

证券代码：600325

股票简称：华发股份



关于珠海华发实业股份有限公司
向特定对象发行股票申请文件的
审核问询函的回复

保荐人（主承销商）



中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号

二〇二六年八月

上海证券交易所：

贵所于 2026 年 8 月 17 日出具的《关于珠海华发实业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）（2026）255 号）（以下简称“审核问询函”）已收悉。

珠海华发实业股份有限公司（以下简称“发行人”“公司”或“华发股份”）会同国泰海通证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、北京市中伦律师事务所（以下简称“发行人律师”），对审核问询函所提问题逐项进行了认真核查及落实，并就审核问询函进行逐项回复，具体内容如下，请贵所予以审核。

如无特别说明，本审核问询函回复中的简称或名词释义与《珠海华发实业股份有限公司 2026 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）》中的相同。

本审核问询函回复中的字体代表以下含义：

审核问询函所列问题	黑体（加粗）
对审核问询函所列问题的回复	宋体（不加粗）
对募集说明书等申请文件的修改、补充披露	楷体（加粗）

在本审核问询函回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

目 录

问题 1 关于募投项目和融资规模.....	3
保荐机构总体意见.....	58

问题 1 关于募投项目和融资规模

根据申报材料，1) 本次募集资金拟用于“珠海华发城建国际海岸花园二期项目”“绍兴金融活力城项目”等 7 个在建房地产开发项目，“绍兴金融活力城项目”为前次募投项目；2) 公司 2022 年向特定对象发行股票及 2025 年向特定对象发行可转债的募集资金尚未使用完毕，截至 2025 年末，前次募投项目累计实现收益低于承诺收益。

请发行人说明：（1）本次募集资金投向前述 7 个房地产项目的主要考虑，该房地产开发项目的项目类型，销售对象，开工建设情况、预售情况、后续进度安排及预计竣工交付时间情况，是否属于“保交楼、保民生”相关的房地产项目；（2）结合前次融资时有关募投项目资金来源的披露情况，说明本次融资投向前次募投项目的原因，是否与前次募投项目资金来源等相关信息披露一致，是否存在违反相关承诺的情形；（3）发行人是否已建立并有效执行募集资金运用相关内控制度，能否确保募集资金专项用于上述募投项目，是否会使用本次募集资金用于拿地拍地或开发新楼盘等增量项目，结合相关项目预售资金运行情况等说明项目是否存在资金挪用等违法违规情形；（4）本次募投项目是否已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件和所有资格文件；后续所需证明文件或资格文件的办理进展情况以及是否存在无法取得的风险；（5）本次募投项目是否存在交付困难或无法交付的重大不利风险以及发行人的风险应对措施；（6）前次募投项目建设进度、后续资金使用计划，在前次募投项目尚未完成情况下新增本次募投项目的必要性和可行性；结合前次募投项目累计实现收益低于承诺收益的原因及合理性，说明相关因素是否对本次募投项目实施产生重大不利影响，风险提示是否充分；（7）本次募投项目投资构成的测算依据，与公司同类项目和同行业公司可比项目的差异情况及差异原因，资本性支出的认定是否准确；（8）结合本次募投项目预售情况、前次募投项目效益未及预期的具体原因等，说明本次募投项目相关销售价格、销售毛利率和销售净利率等关键测算指标的依据及合理性，本次效益测算是否谨慎、合理；（9）结合前次募投项目非资本性支出及补充流动资金情况、货币资金余额、日常经营资金积累、资金缺口等情况，说明本次融资规模的合理性。

请发行人结合报告期内公司主营业务收入上升而归母净利润及经营活动产生的现金流量净额下滑的原因、2025 年由盈转亏的原因（包括但不限于资产减值损失及信用减值损失增加、投资收益及公允价值变动损益由正转负的具体原因）、募投项目实施风险和预期效益敏感性分析等，对相关风险因素定量分析并充分揭示风险。

请保荐机构核查并发表明确意见，请发行人律师针对问题（1）—（5）核查并发表明确意见。

回复：

一、本次募集资金投向前述 7 个房地产项目的主要考虑，该房地产开发项目的项目类型，销售对象，开工建设情况、预售情况、后续进度安排及预计竣工交付时间情况，是否属于“保交楼、保民生”相关的房地产项目

（一）本次募集资金投向前述 7 个房地产项目的主要考虑

本次发行募集资金投向 7 个房地产开发项目的确定原则主要包括：1、已取得合法证照并开始建设、满足“保交楼”的基本条件的项目；2、项目为面向刚需型或改善型客户群体的住宅项目，满足“保民生”的特征；3、项目预计收益良好，预计将给发行人带来良好的投资回报；4、发行人全资持股或控股且持股比例较高的房地产项目。

对于全部在建并且已经预售的项目，发行人按照以下顺序筛选潜在募投项目：（1）主要面向刚需型或改善型客户群体的住宅项目，符合“保交楼、保民生”的基本条件；（2）预计收益良好的项目；（3）持股比例较高的项目；（4）项目所处城市的房地产市场供需合理，项目正常销售中，预计不存在交付困难或无法交付的重大不利风险。

发行人对筛选后的清单，根据各项目剩余资本性支出需求选取了位于珠海、绍兴和成都的 7 个募投项目。

（二）该房地产开发项目的项目类型，销售对象，开工建设情况、预售情况、后续进度安排及预计竣工交付时间情况

1、该房地产开发项目的项目类型、销售对象

本次发行募集资金投向的 7 个房地产开发项目同时满足以下标准：住宅小区容积率 1.0 以上（含本数）、销售对象均为首改为主、中端改善为辅的客户群体、实际平均成交价格低于同级别土地上住房平均交易价格 1.2 倍等条件。

对照上述标准，公司本次募集资金投向的 7 个房地产开发项目住宅小区情况如下：

（1）容积率区间 1.80-3.74，平均容积率 2.36，满足不低于 1.0 的要求；

（2）销售对象均为面向刚需型或者改善型客户的住宅项目；

（3）平均成交价格均低于同级别土地上住房平均交易价格 1.2 倍，满足相关要求。

公司本次募集资金投向的 7 个房地产开发项目均为面向刚需型或者改善型客户的住宅项目，项目容积率、平均销售价格、周边竞品情况以及项目类型的具体情况如下：

序号	项目名称	销售对象	容积率	全盘住宅平均预计销售单价（元/m ² ）	周边竞品	周边竞品平均销售价格	类型
1	珠海华发城建国际海岸花园二期项目	面向刚需型或者改善型客户	3.74	24,700.34	华发天玺、中海寰御时代公馆	约 21,000-32,000 元/m ²	住宅
2	绍兴金融活力城项目	面向刚需型或者改善型客户	2.88	19,489.00	融创樾湖湾、中海越湖云起、君兰锦绣府	约 19,227-21,976 元/m ²	住宅
3	成都阅天府项目	面向刚需型或者改善型客户	2.40	32,816.00	招商时代公园、麓湖生态城	约 31,758-37,644 元/m ²	住宅
4	成都锦宸院三期观著园项目	面向刚需型或者改善型客户	2.10	41,546.81	雍景白鹭湾、新绿色半岛名邸、仁和春天二十九号院	约 37,810-47,377 元/m ²	住宅

