞍山爱家	413,711
鞍山一期住宅	85,617
鞍山一期商业	8,022
鞍山一期车库	484(个)
鞍山二期住宅	183,474
鞍山二期商业	26,472
鞍山三期住宅	110,126
鞍山二三期车库	1,206(个)
武汉爱家	349,886
武汉一期一区	21,403
住宅已售（未结转收入）	7,379
住宅尾盘	2,525
商铺	11,498
地下车库	81（个）
武汉一期二区	155,598
住宅已售（未结转收入）	97,393
住宅尾盘	57,157
商铺	1,048
地下车库尾盘	363（个）
武汉二期	172,885
高层	137,023
酒店式公寓	28,885
商业	6,977
爱家豪庭	14,790
办公	8,588
商铺	5,232
会所	970
爱家投资（政府回购未结转收入）	144,250
多层	99,433
小高层	23,700

公司/项目	可售面积（平方米）
地下车库	6,045
自行车库	2,715
商铺未售	11,624
商铺已售（未结转收入）	731
爱家实业（政府回购未结转收入）	145,086
多层	22,541
小高层	95,592
自行车库	5,889
地下车库	9,859
公建配套面积	727
商铺（非回购）	10,478
天津爱家	13,052
住宅已售（未结转收入）	1,985
住宅尾盘	1,022
商铺尾盘	10,045
无锡爱家	241,564
高层（毛坯）已售（未结转收入）	78,419
高层（毛坯）	115,574
高层（精装修）已售（未结转收入）	12,849
高层（精装修）	22,998
洋房	5,938
商业	5,786
车库	1,642

5、爱家豪庭不存在影响公司稳定发展的或有风险

爱家豪庭已经建立起覆盖了公司财务、行政、人力资源、工程管理、销售管理等日常运营各层面、各环节的内部控制，各项内控制度已形成了规范的管理体系，能够及时识别、衡量、处理公司运营过程中出现的各类风险，保证公司决策的科学性，保护公司资产的安全和完整，确保公司会计记录的真实性、准确性和及时性。

本报告书“第四节、交易标的情况”/“二、本次交易拟购买资产的基本情

况” /第（五）、（八）条已经充分披露爱家豪庭及其子公司为自身银行融资而发生的资产抵押事项及公司目前存在的未决诉讼事项。上述事项均是在公司正常经营过程中发生的，其中诉讼事项是公司管理层无法事先预计并予以避免的，其性质、涉及金额均不构成对公司财务和经营状况的重大影响。公司不存在对公司稳定经营和可持续发展具有现实或潜在重大不利影响的或有事项。

（二）关于本次重组完成后上市公司持续经营能力的结论

重组后的上市公司将拥有爱家豪庭 100%的股权，成为一家以房地产开发与销售为主业的公司。近年来爱家豪庭业务规模不断扩大、盈利能力不断增强，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭总资产 46.98 亿元，2009 年 1—8 月实现净利润 1.81 亿元，显示出较强的盈利能力和良好的发展态势。

随着近些年我国经济快速发展，人们可支配收入不断提高、城市化进程方兴未艾，国内居民多层次的住房消费需求将转化为持续的房地产市场需求。爱家豪庭作为一家具有深厚行业经验和一定品牌优势的全国性房地产公司，在本次重大资产重组完成后将进入上市公司，使上市公司有机会分享我国房地产行业高速发展带来的巨大收益，不断提高上市公司的盈利能力、提升上市公司内在价值，为广大投资者带来良好的回报。

综上所述，重组后的上市公司将通过全资持有爱家豪庭 100%股权而介入正在高速发展的国内房地产行业，公司发展前景明确、业务模式清晰、资产质量优良，具有较强的持续盈利能力。

四、本次交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析

在本次交易完成后，本公司将持有爱家豪庭 100%的股权。爱家豪庭的主营业务主要为房地产开发与销售，房地产行业的发展前景对公司经营的持续性和盈利能力影响较大，而房地产市场的发展又在较大程度上受宏观经济状况和政府宏观调控政策的影响。

（一）房地产行业基本情况

1、行业管理体制

房地产行业宏观管理方面涉及的职能部门主要包括国家建设部、国土资源部、商务部及国家发改委等部门，其中国家建设部主要负责制定产业政策，制定质量标准 and 规范；国土资源部主要负责制定国家土地政策以及土地出让制度相关的政策规定；商务部主要负责外商投资国内房地产市场的监管、审批及相关政策的制定。我国各地政府对房地产开发管理的主要机构是各级发改委、建设委员会、规划管理部门、国土资源管理部门和房屋交易管理部门。

根据建设部《房地产开发企业资质管理规定》，未取得房地产开发资质等级证书的企业，不得从事房地产开发经营业务；各资质等级企业应当在规定的业务范围内从事房地产开发经营业务，不得越级揽业。其中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；二级资质及以下的房地产开发企业可以承担建筑面积 25 万平方米以下的开发建设项目，承担业务的具体范围由省、自治区、直辖市人民政府建设行政主管部门确定。

房地产开发各阶段的主要主管部门如下（由于各地人民政府职能部门职权划分不尽相同，因此以下总结可能因各地具体情况而有变化）：

（1）获取土地阶段：各地人民政府国土资源管理部门负责对国有土地使用权的审批和办理相关土地出让手续，负责与开发企业签定国有土地使用权出让合同等。

（2）项目立项阶段：各地发展和改革委员会负责房地产开发项目备案，审批和上报土地供应年度计划和项目建设开工计划；城市规划管理部门负责核发用地红线图及选址意见书等。

（3）设计报批阶段：各地人民政府城乡建设管理部门及城市规划管理部门组织项目的方案评审、初步设计审查等；城市规划管理部门负责核发《建设用地规划许可证》、国土资源管理部门负责颁发《国有土地使用证》。

（4）施工阶段：各地人民政府规划管理部门负责颁发《建设工程规划许可

证》、城乡建设管理部门负责颁发《建筑工程施工许可证》。

（5）销售阶段：各地人民政府房产管理部门负责核发《商品房预售许可证》等。

（6）验收阶段：各地人民政府城市规划管理部门负责组织规划验收，人民防空管理机构、卫生管理部门、环境保护部门、城建园林部门、交警、消防部门负责各自专项的验收，各地人民政府城乡建设管理部门负责项目竣工验收备案等。

（7）权证办理阶段：各地人民政府国土资源管理部门与房产管理部门负责房地产测绘、确权及交易登记，核发《国有土地使用证》、《房屋所有权证》等。

（8）开发资质管理：各地人民政府城乡建设管理部门会同相关主管部门负责管理房地产企业的开发资质。

2、主要政策法规

房地产行业的监管主要涉及土地获取、项目规划设计、项目施工和销售及物业管理等环节，行业政策法规主要可分为对房地产开发企业的管理、土地管理、税收管理、信贷管理和开发及销售管理五个方面。

对房地产开发企业的管理		
发布时间	发布单位	名称
2009 年 5 月	国务院	关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知
2004 年 4 月	国务院	关于调整部分行业固定资产投资项目资本金比例的通知
2000 年 3 月	建设部	房地产开发企业资质管理规定
1998 年 7 月	国务院	城市房地产开发经营管理条例
1995 年 1 月	全国人大	中华人民共和国城市房地产管理法
土 地 管 理		
发布时间	发布单位	名称
2008 年 10 月	国务院	全国土地利用总体规划纲要（2006-2020 年）
2008 年 8 月	财政部	土地储备资金会计核算办法（试行）
2008 年 5 月	国土资源部	国家土地总督察 1 号公告
2008 年 4 月	国土资源部、工商总局	《国有建设用地使用权出让合同》示范文本
2008 年 1 月	国务院	关于促进节约集约用地的通知

2007 年 9 月	国土资源部	招标投标挂牌出让国有土地使用权规定
2006 年 11 月	财政部、国土资源部、人民银行	关于调整新增建设用地有偿使用费政策等问题的通知
2006 年 9 月	国务院	国务院关于加强土地调控有关问题的通知
2006 年 5 月	建设部、发改委、财政部	关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见
2002 年 5 月	国土资源部	招标投标挂牌出让国有土地使用权规定
税收管理		
发布时间	发布单位	名称
2008 年 12 月	国务院	关于促进房地产市场健康发展的若干意见
2008 年 10 月	财政部、国家税务总局	关于调整房地产交易环节税收政策的通知
2008 年 6 月	财政部、国家税务总局	关于企业为个人购买房屋或其他财产征收个人所得税问题的批复
2008 年 4 月	国家税务总局	关于房地产开发企业所得税预缴问题的通知
2006 年 12 月	国家税务总局	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
2006 年 11 月	财政部、国土资源部、人民银行	关于调整新增建设用地土地有偿使用费政策等问题的通知
2006 年 7 月	国家税务总局	国家税务总局关于个人住房转让所得征收个人所得税有关问题的通知
2006 年 5 月	国家税务总局	国家税务总局关于加强住房营业税征收管理有关问题的通知
2006 年 3 月	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
2005 年 5 月	国家税务总局、财政部、建设部	关于加强房地产税收管理的通知
信贷管理		
发布时间	发布单位	名称
2009 年 6 月	银监会	关于进一步加强按揭贷款风险管理的通知
2008 年 12 月	国务院	关于促进房地产市场健康发展的若干意见
2008 年 10 月	人民银行	下调个人购买住房最低首付比例和贷款利率
2008 年 7 月	人民银行、银监会	关于金融促进节约集约用地的通知
2007 年 9 月	人民银行、银监会	关于加强商业性房地产信贷管理的通知
2004 年 9 月	银监会	商业银行房地产贷款风险管理指引
开发及销售管理		
发布时间	发布单位	名称
2008 年 3 月	财政部、国家税务总局	关于廉租住房经济适用住房和住房租赁有关税收政策的通知
2007 年 8 月	国务院	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 3 月	全国人大	物权法
2006 年 8 月	建设部、监察部、国土资源部	关于制止违规集资合作建房的通知
2006 年 7 月	建设部、人民银行、外管局	关于规范房地产市场外资准入和管理的意见
2006 年 7 月	建设部	关于落实新建住房结构比例要求的若干意见
2005 年 4 月	建设部、发展改革委、财政部、国土资源部、人民	关于做好稳定住房价格工作的意见

	银行、税务总局、银监会	
2005 年 3 月	国务院	关于切实稳定住房价格的通知
2003 年 8 月	国务院	国务院关于促进房地产市场持续健康发展的通知
2001 年 4 月	建设部	商品房销售管理办法

3、房地产行业的产业政策

20 世纪 90 年代初，我国房地产业处于发展初期，国家对其实施以扶持为主的产业政策。1992 年，房地产业被列为国民经济的重要支柱产业来扶持发展。1998 年，国家开始从住房制度改革和金融支持等方面来扶持房地产行业的发展，先后出台了一系列促进房地产业发展的政策，包括取消福利分房，实行住房商品化、货币化；促进住房消费信贷；取消房屋开发管理费、工程造价审查费、征地安置不可预见费等 47 项不合理的收费项目；促进存量房转让市场；制定鼓励居民购房的税收政策以及允许房地产企业上市融资等。

2003 年，我国房地产行业出现了局部性和结构性的过热，国家开始对房地产行业实施结构性的调控政策。国务院及有关部委多次发文，要求加强国有土地资产管理，整顿和规范房地产市场及土地市场秩序。

2007 年至 2008 年中期，政府为控制经济过热和抑制房地产市场泡沫连续出台了一系列收紧政策，主要包括：连续六次将存款准备金率从 07 年底的 14.5% 提升至最高 17.5%；连续多次加息，5 年以上长期贷款利率提升至 7.74%；央行、银监会共同发布《关于加强商业性房地产信贷管理的通知》，规定对已利用贷款购买住房、又申请购买第二套(含)以上住房的贷款首付比例将不得低于 40%，贷款利率不得低于中国人民银行公布的同期同档次基准利率的 1.1 倍。这一系列收紧政策使得全国商品房成交量出现明显萎缩，局部市场成交价格出现明显下降，行业景气程度连续下滑。

2008 年下半年，为保证经济增长，发挥房地产行业的带动作用，政府从提高商品房成交着手，出台了一系列刺激政策，主要包括：人民银行下调存款准备金率和贷款利率；金融机构对居民首次购买普通自住房和改善型普通自住房提供贷款，贷款利率的下限可扩大为贷款基准利率的 0.7 倍，最低首付款比例调整为 20%，下调公积金贷款利率；财政部下调首套住房契税、免征个人买卖住房印花

税；地方政府相继出台多种税费减免政策。经过这一系列政策刺激，商品房成交量在 08 年底开始出现回暖，并在 09 年中期创造了历史新高，行业景气得到极好的恢复。

近期，随着商品房成交的活跃，政策由偏重刺激成交转为偏重带动投资，具体措施如国务院下调房地产开发项目资本金比例、地方政府放松土地供应等。这为房地产开发企业扩大经营规模提供了有利的机遇。

行业相关政策将随着市场环境变动而不断调整，但实现十七大提出的“住有所居”目标是一项长远任务，中国的城市化进程和居住品质提升将使房地产开发市场不断扩大，房地产行业作为规模巨大并且对上下游带动明显的支柱产业，促进其长期健康发展的政策导向不会改变。

4、国内房地产行业现状

我国正处于工业化和快速城市化的发展阶段。整体国民经济的持续稳定增长，人均收入水平的稳步提高，快速城市化带来的城市新增人口的住房需求，以及人们居住水平不断提高带来的改善性需求，这些既是构成我国过去十几年来房地产市场快速发展的原动力，同时也是确保未来房地产市场持续健康发展的重要支撑。

1992 年 6 月，《中共中央国务院关于加快发展第三产业的决定》中把房地产业列入“投资少，收效快，效益好，就业容量大与国民经济和人民生活关系密切相关的重点行业”，此后，房地产业被列为国民经济的重要支柱产业来扶持发展。

2003 年，国务院发布了《国务院关于促进房地产市场持续健康发展的通知》（18 号文件）肯定了房地产作为国民经济发展的支柱产业的地位。

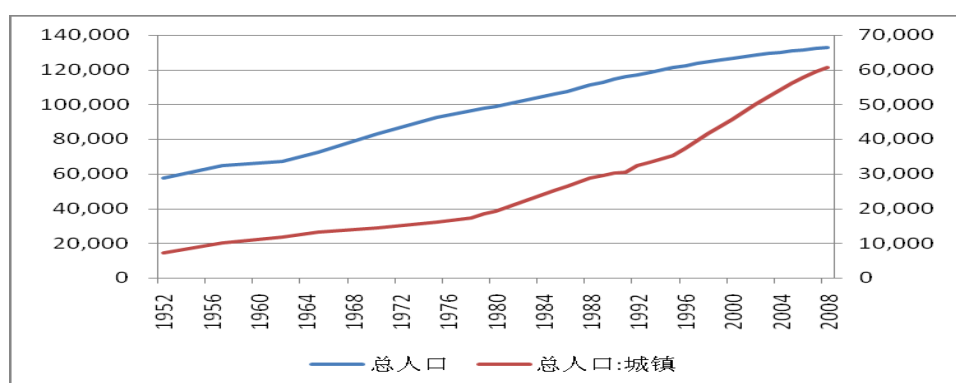
2007 年，房地产业增加值占 GDP 比重达到 4.6%；2008 年，房地产固定资产投资额 3.52 万亿，占全社会固定资产投资额的 20.43%。此外，房地产业直接间接带动的上下游产业极多，包括金融、施工建筑、建材制造、家具家电等，房地产业的发展对这些产业也将产生明显影响。至 2009 年 6 月，房地产开发贷款与购房按揭贷款合计约占金融机构贷款总额的 22%，房地产业占钢材总需求超过三分之一。

粗略计算，房地产及相关产业对GDP的贡献比重至少超过10%，在国民经济的发展中扮演中极其重要的角色。

（1）近期房地产行业的市场的需求状况

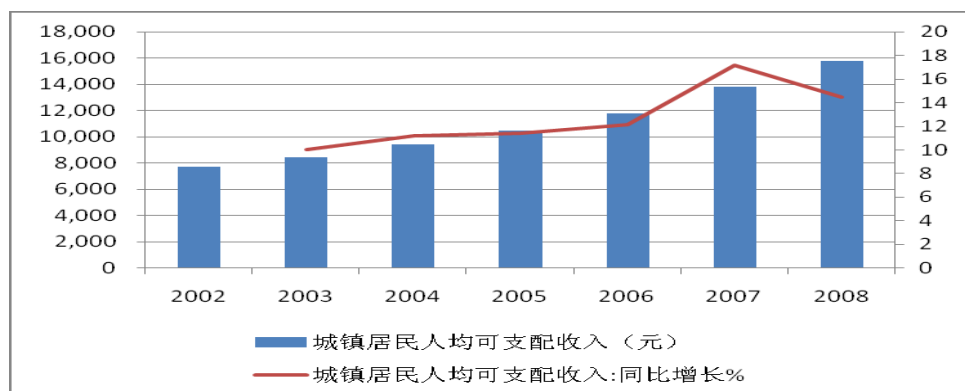
商品房需求主要来自自用和投资两种目的，但这两类需求又难以严格区分。具体到商品住宅需求，不管是以自住还是投资为目的，需求在根本上都与自经济发展、人口增长、城市化进程和金融货币政策等因素有着密切关系。

全国总人口与城镇人口变动（万人）



数据来源：wind

城镇居民可支配收入变动



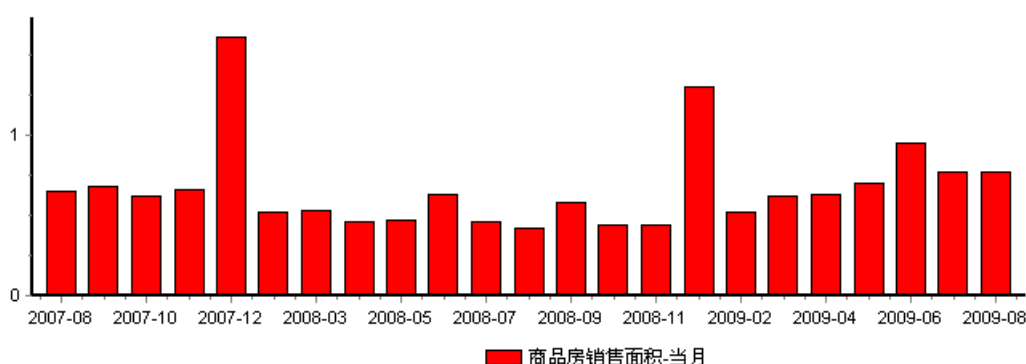
数据来源：wind

如果按我国目前的发展规划并参照中等发达国家水平，至 2020 年，全国人口从 13 亿增长至 15 亿，城镇户籍人口比例从 27%上升到 48%，城镇人口人均住房面积从 26 平方米增至 30 平方米，则平均每年将产生 9 亿平方米左右的需求。

而 2008 年全年商品房竣工面积仅为 5.85 亿平米。

2009 年 1—8 月，国内房地产市场需求逐渐回暖，成交面积和成交金额均呈稳步上升的趋势，详细数据见下图：

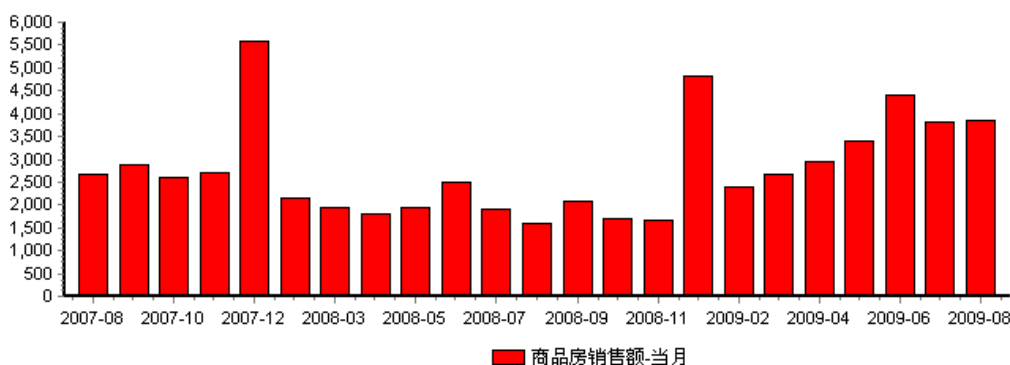
全国商品房销售面积月度变动（亿平米）



数据来源：Wind资讯

注：上图中2008年12月与2009年1月合计列示。

全国商品房销售额月度变动（亿元）

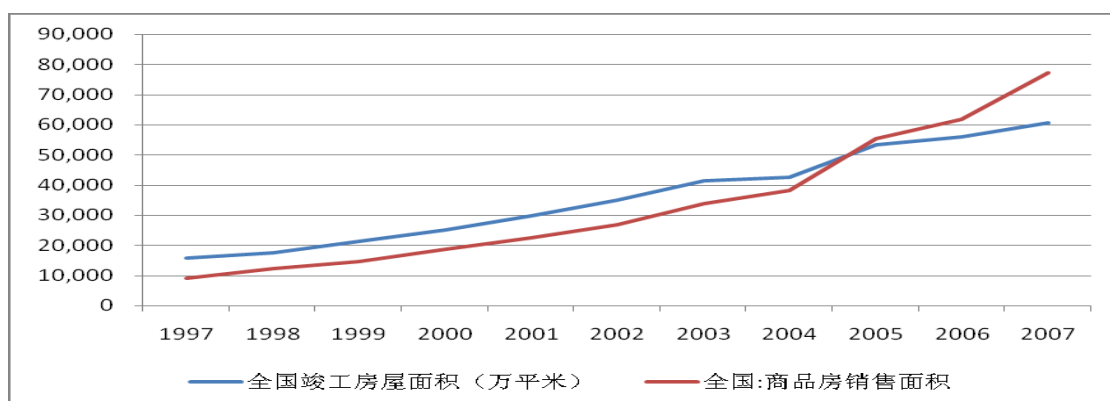


数据来源：Wind资讯

2009 年前 8 个月全国商品房销售面积累计同比增长 42.9%，销售金额同比增长 69.9%，商品房成交量基本处于历史最高水平。以全国商品房销售统计计算，销售均价从 2008 年全年的 3876 元/平米上升至 09 年 8 月的 5018 元/平米，价格涨幅达到 29.5%。这组数据充分表明，经过 2008 年的调整，国内房地产市场需求在 2009 年正在回暖。

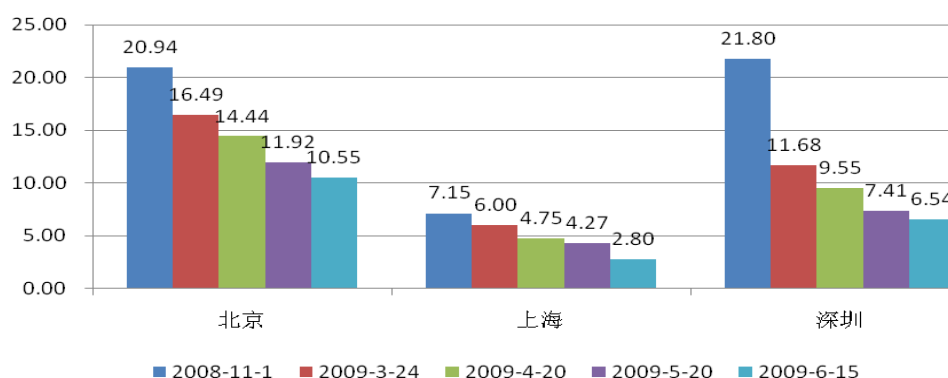
（2）近期房地产市场的供给状况

全国商品房竣工与销售面积对比（万平米）



数据来源: wind

三大一线城市存量房消化时间（月）



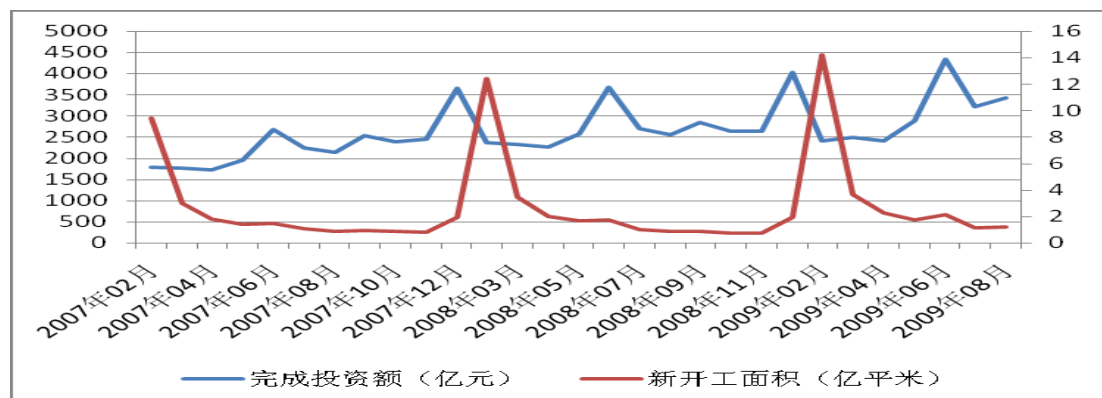
数据来源: wind

2009 年 1-8 月，全国完成房地产开发投资 21147 亿元，同比增长 14.7%，增幅比 1-7 月提高 3.1 个百分点，比去年同期回落 14.4 个百分点。其中，商品住宅完成投资 14848 亿元，同比增长 10.9%，比 1-7 月提高 2.7 个百分点，比去年同期回落 20.8 个百分点，占房地产开发投资的比重为 70.2%。

2009 年 1-8 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 26.29 亿平方米，同比增长 13.5%，增幅比 1-7 月提高 1.0 个百分点；房屋新开工面积 6.31 亿平方米，同比下降 5.9%，降幅比 1-7 月缩小 3.2 个百分点；房屋竣工面积 2.92 亿平方米，同比增长 25.1%，增幅比 1-7 月提高 0.4 个百分点。其中，住宅竣工面积 2.41 亿平方米，增长 26.8%，比 1-7 月提高 0.2 个百分点。

2009 年 1-8 月，全国房地产开发企业完成土地购置面积 18631 万平方米，同比下降 25.3%;完成土地开发面积 14920 万平方米，同比下降 9.7%。

全国商品房完成投资额和新开工面积



数据来源: wind

2009 年前 8 个月全国实际完成房地产开发投资额同比增长 14.7，全国房地产开发综合景气指数进入 2009 年以来连续 6 个月提升并在 8 月份实现同比正增长，全国房地产开发投资逐渐恢复增长趋势。

(3) 近期国内 70 个大中城市房屋销售价格走势

2009 年 8 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 2.0%，涨幅比 7 月份扩大 1.0 个百分点;环比上涨 0.9%，涨幅与 7 月份相同。

新建住宅销售价格同比上涨 1.5%，涨幅比 7 月份扩大 1.2 个百分点;环比上涨 1.1%，涨幅与 7 月份相同。

分类型看，与上年同月相比，经济适用房销售价格上涨 0.5%；商品住宅销售价格上涨 1.7%，其中普通商品住宅销售价格上涨 2.2%，高档住宅销售价格下降 0.4%。与上月相比，经济适用房销售价格上涨 0.1%；商品住宅销售价格上涨 1.2%，其中普通商品住宅销售价格、高档住宅销售价格均上涨 1.2%。

分套型看，90 平方米及以下的新建住宅销售价格同比上涨 3.7%，环比上涨 1.1%。

分地区看，与上年同月相比，新建住宅销售价格上涨的城市有 52 个，其中

涨幅最大的 5 个城市是：金华 7.5%、宁波 7.4%、银川 6.8%、锦州 6.6%、西宁 4.9%；价格下降的城市有 16 个，其中降幅最大的 5 个城市是：徐州下降 4.6%、石家庄下降 3.8%、桂林下降 3.4%、丹东下降 2.7%、唐山下降 2.4%。

与上月相比，新建住宅销售价格上涨的城市有 66 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：吉林 3.2%、金华 2.6%、大理 2.6%、银川 2.2%、湛江 2.1%；包头、赣州、平顶山、襄樊 4 城市新建住宅销售价格与上月持平。