序号	项目名称	销售对象	容积率	全盘住宅平均预计销售单价(元/m ²)	周边竞品	周边竞品平均销售价格	类型
5	成都锦宸院一期流霞里项目	面向刚需型或者改善型客户	1.80	43,045.00	雍景白鹭湾、新绿色半岛名邸、仁和春天二十九号院	约37,810-47,377元/m ²	住宅
6	成都锦宸院二期天华里项目	面向刚需型或者改善型客户	1.80	41,412.00	雍景白鹭湾、新绿色半岛名邸、仁和春天二十九号院	约37,810-47,377元/m ²	住宅
7	成都锦宸院一期月华里项目	面向刚需型或者改善型客户	1.80	41,256.00	雍景白鹭湾、新绿色半岛名邸、仁和春天二十九号院	约37,810-47,377元/m ²	住宅

注：周边竞品的数据来源于中指云；中指云未收录的项目信息，则数据来源于房天下、贝壳、安居客、链家等平台。

2、开工建设情况、预售情况、后续进度安排及预计竣工交付时间

受市场销售环境、项目开发规模和施工周期、开发资金峰值等因素影响，在房地产项目开发建设过程中，房地产开发企业通常采取分期开工、销售、竣工、交付的开发策略。由于施工合同、销售合同分别对竣工时间、交付时间均有明确约定，且一栋楼中不论销售比例高低，均需整楼竣备。因此，一旦开工及销售后，房地产开发企业将持续面临竣工及交付节点压力，直至全部竣工交付；若未能如期竣工或交付，房地产开发企业均将面临违约风险。

截至本回复出具日，本次募集资金投向的7个项目均已开工建设，全部项目均已有部分房源取得商品房预售许可并开始销售。根据相关约定，本次募集资金投向的项目最晚需要在2027年和2028年开始交付。为此，公司将充分把握本次再融资契机，合理铺排募集资金使用计划，确保完成保交楼任务。

截至报告期末，7个房地产开发项目开工和预计交付情况具体如下：

序号	项目名称	开工时间	累计开工面积(平方米)	累计开工面积比例	项目预计/实际开始交付时间
1	珠海华发城建国际海岸花园二期	2019 年 10 月	511,220.00	100.00%	2024 年 3 月
2	绍兴金融活力城	2020 年 7 月	1,811,981.00	100.00%	2022 年 12 月
3	成都阅天府	2023 年 9 月	343,876.33	100.00%	2025 年 12 月
4	成都锦宸院三期观著园	2025 年 10 月	116,188.00	100.00%	2028 年 9 月
5	成都锦宸院一期流霞里	2024 年 11 月	89,915.22	100.00%	2027 年 11 月
6	成都锦宸院二期天华里	2025 年 8 月	90,810.38	100.00%	2028 年 6 月
7	成都锦宸院一期月华里	2024 年 10 月	50,059.67	100.00%	2027 年 5 月

(三) 是否属于“保交楼、保民生”相关的房地产项目

从“保交楼”角度来看，截至本回复出具日，本次发行募集资金投向的 7 个房地产开发项目均已有部分房源取得商品房预售许可并开始销售，各项目预计/实际开始交付时间及已取得预售证的具体情况如下：

序号	项目	开始交付时间	预售证编号
1	珠海华发城建国际海岸花园二期	2024 年 3 月	001-440401-2021-00111-9、 001-440401-2022-00014-2、 001-440401-2022-00025-7、 001-440401-2022-00026-5、 001-440401-2022-00027-3、 001-440401-2022-00033-7、 001-440401-2022-00034-5、 001-440401-2022-00039-6、 001-440401-2022-00042-5、 001-440401-2022-00043-3、 001-440401-2022-00044-0、 001-440401-2022-00057-2 001-440401-2022-00065-2、 001-440401-2022-00066-1、 001-440401-2021-00109-8、 001-440401-2021-00110-1、 001-440402-2026-00010-6
2	绍兴金融活力城	2022 年 12 月	绍市售许字（2020）第 00304 号、 绍市售许字（2020）第 00337 号、 绍市售许字（2020）第 00383 号、

序号	项目	开始交付时间	预售证编号
			绍市售许字（2020）第 00469 号、 绍市售许字（2021）第 ZJ00052 号、 绍市售许字（2021）第 ZJ00117 号、 绍市售许字（2021）第 ZJ00140 号 绍市售许字（2021）第 ZJ00278 号、 绍市售许字（2021）第 ZJ00337 号、 绍市售许字（2022）第 ZJ00052 号、 绍市售许字（2022）第 ZJ00110 号、 绍市售许字（2022）第 ZJ00219 号、 越城房现备字（2023）第 00015 号、 越城房预许字（2023）第 00112 号、 越城房预许字（2023）第 00197 号、 越城房现备字（2024）第 00006 号、 越城房现备字（2024）第 00009 号、 越城房现备字（2025）第 00027 号、 越城房预许字（2026）第 00076 号、 越城房现备字（2026）第 00049 号、 越城房现备字（2026）第 00015 号、 越城房现备字（2026）第 00009 号、 越城房现备字（2026）第 00010 号
3	成都阅天府	2025 年 12 月	蓉预售字第 510110202371313 号、 蓉预售字第 510110202471832 号、 蓉预售字第 510110202472326 号、 蓉预售字第 510110202472568 号、 蓉预售字第 510110202472836 号、 蓉预售字第 510110202473220 号、 蓉预售字第 510110202474017 号、 蓉预售字第 510110202474755 号、 蓉预售字第 510110202475457 号、 蓉预售字第 510110202575848 号、 蓉预售字第 510110202576962 号、 蓉预售字第 510110202577816 号、 蓉预售字第 510110202580132 号
4	成都锦宸院三期观 著园	2028 年 9 月	蓉预售字第 510104202682611 号、 蓉预售字第 510104202684474 号
5	成都锦宸院一期流 霞里	2027 年 11 月	蓉预售字第 510104202576520 号、 蓉预售字第 510104202576976 号、 蓉预售字第 510104202577777 号、 蓉预售字第 510104202578326 号
6	成都锦宸院二期天 华里	2028 年 6 月	蓉预售字第 510104202580960 号、 蓉预售字第 510104202681736 号、 蓉预售字第 510104202684473 号

序号	项目	开始交付时间	预售证编号
7	成都锦宸院一期月华里	2027 年 5 月	蓉预售字第 510104202576519 号、 蓉预售字第 510104202576990 号