二手住宅销售价格同比上涨 3.6%，涨幅比 7 月份扩大 0.6 个百分点；环比上涨 0.6%，涨幅比 7 月份缩小 0.3 个百分点。

分地区看，与上年同月相比，二手住宅销售价格上涨的城市有 47 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：深圳 14.9%、温州 9.1%、金华 8.1%、杭州 7.8%、洛阳 7.2%；价格下降的城市有 22 个，其中降幅最大的 5 个城市是：石家庄下降 7.2%、吉林下降 6.8%、唐山下降 6.5%、岳阳下降 5.1%、湛江下降 3.5%。

与上月相比，二手住宅销售价格上涨的城市有 64 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：济宁 4.3%、杭州 3.2%、深圳 3.0%、温州 1.9%、岳阳 1.7%；价格下降的城市有 2 个，其中大理下降 0.4%、泉州微降 0.1%。

新建非住宅销售价格同比上涨 1.6%，环比上涨 0.5%。

与上年同月相比，办公楼销售价格上涨 3.8%，商业营业用房销售价格上涨 0.1%，其他用房销售价格上涨 0.6%。与上月相比，办公楼销售价格上涨 0.3%，商业营业用房销售价格上涨 0.3%，其他用房销售价格上涨 1.8%。

（4）房地产开发企业资金来源情况

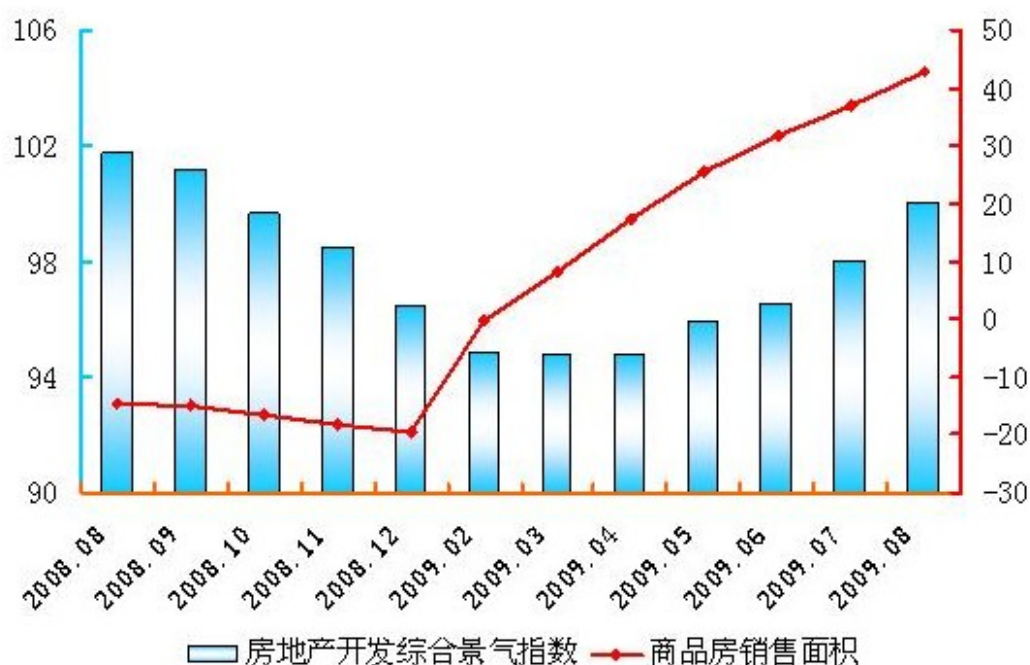
2009 年 1-8 月，房地产开发企业本年资金来源 33689 亿元，同比增长 34.2%。其中，国内贷款 7384 亿元，增长 46.3%；利用外资 298 亿元，下降 33.6%；企业自筹资金 11045 亿元，增长 12.6%；其他资金 14961 亿元，增长 52.7%。在其他资金中，定金及预收款 8712 亿元，增长 43.2%；个人按揭贷款 4507 亿元，增长 94.1%。

（5）近期全国房地产开发景气指数

2009 年 8 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 100.08，比 7 月份提高 2.07 点。

房地产开发投资分类指数为 97.75，比 7 月份提高 1.47 点；本年资金来源分类指数为 105.82，比 7 月份提高 2.51 点；土地开发面积分类指数为 93.25，比 7 月份提高 0.70 点；商品房空置面积分类指数为 89.31，比 7 月份提高 0.68 点；房屋施工面积分类指数为 94.95，比 7 月份提高 1.11 点。

“国房景气指数”变动



数据来源：《中国经济景气月报》

5、国内房地产行业发展趋势分析

（1）商品房潜在需求持续提升

我国经济保持平稳高速发展。在过去几年，我国 GDP 增长速度均维持在 10% 左右，城镇居民人均可支配收入年增长幅度维持在 11% 以上。“十五”期间我国城镇居民人均可支配收入年均增长 9.6%，农村居民人均纯收入年均增长 5.3%，到“十五”期末分别达到 10,493 元和 3,255 元。根据“十一五”规划纲要，”

“十一五”期间我国城镇居民和农村居民人均可支配收入年均增长率均要达到 5%。随着居民可支配收入的提高，将对房地产更多的潜在需求转化为有效需求。

人口增长将造成对商品房需求的增加。我国在 1963-1974 年第二次“婴儿潮”和 1980 年代后期出生的第三次“婴儿潮”使得未来 15 年仍处于“人口红利期”。受第二次“婴儿潮”的影响，35-45 岁的群体所占比重会有所上升，这部分群体的住房改善需求和投资需求将会刺激房地产市场的发展；2010-2020 年，婚龄人口对于住房的刚性需求将会再度增加。

城市化进程也将增加对商品房的需求规模。根据“十一五”发展规划，期末城市化水平将达到 47%，转移 4,500 万农业劳动力进入城镇。城市化进程的加快，必然要求房地产业特别是住宅业持续发展与之适应。

此外，改善性需求也是潜在需求的重要增长点。2004 年我国城镇居民人均居住面积为 23.7 平方米，2005 年城镇居民人均居住面积上升到 26 平方米，根据建设部政策研究中心发布的《2020 年中国居民居住目标预测研究报告》（2004.11.23），2020 年我国达到小康社会，城镇居民人均居住面积将达到 35 平方米，改善需求将为房地产业的发展带来巨大空间。

（2）土地资源稀缺性日益显著

我国国土虽然幅员辽阔，但耕地面积不到国土面积的百分之十，由于人口众多，人均可利用土地数量水平更低。至 2008 年，我国耕地总面积 18.26 亿亩，人均耕地面积约 1.4 亩，不到世界平均水平的 40%。

按照国务院颁布的《全国土地利用总体规划纲要（2006-2020 年）》，到 2020 年我国要保住 18.05 亿亩耕地。由于建设用地是耕地占用的最主要原因，因此国家严格按照 18 亿亩土地红线要求控制建设用地的供应，从总量上能够新增的建设用地将越来越少。

2008 年，国务院发布《国务院关于促进节约集约用地的通知》，要求从严控制城市用地规模，严格土地使用标准，合理安排住宅用地，继续停止别墅类房地产开发项目的土地供应。处于或接近城镇核心区域的住宅用地尤其是中高端住宅土地

资源随着供应的收紧而越发显示出稀缺性。

（3）行业集中度提高

我国房地产企业数量多，规模小，市场集中度低。至 2007 年，我国房地产企业总数从 1997 年的 2.1 万家增至 6.3 万家，国内龙头企业万科 08 年市场份额也仅为 2.3%。粗略推算，国内房地产开发企业前 10 家市场占有率总和不超过 10%。

对比世界发达国家和地区市场，美国前 10 家房地产企业的市场份额超过四分之一，香港前 10 大房地产上市公司占据的市场份额更是达到 80%。根据产业经济理论，一个成熟的行业，20%的企业占有 80%的市场份额，才能形成有序的竞争，促进行业的良性发展。具体到房地产开发行业，由于进入门槛不断提高，行业竞争不断加剧，企业在规模、资金、品牌等方面的差异分化将逐渐显著，优胜劣汰的行业整合也将成为必然趋势。

政府对房地产市场监管力度的不断加强，如加强对房地产企业的资质管理和房地产开发项目审批管理，严格执行房地产开发项目资本金制度，加强房地产贷款监管等，使房地产企业面临新一轮的整合，这给资金雄厚、管理规范、具有一定开发规模的公司提供了扩大市场份额的机遇。同时，政府对具有资信和品牌优势的房地产企业进行兼并、收购和重组行为的支持，将有助于形成一批实力雄厚、竞争力强的大型企业和企业集团。可以预见，在未来的发展过程中，房地产行业集中度将大大提高。

（4）市场细分与产品差异化

在市场总体规模不断扩大的同时，随着房地产市场的发展、区域经济差异和居民住房消费理念的转变，住房需求将呈现出较大的差别。具有不同地域特征、不同档次、不同价位商品住房将吸引不同阶层的消费者。高端别墅、高级公寓、普通住宅乃至保障性住房的不同层次市场都将产生广阔的空间，开发企业根据自身特点和经营目标，抓住细分市场空档，凸显产品差异化竞争优势，将是取得经营成功的重要途径。

（5）产业链向上下游整合

房地产行业自身规模庞大，同时与其相关的上下游产业链极长。根据国际经验，房地产开发企业整合建材生产、建筑施工、设计装修、购房金融、物业管理、商场酒店经营等多种业务都有成功案例，国内企业也在积极进行不同尝试。开发企业利用自身优势整合上下游产业链获取高额收益也是行业发展的趋势之一。

6、影响我国房地产行业发展的因素

（1）有利因素

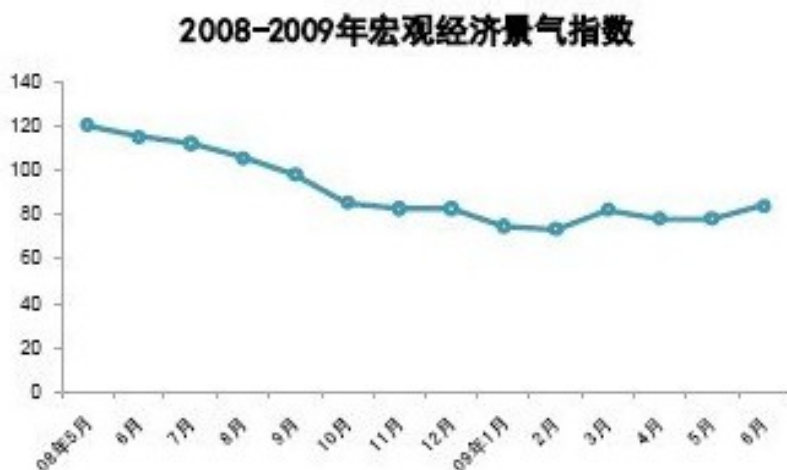
①国民经济稳定发展

2008 年的中国经济波澜起伏，在历史罕见的特大自然灾害和突如其来的国际金融危机的冲击下，国民经济“体温”由热转冷，面临着巨大的下行压力。但随着中央各项宏观调控政策的逐步实施，2008 年我国国民经济总体还是呈现出增长较快、价格回稳、结构优化、民生改善的发展态势。08 年全年 GDP 超过 30 万亿，比 07 年增长 9%。其中四季度中国经济同比增长 6.8%，中国万元 GDP 能耗下降 4.21%。2008 年中国经济对世界经济增长的贡献率超过 20%。2008 年我国城乡居民人均收入分别同比实际增长 8.4%和 8.0%；全国居民消费价格总水平上涨 5.9%，涨幅比上年提高 1.1 个百分点；中国 70 个大中城市房屋销售价格比上年上涨 6.5%，涨幅比上年回落 1.1 个百分点；2008 年 12 月 CPI 微涨 1.2%。

2009 年上半年国内生产总值 139,862.00 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.1%，比一季度加快 1.0 个百分点。分季度看，一季度增长 6.1%，二季度增长 7.9%。分产业看，第一产业增加值 12,025.00 亿元，增长 3.8%；第二产业增加值 70,070.00 亿元，增长 6.6%；第三产业增加值 57,767.00 亿元，增长 8.3%。



数据来源：国家统计局



数据来源：国家统计局

由上可见，2009 年上半年经济运行中的积极因素不断增多，国民经济企稳回升。季度 GDP 增幅止跌反弹，房地产市场随之回暖。说明国民经济发展状况是房地产行业的重要影响因素。

②居民可支配收入稳步提高

城镇居民家庭人均总收入 9,667.00 元。其中，人均可支配收入 8,856.00 元，

同比增长 9.8%，扣除价格因素，实际增长 11.2%。在城镇居民家庭人均总收入中，工资性收入 6394 元，增长 11.1%；转移性收入 2,273.00 元，增长 16.0%；经营净收入 778.00 元，增长 3.9%；财产性收入 222.00 元，增长 9.1%。农村居民人均现金收入 2,733.00 元，增长 8.1%，扣除价格因素，实际增长 8.1%。其中，工资性收入 954.00 元，增长 8.4%；家庭经营收入 1,512.00 元，增长 5.5%；财产性收入 78.00 元，增长 9.9%；转移性收入 189.00 元，增长 31.4%。

居民可支配收入稳步提高，使得房地产市场的需求能够转化为有效需求。

③城市化进程方兴未艾

我国正处于城市化的快速发展期和消费结构的升级阶段，对住宅的需求将会持续释放。随着我国城市化进程的加快，城镇人口占全国总人口的比例也将持续增加。1991 年底该比例是 26.37%，2006 年底已经达到了 43.90%。未来 10 余年，预计中国的城市化水平仍将保持年均 1%左右的增长速度，意味着每年新增城市人口将在 4,000 万以上，这将带来大量新增的住房需求。

④国家政策支持

自从 1998 年我国实施深化住房制度改革，实行货币化分配以来，房地产业得到了快速发展，一跃成为国民经济的支柱产业，并带动了钢铁、水泥、家电等相关行业的快速发展。国家对房地产总体政策方向是支持的。

（2）不利因素

①经济二元结构造成的贫富分化和整体购买力提升限制

伴随城市化进程和区域分步开发脚步，我国经济的二元矛盾逐渐凸显，表现为城乡贫富差距扩大，东南沿海与西部内陆地区贫富差距扩大，重点大中城市与中小城市发展速度差距扩大。这一方面使得以大中城市为主的局部房地产市场需求旺盛和房价持续上涨，但也造成了大量潜在需求由于购买力不足而受到限制。以房价收入比衡量，我国全国房价收入比超过 7，部分大中城市达到 10 以上甚至 15 以上的过高数值，这已经高于大部分国际市场水平，因此，整体购买力提

升与房价上涨速度的差距成为制约房地产需求释放的重要因素，也是房地产市场持续平稳发展的隐忧。

②宏观调控政策变动的不确定性

首先，从宏观经济面分析，根据 2007 年 12 月中央经济工作会议部署，2008 年宏观调控首要任务由“一防”转变为“两防”，即在继续“防止经济增长由偏快转为过热”的同时，要“防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀”。为此，2008 年将实行“从紧的货币政策”，这是 10 年来首次改变“稳健的货币政策”，由于房地产业与金融业的产融结合速度加快，与货币政策的关联度越来越大，因此，“从紧的货币政策”对于房地产业影响重大。

其次，从国际经济形势分析，由于受美国次级债危机的拖累，美国及欧洲经济增长放慢，尤其是美国经济存在衰退的可能性。因此，美国自 2007 年月已开始步入降息周期，截至 2008 年 1 月底已连续降息五次，尤其 1 月份不到两周的时间内连续降息 1.25 个百分点，是美联储现代历史上最激烈的降息幅度。五次降息之后，美联储基金利率从 5.25% 的高点降至 3.0%。而经过 2007 年以来的六次加息，我国存款基准利率已由 2007 年初的 2.79% 提高到目前的 4.14%。中美利差开始倒挂，其结果势必促使更多外资，尤其是热钱涌入中国（当然还有人民币升值的利好）。另外，美国经济如果步入衰退，势必影响我国外贸出口。总而言之，在国际收支失衡和出口减少的双重压力下，2008 年中国央行继续加息的空间已变得很小，这就意味着，“收紧的货币政策”可能不会如想像中那么严厉。

房地产具备商品和资本品的双重属性，其价格乃至供求平衡明显受到金融货币政策变动的的影响。以 2007 年为例，连续的金融货币政策收紧虽然对经济过热和资产泡沫起到了有效限制，但也伤害了国民经济和居民收入的增长速度，并对房地产市场造成了严重冲击。由于宏观经济发展的影响因素众多，金融货币政策作为宏观调控的重要手段也没有完全既定的成功经验可循，其对房地产行业的影响更将持续蕴含着不确定性。

③行业政策导向的不确定性

随着国民经济的不断发展，国家对任何一个产业的定位和政策导向都会不断调整，房地产行业当前作为支柱产业，也会面临政策的不断调整和变动。这其中既包含着长期支持、短期扶持的有利影响，也可能包含出于全局考虑的阶段性限制乃至政策失误所产生的负面影响。行业相关政策的重大变动将对行业发展趋势产生重要影响，而政策的不确定性也将造成行业发展的不确定性。

从房地产业本身分析，由于中央对 2007 年房地产市场偏热、尤其是房价上涨过快的局面相当不满意，2008 年房地产宏观调控进一步加强或升级势在必行。具体反映在执行层面，将会包括两个方面，一方面继续强化落实已出台的政策，另一方面将推出新的调控政策。由于前两年已出台了包括“国八条”、“国六条”在内的诸多全面性政策，接下来的调控方式将以前者为主。

一是住房保障政策。主要督促各地出台廉租房和经济适用房方面的执行细则，以及各自制定《2008-2012 年住房建设规划》，另外，限价房作为解决中等收入家庭购房难的特殊产品，将会被更大范围地推广。

二是金融政策。关于货币政策，信贷政策依然呈紧缩态势，无论是开发信贷还是个人房贷；资本市场将改变 2007 年宽松政策，房地产企业上市和再融资的难度加大；人民币升值将保持或超过 2007 年的速度，海外热钱进入房地产市场难以扼制。

三是财税政策。利用增加税负来提高投资和投机成本，依然是政策取向，2008 年会有更多的城市对二手房转让开征土地增值税和城镇土地使用税；另外，由于去年物业税空转城市由六个增至十个，2008 年个别城市可能进行物业税的试点实转征收。另外，由于住房保障的大力推进，这方面的财政支出会明显增加。

四是土地政策。土地制度将会更加完善，查处闲置土地趋于严厉化，上市公司“圈钱-圈地-再融资”的发展模式将会受到限制，2007“地王频出”的现象难以再现，大盘开发模式也将越来越受到政策制约，集体土地制度将有所调整，集体土地使用权流转将会加大试点范围和力度，小产权房问题会有所缓解。

五是外资政策。由于人民币加速升值和中美利差的加大，外资进入中国房地

产市场的热情依然高涨，限外政策有可能进一步强化和升级。

④融资渠道限制

房地产是资金密集型行业，需要多种融资渠道，目前我国房地产公司主要的资金来源是银行贷款和销售回款，通过房地产投资信托基金、企业上市等渠道进行融资的限制较多，难度较大，一旦银行贷款收紧，企业很可能面临资金来源不足的问题。

⑤专业人才限制

虽然目前国内从事房地产业的人数很多，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，国内房地产企业人才缺乏将更加明显。

（二）重组后公司开发项目所处的区域市场分析

本次重组完成后，上市公司将持有爱家豪庭 100%股权从而转型为一家全国性房地产公司。经过近十年的发展，爱家豪庭已经形成上海、长三角、环渤海、中部长江流域四大重点业务地域。由于房地产市场的区域差异性很大，以下分别对公司开发项目所处的区域房地产市场进行分析。

1、上海

（1）上海宏观经济情况

2009 年上半年，上海国民经济呈现企稳回升态势，形势发展明显好于预期。初步核算，2009 年上半年，全市实现生产总值 6,612.00 亿元，按可比价格计算，比去年同期增长 5.6%，增速比一季度加快 2.5 个百分点。其中，第一产业增加值 34.34 亿元，下降 0.5%；第二产业增加值 2,760.84 亿元，下降 3.6%，降幅比一季度减小 4.5 个百分点；第三产业增加值 3,816.82 亿元，增长 14.2%，增幅提高 1.1 个百分点。

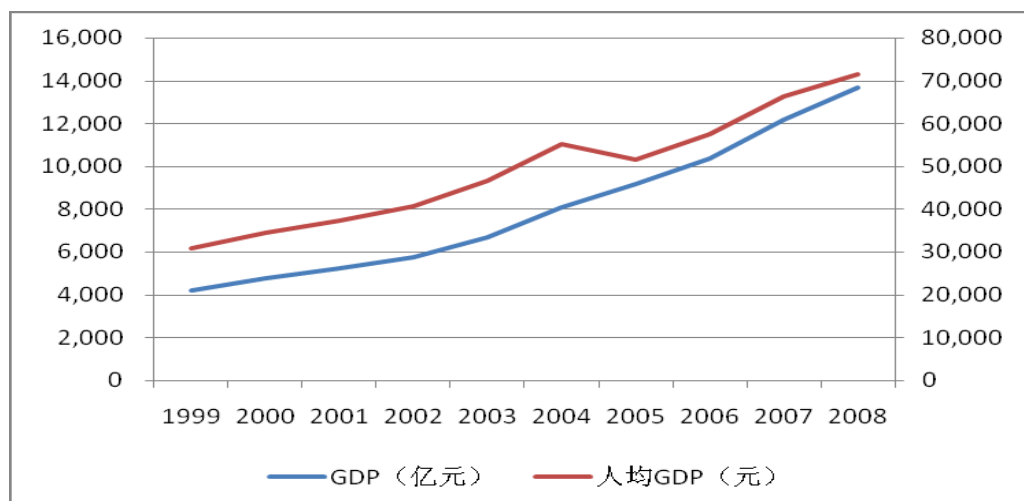
2009 年上半年，居民收入保持增长，转移性收入增长较快。据调查，2009 年

上半年，城市居民家庭人均可支配收入 14,965.00 元，比去年同期增长 7.6%，增幅比一季度提高 1.6 个百分点，剔除价格因素，实际增长 8.1%，增幅同比提高 2.3 个百分点。其中，工资性收入 10,290.00 元，增长 3.8%；转移性收入 3,638.00 元，增长 20.3%；09 年上半年，农村居民家庭人均可支配收入 7,634.00 元，比去年同期增长 7.6%，增幅比一季度提高 1.3 个百分点，剔除价格因素，实际增长 8.1%，增幅同比提高 4.8 个百分点。其中，工资性收入 5,689.00 元，增长 5.5%；转移性收入 1,050.00 元，增长 23.7%。

2009 年上半年，居民消费价格比去年同期下降 0.5%。分类别看，食品类价格上涨 2.6%；烟酒及用品类价格上涨 0.4%；衣着类价格下降 0.6%；家庭设备用品及维修服务类价格上涨 4.4%；医疗保健和个人用品类价格下降 1.8%；交通和通信类价格下降 2.8%；娱乐教育文化用品及服务类价格下降 1.9%；居住类价格下降 5.3%。

2009 年上半年上海市市场销售稳定增长，实际增幅高于去年同期。2009 年上半年，全市社会消费品零售总额实现 2,506.13 亿元，比去年同期增长 13.8%。剔除价格因素，实际增幅同比提高 4 个百分点。分行业看，批发零售业零售额 2,126.6 亿元，增长 13.5%；餐饮业零售额 371.86 亿元，增长 15.5%。分类别看，吃的商品零售额增长 15%，穿的商品零售额增长 15.4%，用的商品零售额增长 13.8%。从注册类型看，国有企业实现零售额增长 7%，私营企业实现零售额增长 14.9%，外商企业实现零售额增长 14.3%。

上海市GDP和人均GDP

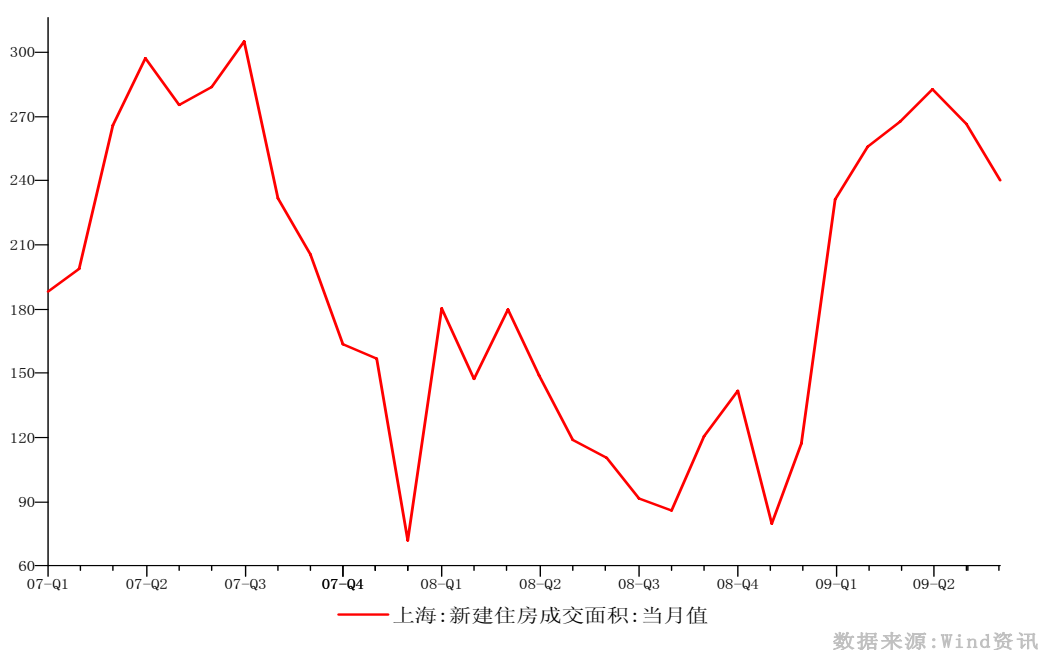


数据来源：wind

（2）近期上海房地产市场综述

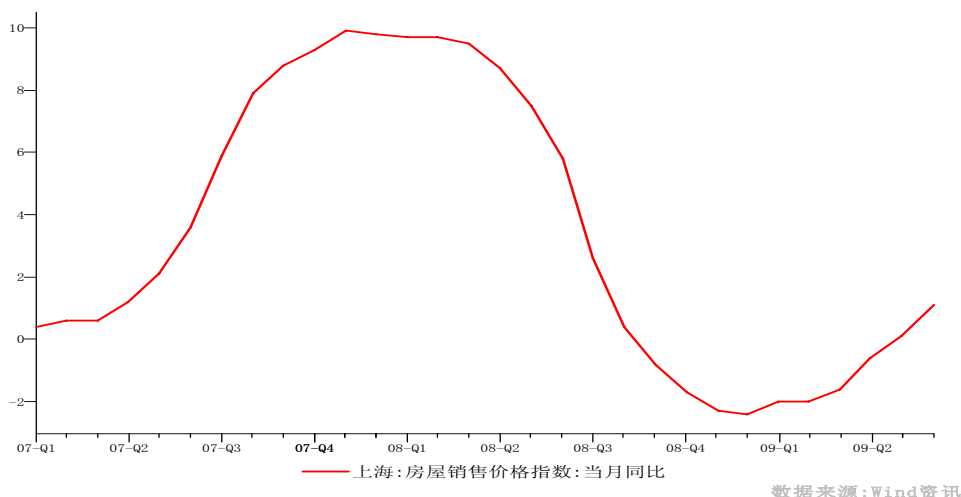
虽然受到了金融危机的冲击，但 2009 年 1-7 月，上海市房地产开发投资仍达到了 777.15 亿元，比去年同期增长 0.9%。房地产市场呈现出开发投资止跌、商品房销售继续趋好的特点。

上海市商品房成交面积月度变动



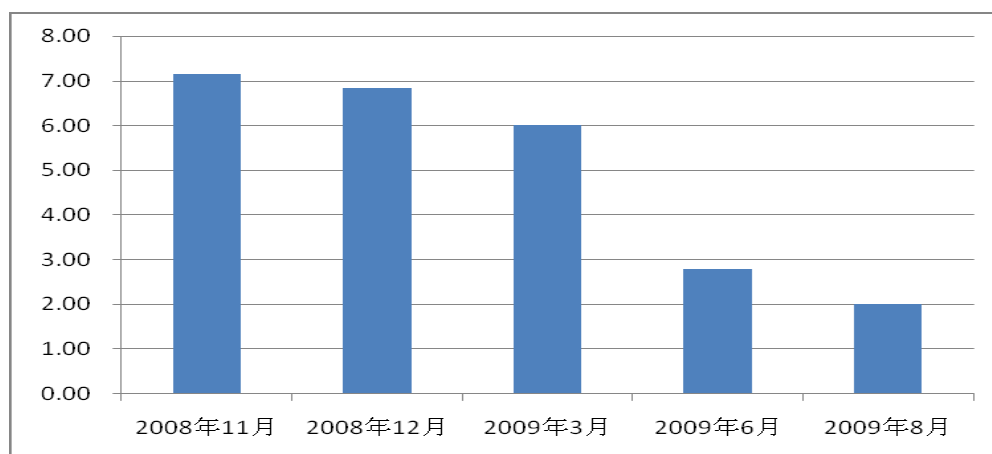
数据来源：wind

上海市房屋价格指数（同比）



数据来源: wind

上海市住宅存货消化时间



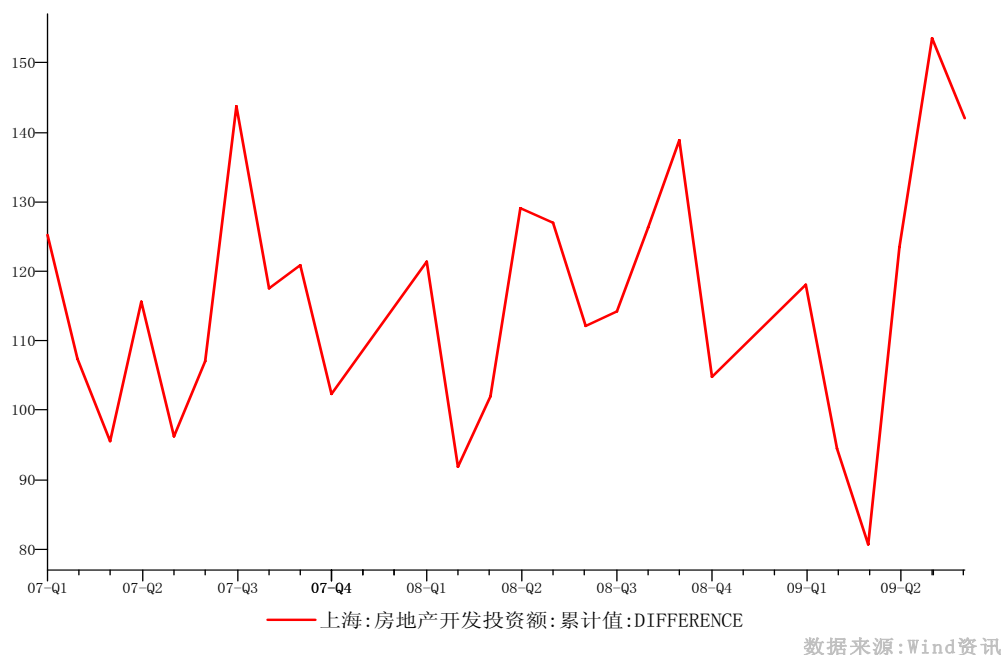
数据来源: 国海证券研究所

①房地产开发投资止跌

由于二季度以来,上海商品房销售情势持续趋好,部分开发商加快项目建设进度。1-7月,本市房地产开发投资 777.15 亿元,比去年同期增长 0.9%,止住了前两个月累计开发投资下跌的态势。

从不同的房屋类型来看,商品住宅投资 451.37 亿元,比去年同期下降 6.2%;办公楼投资 103.8 亿元,增长 8%;商业营业用房投资 93.44 亿元,下降 2.9%;其他用房投资 128.54 亿元,增长 32.9%。

上海市房地产开发投资额（当月）



数据来源: wind

②房地产建设规模“一升二降”

A. 商品房施工面积下降 2.8%

2009 年 1-7 月，上海商品房施工面积 8,615.4 万平方米，比去年同期下降 2.8%，降幅比上月扩大 0.4 个百分点。其中商品住宅施工面积 5,579.73 万平方米，下降 4.4%，降幅缩小 0.1 个百分点。

B. 商品房新开工面积下降 7.4%

2009 年 1-7 月，上海商品房新开工面积 1,305.54 万平方米，比去年同期下降 7.4%，降幅比上月扩大 0.6 个百分点。其中商品住宅新开工面积 890.54 万平方米，下降 8.4%，降幅扩大 0.2 个百分点。

③商品房竣工面积增长 2.3%

2009 年 1-7 月，上海商品房竣工面积 1,116.61 万平方米，比去年同期增长 2.3%，当月竣工突破 300 万平方米。其中商品住宅竣工面积 830.12 万平方米，

增长 8.3%，是今年以来累计同比首次实现增长。

④商品房销售形势继续趋好

A. 新建商品房销售面积继续增长

二季度以来，上海商品房持续热销，新建商品房销售面积增幅不断上升。2009 年 1-7 月，上海新建商品房销售面积 1,905.43 万平方米，比去年同期增长 37.9%，增幅高出上月 10 个百分点。其中商品住宅销售面积 1,750.17 万平方米，增长 46.3%，增幅高出 11.5 个百分点。

B. 存量房销售增幅逐月上升

根据房地产交易中心统计，2009 年 1-7 月，上海存量房交易面积 1,343.28 万平方米，比去年同期增长 42.5%，其中存量住宅交易面积 1,213.84 万平方米，增长 58%。自 4 月份存量房交易累计同比呈现增长以来，上海存量房交易量增幅逐月上升，1-4 月、1-5 月、1-6 月和 1-7 月的增幅分别为 8.1%、19.5%、35.3% 和 42.5%。

C. 当月销售面积有所下降

随着刚性需求、改善性需求的大量释放及房价不断走高，上海新建商品房和存量房当月销售规模均出现了回落。7 月份，上海新建商品房销售面积 333.21 万平方米，其中商品住宅销售面积 307.05 万平方米，分别比上月下降 16.6% 和 18.7%。存量房销售面积 280.87 万平方米，其中存量住宅销售面积 256.14 万平方米，分别比上月下降 10.5% 和 13.3%。

⑤商品房建设资金较为充裕

2009 年 1-7 月，受银行信贷规模扩大影响，房地产企业资金到位情况良好。上海房地产开发企业本年到位资金 1605.31 亿元，比去年同期增长 18.8%，到位资金规模是房地产开发投资的 2.1 倍。从资金来源渠道看，其他资金增长较快。其中个人按揭贷款受销售回暖影响增长较快，同比增幅达 69.6%。

2、无锡

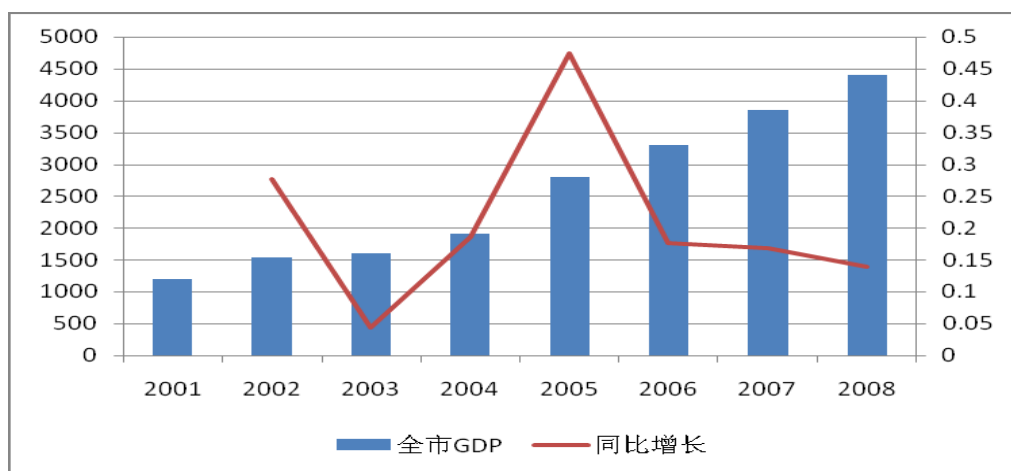
（1）无锡宏观经济情况

无锡地处江苏省南部，位于中国经济发达的长江三角洲中部，是江苏省省辖的一个沿海城市。伴随经济的迅速发展，产业结构的逐步合理，带动了商业项目的巨大需求，无锡爱家投资有限公司开发的商业项目有巨大的发展潜力。

2009 年上半年，无锡完成地区生产总值同比增长 10.4%，居民收入保持稳步增长，预计上半年城镇居民人均可支配收入同比增长 10 %以上，农民人均现金收入同比增长 10%左右。

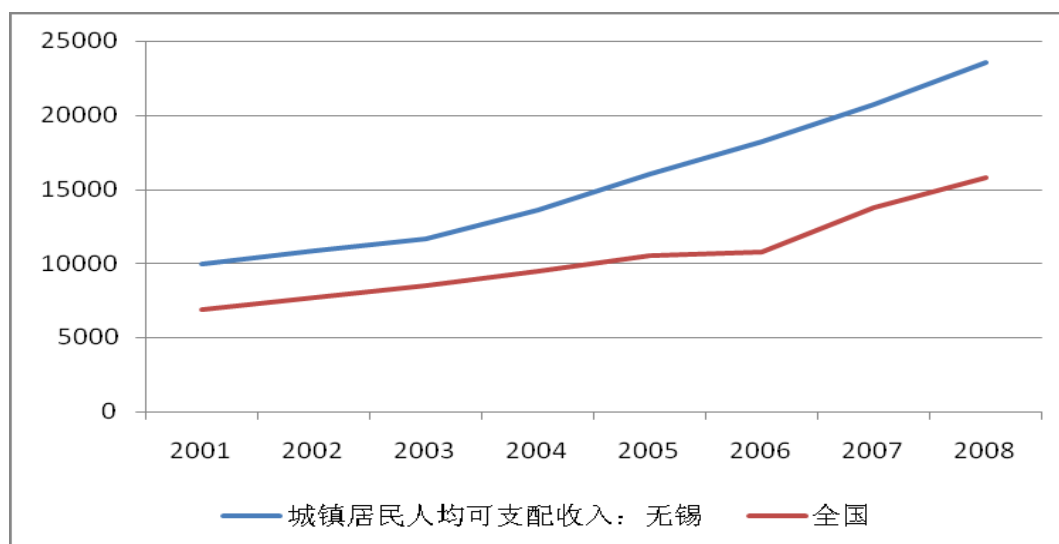
2009 年以来，无锡物价水平延续 2008 年下半年的走势，持续低位运行，逐月走低。09 年上半年无锡居民消费价格总指数 99.6，下降 0.4 个百分点，低于去年同期 6.7 个百分点。

无锡市GDP变动



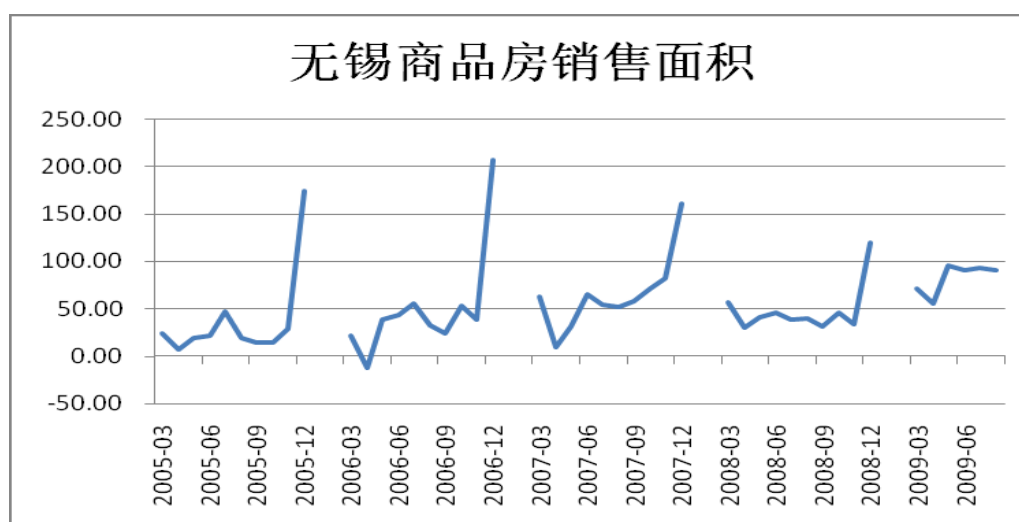
数据来源：无锡市政府历年工作报告

城镇居民可支配收入（元）



数据来源：无锡市政府历年工作报告，国家统计局

(2) 近期无锡房地产市场综述



数据来源：wind

2009 年上半年无锡房屋销售价格指数 99.5，同比下降 0.5%，1-3 月、1-4 月、1-5 月房价指数分别为 99.6、99.5 和 99.5，房价指数趋于稳定。虽 6 月房屋销售价格下降 0.2%，但相比前几月有所回升。

无锡市房地产市场持续热销体主要表现在：2009 年上半年无锡商品房销售额 223.27 亿元，同比增长 73.2%，增速比去年同期提升了 68.4%。无锡九大板块中，除惠山区商品房销售面积增长 12%外，其余八个地区增速均在 35%以上，北塘区、崇安区、滨湖区增速居前三位，分别高达 320.8%、162%和 81.4%。

无锡房地产市场均价并没有与成交量形成正比，2008 年的市场低迷期，其市场均价一直维持在 5,866.00 元/平方米；而自 2009 年 3 月份开始回暖，其成交均价反而出现了价格下跌，2009 年 3 月至 2009 年 6 月的市场成交均价为 5,763.00 元/平方米。反而比前期低了 100 元/平方米。可见市场仍处于走出低谷的回暖过程中。

从套均成交总价来看，2008 年 7 月自 2009 年 2 月的平均套总价在 72 万元/平方米，2009 年 3 月至 2009 年 6 月的平均套总价在 68 万元/平方米，这与成交单价下降有关。2008 年 7 月自 2009 年 6 月的成交单套面积没有太大变化，在 120 平方米/套。

3、武汉

（1）武汉宏观经济情况

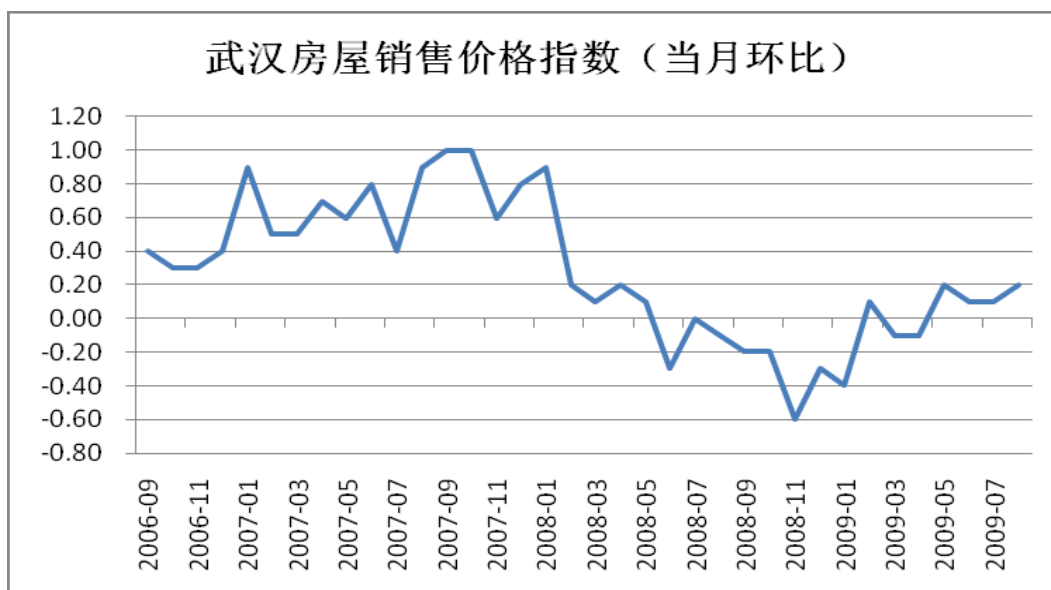
武汉是湖北省的省会城市，位于长江、汉水的交汇处，伴随经济的迅速发展，产业结构的逐步合理，带动了商业项目的巨大需求，武汉爱家房地产有限公司开发的商业项目有巨大的发展潜力。

尽管遭遇新世纪以来最困难的一年，但 2009 年上半年武汉市 GDP 仍达到了 1,981.00 亿元，而全年经济增长也将有望超过 11%。武汉市完成全社会固定资产投资 1,257.95 亿元，增长 25%；完成全口径财政收入 461 亿元，增长 13.5%，社会消费品零售总额 1,012.7 亿元，增长 14.7%。城市居民人均可支配收入 9,702.42 元，增长 11.9%等。

（2）近期武汉房地产市场综述

目前宽松的货币政策，促使货币信贷保持快速增长，大量资金也开始投向楼市，使得武汉房地产市场正在逐步回暖，2009 年 3 月以来，武汉楼市的单月成交量一直保持在 1 万套以上。而纵观 2009 年 7 月份的武汉楼市，不论是成交套数、成交金额还是成交价格，均保持上升趋势。2009 年 7 月，楼市共成交商品房 12,777.00 套，比 6 月增加 669 套，再创单月需求新高；总成交面积为 137.6 哦、0 万平方米，比 6 月份增加 11.2 万平方米；总成交金额为 74 亿元，比 6 月

份增加 6.8 亿元。楼市平均成交价格为 5,378.00 元/平方米，比 6 月上涨了 60 元/平方米。

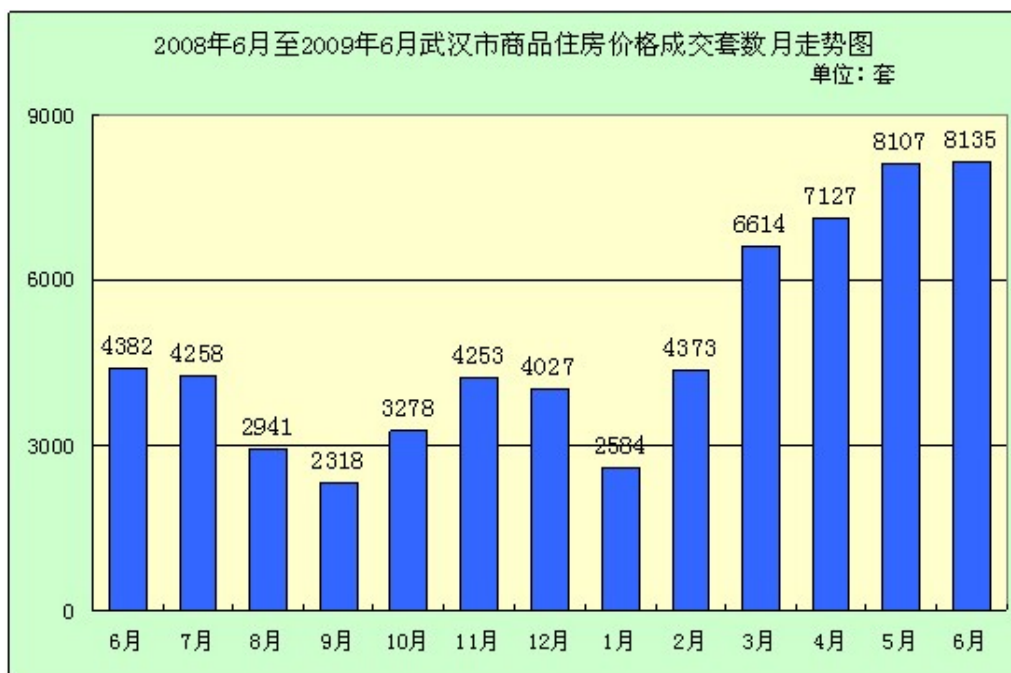


数据来源：wind

2009 年上半年武汉市(包含黄陂区、江夏区在内)商品住宅市场，成交均价 5,275.18 元/平方米，成交量 42,340.00 套，成交总面积为 465.74 万平方米。

2009 年上半年武汉市主城区商品住宅价格为 5,450.63 元/平方米，与 2008 年下半年相比下降了 264 元/平方米，跌幅为 4.6%。

2009 年 1 月，武汉市商品住宅成交价格达到最低点 5,259.62 元/平方米，之后逐月缓慢上涨，至 6 月份，成交均价达到 5,604.52 元/平方米，整个上半年，武汉市商品住宅成交均价一共上涨了 345 元/平方米，月均上涨 57 元/平方米，月均涨幅 1.12%。



数据来源：亿房网

另外伴随着商品房市场回暖，企业销售加快，资金回笼加速，对市场发展信心增强，土地市场也迎来复苏行情。统计数据显示，2009 年上半年武汉市公开出让土地 5 次，共计成交 2,874.00 亩，成交金额约 85 亿元，已经全面超过 2008 年全年成交面积和金额。

4、湖州

（1）湖州宏观经济情况

湖州为于浙江北部，东邻上海、南接杭州，与无锡、苏州隔湖相望，处于长三角中心区域，伴随经济的迅速发展，产业结构的逐步合理，带动了商业项目的巨大需求，湖州爱家房地产有限公司开发的商业项目有巨大的发展潜力。

自 2009 年以来，湖州市经济受国内外多种因素影响，增长速度明显放缓，但进入二季度以后经济逐渐企稳回升。据浙江省统计局统一核算，2009 年上半年湖州市实现地区生产总值(GDP)505.63 亿元，按可比价计算同比增长 7.2%，增幅同比回落 4.4 个百分点，但比一季度上升 1.9 个百分点。与省内其他城市相比，湖州市增长速度相对较快，增速居省内各市第 4 位，高于全省平均 0.9 个百分点。

分产业看，第一产业增加值 35.90 亿元，增长 2.4%；第二产业增加值 291.02 亿元，增长 5.8%，其中工业增加值 262.12 亿元，增长 5.3%；第三产业增加值 178.71 亿元，增长 10.4%。

2009 年 7 月份湖州市居民消费价格同比下降 2.7%：7 月份，湖州市居民消费价格当月同比下降 2.7%，其中：服务项目价格下降 4.5%，消费品价格下降 2.1%。

2009 年上半年，湖州市区房地产价格总体运行平稳。与省市区其他城市相比，去年以来湖州市市区房地产价格波动相对较小。上半年市区房地产价格同比上涨 0.2%，环比下跌 0.7%。

（2）近期湖州房地产市场综述

2009 年上半年湖州市楼市整体呈现出量价齐升的局面：

①商品房交易量逐步放大

上半年市区商品房销售面积为 69.14 万平方米，同比增长 18.8%，环比增长 20.6%。今年春节后，市区商品房销售虽有回升，但幅度不大，居民持币观望情绪依然浓重。进入二季度后，随着宏观经济的企稳回暖，全国房地产市场迅速回暖，主要城市房价快速上涨，激起了购房者的购房热情，致使交易量迅速放大，房价也开始小幅上涨。据湖州市建设局对湖州中心城区商品房销售面积的统计，二季度中心城区商品房销售面积 37.46 万平方米，同比增长 100.7%，比一季度增长 155.8%，同比、环比增幅分别高出一季度 94.7 和 105.7 个百分点。

②房价走势基本平稳

上半年市区房地产市场在交易明显增加的同时，价格变动保持相对平稳，各月价格同比、环比指数均围绕 100 小幅波动。市区房价基本平稳的原因主要有两个：一是前期商品房开发较多，由于去年的房地产市场不景气，造成空置面积较多。从全市范围看，去年年末全市空置面积达 87.1 万平方米，同比增长 26.4%，今年 6 月末空置面积不减反增，达到 115.25 万平方米，同比增长 66.0%。由于空置面积的不断增加，5 月份房展会期间，许多开发公司还降价促销，目前一些

地段、容积率、结构不很理想的楼盘销售仍然较为清淡。二是年初不少城市房价仍处于小幅回落之中，持币观望情绪浓重，但随着全国房地产市场的迅速复苏，吸引了越来越多的人加入到购房者的行列中来，致使市区商品房价格在 5、6 月份出现上涨。

上半年市区非住宅价格同比上涨 1.1%，环比上涨 0.9%，而住宅价格同比微跌 0.1%，环比下跌 2.2%。非住宅价格的上涨是上半年市区房价上涨的主要推动力量。非住宅中，商业营业用房价格涨幅最大，同比上涨 1.8%，其次是办公用房，同比上涨 1.1%。住宅中，高档住宅价格涨幅大于普通住宅，高档住宅价格同比 0.3%，普通住宅价格却下跌 2.5%。

二手房价格涨幅稍大于新建房。上半年市区二手房交易价格同比上涨 0.3%，涨幅高于新建房 0.2 个百分点。二手房中普通住宅价格上涨 0.6%，高档住宅价格持平。由于购买二手房者多数为中低收入人群及外地来湖州的人员，购买人数较多，需求旺盛，致使二手房中的普通住宅价格出现上涨。无论是新建房还是二手房，上半年均呈现出房价结构性上涨的特征。

③土地交易量大幅萎缩

上半年，市区土地交易面积仅 126.08 公顷，同比下降 68.7%，其中住宅用地交易面积 35.53 公顷，同比下跌 78.5%，商业营业用地交易面积 10.04 公顷，同比下跌 69.4%。在 2008 年房地产市场不景气及空置面积居高不下的影响下，2009 年上半年开发商对购地的积极性总体不高，许多房地产开发公司在未能把握房地产市场未来走势的情况下，不敢贸然购地，担心高位购进土地造成亏损。上半年土地交易面积的大幅下降，显示出开发商对土地购置的观望情绪，反过来又使土地价格保持平稳。据统计，2009 年上半年市区土地价格同比上涨 2.2%，环比持平。

在国家刺激经济政策的拉动下，市区房地产市场开始出现复苏迹象，土地交易在二季度也出现了回升态势。从分季情况看，进入二季度后，随着市区房地产市场的复苏，房地产开发公司对土地需求持续增加，土地交易面积快速回升。据统计，二季度市区土地交易面积达 68.78 公顷，比一季度环比增加 20.0%。其中

住宅用地交易面积环比增加 88.6%，商业营业用地交易面积环比增加 628.5%。

④房屋租赁价格上涨

2009 年上半年市区房屋租赁价格同比上涨 2.3%，其中住宅租赁价格上涨 5.1%。住宅租赁价格上涨是由于商品住宅租赁价格上涨引起，商品住宅租赁价格涨幅达 6.5%。商品房住宅租赁价格上涨的主要原因：一是房管局调高了公有住房租金；二是部分持币观望者在购房前选择以租代购，使房屋租赁市场需求增加。

5、天津

（1）天津宏观经济情况

天津市地处华北平原东北部，距中国首都—北京 120 公里，近 2 年宏观经济保持了平稳快速发展势头，为本公司商业地产项目的快速发展提供了坚实的基础。

2008 天津市年实现生产总值(GDP)6,354.38 亿元，比上年增加 1,303.98 亿元，增量首次超过 1,000.00 亿元，按可比价格计算，增长 16.5%，增幅比上年提高 1.3 个百分点；天津市城市居民消费价格总水平比上年上涨 5.4%；房屋销售价格比上年上涨 5.8%，其中，新建房和二手房价格均比上年上涨 5.8%，房屋租赁价格上涨 0.4%；存贷款规模进一步扩大，2008 年末天津市金融机构本外币各项贷款余额 7,689.12 亿元，比上年增长 19.3%，比年初增加 1251.79 亿元，同比多增 164.26 亿元。其中，中长期贷款余额 4,377.19 亿元，增长 23.7%，比年初增加 829.90 亿元，占到天津市新增贷款的 66.3%；2008 年全年房地产业完成增加值 202.38 亿元，比上年增长 0.4%，全市房地产开发投资 653.72 亿元，增长 29.4%。商品房销售面积 1252.24 万平方米，比上年下降 19.3%；实现销售收入 753.16 亿元，下降 16.3%。全年存量房交易面积 378.1 万平方米，比上年下降 41.4%；交易金额 196 亿元，下降 28.2%。

2009 年上半年天津更是保持了良好的发展势头，生产总值完成 3154.85 亿元，增长 16.2%，增幅比一季度提高 0.2 个百分点，继续处于全国前列；居民家庭人均消费性支出增长 12.0%；城市居民人均可支配收入 10133 元，增长 13.4%，