由上表可知,7 个房地产开发项目的预计开始交付时间最晚为 2028 年 9 月,最早交付的绍兴金融活力城项目已于 2022 年 12 月开始第一批交付。本次 7 个募投项目的平均开工比例超过平均销售比例,开工进度高于销售进度,截至报告期末,上述募投项目全部或部分已开始预售,需按照合同约定完成交付,需要充足的资金保障项目建设的按期进行。因此,本次募集资金的投入有利于更好地保障项目后续的建设安装等支出,进而实现“保交楼”。

从“保民生”角度来看,本次发行募集资金投向的 7 个房地产开发项目均为面向刚需型及改善型客户的住宅项目,募集资金的投入有利于更好地保障如期交付,增加区域住宅供给,满足区域住宅市场刚需型及改善型的需求,进而实现“保民生”。

综上所述,本次募集资金投向的 7 个房地产开发项目属于“保交楼、保民生”相关的房地产项目。

二、结合前次融资时有关募投项目资金来源的披露情况,说明本次融资投向前次募投项目的原因,是否与前次募投项目资金来源等相关信息披露一致,是否存在违反相关承诺的情形

(一) 本次融资投向前次募投项目的原因

绍兴金融活力城项目投资总额 1,909,367.00 万元,前次定增拟投入募集资金 150,000.00 万元。2025 年 12 月,发行人履行了相应的审批程序,将募集资金专户产生的利息费用及前次其他募投项目预计未来不会使用的募集资金调整至绍兴金融活力城使用,变更后拟投入金额调整为 233,772.11 万元。截至 2025 年 12 月 31 日,项目已投入金额为 1,564,216.03 万元,其中募集资金实际投入金额为 150,004.77 万元,项目仍有较大的资金需求。

本次向特定对象发行股票拟使用募集资金 70,000.00 万元继续向该项目投资,系用于该项目后续尚未支付的建设支出,不会用于置换或重复支付已经由前次募集资金承担的同一笔项目支出,因此前后两次募集资金不存在对同一建设支出的

重复投入。

综上，发行人结合项目当前建设进度、前次募集资金使用情况及后续开发建设资金需求，将该项目作为本次募投项目，具备合理性和必要性。

（二）是否与前次募投项目资金来源等相关信息披露一致，是否存在违反相关承诺的情形

发行人 2022 年向特定对象发行股票募集说明书等文件中明确披露绍兴金融活力城项目资金来源为“募集资金投入 150,000.00 万元，剩余部分由公司通过其他方式解决”。该表述并未限定剩余资金只能来源于自有资金、银行借款等特定方式，也没有排除后续通过符合规定的再融资筹集项目建设资金。因此，本次继续募集资金投入项目后续建设与前次披露本身不存在矛盾。

现行适用规则未发现存在禁止上市公司在符合募集资金投向及使用要求的前提下，以后续再融资募集资金继续投入前次募投项目尚未完成建设支出的规定；本次发行募集资金拟用于绍兴金融活力城项目后续尚未支付的建设支出，不涉及使用本次募集资金置换或重复支付已由前次募集资金投入的项目支出；前次定增的募集说明书、相关公告及承诺文件并未就该项目剩余建设资金的具体融资方式作出限制性安排，亦不存在不得通过后续再融资募集资金继续投入该项目建设的承诺。

综上，公司拟将本次发行募集资金用于绍兴金融活力城项目尚未完成的后续建设支出，与前次募投项目资金来源等相关信息披露不存在实质不一致，不存在违反相关承诺的情形。

三、发行人是否已建立并有效执行募集资金运用相关内控制度，能否确保募集资金专项用于上述募投项目，是否会使用本次募集资金用于拿地拍地或开发新楼盘等增量项目，结合相关项目预售资金运行情况等说明项目是否存在资金挪用等违法违规情形

（一）发行人是否已建立并有效执行募集资金运用相关内控制度，能否确保募集资金专项用于上述募投项目，是否会使用本次募集资金用于拿地拍地或开发新楼盘等增量项目

1、公司已建立并有效执行《募集资金管理办法》，确保募集资金专项用于上述所披露的募投项目

发行人为规范自身募集资金的使用与管理，切实保护投资者利益，根据《公司法》《证券法》及中国证监会、上海证券交易所相关法律法规的规定，制定了《募集资金管理办法》，对募集资金专用于募投项目使用的规定如下：

“第四条 公司应当审慎使用募集资金，按照招股说明书或者其他公开发行募集文件所列用途使用，不得擅自改变用途。

第五条 公司应当真实、准确、完整地披露募集资金的实际使用情况。出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时，应当及时公告。公司董事会应负责建立健全公司募集资金存放、使用和管理制度。募集资金的管理制度应对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究以及募集资金使用的申请、分级审批权限、决策程序、风险控制措施、信息披露程序等内容进行明确规定。

第六条 公司董事会应当持续关注募集资金存放、管理和使用情况，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。公司的董事和高级管理人员应当勤勉尽责，确保公司募集资金安全，不得操控公司擅自或变相改变募集资金用途。

第十条 公司使用募集资金应当遵循如下要求：

（一）公司应当按照发行申请文件中承诺的募集资金使用计划使用募集资金；在计划范围内使用募集资金由使用部门或单位提出申请，并按照公司资金使用审批的规定程序进行审批；

（二）募集资金使用情况严格按照相关规定进行信息披露；

（三）出现严重影响募集资金使用计划正常进行的情形时，公司应当及时公告。

第十一条 募投项目出现以下情形之一的，公司应当及时对该募投项目的可行性、预计收益等重新进行论证，决定是否继续实施该项目：

- 1、募投项目涉及的市场环境发生重大变化的；
- 2、募集资金到账后，募投项目搁置时间超过一年的；

3、超过募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%的；

4、募投项目出现其他异常情形的。”

报告期内，发行人严格按照中国证监会、上海证券交易所相关规定及《募集资金管理办法》的要求存放、使用与管理募集资金，不存在募集资金使用违规的情况。公司不存在变相改变募集资金用途和损害中小股东利益的情形，公司募集资金存放、使用及变更合法合规，相关内部控制制度得到有效执行。

发行人本次向特定对象发行股票募集资金到位后，公司将继续严格执行《募集资金管理办法》及法律法规的要求，单独开立募集资金专项账户，募集资金将存放于董事会决定的专户进行集中管理，专户不得存放非募集资金或用作其他用途；同时公司将按照信息披露的募集资金投向和股东会、董事会会议决议及审批程序使用募集资金，确保募集资金专项用于上述所披露的募投项目。

2、募集资金不存在用于拿地拍地或开发新楼盘等增量项目

发行人本次发行的募集资金专用于珠海、绍兴、成都的 7 个房地产开发项目后续建设，募投项目均属于已开工建设并预售的商品住宅等建设项目，其中个别项目已部分交付，不存在随意改变本次募集资金的用途，违规将其用于拿地拍地或开发新楼盘等增量项目的情况。发行人已作出承诺：“本次募集资金不会用于拿地拍地或开发新楼盘等增量项目”。

（二）结合相关项目预售资金运行情况等说明项目是否存在资金挪用等违法违规情形

1、募投项目预售资金运行情况

截至报告期末，发行人本次募投项目预售监管资金使用及运行情况良好，累计使用比例为 93.07%。按照各地商品房销售的现行规定，房地产开发企业在取得商品房预售许可证之前需与主管部门指定的监管银行签订预售资金监管协议，并开立预售资金专项监管账户，后续房地产开发企业取得的商品房预售款项均需存入商品房预售款专用账户。项目实现预售后，房地产开发企业如需使用商品房预售款，则需向住建部门或监管银行提出使用申请，由主管部门或监管银行根据

项目进度、资金使用计划等情况分阶段决定解付相关款项，且相关款项需专款专用，不得用于与申请用途不一致的用途。

根据募投项目开发的公司提供的预售资金账户开立资料、资金使用申请记录、监管政策等资料，负责募投项目开发的项目公司均在办理商品房预售许可证前，按照当地政府颁布的商品房预售资金监管规定的要求，在地方政府指定的监管银行开立了商品房预售资金监管账户；项目实现预售，购房人缴纳的购房款全部存入该监管账户，项目公司使用预售资金前均已取得主管部门或监管银行的审核同意，监管账户中资金的使用均严格按照项目公司向主管部门或监管银行提交的申请所载用途使用，符合当地商品房预售资金监管的相关规定。

综上，截至本回复出具日，本次募集资金投资项目预售资金按照相关规定进行管理和使用，不存在将相关预售资金挪用于拿地拍地、开发新楼盘等与本次募投项目无关用途的情形。同时，截至本回复出具日，发行人及相关项目公司不存在因本次募集资金投资项目预售资金挪用等违法违规行为受到主管部门行政处罚的情形。

2、募投项目预售资金运行规范，不存在资金挪用等违法违规情形

根据募投项目公司提供的预售资金账户开立、使用、监管政策等资料、募投项目公司出具的书面说明并经保荐机构及发行人律师核查，募投项目的预售资金均按照当地的监管规定正常使用，不存在资金挪用等违法违规情形，不存在因资金挪用的违法违规行为而受到主管部门行政处罚的情况。

四、本次募投项目是否已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件和所有资格文件；后续所需证明文件或资格文件的办理进展情况以及是否存在无法取得的风险

（一）本次募投项目是否已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件和所有资格文件

截至本回复出具日，本次募投项目涉及的 7 个房地产开发项目均已取得现阶段所需的主管部门备案、审批等证明文件，具体情况如下：

1、珠海华发城建国际海岸花园二期项目

该项目土地权属及相关资格文件取得情况如下：

文件名称	文件证号/编号
国有土地使用权出让合同	置换调整用地协议书 NO.2015-030 号
土地使用权证	粤（2016）珠海市不动产权第 0006278 号、 粤（2016）珠海市不动产权第 0006282 号、 粤（2016）珠海市不动产权第 0006288 号
建设用地规划许可证	地字第（香洲）2015-049 号、 地字第（香洲）2015-050 号、 地字第（香洲）2015-053 号
建设工程规划许可证	建字第珠横新拓规土（建）[2020]040 号、 建字第珠横新拓规土（建）[2020]041 号、 建字第珠横新拓规土（建）[2021]055 号、 建字第珠横新拓规土（建）[2021]056 号、 建字第珠横规划资源（建）[2021]065 号
建筑工程施工许可证	440401201703290201、 440405202009070101、 440405201909170101、 440405202101220101、 440405202101200101、 440405202409120101
立项备案	2112-440402-04-01-961691、 2019-440402-70-03-007520、 2019-440402-70-03-007524
环评验收	珠香环建表[2017]9 号
预售证	001-440401-2022-00014-2、 001-440401-2022-00025-7、 001-440401-2022-00027-3、 001-440401-2022-00042-5、 001-440401-2021-00111-9、 001-440401-2022-00044-0、 001-440401-2022-00026-5、 001-440401-2022-00033-7、 001-440401-2022-00034-5、 001-440401-2021-00110-1、 001-440401-2021-00109-8、 001-440401-2022-00065-2、 001-440401-2022-00043-3、 001-440401-2022-00039-6、 001-440401-2022-00066-1、 001-440401-2022-00057-2、

文件名称	文件证号/编号
	001-440402-2026-00010-6

注：根据中华人民共和国生态环境部于 2020 年 11 月 30 日颁布的《建设项目环境影响评价分类管理名录（2021 年版）》（生态环境部令第 16 号），自 2021 年 1 月 1 日起，除涉及环境敏感区的房地产开发项目需编制环境影响评价报告表外，其余房地产开发项目无需再编制环境影响评价报告书和填报环境影响登记表。

2、绍兴金融活力城项目

该项目土地权属及相关资格文件取得情况如下：

文件名称	文件证号/编号
国有土地使用权出让合同	3306022019A21419、3306022019A21421
土地使用权证	浙（2020）绍兴市不动产权第 0025468 号、浙（2020）绍兴市不动产权第 0018971 号
建设用地规划许可证	地字第 330602202000025 号、地字第 330602202000026 号
建设工程规划许可证	建字第 330654202002961 号、 建字第 330654202101816 号、 建字第 330654202101815 号、 建字第 330602202000099 号、 建字第 330654202203203 号、 建字第 330654202101793 号、 建字第 330602202000104 号、 建字第 3306022025GG0033562 号、 建字第 330654202001331 号
建筑工程施工许可证	330654202102050101、 330654202008040101、 330654202008250101、 330654202007130101、 330654202205090101、 330654202011090101、 330654202101220101、 330654202007030201、 330654202309110201、 330654202601120101、 330654202009100101、 330654202008140101、 330654202009010101
立项备案	2020-330692-70-03-106572、 2020-330692-70-03-106570
环评验收	202033060200000527、 202033060200000427
预售证	越城房预许字（2023）第 00197 号、

文件名称	文件证号/编号
	绍市售许字（2022）第 ZJ00052 号、 绍市售许字（2022）第 ZJ00110 号、 绍市售许字（2020）第 00337 号、 绍市售许字（2020）第 00383 号、 越城房现备字（2024）第 00006 号、 绍市售许字（2022）第 ZJ00219 号、 越城房预许字(2023)第 00112 号、 绍市售许字（2020）第 00469 号、 绍市售许字（2020）第 00304 号、 越城房现备字（2024）第 00009 号、 绍市售许字（2021）第 ZJ00337 号、 越城房现备字（2023）第 00015 号、 绍市售许字（2021）第 ZJ00052 号、 绍市售许字（2021）第 ZJ00117 号、 绍市售许字（2021）第 ZJ00140 号、 绍市售许字（2021）第 ZJ00278 号、 越城房现备字（2025）第 00027 号、 越城房预许字（2026）第 00076 号、 越城房现备字（2026）第 00049 号、 越城房现备字（2026）第 00015 号、 越城房现备字（2026）第 00009 号、 越城房现备字（2026）第 00010 号