农村居民人均现金收入 6827 元，增长 11.3%；消费市场呈现活跃态势，2009 年上半年，全市社会消费品零售总额完成 1,176.47 亿元，增长 20.7%，为近 13 年来的第二高增幅；投资增幅不断提高，房地产开发投资增长较快，完成投资增长 14.0%，增幅比一季度提高 3 个百分点。2009 年上半年天津市经济继续保持了平稳较快的良好运行态势，这是在国际金融危机继续蔓延、国内经济企稳回升基础尚不稳固的大背景下实现的，充分反映出天津市经济发展的深厚潜力。

（2）近期天津房地产市场综述

天津市房产市场在良好的经济环境下，也呈现出回暖并上升的趋势。

西站改造、塘沽区东西沽等地区拆迁对当地和周边区域的房屋需求拉动作用明显，天津市商品房销售价格上涨，2009 年上半年，全市房屋销售价格指数 101.4，比上年同期小幅攀升。

2009 年上半年，天津房地产开发投资增速放缓，累计完成投资 342.38 亿元，同比增长 14.0%，增幅同比回落 15.3 个百分点。商品房新开工面积 879 万平方米，增长 0.1%。商品房竣工面积 396 万平方米，与上年持平。

商品房空置面积也逐渐减少，2009 年天津房地产市场回暖，空置面积减少。09 年上半年，全市商品房累计销售 556.93 万平方米，增长 4.9%，其中住宅 519.25 万平方米，增长 11.4%。二手房成交 385.3 万平方米，增长 79.8%。截至 6 月底，全市商品房空置面积 146 万平方米。

同时，2009 年上半年，房地产开发到位资金 940.17 亿元，增长 25.3%。商品房销售回暖，资金回笼迅速，开发商资金紧张缓解。上半年，房地产开发企业的定金和预售款增长了 30.1%，个人按揭贷款增长 1.2 倍。

6、鞍山

（1）鞍山宏观经济情况

鞍山市地处辽东半岛中部，隶属辽宁省。从 2009 年上半年鞍山市经济运行

情况和一系列攀升的数据说明，鞍山市经济运行已呈现出较好的发展势头，为本公司商业地产项目的快速发展提供了坚实的基础。

2009 年上半年鞍山市全市实现地区生产总值 884 亿元，同比增长 16.7%。其中：第一产业增长 8%，第二产业增长 16.4%，第三产业增长 17.6%，鞍山市 GDP 的增速位列全省各市中第五位。2009 年上半年，鞍山市完成固定资产投资 446.5 亿元，同比增长 79.7%，房地产开发、工业园区和城市基础设施的建设和改造的拉动强劲。其中：房地产开发则完成投资 84.2 亿元，同比增长 3.2 倍。此外，鞍山市 2009 年上半年消费品零售额实现 196.4 亿元，仍保持 17.8%的较高增长。

（2）近期鞍山房地产市场综述

随着鞍山市宏观经济稳健的发展，房地产市场也随之回暖并逐步上升。今年上半年鞍山房屋销售价格同比累计上涨 5.0%。鞍山市全市房地产开发投资 2009 年上半年完成 84.2 亿元，同比增长 3.2 倍；商品房施工面积 1,588.1 万平方米，其中新开工面积 678 万平方米，同比分别增长 2.5 倍和 3.2 倍；竣工面积 236.8 万平方米，其中住宅 173.5 万平方米，分别增长 14.6 倍和 11.5 倍；商品房销售面积 200.8 万平方米，销售额 63.2 亿元，同比分别增长 2.5 倍和 3.1 倍，其中：住宅销售面积 191 万平方米，销售额 58.8 亿元，分别增长 2.5 倍和 3.2 倍。虽然从 2008 年 10 月份至 2009 年 2 月份，受国际金融危机影响，鞍山市房屋销售价格小幅回落，但下跌幅度明显小于前期上涨幅度。并且从 2009 年 3 月份起，房屋销售价格强劲反弹。2009 年 3 至 6 月，鞍山房屋销售价格反弹走高，6 月份房价比 2007 年 12 月份上涨 11.4%，上涨幅度比 2009 年 2 月份高 3 个百分点。与上年同期对比，鞍山房屋销售价格一直处于稳步攀升的状态，只是上涨幅度有所减小。从去年 1 月份到今年 6 月份，鞍山房屋销售价格同比涨幅在 15.8%到 3.7%之间。其中，2008 年 1 月到 4 月房屋销售价格上涨幅度逐渐增大，由 1 月份的 14.7%上升到 5 月份的 15.8%，在 5 月达到最高涨幅后，开始逐步走低，到今年 5、6 月份涨幅最低，回落到 3.7%。

自 2009 年以来，由于央行推出了一手房房贷享 7 折利率的优惠措施，个人消费贷款形势不错。截至 2009 年 8 月末，鞍山个人消费贷款余额已经达到 37.9

亿元，其中住房贷款余额已经达到 32.1 亿元，比年初增加 8 亿元。个人消费市场的繁荣带动了贷款余额的持续高速增长。在个人消费贷款中，占比最大的仍是个人住房贷款。截至 2009 年 8 月末，鞍山各金融机构个人住房贷款余额为 32.1 亿元，比上月增加 1.3 亿元，比年初增加 8 亿元。

目前鞍山人均住房建筑面积在全国百强城市中最低，市场潜力位居全国前列。宏观的经济政策为鞍山房地产业的快速发展创造了有利条件，市场刚性需求的增强让鞍山房地产市场乘势飞扬，未来鞍山房地产行业将继续保持良好的发展势头。

7、爱家豪庭房地产项目所在地相关区域经济指标一览表

2008 年经济指数表

2008	GDP (亿元)	GDP 增 长率	城镇居民人 均可支配收入(元)	社会消费品 零售总额 (亿元)	开发投资 (亿元)	竣工面积 (万平方米)	销售面积 (万平方米)	销售金额 (亿元)
全国	300,670.00	9.0%	15,781.00	108,488.00	30,580.00	58,502.00	62,088.94	23,071.41
上海	13,698.15	9.7%	26,675.00	4,537.14	1,366.87	2,475.04	2,296.12	1,895.45
无锡	4,419.50	12.4%	23,605.00	1,391.48	449.72	711.39	537.35	288.85
武汉	3,960.08	15.1%	16,712.44	1,850.05	570.36	869.83	732.07	350.01
湖州	1,034.89	10.6%	21,822.00	382.11	103.29	191.61	191.61	82.41
天津	6,354.38	16.5%	19,423.00	2,000.34	653.72	-	1,252.24	753.16
鞍山	1,607.9	16.6%	15,074.00	368.3	107.20	240.10	247.50	71.9

2009 年上半年经济指数表

2009 年 上半年	GDP (亿元)	GDP 增 长率	城镇居民人 均可支配收入(元)	社会消费品 零售总额 (亿元)	开发投资 (亿元)	竣工面积 (万平方米)	销售面积 (万平方米)	销售金额 (亿元)
全国	139,862.00	7.1%	8,856.00	58,711.20	14,505.33	10,188.83	34,108.59	15,799.57
上海	6,612.00	5.6%	14,965.00	2,506.13	623.63	770.72	1,572.21	1,876.91
无锡	2,302.17	10.4%	8,741.00	805.52	208.32	178.25	387.54	223.27
武汉	1,981.00	10.1%	9,702.42	1,012.66	287.93	406.69	478.32	-
湖州	505.63	7.2%	1,240.61	209.82	52.68	75.63	133.70	48.30
天津	3,154.85	16.2%	10,133.00	1,176.47	342.38	396.00	556.93	-
鞍山	884.00	16.7%	-	196.40	84.20	236.80	200.80	63.20

（三）爱家豪庭的竞争优势和竞争劣势

1、竞争优势

（1）爱家豪庭发展战略经过多年实践检验，证明是符合现阶段房地产市场发展规律的，正确的发展战略是公司可持续发展的保障

以实际控制人李笙安领导的爱家豪庭管理团队，有着 30 多年的建筑和房地产行业的经验和积累，凭借其对国内现阶段房地产行业发展规律的深刻理解和把握，管理层为公司制定了科学、可行的发展战略：抓住经济起飞和城市化带来的市场机遇，以品牌战略为核心，以项目管理为基础，在上海等一线城市开发高性价比住宅项目，在区域经济较发达的二、三线中心城市开发能够引导项目所在地人居文化、居住理念的创新性、高附加值中高端住宅项目，塑造“仁爱置业、天下筑家”的企业文化。

经过实践检验，该战略是行之有效的。爱家是同类房地产企业中最早进军二、三线中心城市的公司之一，经过几年的发展，除上海外，公司已经初步形成长三角地区（湖州、苏州、无锡）、环渤海地区（天津、鞍山）、中部长江流域中心城市圈（武汉）三个异地业务重心。这一战略既能够适当避开与实力雄厚的一线房地产企业在核心城市的直接争夺，同时能够通过二、三线中心城市的项目开发，积累市场资源、树立爱家品牌的市场影响力，并取得良好的经济效益。已经经过实践检验的科学可行的发展战略是公司可持续发展的重要保障。

（2）爱家豪庭拥有高素质的开发管理团队

爱家豪庭是一家有着近十年房地产开发经验的房地产专业公司，在多年的发展过程中，该公司培育并形成了一个知识结构和专业结构合理、实战经验丰富、具备战略发展眼光的管理团队。公司的中高级管理人员均为各专业领域的专家，具有丰富的房地产开发和管理经验，并具有极强的执行能力，具备了带领公司往更高领域发展的经营管理能力。

爱家豪庭的实际控制人李笙安先生具有近 30 年的建筑和房地产行业从业经验，对中国国情和房地产行业有着深刻的认识，对行业的发展规律具有准确的把

握能力，对企业管理有着独特的思维；公司在多年的发展中重视核心团队的培养和引进，目前已经拥有一支营销、工程建设、资本运作、财务管理等方面的专家队伍，这样一支高水平管理团队具备了带领公司进一步做大做强经营管理能力。

（3）爱家豪庭近十年来始终的品牌战略至今已经形成较高的美誉度和企业品牌

在爱家豪庭近十年的发展历程中，始终坚持创始人李笙安先生提出的“仁爱置业，天下筑家”的经营理念，并始终坚持“以实力竞争，以品质取胜”的经营原则，以国际化的视野进行本土化的开发，将国际生活品质引入国内。经过多个爱家品牌房地产项目的成功运作，尤其是最近三年来公司的快速发展、新的得到市场认可的楼盘不断推出，“爱家地产”品牌已经成为在华东地区乃至全国都有一定美誉度的地产品牌。2007年3月，爱家以其良好的口碑及业界优异的成绩获评由上海市工商管理局、上海市消费者权益保护委员会、上海市商标管理局联合颁发的“上海市著名商标”。2009年9月9日，由国务院发展研究中心企业研究所、清华大学房地产研究所和中国指数研究院共同出具中国房地产品牌价值研究成果鉴定书，“爱家”品牌被列为“2009中国华东房地产公司品牌价值Top10”，上海爱家豪庭房地产公司的品牌价值为11.38亿。

（4）爱家豪庭法人治理机构完善、内部控制有效、核心管理人员和项目团队稳定，有效的公司治理是控制经营风险、促进公司稳定发展的前提

公司作为具有近十年开发经验的房地产开发企业，已经按照《公司法》的规定建立起完善的法人治理机构，并形成了一套适应自身特点的公司内部管理体系和部门架构、内控制度，并储备了一定的人力资源，形成了稳定高效的、具有较强适应能力、学习创新能力的管理团队和项目团队。公司未来仍将继续根据业务发展的需要调整组织机构和部门职能优化，并通过建立健全有效的激励约束机制强化绩效管理，通过有效管理控制风险、提升效益，促进公司稳定发展。

（5）项目开发的成本控制优势

爱家豪庭通过多年的房地产开发实际操作，总结出一套行之有效的成本控制模式。在每一个项目的开发中，根据预期的目标收益锁定产品的基本目标成本，制定项目成本预算。从规划、设计、施工到销售、物业服务各个环节，坚持以成本预算控制为中心，一方面保障决定产品质量与品质的必要投入，另一方面压缩控制非必要的成本开支，实行严格的成本核算流程，责任主体的报酬与每一环节质量、成本控制结果相挂钩。成功的成本控制为公司带来了高于行业平均水平的销售净利率和净资产收益率。

（6）爱家豪庭是同类房地产企业中最早进军二、三线中心城市的公司之一，目前公司主要项目开发区域定位于二、三线中心城市，这一布局使爱家豪庭具有独特的竞争优势

二、三线中心城市经济持续快速发展，其经济增长率普遍高于一线城市；与一线城市相比，二、三线中心城市的购房需求以自住为主，泡沫成份较少，经营风险较低；二、三线中心城市本地房地产开发企业整体实力较弱，公司拥有在一线核心城市成功的项目运作的经验，与当地竞争对手相比，在方案策划、设计、施工、资金运用、成本控制、营销、物业管理等方面都具有明显优势；二、三线中心城市房地产市场发展机会较多，公司在二、三线城市能够以可控的成本拿到土地，有利于公司控制土地成本、规避市场波动风险、实现可持续发展。

目前，除上海外，公司已经初步形成长三角地区（湖州、苏州、无锡）、环渤海地区（天津、鞍山）、中部长江流域中心城市圈（武汉）三个异地业务重心。在二、三线中心城市成功的提前布局，使公司相对于同类房地产企业来说，具有独特的竞争优势。

（7）爱家豪庭的项目储备和切实可行的开发计划能够保证未来公司的稳定经营和持续发展

爱家豪庭制定的梯次开发计划和适度土地储备，能够保证公司未来的稳定经营。公司结合对房地产市场走势的判断，已经建立起与自身融资能力、管理能力相适应的项目储备和土地储备，为公司的可持续发展提供了有效保证。

2、竞争劣势

（1）经营范围较为单一

爱家豪庭主要以普通商品住宅小区的开发、建设和销售为主，商业地产、收租地产所占的比例较低，产品和业务比较单一，抗行业波动风险的能力不足。

（2）整体规模相对偏小

截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭总资产 46.98 亿元，2009 年 1—8 月实现营业收入 9.74 亿元，相比行业龙头仍有差距。

（3）融资渠道较为单一

目前爱家豪庭房地产开发融资仍以自有资金、银行贷款和项目预售款为主，融资渠道单一。在本次重组完成后，爱家豪庭作为上市公司的全资子公司，将获得至关重要的融资渠道，为公司业务发展提供资金支持。

五、重组完成后上市公司的业务发展战略和目标

基于公司管理层对公司内、外部资源和宏观经济环境、行业发展趋势的判断，在本次交易完成后上市公司将根据房地产行业的行业特点和竞争状况，拟制定以下业务发展目标，并对可预见将来的业务发展作出计划与安排。由于未来几年国家宏观经济环境变化等不确定因素，不排除公司根据经济形势变化和实际经营状况对下述业务发展目标进行调整和完善的可能性。

（一）公司业务发展战略和战略目标

重组后上市公司将转型为全国性地产品公司，公司远期战略愿景是：以国际化的视野进行本土化开发，将国际生活品质引入国内，创享国际优质人居环境，最终把公司打造成为中国房地产行业精品建筑的典范。

基于对房地产行业未来发展趋势的判断和公司资源情况的分析，公司将实施以下具体发展战略：

充分发挥爱家豪庭近 10 年来在房地产行业精品住宅开发方面积累的专业优势，抓住经济起飞和城市化带来的市场机遇，以品牌战略为核心，以项目管理为基础，在上海等一线城市开发高性价比住宅项目，在区域经济较发达的二、三线中心城市开发能够引导项目所在地人居文化、居住理念的创新性、高附加值中高端住宅项目，塑造“仁爱置业、天下筑家”的企业文化。同时通过品牌推广和盈利模式复制，向更多的二、三线区域经济中心城市扩张。

此外，如有商业条件成熟区域，公司亦将考虑适量开发写字楼、商场等具有稳定现金流的商业物业，并有选择性地保留部分商业物业，以适度调整公司的产品结构并增强抗风险能力，同时在管理模式、产品创新、品牌运营等方面不断探索，保持公司的经营活力，使公司业绩在稳健中实现快速优质的发展。

（二）实现上述战略目标要解决的基本问题

打造爱家核心竞争力：

品质建筑

爱家未来战略管理体系



（三）实现战略目标拟采取的措施

1、在产品开发方面：

公司将充分发挥在精品住宅开发方面的专业经验优势，进一步在方案设计和规划设计方面加大研究和投入力度，持续关注并引入国际先进的人居设计理念并结合本土文化特点，形成爱家自己的设计风格和人居文化，在精品住宅开发方面进一步形成独特的竞争优势和“爱家”品牌知名度。

2、在拓展商业物业方面：

公司开发的住宅小区里包含了部分商业物业，这些小区的竣工使用能提升周边商业设施的商业价值。一般而言，相对于其开发成本，公司开发的住宅小区中附带的商业物业的市场价值较高，出租情况较好，公司将根据市场情况，选择性地保留这类商业物业，使之能为公司带来稳定的现金流。

3、在公司规模方面：

将不断优化的产品和已经初具市场美誉度的“爱家地产”品牌扩张至更多的二、三线区域经济中心城市，使公司资产规模、盈利能力、年开发量等指标进入房地产行业前列。在公司规模扩张的过程中，进一步完善公司治理和科学决策机制，通过上市公司平台拓宽公司的融资渠道，注重培养人才队伍，全面提升公司的综合实力。

4、在人力资源积累方面：

爱家相信，公司最宝贵的财富就是高效、忠诚、团结的公司团队。爱家始终坚持以人为本的经营理念，提出“经营企业就是经营人心”，对外尊重客户需求，对内注重培养自己的员工队伍，为员工提供不断向上的职业空间。公司将进一步采取措施建立学习型团队，把用人工作转变成工作育人，鼓励团队成员超越自我，创新发展。为达到这一目标，公司正在实施“三个两年”的人才培养计划：

✧ 两年，把一名职场新人培养成爱家合格的员工；

- ◇ 两年，把一名合格的员工培养成爱家合格的管理者；
- ◇ 两年，把一名合格的管理者培养成爱家优秀的管理者。

5、在公司治理方面：

进一步完善决策机制，保证决策的科学、有效。通过进一步完善法人治理结构，强化项目开发决策管理，着重市场论证与分析，从而保证决策的科学、有效，并适应公司高速成长的管理需要。继续完善和优化企业组织形式，深化制度化管理机制，提升管理水平。坚持“精干高效”的管理理念，进一步强化高效的执行能力，同时规范内部运作流程，实行权责清晰的岗位责任，保障企业的良性运行，提高运营效率。

6、在拓宽融资渠道、增强公司资本实力方面：

公司将根据未来业务拓展的需要，综合考虑公司的资本结构、盈利能力、外部市场环境等多种因素，不断拓展新的融资渠道，优化资本结构，增强公司资本实力。本次重大资产重组后，重组后上市公司和控股子公司爱家豪庭将积极利用国内资本市场的直接融资平台，结合主营业务发展的需要，适时通过股票、企业债、可转债等多种金融工具进行再融资，为公司的长远发展筹措资金。

（四）实现上述战略发展目标存在的主要困难

公司要实现上述战略发展目标所面临的主要困难是：

1、本公司正处于市场迅速扩张，业务高速发展的快速成长阶段，根据公司的整体战略部署，未来业务拓展将继续坚持目前的跨区域发展。随着公司市场领域的拓展，预计将面临更为激烈的行业竞争。如何在不断拓展的新的开发领域内取得更大的成功，对公司是一项挑战。

2、房地产行业是资金密集型行业，具有投资大、回收期长的特点，随着本公司后续项目的启动，公司面临着一定的筹资压力。

3、公司业务拓展对高素质人才的需要较为迫切，如果人力资源的规划以及

对激励机制的创新不能跟上公司发展的速度，将对公司发展战略规划带来负面影响。

（五）上述发展战略规划与公司现有业务的关系

公司上述发展战略规划是在公司现有房地产开发业务的基础上制定的，是现有业务的提高和发展。

目前，公司房地产开发业务以二、三线区域经济中心城市为重点，已经形成了以上海、长三角、中部长江流域中心城市和环渤海经济圈为四大支撑的业务发展格局，上述公司战略发展规划中确定的业务中心和主导产品并未偏离目前的战略方向，公司将在承继过去优秀的开发理念和模式的基础上，在主推精品住宅的同时力争产品能够不断创新，同时适度涉足商业地产领域以使本公司的产品结构更为丰富。

此外，现有业务为公司提出的上述发展战略规划提供了坚实的基础，现有业务格局是上述战略规划得以成功实施的基础和保证。

第十节 财务会计信息

一、拟出售资产最近两年一期的简要财务报表

本次交易拟出售资产为本公司全部资产、负债，根据正源和信出具的审计报告，本公司最近两年一期经审计的简要合并资产负债表、简要合并利润表和简要合并现金流量表分别如下：

（一）合并资产负债表

单位：元

资 产	2009 年 8 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	134,752,810.78	195,830,336.14	99,698,205.98
交易性金融资产			
应收票据	610,000.00	24,627.58	1,945,455.35
应收账款	141,693,712.53	139,908,867.11	121,887,410.54
预付款项	78,355,139.25	74,734,581.32	113,341,240.96
应收利息			
应收股利			
其他应收款	12,871,867.71	6,917,439.82	6,274,716.79
存 货	270,035,751.57	238,303,256.82	218,866,636.11
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	638,319,281.84	655,719,108.79	562,013,665.73
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资			
投资性房地产			
固定资产	688,621,677.85	730,575,309.79	545,135,434.87
在建工程	207,525,100.18	147,783,301.56	287,728,979.57
工程物资	1,280,812.22	1,751,042.72	2,199,147.51
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	18,860,944.50		
开发支出			

商誉			
长期待摊费用			
递延所得税资产		1,851,696.16	1,851,696.16
其他非流动资产			
非流动资产合计	916,288,534.75	881,961,350.23	836,915,258.11
资产总计	1,554,607,816.59	1,537,680,459.02	1,398,928,923.84
流动负债：			
短期借款	617,968,655.48	510,890,000.00	550,014,600.00
交易性金融负债			
应付票据	154,320,000.00	228,650,000.00	76,905,000.00
应付账款	199,099,952.37	126,803,288.38	107,763,552.25
预收款项	15,805,070.69	12,488,266.81	10,154,596.96
应付职工薪酬	10,396,884.19	49,762,078.24	17,104,106.96
应交税费	11,252,749.56	10,321,985.82	9,665,593.19
应付利息	2,659,497.94		
应付股利			
其他应付款	132,223,301.98	70,902,152.20	12,615,924.14
一年内到期的非流动负债	61,814,736.65	99,273,066.69	
其他流动负债			
流动负债合计	1,205,540,848.86	1,109,090,838.14	784,223,373.50
非流动负债：			
长期借款		-	88,870,070.00
应付债券			
长期应付款		4,888,950.15	40,932,919.95
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计		4,888,950.15	129,802,989.95
负债合计	1,205,540,848.86	1,113,979,788.29	914,026,363.45
股东权益：			
实收资本（或股本）	176,000,000.00	176,000,000.00	160,000,000.00
资本公积	165,441,119.13	165,441,119.13	181,441,119.13
减：库存股			
盈余公积	38,257,186.79	38,257,186.79	38,257,186.79
未分配利润	-30,631,338.19	44,002,364.81	105,204,254.47
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	349,066,967.73	423,700,670.73	484,902,560.39
少数股东权益			
股东权益合计	349,066,967.73	423,700,670.73	484,902,560.39
负债和股东权益总计	1,554,607,816.59	1,537,680,459.02	1,398,928,923.84

（二）合并利润表

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
一、营业收入	414,125,265.66	724,450,205.40	916,963,146.48
减：营业成本	409,644,494.93	646,706,691.65	779,704,835.84
营业税金及附加	2,479,516.40	3,384,284.37	5,051,535.29
销售费用	7,352,573.49	22,865,063.17	16,757,222.95
管理费用	29,913,900.93	39,917,465.13	30,876,880.00
财务费用	35,043,721.71	58,915,937.63	46,116,380.34
资产减值损失	3,460,144.48	6,484,838.78	2,798,211.09
加：公允价值变动收益			
投资收益			
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润	-73,769,086.28	-53,824,075.33	35,658,080.97
加：营业外收入	1,439,299.33	851,154.00	1,743,210.22
减：营业外支出	452,219.89	228,968.33	232,829.83
其中：非流动资产处置损失	109,915.71	2,339.90	
三、利润总额	-72,782,006.84	-53,201,889.66	37,168,461.36
减：所得税费用	1,851,696.16		11,651,472.90
四、净利润	-74,633,703.00	-53,201,889.66	25,516,988.46
归属于母公司所有者的净利润	-74,633,703.00	-53,201,889.66	25,516,988.46
少数股东损益			
五、每股收益：			
（一）基本每股收益	-0.42	-0.30	0.15
（二）稀释每股收益	-0.42	-0.30	0.15

（三）合并现金流量表

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 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	409,528,611.93	689,663,231.97	1,057,036,293.76
收到的税费返还			
收到的其他与经营活动有关的现金	69,696,568.44	155,065,116.87	7,077,178.47
现金流入小计	479,225,180.37	844,728,348.84	1,064,113,472.23
购买商品、接受劳务支付的现金	354,367,425.02	439,246,870.72	822,574,318.81
支付给职工以及为职工支付的现金	42,340,636.57	63,974,962.26	74,244,429.80
支付的各项税费	8,927,301.06	29,368,482.88	47,218,188.33
支付的其他与经营活动有关的现金	81,635,788.79	131,048,638.20	18,334,196.50
现金流出小计	487,271,151.44	663,638,954.06	962,371,133.44
经营活动产生的现金流量净额	-8,045,971.07	181,089,394.78	101,742,338.79
二、投资活动产生的现金流量			

收回投资所收到的现金			
取得投资收益所收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金			35,200.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到的其他与投资活动有关的现金			
现金流入小计			35,200.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	4,281,419.34	72,065,220.59	104,152,095.01
投资所支付的现金			
处置子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付的其他与投资活动有关的现金			
现金流出小计	4,281,419.34	72,065,220.59	104,152,095.01
投资活动产生的现金流量净额	-4,281,419.34	-72,065,220.59	-104,116,895.01
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金			
借款所收到的现金	578,989,052.19	1,307,016,032.66	1,084,693,323.80
收到的其他与筹资活动有关的现金	1,350,362.76	5,105,582.55	1,234,670.36
现金流入小计	580,339,414.95	1,312,121,615.21	1,085,927,994.16
偿还债务所支付的现金	579,685,059.95	1,202,725,782.66	1,019,288,443.80
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	36,999,391.84	96,609,913.48	54,496,516.72
支付的其他与筹资活动有关的现金	12,409,224.72	25,881,762.35	18,425,268.11
现金流出小计	629,093,676.51	1,325,217,458.49	1,092,210,228.63
筹资活动产生的现金流量净额	-48,754,261.56	-13,095,843.28	-6,282,234.47
四、汇率变动对现金的影响	4,126.61	203,799.25	162,733.92
五、现金及现金等价物净增加额	-61,077,525.36	96,132,130.16	-8,494,056.77
加：期初现金及现金等价物余额	195,830,336.14	99,698,205.98	108,192,262.75
六、期末现金及现金等价物余额	134,752,810.78	195,830,336.14	99,698,205.98

注：以上数据来源于德棉股份 2008 年经审计财务报告、2009 年一期经审计财务报告，2007 年财务数据摘自 2008 年经审计财务报告期初数。

（四）正源和信审计意见

正源和信为德棉股份 2008 年财务会计报告出具了鲁正信审字(2009)第 1055 号标准无保留意见审计报告。审计意见为：德棉股份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德棉股份 2008 年 12 月 31 日的财务状况及 2008 年度的经营成果和现金流量。

正源和信为德棉股份 2009 年一期财务报告出具了鲁正信审字(2009)第 1120

号标准无保留意见的审计报告。审计意见为：德棉股份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德棉股份 2009 年 8 月 31 日的财务状况以及 2009 年 1-8 月的经营成果和现金流量。

二、拟购买资产最近两年一期的简要财务报表

本次交易拟购买资产为爱家豪庭 100%股权，根据立信会计出具的信会师报字（2009）第 24286 号《审计报告》，爱家豪庭最近两年及一期的简要资产负债表、简要利润表和简要现金流量表分别如下：