3、成都阅天府项目

该项目土地权属及相关资格文件取得情况如下：

文件名称	文件证号/编号
国有土地使用权出让合同	510100-2023-B-005（天府）
土地使用权证	川（2023）成天不动产权第 0071334 号、 川（2023）成天不动产权第 0071338 号、 川（2023）成天不动产权第 0071339 号、 川（2023）成天不动产权第 0071340 号、 川（2023）成天不动产权第 0071343 号、 川（2023）成天不动产权第 0071348 号
建设用地规划许可证	地字第 51019920231755 号
建设工程规划许可证	建字第 510199202330932 号、 建字第 510199202430667 号
建筑工程施工许可证	510110202309200301-1、 510110202309200401-1、 510110202402080201、 510110202309200201-1、 510110202407160501、

文件名称	文件证号/编号
	510110202407160401、 510110202411270601、 510110202411280501
立项备案	川投资备【2307-510164-04-01-626137】FGQB-0158 号
环评验收	无需办理
预售证	蓉预售字第 510110202371313 号、 蓉预售字第 510110202471832 号、 蓉预售字第 510110202472326 号、 蓉预售字第 510110202472568 号、 蓉预售字第 510110202472836 号、 蓉预售字第 510110202473220 号、 蓉预售字第 510110202474017 号、 蓉预售字第 510110202474755 号、 蓉预售字第 510110202475457 号、 蓉预售字第 510110202575848 号、 蓉预售字第 510110202576962 号、 蓉预售字第 510110202577816 号、 蓉预售字第 510110202580132 号

注：根据中华人民共和国生态环境部于 2020 年 11 月 30 日颁布的《建设项目环境影响评价分类管理名录（2021 年版）》（生态环境部令第 16 号），自 2021 年 1 月 1 日起，除涉及环境敏感区的房地产开发项目需编制环境影响评价报告表外，其余房地产开发项目无需再编制环境影响报告书和填报环境影响登记表。

4、成都锦宸院三期观著园项目

该项目土地权属及相关资格文件取得情况如下：

文件名称	文件证号/编号
国有土地使用权出让合同	510100-2025-B-009（锦）
土地使用权证	川 2025 成都市不动产权第 0335928 号
建设用地规划许可证	地字第 5101042025YG0034584 号
建设工程规划许可证	建字第 5101042025GG0035596 号
建筑工程施工许可证	510104202510140901
立项备案	川投资备【2504-510104-04-01-328906】FGQB-0114 号
环评验收	无需办理
预售证	蓉预售字第 510104202682611 号、 蓉预售字第 510104202684474 号

注：根据中华人民共和国生态环境部于 2020 年 11 月 30 日颁布的《建设项目环境影响评价分类管理名录（2021 年版）》（生态环境部令第 16 号），自 2021 年 1 月 1 日起，除涉及环境敏感区的房地产开发项目需编制环境影响评价报告表外，其余房地产开发项目无需再编制环境影响报告书和填报环境影响登记表。

5、成都锦宸院一期流霞里项目

该项目土地权属及相关资格文件取得情况如下：

文件名称	文件证号/编号
国有土地使用权出让合同	510100-2024-B-007（锦）
土地使用权证	川 2024 成都市不动产权第 0379332 号
建设用地规划许可证	地字第 510104202421716 号
建设工程规划许可证	建字第 510104202431021 号
建筑工程施工许可证	510104202411081501、510104202411081601
立项备案	川投资备【2407-510104-04-01-275491】FGQB-0149 号
环评验收	无需办理
预售证	蓉预售字第 510104202576520 号、 蓉预售字第 510104202576976 号、 蓉预售字第 510104202577777 号、 蓉预售字第 510104202578326 号

注：根据中华人民共和国生态环境部于 2020 年 11 月 30 日颁布的《建设项目环境影响评价分类管理名录（2021 年版）》（生态环境部令第 16 号），自 2021 年 1 月 1 日起，除涉及环境敏感区的房地产开发项目需编制环境影响评价报告表外，其余房地产开发项目无需再编制环境影响评价报告书和填报环境影响登记表。

6、成都锦宸院二期天华里项目

该项目土地权属及相关资格文件取得情况如下：

文件名称	文件证号/编号
国有土地使用权出让合同	510100-2024-B-017（锦）
土地使用权证	川 2025 成都市不动产权第 0098987 号
建设用地规划许可证	地字第 5101042025YG0026541 号
建设工程规划许可证	建字第 5101042025GG0031590 号
建筑工程施工许可证	510104202506100601-1（基坑）、510104202506100601-2（主体）
立项备案	川投资备【2501-510104-04-01-451018】FGQB-0002 号
环评验收	无需办理
预售证	蓉预售字第 510104202580960 号、 蓉预售字第 510104202681736 号、 蓉预售字第 510104202684473 号

注：根据中华人民共和国生态环境部于 2020 年 11 月 30 日颁布的《建设项目环境影响评价分类管理名录（2021 年版）》（生态环境部令第 16 号），自 2021 年 1 月 1 日起，除涉及环境敏感区的房地产开发项目需编制环境影响评价报告表外，其余房地产开发项目无需再编制环境影响评价报告书和填报环境影响登记表。

7、成都锦宸院一期月华里项目

该项目土地权属及相关资格文件取得情况如下：

文件名称	文件证号/编号
国有土地使用权出让合同	510100-2024-B-010（锦）
土地使用权证	川 2024 成都市不动产权第 0367538 号
建设用地规划许可证	地字第 510104202421698 号
建设工程规划许可证	建字第 510104202430989 号
建筑工程施工许可证	510104202410280801
立项备案	川投资备【2407-510104-04-01-659155】FGQB-0148 号
环评验收	无需办理
预售证	蓉预售字第 510104202576519 号、 蓉预售字第 510104202576990 号

注：根据中华人民共和国生态环境部于 2020 年 11 月 30 日颁布的《建设项目环境影响评价分类管理名录（2021 年版）》（生态环境部令第 16 号），自 2021 年 1 月 1 日起，除涉及环境敏感区的房地产开发项目需编制环境影响评价报告表外，其余房地产开发项目无需再编制环境影响报告书和填报环境影响登记表。

综上，本次募投项目涉及的上述 7 个房地产开发项目均已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件，具体负责上述房地产开发项目的项目公司亦均已取得房地产开发企业资质证书，具备从事房地产开发业务的主体资格。