（一）合并资产负债表

单位：元

资 产	2009 年 8 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	1,194,360,838.24	80,524,635.39	451,303,907.63
结算备付金			
拆出资金			
交易性金融资产	2,317,990.54	444,000.00	-
应收票据			
应收账款	117,938.07	-	-
预付款项	250,486,402.32	391,539,514.68	397,655,289.95
应收保费			
应收分保账款			
应收分保合同准备金			
应收利息			
应收股利			
其他应收款	37,767,661.01	154,643,765.81	201,221,912.59
买入返售金融资产			
存货	3,054,526,931.02	3,023,693,593.23	2,691,494,994.39
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	48,851,897.55	1,391,961.11	331,002.84
流动资产合计	4,588,429,658.75	3,652,237,470.22	3,742,007,107.40
非流动资产：			
发放贷款及垫款			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	2,898,386.00	2,677,240.89	2,736,612.84
投资性房地产	26,546,935.76	27,456,017.32	-
固定资产	17,421,806.63	19,865,112.76	4,408,407.53
在建工程			
工程物资			

固定资产清理	-		
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产			
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	-		
递延所得税资产	62,352,941.72	68,863,802.48	64,833,333.56
其他非流动资产	-	5,000,000.00	5,000,000.00
非流动资产合计	109,220,070.11	123,862,173.45	76,978,353.93
资产总计	4,697,649,728.86	3,776,099,643.67	3,818,985,461.33
流动负债：			
短期借款	68,500,000.00	-	180,000,000.00
向中央银行借款			
吸收存款及同业存放			
拆入资金			
交易性金融负债			
应付票据			
应付账款	664,091,712.24	452,844,247.69	367,661,294.48
预收款项	1,636,534,224.88	1,247,593,495.66	1,812,838,262.08
卖出回购金融资产款			
应付手续费及佣金			
应付职工薪酬	373,832.41	461,241.65	446,697.56
应交税费	45,234,897.43	20,378,486.52	27,908,299.47
应付利息	2,463,034.11	-	-
应付股利			
其他应付款	55,574,792.66	711,535,525.01	503,903,549.36
应付分保账款			
保险合同准备金			
代理买卖证券款			
代理承销证券款			
一年内到期的非流动负债	556,357,000.00	262,701,175.57	213,000,000.00
其他流动负债	-	-	-
流动负债合计	3,029,129,493.73	2,695,514,172.10	3,105,758,102.95
非流动负债：			
长期借款	620,000,000.00	629,272,980.00	523,800,000.00
应付债券			
长期应付款			
专项应付款			
预计负债	-	-	-
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计	620,000,000.00	629,272,980.00	523,800,000.00
负债合计	3,649,129,493.73	3,324,787,152.10	3,629,558,102.95
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	617,300,000.00	31,800,000.00	31,800,000.00
资本公积	-	200,290,000.00	172,660,000.00
减：库存股			
盈余公积	24,171,277.86	33,353,854.51	7,882,878.87

一般风险准备			
未分配利润	407,048,957.27	185,868,637.06	-22,915,520.49
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	1,048,520,235.13	451,312,491.57	189,427,358.38
少数股东权益	-	-	-
所有者权益合计	1,048,520,235.13	451,312,491.57	189,427,358.38
负债和所有者权益总计	4,697,649,728.86	3,776,099,643.67	3,818,985,461.33

（二）合并利润表

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
一、营业总收入	973,917,016.63	1,078,067,222.67	949,011,297.90
其中：营业收入	973,917,016.63	1,078,067,222.67	949,011,297.90
利息收入			
已赚保费			
手续费及佣金收入			
二、营业总成本	815,958,474.57	824,274,630.09	768,394,380.68
其中：营业成本	696,167,413.69	607,196,290.82	525,509,566.01
利息支出			
手续费及佣金支出			
退保金			
赔付支出净额			
提取保险合同准备金净额			
保单红利支出			
分保费用			
营业税金及附加	66,953,901.40	80,253,300.36	67,221,247.34
销售费用	18,400,790.68	83,731,506.42	145,978,814.55
管理费用	20,473,345.67	28,544,869.02	26,056,170.40
财务费用	16,137,333.00	23,260,072.32	4,518,743.90
资产减值损失	-2,174,309.87	1,288,591.15	-890,161.52
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-254,437.63	-56,000.00	-
投资收益（损失以“-”号填列）	1,163,437.65	-59,371.95	-881,974.32
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益（损失以“-”号填列）			
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	158,867,542.08	253,677,220.63	179,734,942.90
加：营业外收入	75,119,106.70	1,955,674.28	5,402,501.00
减：营业外支出	1,431,257.94	394,534.35	4,526,551.98
其中：非流动资产处置损失	10,418.00	562.50	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	232,555,390.84	255,238,360.56	180,610,891.92
减：所得税费用	51,441,667.54	52,262,796.76	85,868,061.49
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	181,113,723.30	202,975,563.80	94,742,830.43
其中：被合并方在合并前实现的净利润	167,458,807.16	-425,677.44	-16,965,216.50
归属于母公司所有者的净利润	181,113,723.30	202,975,563.80	94,742,830.43
少数股东损益	-	-	-

六、其他综合收益和综合收益总额			
（一）其他综合收益			
其中：可供出售金融资产公允价值变动净额	-	-	-
（二）综合收益总额	181,113,723.30	202,975,563.80	94,742,830.43
其中：归属于母公司所有者的综合收益总额	181,113,723.30	202,975,563.80	94,742,830.43
归属于少数股东的综合收益总额	-	-	-

（三）合并现金流量表

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 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	1,347,940,386.30	536,401,779.79	1,693,170,654.26
客户存款和同业存放款项净增加额			
向中央银行借款净增加额			
向其他金融机构拆入资金净增加额			
收到原保险合同保费取得的现金			
收到再保险业务现金净额			
保户储金及投资款净增加额			
处置交易性金融资产净增加额			
收取利息、手续费及佣金的现金			
拆入资金净增加额			
回购业务资金净增加额			
收到的税费返还	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	204,107,231.34	489,974,194.32	181,421,228.41
经营活动现金流入小计	1,552,047,617.64	1,026,375,974.11	1,874,591,882.67
购买商品、接受劳务支付的现金	398,153,370.03	912,260,590.79	1,186,852,958.47
客户贷款及垫款净增加额			
存放中央银行和同业款项净增加额			
支付原保险合同赔付款项的现金			
支付利息、手续费及佣金的现金			
支付保单红利的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	10,130,198.29	14,690,228.37	13,585,203.61
支付的各项税费	132,134,969.22	161,749,307.63	141,137,018.19
支付其他与经营活动有关的现金	727,814,974.51	198,865,700.02	280,354,412.00
经营活动现金流出小计	1,268,233,512.05	1,287,565,826.81	1,621,929,592.27
经营活动产生的现金流量净额	283,814,105.59	-261,189,852.70	252,662,290.40
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	5,000,000.00	-	-
取得投资收益收到的现金	942,292.54	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	305,000.00	120.00	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	60,356,138.05	15,840,000.00	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	66,603,430.59	15,840,120.00	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	52,455.00	2,328,069.00	948,546.00

支付的现金			
投资支付的现金	2,128,428.17	500,000.00	5,000,000.00
质押贷款净增加额			
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	167,582,634.16	50,000,000.00	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	169,763,517.33	52,828,069.00	5,948,546.00
投资活动产生的现金流量净额	-103,160,086.74	-36,987,949.00	-5,948,546.00
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	607,000,000.00	20,000,000.00	38,500,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金			
取得借款收到的现金	638,500,000.00	252,095,000.00	300,000,000.00
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金	-	10,135,207.01	-
筹资活动现金流入小计	1,245,500,000.00	282,230,207.01	338,500,000.00
偿还债务支付的现金	285,617,155.57	276,920,844.43	423,200,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	43,456,993.74	80,964,086.04	68,650,288.67
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-		
支付其他与筹资活动有关的现金	70,200,000.00		
筹资活动现金流出小计	399,274,149.31	357,884,930.47	491,850,288.67
筹资活动产生的现金流量净额	846,225,850.69	-75,654,723.46	-153,350,288.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	1,026,879,869.54	-373,832,525.16	93,363,455.73
加：期初现金及现金等价物余额	65,096,432.47	438,928,957.63	345,565,501.90
六、期末现金及现金等价物余额	1,091,976,302.01	65,096,432.47	438,928,957.63

（四）母公司资产负债表

单位：元

资 产	2009年8月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
流动资产：			
货币资金	145,360,386.60	9,764,721.72	102,252,519.80
交易性金融资产	-	-	-
应收票据	-	-	-
应收账款	-	-	-
预付款项	-	-	48,629,872.02
应收利息	-	-	-
应收股利	-	-	-
其他应收款	707,620,743.18	273,696,790.42	274,562,354.17
存货	108,279,684.48	129,948,942.64	365,803,146.43
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	1,287,943.91	-	-
流动资产合计	962,548,758.17	413,410,454.78	791,247,892.42
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			

长期股权投资	226,581,951.39	-	35,082,660.04
投资性房地产	9,532,393.39	9,857,409.94	-
固定资产	6,873,955.29	8,022,323.81	1,715,119.23
在建工程	-	-	-
工程物资	-	-	-
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	-	-	-
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	-	-	-
递延所得税资产	160,338.77	90,060.45	343,812.26
其他非流动资产	-	5,000,000.00	5,000,000.00
非流动资产合计	243,148,638.84	22,969,794.20	42,141,591.53
资产总计	1,205,697,397.01	436,380,248.98	833,389,483.95
负债和所有者权益	2009年8月31日	2008年12月31日	2007年12月31日
流动负债：			
短期借款	-	-	180,000,000.00
交易性金融负债	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	29,415,494.24	47,988,092.60	55,165,189.68
预收款项	18,272,548.00	15,009,336.00	443,031,706.80
应付职工薪酬	-	-	-
应交税费	16,808,075.16	46,530,188.89	60,192,168.27
应付利息	-	-	-
应付股利	-	-	-
其他应付款	193,750,682.34	46,056,267.59	17,605,296.54
一年内到期的非流动	-	-	-
负债	-	-	-
其他流动负债	-	-	-
流动负债合计	258,246,799.74	155,583,885.08	755,994,361.29
非流动负债：			
长期借款	-	-	-
应付债券	-	-	-
长期应付款	-	-	-
专项应付款	-	-	-
预计负债	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-
其他非流动负债	-	-	-
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	258,246,799.74	155,583,885.08	755,994,361.29
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	617,300,000.00	31,800,000.00	31,800,000.00
资本公积	67,499,317.23	-	-
减：库存股			
盈余公积	24,899,636.39	24,899,636.39	4,559,512.27
未分配利润	237,751,643.65	224,096,727.51	41,035,610.39
所有者权益合计	947,450,597.27	280,796,363.90	77,395,122.66
负债和所有者权益总计	1,205,697,397.01	436,380,248.98	833,389,483.95

（五）母公司利润表

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
一、营业收入	54,210,646.83	571,880,998.67	864,994,326.90
减：营业成本	22,521,609.17	226,596,500.98	474,394,550.35
营业税金及附加	3,831,211.15	40,327,718.01	60,982,100.04
销售费用	653,522.32	50,782,509.31	118,978,967.76
管理费用	9,302,349.79	15,733,402.08	13,767,585.38
财务费用	-70,728.55	8,816,282.94	7,422,914.32
资产减值损失	281,113.24	-1,015,007.20	149,477.14
加：公允价值变动收益 （损失以“-”号填列）			
投资收益（损失以“-” 号填列）	655,015.50	4,757,339.96	2,719,489.38
其中：对联营企业和 合营企业的投资收益			
二、营业利润（亏损以“-” 号填列）	18,346,585.21	235,396,932.51	192,018,221.29
加：营业外收入	-	119,500.00	17,000.00
减：营业外支出	11,218.00	3,100.00	1,117,787.78
其中：非流动资产处 置损失	10,418.00	-	-
三、利润总额（亏损总额以“-” 号填列）	18,335,367.21	235,513,332.51	190,917,433.51
减：所得税费用	4,680,451.07	32,112,091.27	79,209,386.58
四、净利润（净亏损以“-” 号填列）	13,654,916.14	203,401,241.24	111,708,046.93

（六）母公司现金流量表

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 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	58,473,858.83	147,858,627.87	770,840,486.20
收到的税费返还	-	-	-
收到其他与经营活动 有关的现金	276,944,172.49	141,431,461.34	22,451,232.72
经营活动现金流入 小计	335,418,031.32	289,290,089.21	793,291,718.92
购买商品、接受劳务 支付的现金	7,513,850.89	12,399,942.14	247,048,735.11
支付给职工以及为职 工支付的现金	5,136,223.52	8,564,008.21	8,252,063.33
支付的各项税费	39,768,010.43	86,138,626.25	43,879,823.54
支付其他与经营活动 有关的现金	579,758,732.94	119,738,801.07	277,267,573.34

经营活动现金流出小计	632,176,817.78	226,841,377.67	576,448,195.32
经营活动产生的现金流量净额	-296,758,786.46	62,448,711.54	216,843,523.60
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	5,000,000.00	-	-
取得投资收益收到的现金	655,015.50	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	300,000.00	-	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	39,840,000.00	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	5,955,015.50	39,840,000.00	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	17,930.00	388,880.00	297,860.00
投资支付的现金	-	-	5,000,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	159,082,634.16	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	159,100,564.16	388,880.00	5,297,860.00
投资活动产生的现金流量净额	-153,145,548.66	39,451,120.00	-5,297,860.00
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	585,500,000.00	-	-
取得借款收到的现金	-	-	180,000,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	585,500,000.00	-	180,000,000.00
偿还债务支付的现金	-	180,000,000.00	300,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	9,387,629.62	18,332,242.50
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流出小计	-	189,387,629.62	318,332,242.50
筹资活动产生的现金流量净额	585,500,000.00	-189,387,629.62	-138,332,242.50
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额			
加：期初现金及	8,082,771.72	95,570,569.80	22,357,148.70

现金等价物余额			
六、期末现金及现金等价物余额	143,678,436.60	8,082,771.72	95,570,569.80

（七）立信会计审计意见

根据立信会计出具的信会师报字（2009）第 24286 号《审计报告》，立信会计认为上述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公司 2007 年 12 月 31 日、2008 年 12 月 31 日、2009 年 8 月 31 日的财务状况以及 2007 年度、2008 年度、2009 年 1-8 月的经营成果和现金流量。

三、拟购买资产 2009 年、2010 年盈利预测

（一）盈利预测编制基础

爱家豪庭以经审计的爱家豪庭 2007 年度、2008 年度及 2009 年 1-8 月实际经营成果为基础，根据爱家控股与德棉股份、德棉集团签订的《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》之约定，结合本公司 2009-2010 年度的经营计划、资金使用计划、投资计划及其他有关资料，编制了爱家豪庭 2009-2010 年度模拟合并盈利预测报告。该盈利预测已经立信会计审核，出具信会师报字（2009）第 24332 号《盈利预测审核报告》。

（二）盈利预测所依据的主要假设

1、基本假设

（1）爱家豪庭所遵循的国家和地方的现行法律、法规、政策和国家对房地产行业的宏观调控政策在预测期间未发生重大变化；

（2）爱家豪庭适用的各种税项在预测期间，其征收基础、计算方法及税率，不会有重大改变；

（3）爱家豪庭经济业务所涉及的国际和地区目前的政治、法律、经济政策无重大变化；

（4）爱家豪庭 2009 年度及以后年度均能持续经营；

（5）爱家豪庭从 2007 年 1 月 1 日起全面执行新会计准则体系及其补充规定，公司预计使用的会计政策不会因新会计准则相关解释及实施细则陆续出台而发生重大调整；

（6）国家现有的银行信贷利率、通货膨胀率和外汇汇率在预测期间无重大变动；

（7）爱家豪庭所从事行业的特点及产品市场状况无其他重大变化；

（8）爱家豪庭生产经营所需的材料价格及公司开发的商品房的价格不会发生大的变动；

（9）爱家豪庭的经营活动在预测期间内不会因人力缺乏、资源短缺、资金限制或成本严重变动而受到不利影响；

（10）爱家豪庭投资项目的生产经营计划、开发和销售进度均能如期实现，并能顺利交付使用；

（11）爱家豪庭已签订的主要合同能预期履行；

（12）爱家豪庭将进一步加强对应收款项的管理，预计预测期内没有重大的呆、坏账发生，且应收款项的规模未大幅增加；

（13）爱家豪庭在预测期间内无自然灾害等其他不可抗力因素造成的重大不利影响。

2、特定假设

（1）爱家豪庭未考虑因无法预计的事项造成大规模退房的情形；

（2）假设全国房地产市场销售价格不会发生重大波动。

（三）拟注入资产合并盈利预测利润表

单位：元

项 目	2009 年度	2010 年度
一、营业总收入	1,281,269,421.03	1,634,841,252.97
其中：营业收入	1,281,269,421.03	1,634,841,252.97
利息收入		
已赚保费		
手续费及佣金收入		
二、营业总成本	1,070,886,037.26	1,345,431,773.58
其中：营业成本	878,141,498.65	1,036,383,444.08
利息支出		
手续费及佣金支出		
退保金		
赔付支出净额		
提取保险合同准备金净额		
保单红利支出		
分保费用		
营业税金及附加	105,971,952.30	171,597,466.72
销售费用	30,407,505.20	45,797,339.61
管理费用	31,390,009.91	45,071,318.17
财务费用	27,149,381.07	46,582,205.00
资产减值损失	-2,174,309.87	-
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-254,437.63	-
投资收益（损失以“-”号填列）	1,163,437.65	-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-
汇兑收益（损失以“-”号填列）		
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	211,292,383.79	289,409,479.39
加：营业外收入	75,119,106.70	-
减：营业外支出	1,431,257.94	-
其中：非流动资产处置损失	6,686.00	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	284,980,232.55	289,409,479.39
减：所得税费用	80,932,248.00	85,387,705.93
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	204,047,984.55	204,021,773.46
其中：被合并方在合并前实现的净利润	-	-
归属于母公司所有者的净利润	204,047,984.55	204,021,773.46
少数股东损益	-	-

四、根据重组方案编制的上市公司最近一年一期的备考财务报表

本公司依据交易完成后的资产、业务架构编制了最近一年一期的备考合并财务报表，立信会计对本公司编制的最近一年一期备考合并财务报表进行了审计，

出具了信会师报字（2009）第 11809 号标准无保留意见的审计报告。

（一）模拟备考财务报表编制基础及方法

本备考合并财务报表系根据公司与德棉集团、爱家控股签订的《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》之约定，并按照以下假设基础编制：

1、与重大资产出售相关的假设

（1）公司与德棉集团、爱家控股签订的《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》能够获得公司股东大会、中国证券监督管理委员会的批准；

（2）假设 2008 年 1 月 1 日公司已完成相关出售资产、负债的转让及过户手续，与相关出售资产、负债有关的所有业务不在本备考合并财务报表反映，与相关出售资产、负债对应的损益也不在本备考合并财务报表模拟反映。

2、与支付现金和非公开发行股份相结合购买爱家豪庭 100%股权相关的假设

（1）公司与德棉集团、爱家控股签订的《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》能够获得公司股东大会、中国证券监督管理委员会的批准；

（2）假设 2008 年 1 月 1 日公司已完成向爱家投资控股支付现金和非公开发行股份相结合的方式购买爱家豪庭 100%股权并办妥过户手续；

（3）爱家豪庭产生的损益自 2008 年 1 月 1 日至 2009 年 8 月 31 日期间一直存在于本公司。

3、模拟备考财务报表编制方法

根据本次重大资产重组方案，在法律上，是以公司为购买方以增发新股的形式收购爱家控股拥有的爱家豪庭 100%股权，但鉴于合并完成后，爱家豪庭的股

东爱家控股拥有控制购并后运行实体的财务和经营政策，并从其经营活动中获取利益的权利，按照实质重于形式原则，采用反向购买的会计处理原则，具体处理如下：

（1）会计上的购买方（合并中的母公司）：爱家豪庭。

（2）会计上的被购买方（合并中的子公司）：本公司。

（3）合并方法：反向购买（即：爱家豪庭购买本公司）。

（4）会计上的被购买方（合并中的子公司）合并成本的确定：根据 2008 年 12 月 26 日财政部发布的财会函[2008]60 号《财政部关于做好执行会计准则企业 2008 年年报工作的通知》的有关规定：“企业购买上市公司，被购买的上市公司不构成业务的，购买企业应按照权益性交易的原则进行处理，不得确认商誉或确认计入当期损益”，鉴于公司重大资产、负债出售后留存的资产已不构成业务，故按照权益性交易原则处理，直接计入权益项目，未确认商誉或确认计入当期损益。根据山东正源和信有限责任会计师事务所以本公司 2009 年 8 月 31 日财务会计报告出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号《审计报告》，按本公司与德棉集团签署的框架协议，经模拟后本公司账面留存资产总额 35,053.21 万元，负债总额 0 万元，所有者权益 35,053.21 万元，均已按公允价值计量。

（二） 备考财务报表

1、最近一年一期备考合并资产负债表

单位：元

资 产	2009 年 8 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	1,194,360,838.24	80,524,635.39
结算备付金		
拆出资金		
交易性金融资产	2,317,990.54	444,000.00
应收票据		
应收账款	117,938.07	—
预付款项	250,486,402.32	391,539,514.68
应收保费		
应收分保账款		

应收分保合同准备金		
应收利息		
应收股利		
其他应收款	37,767,661.01	154,643,765.81
买入返售金融资产		
存货	3,054,526,931.02	3,023,693,593.23
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	48,851,897.55	1,391,961.11
流动资产合计	4,588,429,658.75	3,652,237,470.22
非流动资产：		
发放贷款及垫款		
可供出售金融资产		
持有至到期投资		
长期应收款		
长期股权投资	2,898,386.00	2,677,240.89
投资性房地产	26,546,935.76	27,456,017.32
固定资产	17,421,806.63	19,865,112.76
在建工程		
工程物资		
固定资产清理	-	
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产		
开发支出		
商誉		
长期待摊费用	-	
递延所得税资产	62,352,941.72	68,863,802.48
其他非流动资产	-	5,000,000.00
非流动资产合计	109,220,070.11	123,862,173.45
资产总计	4,697,649,728.86	3,776,099,643.67
流动负债：		
短期借款	68,500,000.00	-
向中央银行借款		
吸收存款及同业存放		
拆入资金		
交易性金融负债		
应付票据		
应付账款	664,091,712.24	452,844,247.69
预收款项	1,636,534,224.88	1,247,593,495.66
卖出回购金融资产款		
应付手续费及佣金		
应付职工薪酬	373,832.41	461,241.65
应交税费	45,234,897.43	20,378,486.52
应付利息	2,463,034.11	-
应付股利		
其他应付款	55,574,792.66	711,535,525.01
应付分保账款		
保险合同准备金		
代理买卖证券款		

代理承销证券款		
一年内到期的非流动负债	556,357,000.00	262,701,175.57
其他流动负债	-	-
流动负债合计	3,029,129,493.73	2,695,514,172.10
非流动负债：		
长期借款	620,000,000.00	629,272,980.00
应付债券		
长期应付款		
专项应付款		
预计负债	-	-
递延所得税负债		
其他非流动负债		
非流动负债合计	620,000,000.00	629,272,980.00
负债合计	3,649,129,493.73	3,324,787,152.10
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	617,300,000.00	31,800,000.00
资本公积	-	200,290,000.00
减：库存股		
盈余公积	24,171,277.86	33,353,854.51
一般风险准备		
未分配利润	407,048,957.27	185,868,637.06
外币报表折算差额		
归属于母公司所有者权益合计	1,048,520,235.13	451,312,491.57
少数股东权益	-	-
所有者权益合计	1,048,520,235.13	451,312,491.57
负债和所有者权益总计	4,697,649,728.86	3,776,099,643.67

2、最近一年一期备考合并利润表

单位：元

项 目	2009年1-8月	2008年度
一、营业总收入	973,917,016.63	1,078,067,222.67
其中：营业收入	973,917,016.63	1,078,067,222.67
利息收入		
已赚保费		
手续费及佣金收入		
二、营业总成本	815,958,474.57	824,274,630.09
其中：营业成本	696,167,413.69	607,196,290.82
利息支出		
手续费及佣金支出		
退保金		
赔付支出净额		
提取保险合同准备金净额		
保单红利支出		

分保费用		
营业税金及附加	66,953,901.40	80,253,300.36
销售费用	18,400,790.68	83,731,506.42
管理费用	20,473,345.67	28,544,869.02
财务费用	16,137,333.00	23,260,072.32
资产减值损失	-2,174,309.87	1,288,591.15
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-254,437.63	-56,000.00
投资收益（损失以“-”号填列）	1,163,437.65	-59,371.95
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
汇兑收益（损失以“-”号填列）		
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	158,867,542.08	253,677,220.63
加：营业外收入	75,119,106.70	1,955,674.28
减：营业外支出	1,431,257.94	394,534.35
其中：非流动资产处置损失	10,418.00	562.50
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	232,555,390.84	255,238,360.56
减：所得税费用	51,441,667.54	52,262,796.76
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	181,113,723.30	202,975,563.80
其中：被合并方在合并前实现的净利润	167,458,807.16	-425,677.44
归属于母公司所有者的净利润	181,113,723.30	202,975,563.80
少数股东损益	-	-
六、其他综合收益和综合收益总额		
（一）其他综合收益		
其中：可供出售金融资产公允价值变动净额	-	-
（二）综合收益总额	181,113,723.30	202,975,563.80
其中：归属于母公司所有者的综合收益总额	181,113,723.30	202,975,563.80
归属于少数股东的综合收益总额	-	-

3、最近一年一期备考合并现金流量表

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 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	1,347,940,386.30	536,401,779.79
客户存款和同业存放款项净增加额		
向中央银行借款净增加额		
向其他金融机构拆入资金净增加额		
收到原保险合同保费取得的现金		

收到再保险业务现金净额		
保户储金及投资款净增加额		
处置交易性金融资产净增加额		
收取利息、手续费及佣金的现金		
拆入资金净增加额		
回购业务资金净增加额		
收到的税费返还	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	204,107,231.34	489,974,194.32
经营活动现金流入小计	1,552,047,617.64	1,026,375,974.11
购买商品、接受劳务支付的现金	398,153,370.03	912,260,590.79
客户贷款及垫款净增加额		
存放中央银行和同业款项净增加额		
支付原保险合同赔付款项的现金		
支付利息、手续费及佣金的现金		
支付保单红利的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金	10,130,198.29	14,690,228.37
支付的各项税费	132,134,969.22	161,749,307.63
支付其他与经营活动有关的现金	727,814,974.51	198,865,700.02
经营活动现金流出小计	1,268,233,512.05	1,287,565,826.81
经营活动产生的现金流量净额	283,814,105.59	-261,189,852.70
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	5,000,000.00	-
取得投资收益收到的现金	942,292.54	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	305,000.00	120.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	60,356,138.05	15,840,000.00
收到其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流入小计	66,603,430.59	15,840,120.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	52,455.00	2,328,069.00
投资支付的现金	2,128,428.17	500,000.00
质押贷款净增加额		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	167,582,634.16	50,000,000.00
支付其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流出小计	169,763,517.33	52,828,069.00
投资活动产生的现金流量净额	-103,160,086.74	-36,987,949.00
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金	607,000,000.00	20,000,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金		
取得借款收到的现金	638,500,000.00	252,095,000.00

发行债券收到的现金		
收到其他与筹资活动有关的现金	-	10,135,207.01
筹资活动现金流入小计	1,245,500,000.00	282,230,207.01
偿还债务支付的现金	285,617,155.57	276,920,844.43
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	43,456,993.74	80,964,086.04
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	
支付其他与筹资活动有关的现金	70,200,000.00	
筹资活动现金流出小计	399,274,149.31	357,884,930.47
筹资活动产生的现金流量净额	846,225,850.69	-75,654,723.46
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加额	1,026,879,869.54	-373,832,525.16
加：期初现金及现金等价物余额	65,096,432.47	438,928,957.63
六、期末现金及现金等价物余额	1,091,976,302.01	65,096,432.47

五、本次交易完成后上市公司盈利预测的主要数据

德棉股份以业经正源和信审计的上市公司、立信会计审计的爱家豪庭 2007 年度、2008 年度及 2009 年 1-8 月实际经营成果为基础，根据德棉股份与德棉集团、爱家控股三方签署的《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》之约定，结合公司 2009-2010 年度的经营计划、资金使用计划、投资计划及其他有关资料编制了上市公司 2009-2010 年度的盈利预测。

立信会计审核了德棉股份编制的 2009-2010 年度拟注入上市公司相关资产 2009-2010 年度模拟合并盈利预测报告，并出具信会师报字（2009）第 11810 号《盈利预测审核报告》。

（一）盈利预测编制基础

1、重大资产出售和处理

根据公司与德棉集团签属的框架协议安排，截止 2009 年 8 月 31 日本公司的全部资产和负债将出售给德棉集团，出售价格为 35,053.21 万元。该出售价格业经山东正源和信评估师事务所有限公司出具了鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告》，并已报经国有资产监督管理部门备案。

2、支付现金和非公开发行股份相结合购买资产

根据框架协议安排，本公司以向爱家控股支付现金和非公开发行股份相结合的方式购买其持有的爱家豪庭 100% 的股权。根据立信会计师事务所有限公司出具的信会师报字(2009)第 24286 号《审计报告》及上海银信汇业资产评估有限公司出具的沪银信汇业评报字〔2009〕第 A100 号《企业价值评估报告》，截至评估基准日 2009 年 8 月 31 日，本次拟购买的标的资产的总资产评估值 324,742.39 万元，负债评估值 25,924.68 万元，净资产评估值 298,817.72 万元，公司与爱家控股协议确定标的资产交易价格为人民币 298,817.72 万元。

本公司以向德棉集团出售重大资产取得的转让价格 35,053.21 万元购买爱家控股持有爱家豪庭的 11.73% 股权。爱家控股持有爱家豪庭 100% 的股权在扣除该转让资产价格后，以留存 88.27% 股权认购本公司本次非公开发行股份的股票。

本次以非公开发行股份合并的基准日为 2009 年 8 月 31 日，公司发行股份的价格系以定价基准日前 20 个交易日股票交易均价为基准（定价基准日为本次发行股份购买资产的首次董事会决议公告日），并按照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十二条规定的计算公式计算获得，为 8.05 元/股。公司本次向爱家控股非公开发行股票 327,657,767 股，爱家控股以爱家豪庭 88.27% 的股权认购该部分股票。

（二）盈利预测所依据的主要假设

1、基本假设

（1）本公司所遵循的国家和地方的现行法律、法规、政策和国家对房地产行业的宏观调控政策在预测期间未发生重大变化；

（2）本公司适用的各种税项在预测期间，其征收基础、计算方法及税率，不会有重大改变；

（3）本公司经济业务所涉及的国际和地区目前的政治、法律、经济政策无重大变化；

（4）本公司 2009 年度及以后年度均能持续经营；

（5）本公司从 2007 年 1 月 1 日起全面执行新会计准则体系及其补充规定，公司预计使用的会计政策不会因新会计准则相关解释及实施细则陆续出台而发生重大调整；

（6）国家现有的银行信贷利率、通货膨胀率和外汇汇率在预测期间无重大变动；

（7）本公司所从事行业的特点及产品市场状况无其他重大变化；

（8）本公司生产经营所需的材料价格及公司开发的商品房的价格不会发生大的变动；

（9）本公司的经营活动在预测期间内不会因人力缺乏、资源短缺、资金限制或成本严重变动而受到不利影响；

（10）本公司投资项目的生产经营计划、开发和销售进度均能如期实现，并能顺利交付使用；

（11）本公司已签订的主要合同能预期履行；

（12）本公司将进一步加强对应收款项的管理，预计预测期内没有重大的呆、坏账发生，且应收款项的规模未大幅增加；

（13）本公司在预测期间内无自然灾害等其他不可抗力因素造成的重大不利影响。

2、特定假设

（1）本公司未考虑因无法预计的事项造成大规模退房的情形；

（2）假设全国房地产市场销售价格不会发生重大波动。

（三）备考合并盈利预测利润表

单位：元

项 目	2009 年度	2010 年度
一、营业总收入	1,281,269,421.03	1,634,841,252.97
其中：营业收入	1,281,269,421.03	1,634,841,252.97
利息收入		
已赚保费		
手续费及佣金收入		
二、营业总成本	1,070,886,037.26	1,345,431,773.58
其中：营业成本	878,141,498.65	1,036,383,444.08
利息支出		
手续费及佣金支出		
退保金		
赔付支出净额		
提取保险合同准备金净额		
保单红利支出		
分保费用		
营业税金及附加	105,971,952.30	171,597,466.72
销售费用	30,407,505.20	45,797,339.61
管理费用	31,390,009.91	45,071,318.17
财务费用	27,149,381.07	46,582,205.00
资产减值损失	-2,174,309.87	-
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-254,437.63	-
投资收益（损失以“-”号填列）	1,163,437.65	-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-
汇兑收益（损失以“-”号填列）		
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	211,292,383.79	289,409,479.39
加：营业外收入	75,119,106.70	-
减：营业外支出	1,431,257.94	-
其中：非流动资产处置损失	6,686.00	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	284,980,232.55	289,409,479.39
减：所得税费用	80,932,248.00	85,387,705.93
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	204,047,984.55	204,021,773.46
其中：被合并方在合并前实现的净利润	-	-
归属于母公司所有者的净利润	204,047,984.55	204,021,773.46
少数股东损益	-	-

第十一节 同业竞争与关联交易

一、同业竞争

本次交易前，本公司控股股东德棉集团及其关联方与本公司属于纺织业的不同细分行业，不存在同业竞争；本公司与爱家控股分别从事不同的行业，因此，本公司与爱家控股及其关联企业之间也不存在同业竞争。

本次交易完成后，上市公司主营业务变更为房地产开发与经营，其与爱家控股、实际控制人李笙安先生同业竞争情况如下：

（一）爱家控股及其子公司与上市公司的同业竞争情况

本次重大资产重组完成后，上市公司的主营业务变更为房地产开发与经营，

爱家控股主要为控股型投资公司，其所拥有的全部下属企业均通过本次交易注入上市公司，因此本次交易完成后，与上市公司不形成同业竞争。

（二）实际控制人与上市公司的同业竞争情况

本次交易完成后，本公司实际控制人为李笙安先生。李笙安先生已通过本次交易将所拥有的全部在建房地产项目及土地储备全部注入到上市公司。除通过爱家控股持有爱家豪庭从事房地产开发经营业务外，李笙安先生还投资物业管理和建筑等房地产相关领域。

1、李笙安先生实际控制的其他公司

除爱家控股及本次拟注入上市公司的爱家豪庭及其下属公司外，实际控制人李笙安先生实际控制的其他公司如下：

（1）境内公司基本情况

公司	注册资本 (万元)	股东及持 股比例	经营范围	备注
----	--------------	-------------	------	----

爱家集团	10760	李笙安，89.96%；薛萍 10.04%	实业投资，房地产开发经营、物业管理、房地产信息咨询、国内贸易（除专项审批），投资咨询，自有房屋租赁	已销售完毕，承诺不再从事房地产开发业务
爱家物业	350	爱家集团，98.6%；薛萍，1.4%	物业管理，室内装潢，园林绿化，装潢材料、金属材料、五金交电、工艺美术品（除金银）、化工原料及产品（除危险品）、百货的销售及其咨询服务，家电维修，代购飞机、车船票，代收水煤费，收费停车场库。	
苏州文中	3500	爱家物业，100%	经销：建材、装饰装潢材料。	已销售完毕，不再从事房地产开发业务
青岛爱家	3000	爱家物业，100%	一般经营项目：利用自有资金对外投资、担保服务；物业管理；房地产经纪服务。（以上范围需经许可经营的，须凭许可证经营）	
荆州爱家	3000	爱家物业，100%	利用自有资产对外投资，担保业务的咨询服务，房屋出租（以上经营范围涉及到国家有专项规定的凭有效许可经营）	
泰都实业	注册：2969.585985万美元，实收1119.293601万美元	泰都香港，100%	许可经营项目：从事普通住宅、商业用房、办公用房的开发、建设、出售、出租。一般经营项目：生产各类服装、服装辅料及电脑绣花、电脑商标织造，销售自产产品；自有厂房出租；物业管理、房地产信息咨询服务、投资咨询	无房地产开发资质，未实际从事过房地产开发项目
爱家建筑	3000	泰都金坛，100%	工业与民用建筑工程施工；市政建设；建筑设备安装；室内装饰装潢；园林绿化；建筑材料，五金机械销售。（以上凡涉及行政许可的凭许可证经营）	
金坛爱家	3600	泰都金坛，100%	许可经营项目：房地产开发、经营。一般经营项目：物业管理；房地产信息咨询；投资咨询；建筑材料、金属材料的购销。	无房地产开发资质，未实际从事过房地产开发项目

（2）境外公司基本情况

公司名称	简称及注册地	股东姓名	股份数额	百分比
Classic Maison Development Co., Ltd	BVI(经典庄园)，英属维尔京群岛	李笙安	50000	100%
Oriental Fortune Development Co., Ltd	东方财富，开曼	Classic Maison Development Co., Ltd	50000	100%
Superexcellence	BVI(卓越)，英属维尔	Oriental Fortune	1	100%

Development Co., Ltd	京群岛	Development Co., Ltd		
Universe King Development Co., Ltd	BVI (宇宙之王), 英属维尔京群岛	Oriental Fortune Development Co., Ltd	1	100%
泰都有限公司（香港）	泰都香港，香港	Superexcellence Development Co., Ltd		90%
		Universe King Development Co., Ltd		10%
Aijia International Holding Co., Ltd (爱家国际控股有限公司)	爱家国际控股，开曼	李笙安	41667	83%
		薛萍	8333	17%

2、同业竞争情况的说明

（1）除本次拟注入上市公司的企业外，李笙安先生实际控制的企业中仅爱家集团、苏州文中开发过房地产项目，苏州文中截至 2007 年 8 月底其开发的房地产项目已全部销售完毕，且目前公司经营范围中已无房地产开发业务；爱家集团 2001 年至 2004 年期间开发的“爱家亚洲花园”项目，已于 2004 年 12 月基本销售完毕，尚有一套商铺及一个农贸市场未出售。爱家集团早在 2000 年已转型成为综合性投资公司、除自身房地产开发业务外还兼具其他领域的投资，目前无具体房地产开发业务。

同时爱家集团出具《关于避免同业竞争的承诺函》如下：

“上海爱家投资（集团）有限公司与爱家控股属于同一实际控制人控制的企业，本公司确认，自‘亚洲花园’项目于 2004 年 12 月基本销售完毕后，本公司已经不从事与房地产开发相关的业务，本公司保证本公司及本公司控股或实际控制的企业在本次重大资产重组完成后将不从事与上市公司相竞争的业务。本公司将对本公司控股、实际控制的其他企业进行监督，并行使必要的权力，促使其遵守本承诺。

如果本公司因违反本承诺而致使重组完成后的上市公司及/或其控股子公司遭受损失，本公司将按照法律法规规定承担相应的损失赔偿责任。”

（2）爱家国际控股、BVI（经典庄园）、东方财富、BVI 卓越、BVI 宇宙之王

注册地为开曼群岛，泰都有限公司注册地为香港，不从事境内房地产开发经营业务，不会构成同业竞争。同时，实际控制人李笙安先生出具承诺，上述公司未来将不从事与上市公司相竞争的业务。

（3）青岛爱家、荆州爱家无房地产开发资质，经营范围中无房地产开发业务；金坛爱家、泰都（金坛）实业有限公司虽然经营范围中有“房地产开发、经营”、“从事普通住宅、商业用房、办公用房的开发、建设、出售、出租”，但无房地产开发资质，也未实际从事过房地产开发项目。同时，实际控制人李笙安先生出具承诺，上述公司未来将不从事与上市公司相竞争的业务。

（三）控股股东、实际控制人避免同业竞争的措施

为避免未来与上市公司产生同业竞争，作为上市公司潜在控股股东爱家控股已出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

“作为上市公司潜在控股股东，爱家控股保证本公司及本公司控股或实际控制的除爱家豪庭及其子公司以外其他企业在本次重大资产重组完成后将不从事与上市公司相竞争的业务。爱家控股将对其控股、实际控制的其他企业进行监督，并行使必要的权力，促使其遵守本承诺。

如果本公司因违反本承诺而致使重组完成后的上市公司及/或其控股子公司遭受损失，本公司将按照法律法规规定承担相应的损失赔偿责任。”

作为上市公司潜在实际控制人李笙安先生出具《关于避免同业竞争的承诺函》如下：

“作为爱家控股的实际控制人，李笙安先生保证其本人控股或实际控制的除爱家豪庭及其子公司以外其他企业在本次重大资产重组完成后将不从事与上市公司相竞争的业务。李笙安先生将对本人控股、实际控制的其他企业进行监督，并行使必要的权力，促使其遵守本承诺。

如果本人因违反本承诺而致使重组完成后的上市公司及/或其控股子公司遭受损失，本人将按照法律法规规定承担相应的损失赔偿责任。”

通过本次交易方案设计和上市公司潜在控股股东爱家控股及其实际控制人李笙安先生、以及爱家集团出具的避免同业竞争的承诺，能避免本次交易完成后可能存在的同业竞争问题。

二、关联交易

（一）本次交易前的关联交易

根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号审计报告，本次交易前德棉股份的关联交易情况如下：

1、存在控制关系的关联方

企业名称	注册地址	经济性质	主营业务	与本公司 的关系	组织机构 代码	持股 比例	表决权 比例
山东德棉集团有限公司	德州市德城区顺河西路 18 号	国有企业	纱、线、针织品等的生产、经营及进出口业务等	母公司	16728136-9	54.65%	54.65%

2、不存在控制关系的关联方的性质

企业名称	与本公司关系
德州双威实业有限公司	同一母公司
山东德棉集团德州实业有限公司	同一母公司
山东德棉集团德州印染有限公司	同一母公司
山东德棉集团纺织品有限公司	同一母公司
山东德棉集团栖霞纺织有限公司	同一母公司
德州雅德联针织有限公司	授权德棉集团经营
山东德棉集团德州民生织造有限公司	同一母公司
山东德棉集团德州恒安运输有限公司	同一母公司
青岛恒源兴实业有限公司	同一母公司
德州德华纺织有限公司	同一母公司
香港国际雅东有限公司	同一母公司
山东德棉集团（柬埔寨）纺织有限公司	同一母公司
山东德棉双企房地产开发有限公司	同一母公司

3、关联方交易

（1）定价政策

如果有国家定价则执行国家定价，无国家定价时执行市场价格，如无市场价格，则参照实际成本加合理利润由双方协商确定。

（2）采购货物

企业名称	货物名称	2009 年 1-8 月		2008 年度	
		金额（元）	占年度同类采购额的比例%	金额（元）	占年度同类采购额的比例%
德州双威实业有限公司	辅料等	3,049,684.87	7.23	2,835,324.01	6.14

（3）销售货物

企业名称	货物名称	2009 年 1-8 月		2008 年度	
		金额（元）	占年度同类销售额的比例%	金额（元）	占年度同类销售额的比例%
德州双威实业有限公司	下脚料等	1,063,526.80	10.12	924,455.74	6.30

（4）关联方未结算项目金额

项目	企业名称	2009 年 8 月 31 日		2008 年 12 月 31 日	
		金额（元）	占该项目的比例%	金额（元）	占该项目的比例%
预收账款	山东德棉集团有限公司	226.57	0.00	226.57	0.00
应付账款	山东德棉集团栖霞纺织有限公司	330,939.65	0.17	330,939.65	0.26
应付账款	山东德棉集团有限公司	45,000.00	0.02	45,000.00	0.04
应付账款	德州双威实业有限公司	2,235,386.19	1.12	991,848.30	0.78
其他应付款	山东德棉集团有限公司	51,472,617.34	38.93	3,107,331.00	4.38

（5）担保事项

①截止 2009 年 8 月 31 日本公司未向控股股东及其他关联方提供担保。

②关联方为本公司提供担保情况

关联方名称	贷款金融机构	担保借款余额 (元)	借款到期日
山东德棉集团有限公司	华夏银行股份有限公司 济南市市北支行	52,000,000.00	2008年12月19日— 2009年12月19日

（6）其他关联交易

①2000年6月12日，本公司与山东德棉集团有限公司签订《土地使用权租赁合同》。合同规定，公司租赁山东德棉集团有限公司168,560平方米土地，租金为每年2,118,200.00元。2009年1-8月公司已计提租金1,411,100.00元。

②2000年6月20日，本公司与山东德棉集团有限公司签订《仓库租赁合同》。合同规定，公司向山东德棉集团有限公司租赁仓库，租金为每年96,462.00元。2009年1-8月公司已计提租金64,231.00元。

③根据本公司2009年6月24日召开的2009年第二次临时股东大会通过的《关于山东德棉集团有限公司与德棉股份进口料件委托加工和深加工结转交易的议案》，山东德棉集团有限公司利用进口许可证配额进口原棉，并委托本公司将原棉加工成棉纱（德棉集团不具备生产加工能力）。然后，根据海关深加工结转的相关规定，德棉集团将棉纱深加工结转给本公司，由本公司购进德棉集团棉纱，棉纱价格为原棉成本+委托加工费，德棉集团不再收取其他费用（低于市场棉纱价格），最后，经本公司深加工后再进行出口。

交易基本情况：德棉集团将1444吨进口原棉委托给本公司加工成棉纱，委托加工费用合计约950万元（含税）；经海关结转，由本公司购进德棉集团棉纱，购进棉纱金额合计约2500万元（含税）。截止2009年8月31日，本公司尚未自德棉集团购进棉纱。

（二）本次交易后的关联交易

本次交易前，爱家控股及其实际控制人李笙安先生与本公司之间不存在交易。

本次交易完成后，本公司主营业务转变为房地产开发与经营，爱家控股将成

为本公司控股股东。根据爱家豪庭两年一期审计报告，本次交易后上市公司可能存在的关联交易情况如下：

1、上市公司的母公司情况

单位：万元

母公司名称	关联关系	企业类型	注册地	法定代表人	业务性质	注册资本	持股比例	本公司最终控制方
爱家控股	母公司	有限责任	上海	黄勇	实业投资，房地产开发经营等	1000	100%	李笙安

注：爱家控股注册资本 2009 年 9 月增加至 5800 万元。

2、上市公司的子公司情况：

单位：万元

公司名称	公司类型	企业类型	注册地	法定代表人	业务性质	注册资本	持股比例%
武汉爱家	全资子公司	有限责任	武汉市	薛萍	房地产开发	5000	100
爱家实业	全资子公司	有限责任	上海市	薛萍	房地产开发	1000	100
爱家投资	全资子公司	有限责任	上海市	薛萍	房地产开发	1000	100
无锡爱家	全资子公司	有限责任	无锡市	薛萍	房地产开发	3000	100
鞍山爱家置业	全资子公司	有限责任	鞍山市	薛萍	房地产开发	4150	100
东爱置业	全资子公司	有限责任	上海市	薛萍	房地产开发	4179	100
湖州爱家	全资子公司	有限责任	湖州市	薛萍	房地产开发	3000	100
天津爱家	全资子公司的子公司	有限责任	天津市	薛萍	房地产开发	4500	100
鞍山爱家	全资子公司的子公司	有限责任	鞍山市	薛慧琴	房地产开发	9000	100

注：爱家投资、爱家实业、鞍山爱家置业、鞍山爱家注册资本分别于 2009 年 9 月变更为 3000 万、3000 万、10,150 万、15,000 万元。

3、上市公司的其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与本公司的关系
上海爱家投资（集团）有限公司	实际控制人控制的公司
上海爱家建筑工程有限公司	实际控制人控制的公司
青岛爱家投资有限公司	实际控制人控制的公司
上海爱虹置业有限公司	联营企业
上海爱家物业管理有限公司	实际控制人控制的公司
金坛爱家房地产有限公司	实际控制人控制的公司

泰都（金坛）实业有限公司	实际控制人控制的公司
李笙安	实际控制人
薛萍	实际控制人家庭成员

注：苏州文中、荆州爱家于 2009 年 8 月由东爱置业、武汉爱家出售给爱家物业，故属于 2008 年、2009 年 1-8 月备考合并财务报表中的合并范围。爱虹置业已于 2009 年 11 月 2 日注销。

4、关联交易情况

（1）购买商品、接受劳务的关联交易

关联方	关联交易内容	关联交易定价原则	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
爱家建筑	建筑施工	市场价格	---	2,740.17 万元	3,408.84 万元

（2）关联担保情况

担保方	被担保方	担保金额	主债权起始日	主债权到期日	担保是否已经履行完毕
爱家集团	武汉爱家	40000 万	2009 年 6 月 26 日	2012 年 6 月 26 日	否
泰都实业	武汉爱家	40000 万	2009 年 6 月 26 日	2012 年 6 月 26 日	否
爱家集团	武汉爱家	3000 万	2007 年 3 月 27 日	2010 年 3 月 27 日	否
薛萍	无锡爱家	13000 万	2008 年 4 月 14 日	2010 年 4 月 13 日	否
爱家集团	无锡爱家	13000 万	2008 年 4 月 14 日	2010 年 4 月 13 日	否
爱家集团	无锡爱家	18000 万	2008 年 11 月 17 日	2011 年 11 月 16 日	否
薛萍	无锡爱家	2335.7 万	2008 年 8 月 11 日	2010 年 8 月 10 日	否
爱家集团	无锡爱家	2335.7 万	2008 年 8 月 11 日	2010 年 8 月 10 日	否

（3）收购股权

时间	交易标的	受让方	出让方	转让股权比例	交易价格及依据
2008 年 9 月	天津爱家	东爱置业	爱家集团	66.67%	3000 万，原始出资额
			爱家豪庭	33.33%	1500 万，原始出资额
2008 年 10 月	苏州文中	东爱置业	爱家集团	57.14%	2000 万，原始出资额
			爱家豪庭	42.86%	1500 万，原始出资额
2009 年 3 月	鞍山爱家	鞍山爱家置业	泰都实业	100%	850 万，原始出资额
2009 年 8 月	武汉爱家	爱家豪庭	泰都实业	100%	5000 万，原始出资额①
2009 年 8 月	爱家实业	爱家豪庭	泰都实业	100%	1000 万，原始出资额②
2009 年 8 月	爱家投资	爱家豪庭	泰都实业	100%	净资产账面为 -1678.52 万元，协议按

0 元转让					
2009 年 8 月	无锡爱家	爱家豪庭	泰都实业	100%	净资产账面为-871.34 万元，协议按 0 元转让
2009 年 8 月	鞍山爱家置业	爱家豪庭	泰都实业	100%	交易价格为合并日净资产账面值 4,142.17 万元
2009 年 8 月	东爱置业	爱家豪庭	金坛爱家	100%	交易价格为合并日净资产账面值 2,910.42 万元
2009 年 8 月	湖州爱家	爱家豪庭	金坛爱家	100%	交易价格为合并日净资产账面值 2,855.68 万元

注：①2009 年 8 月，爱家豪庭以原始出资额 5,000 万元收购泰都(金坛)实业有限公司所持有的武汉爱家房地产有限公司 100%股权。合并日享有被投资单位所有者权益账面价值的份额为 65,374,308.81 元。按照同一控制下企业合并的相关规定，该股权收购款与合并日享有被投资单位所有者权益账面价值份额的差额 15,374,308.81 元计入“资本公积”科目核算，并在合并时还原被合并方在合并日前的留存收益。

②2009 年 8 月，爱家豪庭以原始出资额 1,000 万元收购泰都(金坛)实业有限公司所持有的上海爱家实业有限公司 100%股权。合并日享有被投资单位所有者权益账面价值的份额为 62,125,008.42 元。按照同一控制下企业合并的相关规定，该股权收购款与合并日享有被投资单位所有者权益账面价值份额的差额 52,125,008.42 元计入“资本公积”科目核算，并在合并时还原被合并方在合并日前的留存收益。

（4）出售股权

出售日期	出让方	受让方	交易对象	出售股权份额	出售股权比例	转让价格	交易价格确定依据
2008.9	爱家豪庭	泰都实业	武汉爱家	984 万	19.68%	984 万	原始出资额
2009.8	武汉爱家	爱家物业	荆州爱家	3000 万	100%	3000 万	原始出资额
2009.8	东爱置业	爱家物业	苏州文中	3500 万	100%	3500 万	原始出资额

（5）关联方应收应付款项

单位：万元

项目	关联方	2009-8-31		2008-12-31		2007-12-31	
		账面余额	占所属科目全部余额的比重	账面余额	占所属科目全部余额的比重	账面余额	占所属科目全部余额的比重
预付账	爱家建筑	264.79	1.06%	23.65	0.06%	100.00	0.25%

款							
其他应收款	李笙安	---	---	25.50	0.16%	1.00	0.00%
	爱家建筑	---	---	3,285.98	20.50%	3,550.34	17.27%
	青岛爱家	---	---	850.00	5.30%	850.00	4.13%
	爱家物业	---	---	---	---	17.24	0.08%
	泰都实业	---	---	1,000.00	6.24%	---	---
应付账款	爱家建筑	1,846.68	2.78%	2,563.31	5.66%	2,635.96	7.17%
其他应付款	李笙安	1.25	0.02%	55.69	0.08%	3,000.00	5.95%
	爱家集团	1,015.64	18.28%	41,358.90	58.13%	32,174.95	63.85%
	爱家控股	---	---	3,157.13	4.44%	1,156.89	2.30%
	爱虹置业	---	---	448.46	0.63%	448.54	0.89%
	爱家物业	---	---	1,796.80	2.53%	---	---

注、存在控制关系且已纳入上市公司合并会计报表范围的子公司，其相互间交易及母子公司交易已作抵销。

本次交易后，上市公司与爱家建筑之间的关联交易、关联担保情况预计仍将存在；收购股权和出售股权等关联交易均为偶发性关联交易，本次交易后不会存在；关联往来中，除与爱家建筑之间的经营性往来预计仍将存在以外，其他非经营性往来从 2007 年开始已逐年减少，该部分关联交易在本次交易完成后将尽量避免。

（三）减少及规范关联交易的措施

与交易前上市公司的关联交易相比，本次交易将有利于上市公司减少关联交易。

本次交易完成后，为保障重大资产重组完成上市公司全体股东、尤其是社会公众股东的合法利益，减少并规范爱家控股及其实际控制人李笙安先生将来可能产生的关联交易，确保与上市公司之间关联交易的公平、公正、公允，爱家控股及爱家控股的实际控制人李笙安先生（以下合称“承诺人”）已出具《关于减少及规范关联交易的承诺函》，一致承诺如下：

1、本次重大资产重组完成后，承诺人将严格按照《公司法》、《证券法》、《深

圳证券交易所股票上市规则》等法律法规以及上市公司《公司章程》的有关规定行使股东权利或者董事权利，在股东大会以及董事会对有关涉及承诺人事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。

2、李笙安先生保证对其及直系亲属控股或实际控制的除爱家豪庭及其子公司以外其他企业在本次重大资产重组完成后将尽量减少与上市公司及/或其子公司之间的关联交易。

3、承诺人承诺，对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，承诺人将遵循市场公开、公平、公正的原则以公允、合理的市场价格进行，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序。承诺人将对其本人/本公司控股、实际控制的其他企业进行监督，并行使必要的权力，促使其遵守本承诺。

4、承诺人因违反本承诺而致使本次重大资产重组完成后的上市公司及/或其子公司遭受损失，承诺人将按照法律法规规定承担相应的损失赔偿责任。”

第十二节 上市公司资金占用及为关联方提供担保的情况

一、上市公司资金占用情况

（一）本次交易前上市公司资金、资产被占用情况

根据正源和信出具的鲁正信专字(2009)第 1025 号《关于山东德棉股份有限公司控股股东及其他关联方资金占用情况的专项审核报告》，截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份控股股东及其他关联方不存在非法占用上市公司资金、资产情况。

（二）本次交易后上市公司资金、资产被占用情况

截至本报告签署日，爱家豪庭不存在被实际控制人及其他关联方非经营性占用资金、资产的情况。

根据立信会计出具的信会师报字（2009）第 11809 号德棉股份模拟备考财务报表审计报告，截至 2009 年 8 月 31 日，关联方应收应付款项如下：

项目	关联方	账面余额（万）
预付账款	上海爱家建筑管理有限公司	264.79
应付账款	上海爱家建筑管理有限公司	1,846.68
其他应付款	李笙安	1.25
其他应付款	上海爱家投资（集团）有限公司	1,015.64