（二）后续所需证明文件或资格文件的办理进展情况以及是否存在无法取得的风险

本次募投项目均已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件，并根据项目进展情况取得了用地、规划、施工、商品房预售许可等证照。本次募集资金投资项目的开发建设进度，相关项目后续仍需根据项目开发进度依法办理施工许可证、商品房预售许可证，并根据竣工情况办理竣工验收等相关手续。上述后续手续均属于房地产开发项目随开发建设进度逐步办理的常规程序。截至本回复出具日，上述项目后续依法需办理的相关手续不存在无法正常办理的重大法律障碍；相关手续仍需在满足届时法定条件后依法办理。预计不存在无法取得相关证照、文件的重大风险。

五、本次募投项目是否存在交付困难或无法交付的重大不利风险以及发行人的风险应对措施

（一）本次募投项目是否存在交付困难或无法交付的重大不利风险

发行人作为国有控股上市公司，具有多年房地产项目开发及交付管理经验，并已建立相应的竣工、交付风险防范及工程质量管理机制。项目建设层面，本次发行募集资金投向的 7 个房地产开发项目均已取得现阶段所需主要证照并已开工建设；项目销售及交付层面，截至本回复出具日，7 个项目均已有部分房源取得商品房预售许可并开始销售，部分项目已经开始交付，其余项目按照既定开发建设安排推进。公司将结合项目开发建设进度、销售回款及资金需求，统筹安排募集资金及其他项目建设资金，以保障相关项目按计划推进建设及交付。

因此，本次发行募投项目不存在交付困难或无法交付的重大不利风险。

（二）发行人的风险应对措施

公司应对或有的交付困难或无法交付的风险应对措施如下：

（1）强化工程管理，保障工程质量

公司持续推动工程质量体系标准向规范化管理提升，先后编制《华发优+5g 高质量建造体系》等 10 余项工程管理制度及技术标准，并通过《质量检查评估标准》《建设项目土建工程/精装工程园林分类验收管理制度》《建筑工程验收实测标准和操作指引》等制度，将要求转化为进度、质量、安全及综合验收管控行为的量化考核，全力打造品牌工程和质量标杆。

在工程前期进行工程策划，策划中应明确工程质量管理的重难点及解决措施；项目建设过程中，由项目部、监理进行日常质量管理工作，重点推进样板交底、材料进场验收、工序验收工作；项目完工后，由公司工程管理中心组织产品创新中心、招采管理中心及物业管理部门共同对项目进行综合验收；在交付后，项目须形成后评估报告，总结项目设计及施工的经验，以便在下一个项目中发扬优点，避免缺陷，不断提升产品质量，形成项目全过程闭环的质量管理体系。

发行人着重落实质量巡查专项巡检工作，对于重点问题，建立项目督办群，采用回头看、飞行检查、视频会议、专题汇报、授权区域公司检查等方式，持续跟踪，督促落实整改，形成检查、提出整改、落实整改的闭环链条，提升华发整体工程质量；同时，组织开展华发优+5g 高质量建造体系观摩会，助力各项目提升工程质量，增强交付品质意识，高效赋能产品品质。

为加强工程材料管理、明确材料管理职责、确保工程品质、提高建设工程施工质量、提高管理效率，公司制定了《工程材料检查管理指引》；为加强总分包的管理、落实施工单位责任、做到优胜劣汰，公司制定了《施工总包单位、专业分包单位评价管理指引》；为保障产品质量，公司对材料及工艺制定了相关的指引及标准，目前共有 12 项工程工艺技术标准，如《铝模施工技术指引》《木模施工技术指引》《机电工程管道防火封堵施工指引》等标准。此外，公司还编制了 31 项材料技术标准，如《弱电箱设计标准》《住宅净水设备配置及安装标准》《住宅空调工程技术指引》等，并将相关技术要求纳入采购合同。前述质量管理制度的有效执行，为公司产品的质量提供了有力的保障。

（2）坚持客户思维，以产品力保障交付力

发行人严格把控工艺程序，结合精益建造管理要求，优化项目全流程工程管理标准动作，稳步提高项目质量管控能力，确保工艺及质量标准执行落地；

综上所述，本次募投项目不存在交付困难或无法交付的重大不利风险，同时发行人已对或有的交付困难或潜在的无法交付风险制定了有效的应对措施。

六、前次募投项目建设进度、后续资金使用计划，在前次募投项目尚未完成情况下新增本次募投项目的必要性和可行性；结合前次募投项目累计实现收益低于承诺收益的原因及合理性，说明相关因素是否对本次募投项目实施产生重大不利影响，风险提示是否充分

（一）前次募投项目建设进度及后续资金使用计划

1、前次向特定对象发行股票募投项目建设进度

发行人于 2023 年 10 月向特定对象发行股票，募集资金净额为 504,237.28 万元，用于郑州华发峰景花园项目、南京燕子矶 G82 项目、绍兴金融活力城项

目、湛江华发新城市南（北）花园项目的开发建设及补充流动资金。截至 2025 年 12 月 31 日，公司前次向特定对象发行股票募集资金投入比例为 81.43%，各募投项目进度情况如下：

投资项目	项目总投资	首次调整前 拟投入金额	调整后拟投入 金额	截止日实际投 资金额	截止日累计投 入进度
郑州华发峰景花园项目	356,485.00	90,000.00	55,414.84	54,275.64	97.94%
南京燕子矶 G82 项目	485,630.95	135,000.00	66,186.22	56,326.51	85.10%
绍兴金融活力城项目	1,909,367.00	150,000.00	233,772.11	150,004.77	64.17%
补充流动资金	150,000.00	150,000.00	150,000.00	150,000.00	100.00%
湛江华发新城市南（北）花园项目	1,500,000.00	75,000.00	-	-	不适用

注 1：公司于 2023 年 11 月 3 日召开第十届董事局第三十二次会议，审议通过了《关于调整募投项目拟投入募集资金金额的议案》，对本次募集资金投资项目拟投入募集资金金额进行了调整，调减了对湛江华发新城市南（北）花园项目的募投计划；

注 2：2025 年 12 月，发行人履行了相应的审批程序，将郑州华发峰景花园项目和南京燕子矶 G82 项目的未来计划投入募集资金金额进行调减，调减的金额全部调整至绍兴金融活力城项目使用；

注 3：公司于 2026 年 4 月 25 日召开第十一届董事会第七次会议，审议通过了《关于部分募投项目延期的议案》，为保障项目质量与股东权益，将“绍兴金融活力城项目”全部完成交付的时间从原计划的 2026 年 12 月延长至 2029 年 3 月。

2、前次向特定对象发行可转换公司债券募投项目建设进度

发行人于 2025 年 9 月发行可转换公司债券，募集资金净额为 472,314.33 万元，用于上海华发海上都荟项目、无锡华发中央首府项目和珠海华发金湾府项目。截至 2025 年 12 月 31 日，发行人累计实际使用募集资金 96,414.02 万元，使用进度为 20.41%，各募投项目进度情况如下：