本次交易完成后，上市公司将不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人非法占用的情形。

二、为关联方提供担保情况

（一）本次交易前上市公司为关联方担保情况

根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号审计报告，截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份不存在向控股股东及其他关联方提供担保的情形。关联方

为德棉股份提供担保情况如下：

关联方名称	贷款金融机构	担保借款余额（元）	借款到期日
山东德棉集团有限公司	华夏银行股份有限公司济南市市北支行	52,000,000.00	2008年12月19日— 2009年12月19日

（二）本次交易后上市公司为关联方担保情况

截至本报告签署日，爱家豪庭不存在为实际控制人及其他关联人提供担保的情形。

根据立信会计出具的信会师报字（2009）第11809号德棉股份模拟备考财务报表审计报告，截至2009年8月31日，上市公司不存在向实际控制人及其他关联人提供担保的情形。关联人合计为上市公司提供担保131,671.4万元，具体情况如下：

担保方	被担保方	担保金额	主债权起始日	主债权到期日	担保是否已经履行完毕
爱家集团	武汉爱家	40000万	2009年6月26日	2012年6月26日	否
泰都实业	武汉爱家	40000万	2009年6月26日	2012年6月26日	否
爱家集团	武汉爱家	3000万	2007年3月27日	2010年3月27日	否
薛萍	无锡爱家	13000万	2008年4月14日	2010年4月13日	否
爱家集团	无锡爱家	13000万	2008年4月14日	2010年4月13日	否
爱家集团	无锡爱家	18000万	2008年11月17日	2011年11月16日	否
薛萍	无锡爱家	2335.7万	2008年8月11日	2010年8月10日	否
爱家集团	无锡爱家	2335.7万	2008年8月11日	2010年8月10日	否

本次交易完成后，上市公司将不存在为实际控制人或者其他关联人提供担保的情形。

第十三节 风险因素分析

截至本报告书出具之日，本次交易尚存在以下风险，提请投资者特别关注：

一、本次交易的审批风险

由于本次重大资产出售、发行股份购买资产与股份转让互为条件，同步实施，因此股份转让相关报批事项也属于本次交易报批程序的一部分。本次交易尚需呈报的批准程序如下：

（一）德棉股份股东大会审议通过本次交易方案，且同意豁免爱家控股以要约方式收购上市公司股份义务；

（二）有权国有资产监督管理部门（包括省级有权国有资产管理部门和国务院国有资产监督管理部门）批准本次股份转让事项；

（三）中国证监会核准本次交易，对爱家控股因本次交易形成的上市公司收购行为无异议，且豁免爱家控股以要约方式收购上市公司股份的义务。

上述呈报事项能否获得相关的备案、批准或核准，以及获得相关备案、批准或核准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

对策：本公司将严格按照中国证监会的有关规定以及《公司章程》、《框架协议》及其补充协议的有关条款，积极履行本次重大资产重组的各项程序，按照证监会的要求提供材料并及时披露相关信息。

德棉集团将于《股份转让协议》签署后根据相关规定及时向山东省国有资产监督管理部门递交本次股份转让相关申请材料，由省级国有资产监督管理机构报省级人民政府批准后报国务院国有资产监督管理机构审核；上市公司、收购方爱家控股将于上市公司股东大会审议通过本次交易相关议案后及时向中国证监会递交相关申报材料。

二、政策和宏观调控风险

本次交易完成后，本公司主营业务将转变为房地产开发与经营。房地产开发受国家宏观调控政策的影响较大。为规范房地产行业的发展，国家对房地产业的管理和宏观调控力度较大，陆续在产业政策、信贷政策、税收政策方面出台了一系列限制性措施，都将对房地产企业在土地取得、项目开发、融资以及保持业绩稳定等方面产生相应的影响。因此，国家相关房地产宏观调控政策将对本公司生产经营产生重大影响。

对策：公司将密切关注国家、各级政府所颁布的对本行业有可能带来影响的各种政策以及政策趋势，并积极响应提出相关解决方案以应对相关调控对上市公司经营带来的影响。

三、行业风险

（一）房地产开发的周期性明显

房地产开发存在明显的周期性，与国民经济发展之间存在较大的关联性，受国民经济发展周期影响较大。随着我国经济增长速度的趋缓，如果不能正确预测国民经济发展周期的波动，并针对经济发展周期各个阶段的特点相应调整公司的经营策略和投资行为，公司的业务和业绩也将存在一定的波动风险。

对策：本公司将紧密关注国民经济发展和房地产市场趋势，合理安排项目开发节奏，以保持公司稳定发展。

（二）市场竞争加剧风险

随着消费者购房消费日趋成熟，中央、地方政府对房地产业发展的宏观调控政策的不断出台和完善，房地产市场的竞争必然日趋激烈，房地产企业优胜劣汰的趋势正逐步显现。

对策：在房地产市场发展的成熟期，品牌将成为企业产品在市场竞争中成败关键要素之一，未来房地产行业的竞争将主要表现为开发企业综合实力与产品品

牌的竞争。爱家豪庭已经积累了较为丰富的项目开发经验，爱家的品牌在上海乃至全国已具有一定的知名度和区域影响力。本次交易完成后，本公司将充分利用“爱家房产”的品牌优势，不断提高公司管理水平和项目运作能力，提升“爱家房产”品牌的内涵和影响力，从而提升公司在行业中的竞争优势。

四、业务风险

本次交易完成后，本公司主营业务将转变为房地产开发与经营，将面临房地产开发企业的一系列业务经营风险。

（一）项目开发、建设风险

房地产开发具有周期长，投资大，涉及相关合作行业广的特点。房地产项目通常需要经过项目论证、土地收购、规划设计、施工、营销、售后服务等阶段。在上述过程中，政府部门需要对重要环节进行审批或备案，上述任何环节的不利变化，将可能导致公司项目周期拉长、成本上升等风险，影响预期的销售和盈利。

对策：爱家豪庭经过十几年的专业化经营，已经在房地产开发方面积累了丰富的专业经验，组建了一支具有丰富项目管理及操作经验的团队，具备较强的项目操作能力和较强的专业经营能力。在本次交易完成后，上市公司将制定科学的项目决策程序，完善项目开发与建设的质量控制体系，从项目开发建设到销售完成的全过程，公司将加大质量控制，充分考虑项目建设过程中的各种潜在不利因素，合理规划开发建设周期，力争降低此类风险给公司带来的不利影响。

（二）筹资风险

目前爱家豪庭房地产开发融资仍以自有资金、银行贷款和项目预售款为主，融资渠道单一，一旦国家经济形势发生重大变化，或产业政策发生重大变化，或信贷政策继续进行重大调整，本公司存在由于资金筹集困难，从而影响本公司正常经营及顺利发展的风险。

对策：公司将积极探索新的融资渠道，借助新型金融工具，或与其它投资者进行合作等方式实现多渠道融资。在本次重组完成后，爱家豪庭作为上市公司的

全资子公司，将获得至关重要的融资渠道，为公司业务发展提供资金支持。

同时，公司还将从加强经营管理、财务管理、项目管理等方面着手，降低融资风险。第一加强经营管理，保证项目按计划开发和完工，以便及时回笼资金；第二提高财务管理水平，加强财务工作的计划性，保持合理的资产负债率并使债务结构合理化，尽可能提高资金的流动性，坚持稳健的投资观念，在节约资金成本、提高资金使用效率的同时保证经营活动对资金的需要；第三准确把握国家宏观经济形势、产业政策及金融信贷政策的发展与变化，及时调整公司项目开发计划。

（三）工程质量风险

在房地产项目开发过程中，如果楼宇的设计质量、施工质量不能满足客户的需求，可能会给楼盘的销售及公司的品牌造成负面影响；如果发生重大质量事故，则不但会严重影响楼盘的销售进度，更会对本公司的经营活动造成重大损害。

对策：本公司将严格选择设计、施工、监理、材料供应商等合作单位，以降低本公司直接的质量风险。另外，加强公司本身的设计、施工管理力量，强化对设计环节的控制力，确保设计、施工的质量。

（四）销售风险

随着我国房地产产业的发展及客户个性化需求的不断提高，能满足心理和精神需要、注重生活方式与生活品质的房屋成为购房者的首选，对产品细分和客户细分的要求也提高，不适当的市场会导致产品滞销。

另外，宏观经济形势变化、宏观调控政策变化、土地及建筑成本增加等因素的影响可能使商品房交易成本增加的同时降低潜在客户的购买力，引发销售风险。如普通消费者购房通常采用银行按揭的方式进行，如果中国人民银行在未来进一步提高个人住房商业按揭基准利率和公积金按揭贷款利率，会提高购房的按揭融资成本，降低潜在客户的购买力；而随着政府对房地产行业一系列调控政策的出台，商品房交易成本增加，从而加大公司的销售风险。

对策：本公司将依托爱家豪庭房地产开发经验针对每个具体项目认真研究区域市场和客户的个性化需求，根据调研结果进行规划设计，使产品符合区域市场和客户的具体需求。本公司将充分借助爱家房产已有的品牌优势和影响力，加强销售管理工作，尽量降低销售风险，并积极探索各种新的销售模式。

（五）业务结构单一的风险

爱家豪庭主要以普通商品住宅小区的开发、建设和销售为主，商业地产、收租地产所占的比例较低，产品和业务比较单一；重组后上市公司与同行业其他上市公司相比，总资产规模偏小、资金实力偏弱，因此企业抗行业波动风险能力不足，如果房地产市场，特别是住宅市场出现大的波动，将会给未来上市公司的经营带来一定的风险。

对策：公司规模虽然相对较小但资产负债结构基本合理，资产周转能力和盈利能力突出，公司的财务状况稳健，经营业绩良好，为保证今后公司的稳定发展提供了良好的基础。总资产和资金实力处于弱势，说明公司需要进一步增强资本实力、拓宽融资渠道，而本次重组将为公司提供解决这一问题的渠道，为公司创造新的发展机遇。

公司房地产开发业务以二、三线区域经济中心城市为重点，已经形成了以上海、长三角、中部长江流域中心城市和环渤海经济圈为四大支撑的业务发展格局，公司将在承继过去优秀的开发理念和模式的基础上，在主推精品住宅的同时力争产品能够不断创新，同时适度涉足商业地产领域以使本公司的产品结构更为丰富。

（六）合作项目的风险

爱家豪庭目前部分项目已经与或拟与其它企业进行合作或合资开发如武汉爱家国际华城项目。如果有关各方在今后的合作中不能达成一致，或在合作方式的合法性、履行合同条款的可能性等方面出现问题，或者合作方的资信情况出现问题，都将使上市公司面临风险。

对策：对已采用合作方式进行开发的武汉爱家国际华城项目（分三期），目

前已基本完成一期一区项目的开发销售、一期二区项目正在销售过程中、二期项目也已开工建设，鉴于合作时间较长双方已形成一定的信任基础，在合作中也充分考虑了合作方的利益，且公司已通过锁定合作方利益的方式彻底控制了项目的开发，因此，该项目的合作风险一定程度上能得到有效控制。

未来拟合作项目公司将采取股权合作方式，本公司将对合作单位的资质、实力、信誉进行严格审查，利用自身优势，争取主导合作项目的开发，合作中充分考虑合作方利益，确保合作方能顺利履行合作协议。对合作有障碍或不顺利的项目，上市公司将采取收购合作方股权等方式彻底控制项目的开发。

（七）土地储备风险

土地是房地产开发企业持续经营的基本保障，土地储备不足将会影响公司后续项目的持续开发，造成公司的经营业绩波动，土地储备过多，占用资金量过大，又会影响企业资金的周转效率和收益回报，给经营带来风险，同时，还可能会由于资金、市场等原因不能及时开发，从而将面临交纳土地闲置费甚至无偿交回土地使用权的风险。随着公司房地产开发规模的不断扩大，上市公司可能面临土地储备不足的风险。

对策：爱家豪庭及下属企业房地产开发项目使用的土地均是严格执行土地出让或转让的法律程序取得，不存在非法占用、转让土地的情形。公司未来将继续遵守国家土地管理方面的法律法规，依法取得土地，依法进行开发。针对土地储备等政策变化的风险，公司将加强调研，加强管理，确定最佳的市场定位，寻求通过多种方式增加土地储备，以降低土地开发成本和项目开发的风险。

爱家豪庭及其子公司未来三到五年的建设项目用地已取得土地使用权证的有 49.51 万平方米，包括在建项目无锡爱家金河湾家园、武汉爱家的爱家国际华城二期项目 20.37 万平米，以及新开工和拟开工项目 29.14 万平方米；另爱家豪庭及其子公司有约 40 万平方米已取得挂牌出让成交确认书或签订协议或缴纳部分土地出让款的土地，公司具有保证未来三到五年正常开发的土地储备。

房地产公司建立自己的土地储备，还要考虑自身的资金实力和管理能力，土

地储备规模应该与企业发展战略、融资能力和管理能力相匹配，而不是越大越好。超出自己的资金实力和管理能力购置土地，会严重影响房地产企业的可持续发展和抗风险能力，甚至因为资金链过度绷紧而使企业陷入财务危机。爱家豪庭坚持从企业实际情况出发建立土地储备，对每一个项目都经过严格的论证、研究，建立了项目前期调研、可行性研究、项目决策、项目实施等一系列的管理制度和决策体系。爱家豪庭现有土地储备均有相应的融资计划和开发计划作为支撑，所有土地储备均已经过详细的方案论证或正在前期施工准备过程中。

五、财务风险

（一）收入、利润增长不均衡风险

公司属于房地产行业，公司的收入与利润主要来自于房地产开发。

房地产具有开发周期较长的特点，其营业收入的确认具有特殊性，公司所开发的房地产产品通常是向不特定多数的购买者销售，销售受到多种因素影响，因此公司可能存在年度之间收入与利润不均衡性的风险。

对策：公司将充分利用当前较好的市场形势，合理安排项目开发的节奏，合理搭配各项目之间的投资比例，尽可能避免公司年度之间收入与利润出现大幅度变动，以保持均衡、稳定发展，给投资者一个稳定、明确的预期。与此同时，公司也将加强房地产预售的力度，加速销售资金的回笼。通过采取上述一系列措施可降低目前公司资产负债率较高的风险。

（二）资产负债率及预收账款的风险

根据德棉股份经审核的模拟备考财务报表，截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份的负债总计为 364,912.95 万元，资产总计为 469,764.97 万元，资产负债率为 77.68%。总负债中预收账款高达 163,653.42 万元占 44.85%，因预收账款没有现金还款压力，在完成交付手续后将全部转为营业收入，扣除预收账款后的资产负债率为 42.8%，公司资产负债结构处于合理范围。

公司在进行土地开发及房产销售过程中常采取向对方预收款项的方式，如果

公司所开发产品不能按协议约定条件交用，存在对方要求退还已预付款项的可能，如果发生此等事项，公司因此可能面临支付压力及被对方索赔的风险。

对策：为化解预收账款的风险，公司对所开发项目，从资金、工期等各方面周密安排，充分考虑可能遇到的困难，并逐一采取措施落实，最大限度地避免发生不能按协议约定交付产品的现象。此外，公司将进一步加大市场推广宣传和营销管理力度，提高一线营销人员的综合素质，采取各种激励机制，调动营销人员的积极性，从而加快推动销售活动的完成。同时，不断强化财务管理制度，对预售所得款项进行专户管理。

（三）资金周转风险

房地产项目投入资金大，建设周期长，同时考虑公司今后的发展需有较大量的土地储备，而公司的资金有很大一部分来自于银行借款，如在建设过程中遭遇意外的困难而使项目建设延期，或遇市场发生重大变化，投入资金不能如期回笼，则公司存在资金周转困难的风险。

对策：公司将充分考虑房地产开发的特点，对每个项目进行周密的安排，利用目前有利时机加快建设，保证各开发项目按期完工。加强项目销售工作，促进现金回流。与各银行保持良好的合作关系，拓展各种筹资渠道，增强公司抗风险能力。

六、其他风险

（一）大股东控制风险

本次交易实施后，爱家控股将成为本公司控股股东，持有本公司的股权比例达到 75%以上，如果爱家控股利用其控股地位，通过行使股东表决权等方式对公司的经营决策等进行控制，可能会影响中小股东的权益。

对策：本公司已经建立起股东大会、董事会、监事会和经营层的公司法人治理结构。制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》和《监事会议事规则》等基本管理制度，本公司将严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规的

规定维护本公司的独立性。爱家控股及实际控制人李笙安先生还承诺，在本次重大资产重组完成后，将保证与本公司做到人员、资产、业务、财务、机构独立，同时进一步完善公司法人治理结构，并对同业竞争、关联交易出具承诺函。

（二）评估风险

截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭母公司账面净资产为 9.47 亿元。以 2009 年 8 月 31 日为评估基准日，爱家豪庭的评估值为 29.88 亿元，评估增值率达 215.39%。经交易各方协商，拟注入资产的交易价格依据评估值确定为 29.88 亿元。

爱家豪庭及其子公司目前的存货主要为已经投入但尚未完工销售的开发成本及已完工但尚未销售或结转收入的开发产品，由于房地产市场变化存在较大不确定性，这些存货存在因市场变动发生价格波动的风险。房地产开发存在明显的周期性，与国民经济发展之间存在较大的关联性，受国民经济发展周期影响较大。近年来国内房地产价格总体呈持续上涨态势（包括 2009 年上半年），可能积累了潜在的房地产行业市场风险，房地产市场价格存在较大的不确定性，会导致爱家豪庭及其子公司目前的存货存在因市场变动发生价格波动的风险，从而影响本次交易中爱家豪庭的评估价值，导致潜在的评估风险。

对策：本次评估采用成本加和法，部分存货采用假设开发法，同时以收益法进行验证，爱家控股参考评估报告，承诺爱家豪庭在 2009 年度至 2012 年度的实现的净利润合计不低于 8.12 亿元人民币，且与上市公司签署《盈利预测补偿协议》，若目标资产 2009 年度至 2012 年度的实际盈利总数不足净利润承诺总数的，同意在 2013 年将其认购新股数按一定比例计算股份补偿数，并将该部分股份补偿数无偿赠送给实施登记日上市公司登记在册的除爱家控股认购新股数之外的股份持有者。

（三）盈利预测的风险

上市公司、爱家豪庭均对本次交易后 2009 年、2010 年的盈利情况进行了预测，并编制了《盈利预测报告》、《备考盈利预测报告》，立信会计对上述盈利预测

进行了审核并出具了审核报告。盈利预测报告期内，受国际金融危机以及国内经济环境的影响，房地产行业存在较大的不确定性因素，若盈利预测报告期内房地产出现行业拐点、行业景气下滑、商品房价格指数出现大幅下跌，则本次交易后的公司盈利预测将难以实现，且盈利预测报告期内还可能出现对公司的盈利状况造成影响的其它因素，如政策变化、发生不可抗力等，尽管上述盈利预测中的各项假设遵循了谨慎性原则，但仍可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的情况。

对策：上市公司将按照项目开发计划及资金安排，采取积极的经营方式确保公司盈利预测的实现。同时，为保护上市公司及中小股东的利益，爱家控股作出的盈利预测补偿承诺中的业绩承诺也充分考虑了上述盈利预测。

（四）资产交割日不确定性的风险

本次交易尚需满足多项交易条件方可完成，包括但不限于取得公司股东大会、有权国有资产监督管理部门和中国证监会对本次交易的批准，以及公司股东大会和中国证监会对爱家控股因本次以资产认购公司新增股份触发要约收购义务的豁免的批准，以上程序履行的结果还有一定的不确定性。实际交割日前德棉股份尚需取得全体债权人对于本次重大资产出售所涉及的债务转移同意函（截至本报告书签署日，债务转移已取得 90.83%的债权人同意）及履行其他必要程序等，因而资产交割日具有不确定性。资产交割日的不确定导致上市公司 2010 年度的经营和盈利存在着不确定性。

对策：公司将严格按照中国证监会的有关规定、《公司章程》以及《框架协议》及其补充协议的相关条款，履行本次交易所必须履行的各项程序，及时办理相关手续并作出相应信息披露。

（五）股市风险

影响股票价格水平的因素较多，不仅受公司经营环境、财务状况、经营业绩以及所处行业的发展前景等因素的影响而上下波动，国内外政治、经济形势变化、投资者心理变化都会给股票市场带来影响。本公司股票价格可能因上述因素出现

背离价值的波动，股票价格的波动会直接或间接地对投资者造成影响。

第十四节 本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易完成后，本公司仍具有完善的法人治理结构，与爱家控股在业务、资产、人员、机构、财务等方面独立，具有直接面向市场独立经营的能力。爱家控股亦承诺本次交易完成后与本公司做到业务、资产、人员、机构、财务“五分开”，确保本公司人员独立、资产完整、业务独立完整、财务独立、机构独立。

一、本次交易完成后公司人员安排

根据《框架协议》及其补充协议的约定，本公司原有职工按照“人随资产走”的原则由德棉集团一并接收，德棉集团可根据需要设立全资子公司来接收德棉股份拟出售资产和转移人员；本公司购买爱家豪庭 100%的股权，爱家豪庭现有职工及其劳动关系将保持不变。

本次重大资产出售及发行股份购买资产完成后，德棉股份的主营业务将发生重大变化，上市公司将由一家从事纺织品生产经营的公司成功转型为房地产开发经营公司。上市公司将根据主营业务转变的情况，进行人员的必要调整，增加具有多年房地产开发从业经历或具有丰富公司经营管理经验的人士，经合法选聘程序后进入上市公司开展工作。在相关人员进入公司之前，本公司管理层及职能部门工作人员将各司其职，确保公司生产经营等各项工作的持续稳定，并全力配合公司安排，保证公司人事变动的顺利完成。

二、本次交易完成后的公司治理结构

本次交易完成后，德棉股份的主营业务将由纺织转变为房地产开发经营，并且股权结构、控股公司数量、管理复杂性等多方面都将发生重大变化。为了规范公司运作和管理，充分发挥协同效应，提升经营效率和盈利能力，公司将进一步按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及《公司章程》的要求，不断完善公司法人治理结构。

（一）股东与股东大会

本次交易完成后，本公司将继续根据《公司法》、《证券法》、《上市公司准则》和《上市公司股东大会规则》等法律法规的要求和本公司《公司章程》和《股东大会议事规则》的要求依法召集、召开股东大会，平等对待公司全体股东，保证每位股东参加会议的权利并充分行使咨询权和知情权。在保证股东大会合法、有效的前提下，合理安排股东大会时间、地点，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，提高股东参与股东大会的比例，充分保障股东的参与权和表决权。本公司将进一步完善关联交易、担保、募集资金使用等制度，严格规范公司行为，切实维护中小股东利益。

（二）控股股东与上市公司

本次交易完成后，本公司将保持和控股股东、实际控制人在人员、资产、财务、机构和业务等方面的独立，本公司独立经营、自主决策并承担经营责任和风险。公司董事会、监事会和内部管理机构相互制约，独立运作，确保公司重大决策能够依照法定程序和规则制定和实施。本公司将继续积极督促控股股东、实际控制人严格依法行使出资人的权利，切实履行对本公司及其它股东的诚信义务，不直接或间接干预本公司的决策和生产经营活动；不利用其控股地位损害上市公司和其它股东利益，切实避免同业竞争；不利用其控股地位故意促使上市公司的股东大会或董事会作出侵犯上市公司或其它股东合法权益的决议；不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。

（三）董事与董事会

本次交易完成后，本公司将进一步完善公司董事会的运作。督促本公司董事认真履行诚信和勤勉的职责，确保本公司董事会高效运作、科学决策。充分发挥独立董事在完善公司治理结构、维护中小股东合法权益，提高本公司决策机制科学性等方面的积极作用。确保公司董事和独立董事的任职资格、人数、人员构成、产生程序、责任和权力等合法、规范。

（四）监事与监事会

本次交易前，本公司监事会按照《公司法》、《公司章程》、《监事会议事规则》

和有关法律、法规的要求，从切实维护本公司利益和广大中小股东权益出发，认真履行了监督职责。本次交易完成后，本公司将进一步加强监事会和监事监督机制，保障监事会对本公司财务、业务、内部管理以及公司董事、高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权力，更好的维护本公司及本公司全体股东的利益。

（五）绩效评价与激励约束机制

本次交易完成后，本公司将积极着手建立更加公正、透明、有效的董事、监事和经理人员的绩效评价标准和程序，继续坚持薪酬与考核委员会负责组织董事和经理人员的绩效评价，以及采取自我评价与相互评价相结合的方式进行独立董事、监事的评价。

为促进本公司管理层切实履行忠实、诚信义务，本次交易完成后，本公司将进一步建立经理人员的薪酬与公司绩效和个人业绩相联系的激励机制，以吸引人才，保持经理人员的稳定。

（六）利益相关者

本次交易完成后，本公司将进一步与利益相关者积极合作，共同推动本公司持续、健康地发展。为维护利益相关者的权益提供必要的条件，避免其合法权益受到侵害。同时，鼓励职工通过与董事会、监事会和经理人员的直接沟通和交流，反映职工对本公司经营、财务状况以及涉及职工利益的重大决策的意见，并且进一步关注环境保护、公益事业等问题，更加重视本公司的社会责任。

（七）信息披露与透明度

本次交易完成后，本公司将继续严格按照法律、法规和公司章程的规定，真实、准确、完整、及时地披露信息，并保证所有股东有平等的机会，经济、便捷地获得信息。

三、爱家控股关于保证上市公司独立性的承诺

爱家控股及实际控制人李笙安先生签署了《关于保证上市公司独立性的承诺函》，承诺在本次交易完成后，将遵守相关法律、法规、规章、其他规范性文件及公司章程的规定，依法行使股东权利，不利用控股股东、实际控制人的身份影响上市公司的独立性，保持上市公司在资产、人员、财务、机构和业务方面的完整性和独立性，不利用上市公司违规提供担保，不非法占用上市公司资金，减少并规范关联交易，避免同业竞争。

（一）人员独立

1、保证上市公司的生产经营与行政管理（包括劳动、人事及工资管理等）完全独立于爱家控股及其实际控制人控制的关联企业。

2、保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人、董秘等高级管理人员的独立性，不在爱家控股及其实际控制人控制的关联企业担任除董事、监事以外的其它管理职务。

3、保证爱家控股及其关联方推荐出任上市公司董事、监事和高级管理人员的人选都通过合法的程序进行，爱家控股及其实际控制人不干预上市公司董事会、监事会和股东大会已经作出的人事任免决定。

（二）资产独立完整

1、保证上市公司具有与经营有关的业务体系和相关的独立完整的资产。

2、保证上市公司不存在资金、资产及其他资源被爱家控股及其实际控制人违规占用的情形。

3、保证上市公司的住所独立于爱家控股及其实际控制人。

（三）财务独立

1、保证上市公司设置独立的财务部门和拥有独立的财务核算体系。

2、保证上市公司在财务决策方面保持独立，爱家控股及其实际控制人不干涉上市公司的资金使用。

3、保证上市公司保持自己独立的银行账户，并依法独立纳税。

（四）机构独立

1、保证上市公司建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。

2、保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权，爱家控股及实际控制人不超越股东大会直接或间接干预上市公司的决策和经营。

（五）业务独立

1、保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。

2、保证爱家控股及其实际控制人除通过行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预。

3、保证爱家控股及其实际控制人控制的其他企业避免从事与上市公司具有实质性竞争的业务。

4、保证尽可能减少上市公司与爱家控股及其实际控制人控制的关联企业之间的持续性关联交易。对于无法避免的关联交易将本着“公平、公正、公开”的原则，保证关联交易价格的公允性，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。

第十五节 其他重要事项说明

一、上市公司最近十二个月内资产交易与本次交易的关系

截至本报告书签署之日起的前十二个月内，除正常的生产经营活动外，上市公司未发生过其它重大购买、出售、置换等资产交易行为。

二、德棉股份近五年内受到监管部门的处罚及整改情况

（一）证监会行政处罚及整改情况

德棉股份于 2009 年 6 月收到中国证券监督管理委员会《行政处罚决定书》（[2009]18 号），德棉股份已根据处罚决定进行整改，具体情况如下：

1、违法事实

经中国证监会对德棉股份的立案调查、审理，公司存在以下违法事实：

- （1）未及时履行临时信息披露义务。
- （2）2007 年中期报告和年度报告虚假陈述。

2、证监会处罚决定

- （1）给予德棉股份警告，并处以 30 万元的罚款；
- （2）分别给予李会江、周庆春警告，并处以 5 万元罚款；
- （3）分别给予王加毅、姚兴友、徐刚、孙德荣、张启民、赵全胜、邓辉、林洪志、于涛、石万林、袁绍恕、段守江警告。