投资项目	项目总投资	调整前拟投入 金额	调整后拟投入 金额	截止日实际投 资金额	截止日累计投 入进度
上海华发海上都荟	1,240,000.00	280,000.00	280,000.00	47,504.82	16.97%
无锡华发中央首府	950,027.00	110,000.00	110,000.00	25,321.17	23.02%
珠海华发金湾府	713,800.00	90,000.00	82,314.33	23,588.03	28.66%

注 1：发行人于 2025 年 10 月 15 日召开第十届董事局审计委员会 2025 年第七次会议、第十届董事局第六十次会议审议通过了《关于调整募投项目拟投入募集资金金额的议案》，同意公司根据募集资金情况、募投项目进展及资金需求情况，对本次募集资金投资项目拟投入募集资金金额进行调整。

3、前次募集资金后续资金使用计划

截至 2025 年 12 月 31 日，发行人前次向特定对象发行股票募集资金已累计使用 410,606.92 万元，使用进度为 81.43%，募集资金专户余额为 24,232.73 万元。此外，公司使用闲置募集资金暂时补充流动资金 70,000.00 万元。前次向特定对象发行股票募集资金后续将按照募集资金使用计划继续投入郑州华发峰景花园、南京燕子矶 G82、绍兴金融活力城项目的后续建设支出。

截至 2025 年 12 月 31 日，发行人前次向特定对象发行可转换公司债券募集资金已累计使用 96,414.02 万元，使用进度为 20.41%，募集资金专户余额为 15,914.97 万元。此外，公司使用闲置募集资金暂时补充流动资金 360,000.00 万元。前次可转债募集资金后续将按照募集资金使用计划继续投入上海华发海上都荟、无锡华发中央首府和珠海华发金湾府项目的后续建设支出。

发行人已制定《募集资金管理办法》等募集资金运用相关内控制度，将严格遵守相关制度，切实履行募集资金专款专用。后续前次募集资金将严格按照募集资金使用计划投入相应募投项目的后续建设，不存在擅自改变前次募集资金用途或违规使用募集资金的情形。

（二）在前次募投项目尚未完成情况下新增本次募投项目的必要性和可行性

1、本次融资的必要性

（1）响应国家政策号召，践行国企责任，维护房地产市场及宏观经济稳定

2022 年下半年以来，中央及地方政府出台多轮房地产行业融资端及销售端的支持政策，以落实“保交楼、保民生”的主体责任，释放居民的购房需求。2025 年 3 月的政府工作报告，首次将“稳住楼市股市”写进总体要求，并强调要“持续用力推动房地产市场止跌回稳”。2025 年 12 月，中央经济工作会议指出，着力稳定房地产市场。因此，本次发行将有助于充分发挥公司上市平台功能，灵活利用资本市场工具支持房地产业务发展，维护房地产市场稳定，在维护宏观经济稳定中发挥了重要作用。

（2）改善公司财务结构，适应公司长期发展需要

2023 年至 2025 年，华发股份合并报表口径的资产负债率分别为 70.84%、70.26%及 69.27%，公司资产负债率逐年降低。通过本次向特定对象发行股票，可以增加公司的所有者权益，降低资产负债率，改善财务结构，减少偿债风险，为后续债务融资提供空间和保障，也为公司的健康、稳定发展奠定坚实的基础。

（3）满足项目开发资金需求，助力公司高质量发展

房地产是资金密集型产业，房地产企业需要维持合理的投资强度才能保持稳健经营、应对行业周期波动。目前房地产市场仍在筑底阶段，在行业销售下滑、资金回笼放缓的大环境下，公司仍需要增量资金以满足公司发展需要。通过本次向特定对象发行股票募集资金，可以增加公司货币资金流入，增强公司资金实力，助力公司高质量发展。

2、本次融资的可行性

（1）绍兴金融活力城项目尚有较大资金缺口

“绍兴金融活力城项目”同为公司 2023 年向特定对象发行股票募集资金投资项目以及本次向特定对象发行股票募投项目之一。该项目投资规模较高，投资总额为 1,909,367.00 万元，截至 2025 年 12 月 31 日，项目已投入金额为 1,564,216.03 万元；前次募集资金拟投入金额为 233,772.11 万元，截至 2025 年 12 月 31 日，募集资金已投入金额为 150,004.77 万元。前次募集资金使用完后尚有较大资金缺口，本次向特定对象发行股票拟使用募集资金 70,000.00 万元继续向该项目投资，系用于该项目后续尚未支付的建设支出，因此在前次募投项目尚未完成情况下新增本次募投项目具备可行性。

（2）本次募集资金投向主业

本次发行募集资金总额为不超过人民币 265,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于“珠海华发城建国际海岸花园二期项目”“绍兴金融活力城项目”“成都阅天府项目”“成都锦宸院三期观著园项目”“成都锦宸院一期流霞里项目”“成都锦宸院二期天华里项目”和“成都锦宸院一期月华里项目”共 7 个房地产开发项目，本次募集资金将紧紧围绕公司主营业务开展，符合募集资金主要投向主业相关规定。

（3）本次募投项目收益情况良好

本次募投项目效益测算已经充分考虑了当前商品房市场价格情况、未来市场价格趋势及周期性波动情况。本次募投项目的效益测算销售净利率区间为2.50%-9.43%，募投项目整体收益情况良好，具备实施可行性。

综上，本次募投项目投向上市公司主业，响应国家政策号召，改善公司财务结构，满足公司开发资金需求，且前次募投项目尚存较大资金缺口，因此在前次募投项目尚未完成情况下新增本次募投项目具备必要性和可行性。

（三）前次募投项目累计实现收益低于承诺收益的原因及合理性

1、前次募投项目效益实现情况

截至2025年12月31日，发行人前次募投项目效益实现情况如下：

（1）2022年向特定对象发行股票募投项目

项目名称	承诺效益 (销售净利率)	截止日累计 实现效益	是否达到 预计效益	未达预期原因
郑州华发峰景花园项目	2.89%	-37.33%	否	2023年12月开始首批交付，尚未全部交付，实际销售价格不及预期且未完全销售
南京燕子矶G82项目	5.70%	-2.83%	否	2024年10月开始首批交付，实际销售价格不及预期
绍兴金融活力城项目	8.44%	6.92%	否	2022年12月开始首批交付，尚未全部交付

注1：投资项目承诺效益为项目销售净利率；

注2：截止日累计实现效益为从募集资金投入当年年初至截止日累计实现的效益；

注3：公司召开第十一届董事会第二次会议、第十一届董事会第十一次会议、2026年第一次临时股东会及2026年第七次临时股东会，审议通过了关于公司2026年度向特定对象发行A股股票的相关议案，根据《珠海华发实业股份有限公司2026年度向特定对象发行A股股票预案》，绍兴金融活力城项目的项目销售净利率为2.5%，即承诺效益由8.44%调整为2.5%。