3、德棉股份整改情况

德棉股份按要求缴纳了罚款；由于本次中国证监会的处罚所针对的公司违法

事项是 2008 年信息披露违规和因此造成的财务报告虚假陈述，公司在 2008 年 6 月 27 日深圳证券交易所对公司下达深证上[2008]94 号处罚文件后已经及时进行了整改，详细情况见“第十五节/二、/（二）交易所公开谴责”部分对整改情况的描述。

（二）交易所公开谴责

2008 年 6 月 27 日，深圳证券交易所向德棉股份下发了深证上[2008]94 号处分决定，德棉股份根据处分及时进行了整改，具体情况如下：

1、违规事实

经查明，截止 2008 年 5 月德棉集团占用德棉股份资金余额 7,912.24 万元，德棉股份对上述事项未履行相应的审批程序及信息披露义务。

2、交易所处分决定

（1）对德棉股份给予公开谴责的处分。

（2）对德棉股份董事李会江、周庆春、赵全胜、孙德荣、徐刚、姚兴友、张启民、石万林、于涛，监事姜忠元、王青翠、袁绍恕，财务总监段守江，总会计师赵延彬，董事会秘书孙万生，总工程师李德志，副总经理方立民、付爱东、王建强，原董事王加毅，给予公开谴责的处分。

（3）公开认定德棉股份董事李会江、周庆春、孙德荣，财务总监段守江，总会计师赵延彬，董事会秘书孙万生，原董事王加毅不适合担任上市公司董事、监事、高级管理人员。

（4）对德棉股份控股股东山东德棉集团有限公司给予公开谴责的处分。

（5）对德棉股份董事邓辉、林洪志，公司原副总经理刘雪梅给予通报批评的处分。

3、德棉股份整改情况

（1）积极整改：督促控股股东于 2008 年 5 月 28 日还清了占用款项，并根据山东证监局要求和深圳证券交易所的相关规定，及时公告违规占用资金的相关信息。

（2）公开致歉：2008 年 6 月 27 日，德棉股份及相关当事人就因控股股东违规占用公司资金受到深圳证券交易所处分而向广大投资者致歉，诚恳接受深圳证券交易所的处分，并发布致歉公告；2008 年 7 月 18 日，公司召开了“公开致歉网上说明会”，在“深证上[2008]94 号”文件中受到公开谴责和通报批评的公司董事、独立董事、监事及高级管理人员、经公司第三届董事会第十五次（临时）董事会、公司第三届监事会第八次（临时）监事会提名、聘任的董事、监事、高级管理人员及保荐代表人周强先生、林辉先生参加公开致歉说明会，向广大投资者真诚致歉并回答提问。

（3）追究责任，更换董、监、高等相关责任人员。

2008 年 7 月 13 日，德棉股份召开第三届董事会第十五次（临时）会议和第三届监事会第八次（临时）会议，会议审议通过了《关于董事、高管辞职的议案》、《关于提名第三届董事会董事候选人的议案》、《关于提名第三届监事会监事候选人的议案》、《关于聘任公司总经理、副总经理的议案》等多项议案：同意周庆春先生辞去公司董事、董事长职务，李会江先生辞去公司董事、总经理职务，赵全胜先生、徐刚先生、姚兴友先生、孙德荣先生、张启民先生辞去公司董事职务，段守江先生辞去公司副总经理、财务总监职务，孙万生先生辞去公司副总经理、董事会秘书职务，赵延彬先生辞去公司总会计师职务；提名尉华先生、霍晓光先生、王青翠女士、王建强先生、袁绍恕先生、姚长杰先生、李德志先生为公司董事会董事候选人；聘任霍晓光先生为公司总经理，聘任袁绍恕先生、姚长杰先生、马锦霞女士为公司副总经理；同意王青翠女士辞去公司监事、监事会召集人职务、袁绍恕先生辞去公司监事职务；提名赵全胜先生、陈立军先生为公司监事会监事候选人。

2008 年 7 月 31 日，德棉股份召开 2008 年第三次临时股东大会，审议通过了上述相关议案。

（三）交易所通报批评

2007年6月20日，深圳证券交易所对德棉股份下发了深证上[2007]92号处分决定，德棉股份根据相关处分决定进行了整改，具体情况如下：

1、违规事实

德棉股份在2006年10月22日至2007年3月27日期间，分别为德州晶华集团振华有限公司等四家公司提供了累计18,700万元对外担保，但德棉股份既没有履行相应的审批程序，也没有履行相应的信息披露义务。

2、交易所处分决定

（1）对山东德棉股份有限公司给予通报批评的处分。

（2）对周庆春、李会江、王加毅、姚兴友、徐刚、孙德荣、张启民、于涛、石万林、邓辉、林洪志、王青翠、袁绍恕、姜忠元、段守江、方立民、刘雪梅、王建强、孙万生、付爱东给予通报批评的处分。

3、德棉股份整改情况

（1）补充履行有关决策程序，补充履行信息披露义务：2007年4月20日德棉股份召开第三届董事会第四次会议，补充审议通过《关于补充披露对外担保事项的议案》；2007年4月23日德棉股份对上述对外担保事项做出补充公告；上述议案经2007年5月18日召开的2006年度股东大会补充审议通过。

（2）尽快建立健全规范公司治理方面的制度，强化公司风险控制机制。2007年4月28日德棉股份召开了第三届董事会第五次会议，会议审议通过了公司《重大信息内部报告制度》、《独立董事工作制度》、《信息披露管理办法》、《关联交易管理制度》等内部控制制度与规则，于2007年5月8日公开披露。

（3）针对公司存在的违规担保事项，本公司的控股股东山东德棉集团有限公司经过与担保对象债权银行协商，以其自有资产、信用或法律法规允许的其他方式提供担保方式置换了德棉股份的上述18,700万元对外担保责任，详见2007

年 5 月 19 日德棉股份披露的《关于担保置换情况的公告》。

三、本次交易对非关联股东权益的保护措施

本公司董事会在本次交易设计和操作过程中对非关联股东的权益进行了严格保护，主要措施如下：

（一）本次重大资产出售暨发行股份购买资产事项，德棉股份将严格按照相关规定履行法定程序进行表决、披露。董事会审议本次重大资产出售暨发行股份购买资产相关事项时，关联董事回避表决，独立董事事先认可本次交易并发表了独立意见，认为本次交易不损害非关联股东的利益。

（二）本公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布两次提示性公告，督促全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。股东大会以现场会议形式召开，并提供了网络投票为股东参加股东大会提供便利。

（三）特别决议表决：根据《公司法》、《公司章程》、《重组办法》、《上市规则》的相关规定，本次重大资产重组需经参加表决的非关联股东所持表决权的三分之二以上通过。由于本次重大资产重组事宜与本公司控股股东德棉集团存在关联关系，且作为交易对方的爱家控股已经与本公司控股股东德棉集团就受让本公司股权达成股份转让协议，本次交易将直接导致上市公司的实际控制权发生变化，本公司控股股东德棉集团及其关联人在股东大会上需对相关议案回避表决。

（四）本次交易中拟出售的资产以及拟购买资产均经过了具有证券从业资格的会计师事务所和评估公司的审计和评估；本公司聘请了独立财务顾问、法律顾问对本次交易出具了《独立财务顾问报告》和《法律意见书》。

（五）在本次重大资产重组方案报批以及实施过程中，本公司将根据有关规定，及时、完整的披露相关信息，严格履行法定的信息披露程序义务。

四、本次交易过程中的信息披露

德棉股份在本次交易过程中严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办

法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》以及深圳证券交易所关于信息披露的要求，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对德棉股份股票交易价格产生较大影响的重大事件。

（一）本公司于 2009 年 8 月 4 日在刚开始筹划重大资产重组事宜时，就及时申请停牌，并披露相关信息；

（二）在停牌过程中，每周对重大资产重组的进展情况进行了披露；

（三）2009 年 8 月 27 日至 8 月 30 日期间，公司控股股东进行了公司股份协议受让方的公开征集。

（四）在相关事项确定后，2009 年 9 月 14 日，及时召开董事会审议本次发行股份购买资产的议案，并于 2009 年 9 月 15 日公告了内容较为完备的《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易预案》，对本次交易存在的相关风险进行了较为全面的披露；

（五）本次交易重大不确定事项明确后，2009 年 9 月 15 日，本公司及时申请了复牌。

（六）第二次董事会前，公司根据相关要求及时发布了进展公告。

公司仍将按相关规定，继续真实、准确、完整、及时地披露可能对股票交易价格或投资者决策产生较大影响的信息，维护投资者知情权。

五、停牌前六个月至本报告书出具之日，二级市场交易德棉股份股票情况的说明及核查

1、本次交易聘请的专业机构停牌前 6 个月至本报告书出具之日（以下简称“核查期间”）买卖公司股票的情况

德棉股份已于 2009 年 8 月 5 日开始停牌，经各方自查确认，本次交易聘请的国海证券有限责任公司、国浩律师集团（上海）事务所、山东正源和信有限责

任会计师事务所、立信会计师事务所有限公司、上海银信汇业资产评估有限公司、山东正源和信资产评估有限公司等专业机构及其项目经办人员以及该等人员的直系亲属在核查期间不曾买卖过德棉股份的股票。

2、交易对方及其他知情人员核查期间买卖公司股票的情况

经各方自查确认，除德棉集团持有的德棉股份 61.5 万股股份于 2009 年 11 月被法院出售外，本次的交易对方德棉集团、爱家控股，及其现任董事、监事和高管人员以及该等人员的直系亲属在核查期间不曾买卖德棉股份股票。

法律顾问认为，在本次重大资产重组停牌前 6 个月以及自公司股票停牌之日起至德棉股份召开第四届董事会第七次会议之日止，除德棉集团持有的德棉股份的部分股份于 2009 年 11 月被司法拍卖外，本次的交易对方德棉集团、爱家控股，及其现任董事、监事和高管人员以及该等人员的直系亲属在核查期间不曾买卖德棉股份股票。

3、德棉股份现任董事、监事和高管人员及其直系亲属前 6 个月内买卖公司股票的情况

经各方自查确认，本公司现任董事、监事和高管人员及其直系亲属在核查期间不曾买卖德棉股份股票。

第十六节 独立董事、独立财务顾问和律师事务所 对本次交易出具的结论性意见

一、独立董事对本次交易的意见

本公司独立董事均已对本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易发表了独立意见，独立董事认为：

（一）本次重大资产重组所涉及的资产均经过了具有证券从业资格的会计师事务所和资产评估事务所的审计和评估，并参照评估结果作价交易。本次评估聘请的评估机构具有证券从业资格，选聘程序合规，评估机构具有从事评估工作的专业资质和丰富的业务经验，能胜任本次交易标的资产的评估工作。评估机构与经办评估师与本次交易各方除评估业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的和预期的利益和冲突，具有独立性。

评估报告的评估假设前提符合国家有关法规 and 规定、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

公司本次交易标的资产的最终交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价具有公允性、合理性，不会损害中小投资者利益。

（二）通过本次重大资产重组，本公司主营业务变更为房地产开发经营，本次重大资产重组有助于公司摆脱经营困境，改善资产质量，提升公司业绩，有利于公司的持续稳定发展，从根本上符合公司全体股东的利益，特别是广大中小股东的利益。

（三）本次重大资产重组构成关联交易，在本次董事会审议关联交易的议案时，关联董事进行了回避表决，本次重大资产重组事项的审议和披露程序符合国家法律法规、政策性文件和本公司章程的有关规定。

（四）本次重大资产重组完成后的控股股东及实际控制人已就同业竞争问

题、减少和避免关联交易的措施、保证上市公司独立性和完善上市公司治理结构等方面出具了相关承诺函，这些行为符合公司全体股东的股东及长远利益。

（五）本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易的行为符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，符合上市公司和全体股东的利益，不损害非关联股东的利益，对全体股东公平、合理。

总之，本次重大资产重组是公开、公平、合理的，符合本公司和全体股东的利益，没有损害本公司和非关联股东特别是中小股东的利益；本次重大资产重组方案也是切实可行的。独立董事一致同意本次重大资产重组行为，并将按照法律、法规和公司章程的规定，监督公司合法有序地推进本次重大资产重组工作，以切实保障全体股东的利益。

二、独立财务顾问对本次交易的意见

经过对德棉股份、德棉集团和爱家控股本次交易有关资料的审慎核查和专业判断，独立财务顾问国海证券认为：

（一）德棉股份本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产所涉及的资产、负债，均经具有证券从业资格的会计师事务所和资产评估事务所审计、评估。相关中介机构实施了相应的审计、评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估假设前提适当，评估方法符合相关规定与评估对象的实际情况，评估结论合理。

（二）交易价格以评估结果为基础，德棉股份向特定对象发行股份的发行价格为定价基准日前二十个交易日德棉股份股票交易均价，是交易各方在自愿、公平、公正原则下达成的，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。

（三）本次交易完成后，德棉股份股本总数超过 4 亿元，其中社会公众股东持股比例超过 10%；德棉股份将继续保持组织结构健全和股东大会、董事会、监事会以及独立董事制度的完善；继续依法有效履行职责，保持公司良好运行和公司章程的合法有效；保持健全的内部控制制度和良好的财务状况。德棉股份仍符合《证券法》和深圳证券交易所《股票上市规则》规定的股票上市条件。

（四）在交易各方所签订的交易合同中，规定了标的资产在交割前期间内及交割日后的具体安排，以及明确了交易双方的相关违约责任，交易合同所约定的资产交付安排是合理的，能够有效避免上市公司在支付对价后不能及时获得资产的风险，对违约责任约定的相关措施切实有效。

（五）德棉股份和爱家控股就拟购买资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订了补偿协议，相关补偿安排合理、可行，该协议的签订能够有效保护上市公司及其非关联股东的合法权益。同时，本独立财务顾问将按照相关法规的规定，履行持续督导的职责，持续关注交易各方履行协议及承诺的情况，督促各方及时履行协议及承诺。如果本次交易相关当事人违约或违背其承诺，独立财务顾问将按照有关规定敦促其予以纠正，同时向有关部门报告，以最大限度保护上市公司

及其股东的合法权益。

（六）德棉股份已经对有关同业竞争情况进行了充分的披露，在本次重大资产重组完成后，德棉股份与爱家控股、爱家集团及实际控制人李笙安先生不存在同业竞争；同时，爱家控股、爱家集团及实际控制人李笙安先生提出的解决同业竞争的措施和避免同业竞争的承诺函有利于消除潜在的同业竞争，有助于保护上市公司及非关联股东的利益。

（七）本次交易构成关联交易，但本次交易安排是符合上市公司及非关联股东利益的。在本次交易完成后，上市公司与实际控制人李笙安先生控制的其它企业之间可能存在一定金额的持续性关联交易。为保证关联交易的公平性、公允性和合理性，德棉股份已建立了较完善的关联交易管理制度，爱家控股和李笙安先生已做出相关承诺，规范和减少未来的关联交易。德棉股份未来发生的关联交易如能严格遵守有关规定，将能够有效保障德棉股份及非关联股东的利益。

（八）本次重大资产重组完成后，上市公司资产质量优良、盈利能力较好，本次交易不会大幅增加上市公司负债、提高上市公司的资产负债率。通过本次交易，德棉股份将盈利能力差的纺织类资产出售，并注入具有良好盈利能力和发展前景的房地产资产，有利于改善德棉股份的资产质量、提高上市公司盈利能力、提升上市公司的价值，符合德棉股份及公司全体股东的利益。

（九）独立财务顾问对爱家豪庭 2009、2010 年盈利预测及德棉股份 2009、2010 年备考盈利预测的假设、编制过程及结论进行了核查，认为上述盈利预测的假设充分考虑了宏观经济环境、公司及行业的发展趋势和业务战略，没有发现存在任何事项使独立财务顾问认为这些假设没有为预测提供合理基础。上述预测是在这些假设的基础上恰当编制的。

（十）爱家控股及实际控制人李笙安先生拟采取的完善公司法人治理结构的措施符合有关法律、法规的要求，有利于在上市公司建立起现代企业制度。爱家控股已就本次重大资产重组后保证上市公司“五独立”出具了承诺，有利于上市公司的规范运作。

（十一）对本次交易可能存在的风险，德棉股份已经作了充分披露，有助于全体股东和投资者对本次交易作出客观判断。

综上所述，独立财务顾问经审慎核查后认为，德棉股份本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，履行并遵守了相关信息披露规则，体现了公平、公开、公正的原则，符合上市公司和全体股东的利益，不会损害非关联股东的利益，对全体股东公平、合理。

通过本次重大资产重组，德棉股份将全面转型为一家全国性地产公司，有利于公司彻底摆脱经营危机和财务危机、恢复持续发展能力、提升上市公司的价值，有利于德棉股份及公司全体股东的利益。

三、法律顾问对本次交易的意见

法律顾问国浩律师集团（上海）事务所出具《关于山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易之法律意见书》（以下简称“法律意见书”），对本次交易发表如下意见：

（一）德棉股份为依据当时法律法规依法设立并有效存续的股份有限公司，截至法律意见书出具日，德棉股份不存在根据法律法规、其他规范性文件及其公司章程的规定需要终止的情形。法律顾问认为，德棉股份具备实施本次重大资产重组的主体资格。

（二）爱家控股为依据当时法律法规依法设立的有限责任公司，截至法律意见书出具日，爱家控股不存在根据法律法规、其他规范性文件及其公司章程的规定需要终止的情形，爱家控股具备实施本次认购新股的主体资格。

（三）本次重大资产重组的方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律法规规定。

（四）德棉股份、爱家控股及德棉集团均具有签订相关协议的主体资格，相

关协议已获各相关方有效签署，对各方均具法律约束力。本次重大资产重组所涉及的相关协议不存在违反法律、法规禁止性规定的情况，该等协议将从各自规定的生效条件被满足之日起生效。

（五）德棉股份、爱家控股及德棉集团已就本次重大资产重组履行了现阶段必要的授权和批准；上述董事会及股东大会的召开合法、有效，有关董事会决议及股东会/股东大会决议符合《公司法》等相关法律、法规、规范性文件及各自公司章程的相关规定，待满足国务院国资委及中国证监会审批程序后，本次交易方案即可实施。

（六）爱家豪庭为依据当时法律法规依法设立并有效存续的有限责任公司，截至法律意见书出具之日，爱家豪庭不存在根据法律、法规、规范性文件及其公司章程的规定需要终止的情形。同时，爱家控股所持有的爱家豪庭股权没有设置抵押、质押、留置等任何担保权益，也不存在任何可能导致上述股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

德棉股份本次发行股份拟购买的资产，即爱家控股持有的爱家豪庭 100%的股权权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷的可能。

（七）爱家豪庭的项目公司均为依据当时法律法规依法设立并有效存续的有限责任公司，截至法律意见书出具日，该项目公司不存在根据法律、法规、规范性文件及其公司章程的规定需要终止的情形。爱家豪庭持有的项目公司的股权未设定股权质押。

（八）交易各方已对德棉股份债务处理进行了明确的安排，该等安排合法有效，其实施不存在法律障碍；有关交易方已根据《合同法》的规定在《框架协议》中对德棉股份债权处理做了妥善安排，该等安排合法有效，其实施不存在法律障碍；

（九）截至法律意见书出具之日，本次重大资产重组不存在可能导致限制拟出售资产和拟购买资产转让的尚未了结的重大诉讼、仲裁案件或行政处罚。

（十）德棉股份已就本次重大资产重组应披露之重要信息进行了披露，德棉股份的信息披露符合《公司法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》及深圳证券交易所关于上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录的相关要求。

综上所述，法律顾问认为，本次重大资产重组相关方具备实施本次交易的主体资格；本次重大资产重组方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、行政法规和中国证监会相关规定的要求；本次重大资产重组所涉德棉股份债权债务及人员的转移安排合法有效，不存在实质法律障碍，亦不存在损害德棉股份现有股东和债权人的利益的情形；德棉股份本次发行股份拟购买的资产，即爱家控股持有的爱家豪庭 100%的股权权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷的可能；本次重大资产重组完成后，上市公司将具有持续经营能力并具有维持上市地位的必要条件；德棉股份已履行现阶段必要的批准程序及信息披露要求；本次重大资产重组方案尚需报中国证监会核准。

第十七节 中介机构相关当事人

一、独立财务顾问

机构名称：国海证券有限责任公司

法定代表人：张雅锋

注册地址：广西南宁滨湖路46号

办公地址：上海市静安区南京西路555号五五五大厦1208

电话：021-63906766

传真：021-63906033

项目主办人：郑重、刘迎军

项目协办人：鲍婷

项目其他经办人员：张军、宋晖炯、戴景勇、郭帅

二、法律顾问

机构名称：国浩律师集团（上海）事务所

负责人：管建军

注册地址：上海市南京西路580号南证大厦31楼

办公地址：上海市南京西路580号南证大厦31楼

电话：021-52341668

传真：021-52341670

项目经办人：阙莉娜、李鹏

三、拟购买资产审计机构

机构名称：立信会计师事务所有限公司

法定代表人：朱建弟

注册地址：上海市南京东路61号4楼

办公地址：上海市南京东路61号4楼

电话：021-63391432

传真：021-63391438

项目经办人： 王一芳、张宇

四、拟购买资产评估机构

机构名称： 上海银信汇业资产评估有限公司

法定代表人：梅惠民

注册地址：上海市海宁路358号19F

办公地址：上海市海宁路358号19F

电话：021-63068770

传真：021-63069771

项目经办人： 顾兆诚、周之仁

五、上市公司审计机构

机构名称： 山东正源和信有限责任会计师事务所

负责人：王效治

注册地址：济南市经七路88号房产大厦

办公地址：济南市经七路88号房产大厦

电话：0531-82077956

传真：0531-82077958

项目经办人：张立全、刘彦顺

六、拟出售资产评估机构

机构名称： 山东正源和信资产评估有限公司

负责人：曹仕彦

注册地址：山东省济南市市中区经七路88号房产大厦二十楼

办公地址：山东省济南市市中区经七路88号房产大厦二十楼

电话：0531-82077946

传真：0531-82077967

项目经办人：杜金声、张德民

第十八节 董事、交易对方及有关中介机构声明

德棉股份全体董事声明

本公司及董事会全体成员保证《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事签名：

尉华、方立民、王青翠、李德志、付爱东、杨怀华、邓辉、刘俊青、刘海英

山东德棉股份有限公司董事会

2009 年 11 月 9 日

本次重大资产出售交易对方德棉集团声明

本公司保证山东德棉股份有限公司在《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要中涉及的本公司的内容已经本公司审阅，确认《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要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。

山东德棉集团有限公司（盖章）

2009 年 11 月 9 日

本次发行股份购买资产交易对方爱家控股声明

本公司保证山东德棉股份有限公司在《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要中涉及的本公司的内容已经本公司审阅，确认《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要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。

上海爱家投资控股有限公司（盖章）

2009 年 11 月 9 日

本次发行股份购买资产交易对方实际控制人声明

本人保证山东德棉股份有限公司在《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要中涉及本人的内容已经本人审阅，确认《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要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。

李笙安（签名）

2009 年 11 月 9 日

独立财务顾问声明

本公司及签字人员保证已阅读《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要，确认重组报告书及其摘要与本公司出具的独立财务顾问报告的内容无矛盾之处。本公司同意上市公司在重组报告书及其摘要中引用独立财务顾问报告，并对援引的内容无异议，确认重组报告书及其摘要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。

项目主办人：郑重、刘迎军

项目协办人：鲍婷

法定代表人（或授权代表）：武飞

国海证券有限责任公司

2009 年 11 月 9 日

律师声明

本所及经办律师保证已阅读《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要，确认重组报告书及其摘要与本所出具的法律意见书无矛盾之处。本所及经办律师同意上市公司在重组报告书及其摘要中引用法律意见书，并对援引的内容无异议，确认重组报告书及其摘要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：阙莉娜、李鹏

负责人：管建军

国浩律师集团（上海）事务所

2009 年 11 月 9 日

拟购买资产审计机构声明

本所及签字注册会计师已阅读《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要，确认重组报告书及其摘要与本所出具的审计报告、盈利预测审核报告无矛盾之处。本所及签字注册会计师同意上市公司在重组报告书及其摘要中引用审计报告、盈利预测审核报告，并对援引的内容无异议，确认重组报告书及其摘要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。

经办会计师：王一芳、张宇

负责人：朱建弟

立信会计师事务所有限公司

2009 年 11 月 9 日

上市公司审计机构声明

本所及签字注册会计师已阅读《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要，确认重组报告书及其摘要与本所出具的审计报告及其他专项报告无矛盾之处。本所及签字注册会计师同意上市公司在重组报告书及其摘要中引用审计报告及其他专项报告，并对援引的内容无异议，确认重组报告书及其摘要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。

经办会计师：张立全、刘彦顺

负责人：王效治

山东正源和信有限责任会计师事务所

2009 年 11 月 9 日

承担拟购买资产评估业务的资产评估机构声明

本公司及签字注册资产评估师已阅读《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要，确认重组报告书及其摘要与本公司出具的资产评估报告无矛盾之处。本公司及签字注册资产评估师同意上市公司在重组报告书及其摘要中引用资产评估报告，并对援引的内容无异议，确认重组报告书及其摘要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。

经办评估师：顾兆诚、周之仁

公司负责人：梅惠民

上海银信汇业资产评估有限公司

2009 年 11 月 9 日

承担拟出售资产评估业务的资产评估机构声明

本公司及签字注册资产评估师已阅读《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》及其摘要，确认重组报告书及其摘要与本公司出具的资产评估报告无矛盾之处。本公司及签字注册资产评估师同意上市公司在重组报告书及其摘要中引用资产评估报告，并对援引的内容无异议，确认重组报告书及其摘要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。

经办评估师：杜金声、张德民

公司负责人：曹仕彦

山东正源和信资产评估有限公司

2009 年 11 月 9 日

第十九节 备查文件

一、备查文件目录

- 1、本次重大资产重组涉及的拟购买资产的财务报告和审计报告
- 2、本次重大资产重组涉及的拟购买资产的评估报告及评估说明
- 3、本次重大资产重组涉及的拟出售资产的财务报告和审计报告
- 4、本次重大资产重组涉及的拟出售资产的评估报告及评估说明
- 5、根据本次重大资产重组完成后的架构编制的上市公司备考财务报告及其审计报告
- 6、盈利预测报告和审核报告
- 7、国海证券就德棉股份本次重大资产重组所出具的独立财务顾问报告
- 8、国浩律师就德棉股份本次重大资产重组出具的法律意见书。
- 9、德棉股份独立董事就本次交易发表的独立意见
- 10、德棉股份第四届董事会第七次会议决议
- 11、《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》
- 12、《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议之补充协议》
- 13、《山东德棉集团有限公司与上海爱家投资控股有限公司关于转让山东德棉股份有限公司部分股份之股份转让协议》
- 14、《面向特定对象发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》

15、德棉股份工商营业执照、组织机构代码证、税务登记证复印件

16、交易对方德棉集团、爱家控股的工商营业执照、组织机构代码证、税务登记证复印件

17、交易标的爱家豪庭及其下属子公司的工商营业执照、组织机构代码证、税务登记证复印件

18、交易对方德棉集团、爱家控股的关于同意本次交易的内部决策文件

19、交易对方德棉集团、爱家控股关于提供信息真实、准确、完整的承诺函

20、爱家控股关于股份限售期的承诺函

21、爱家控股关于避免同业竞争的承诺函；

22、爱家控股关于减少及规范关联交易的承诺函；

23、爱家控股关于保证上市公司独立性的的承诺函

二、备查文件存放地点

山东德棉股份有限公司

地址：德州市顺河西路 18 号

电话： 0534-2436301

传真： 0534-2436301

联系人：付爱东、张彬

（本页无正文，系《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》之盖章页）

山东德棉股份有限公司

2009 年 11 月 9 日