（2）2025年向特定对象发行可转换公司债券募投项目

项目名称	承诺效益（销售 净利率）	截止日累计实 现效益	是否达到 预计效益	未达预期原因
上海华发海上都荟	4.17%	-	否	截至2025年12月31日尚未开始首批交付
无锡华发中央首府	4.51%	-45.76%	否	2023年12月开始首批交付，尚未全部交付

项目名称	承诺效益（销售净利率）	截止日累计实现效益	是否达到预计效益	未达预期原因
珠海华发金湾府	3.16%	-25.79%	否	2025年1月开始首批交付，尚未全部交付

2、累计实现收益低于承诺收益的原因及合理性

发行人前次募集资金投资项目均为房地产开发项目，项目开发周期较长。截至2025年12月31日，前次募投项目累计实现收益低于承诺收益，主要系以下原因：

（1）项目开发周期较长，部分项目尚未全部交付并结转收入

房地产行业项目开发周期较长，发行人前次募集资金投资的部分项目尚未全部交付并结转收入。截至2025年12月31日，“绍兴金融活力城项目”尚未全部交付，“上海华发海上都荟”尚未开始首批交付，“无锡华发中央首府”和“珠海华发金湾府”尚未全部交付。目前实现的效益仅反映已交付并结转收入的部分，故累计实现效益低于承诺收益，具有合理性。

（2）受房地产行业整体调整影响，项目去化进展放缓且实际销售价格不及预期

近年来，受国内外多重复杂因素影响，我国房地产行业经历深度调整，一方面商品房销售价格持续走低，根据国家统计局数据，2024年全国商品房平均售价为9,935.00元/平方米，同比减少4.82%，2025年全国商品房平均售价为9,527.00元/平方米，同比减少4.10%。全国市场成交量持续处于筑底修复阶段，受行业因素影响，公司前次募集资金投资项目去化进展放缓，尚未全部交付并结转收入。受上述因素综合影响，前次募集资金投资项目销售价格有所回落，导致累计实现效益低于承诺收益。

综上所述，前次募投项目累计实现收益低于承诺收益主要系近年来房地产行业整体调整、项目开发周期较长、部分项目尚未全部交付并结转收入以及实际销售价格不及预期等因素综合影响所致，具有合理性。

（四）相关因素是否对本次募投项目实施产生重大不利影响

上述影响前次募投项目收益的不利因素主要系近年来房地产行业整体调整、

项目开发周期较长、销售水平下降、收入确认滞后、资金回笼放缓等所致。就相关因素是否对本次募投项目实施产生重大不利影响分析如下：

1、本次募投项目所处城市能级较高，销售前景良好

得益于中央和地方稳市场政策持续发力，历经 2023 年、2024 年的持续调整，2025 年新房市场交易总体平稳，房地产行业止跌回稳趋势明显，核心一二线城市市场环境更加有利于房地产业发展。本次募集资金投资项目位于珠海、绍兴、成都等核心城市，项目所处城市能级较高、销售前景良好。

2、本次募投项目效益测算已充分考虑当前市场环境因素

本次募投项目效益测算已经充分考虑了当前商品房市场价格情况、未来市场价格趋势及周期性波动情况。本次募投项目的效益测算销售净利率区间为 2.50%-9.43%，相较于前次募投项目测算时点的市场环境，本次效益测算更加审慎。其中，绍兴金融活力城项目本次测算的销售净利率为 2.50%，较前次再融资时测算的 8.44%已有显著下调，充分反映了当前市场环境下的审慎预期。

3、行业政策持续向好，市场止跌回稳趋势明显

2022 年下半年以来，中央及地方政府密集出台多轮房地产行业支持政策，涵盖融资端、销售端等多个维度，核心围绕落实“保交楼、保民生”主体责任，释放居民合理购房需求，推动行业平稳运行。2025 年 3 月政府工作报告强调“持续用力推动房地产市场止跌回稳”，2025 年 12 月中央经济工作会议指出着力稳定房地产市场。目前我国房地产市场仍在筑底回稳阶段，各地政府均逐步释放支持、刺激购房需求的政策，行业整体已呈持续向好趋势。

综上所述，前次募投项目累计实现收益低于承诺收益的影响因素主要为行业整体调整带来的销售价格下行及项目尚未全部交付结转收入，上述因素系行业周期性波动所致。本次募投项目所处城市能级较高、销售前景良好，效益测算已审慎考虑市场环境因素，且行业政策持续向好、市场止跌回稳趋势明显，预计不会对本次募投项目的实施产生重大不利影响。

（五）充分揭示相关风险

发行人已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“五、募集资

金投资项目风险”中对相关风险揭示进行完善，补充披露如下：

“五、募集资金投资项目风险

（一）募投项目投资效益不及预期风险

本次募集资金投资项目开发产品主要系普通商品住宅，目标客群主要为所在城市区域的刚需、刚改或需求外溢人群。公司在测算相关募投项目效益时，已对当地房地产市场发展状况进行了调研分析，并参考区域内相近产品的市场价格进行效益测算。但房地产市场景气度受国家宏观经济形势、金融及信贷政策、城市人口增速、居民收入变动、人们购房预期、项目规划设计及定位等多种宏观与微观因素的综合影响，**发行人前次募集资金投资项目亦存在累计实现收益低于承诺效益的情况**。本次募投项目实施及后续经营过程中，若房地产市场环境出现重大不利变化，使得项目销售价格或去化率水平不及预期水平，**可能导致本次募投项目存在不能实现预期效益甚至亏损的风险**，并对公司整体经营业绩产生不利影响。

此外，报告期内公司主营业务毛利率分别为 17.98%、14.31%和 10.05%，存在持续下降情形。本次募投项目毛利率区间为 7.78%-39.67%，整体平均毛利率为 19.27%，高于公司报告期内主营业务毛利率水平，主要系本次募投项目位于珠海、绍兴和成都的核心发展区域，具有较好的市场发展前景。但若该等城市市场环境不及预期，或该等项目在与当地同类项目的竞争中处于不利地位，存在本次募投项目达不到预期效益的风险。

（二）募投项目实施风险

房地产项目开发周期长，投资大，涉及相关行业广，合作单位多，要接受规划、国土、建设、房管、消防和环保等多个政府部门的审批和监管，这对公司的项目开发控制能力提出较高要求。受当前房地产市场持续调整，购房者观望情绪较重，项目去化节奏放缓等因素的影响，若项目的某个开发环节出现问题或者已开工批次的销售回款不及预期，可能会直接或间接地导致项目开发周期延长、成本上升，造成项目难以按期交付及无法实现预期效益目标的风险。”

七、本次募投项目投资构成的测算依据，与公司同类项目和同行业公司可比项目的差异情况及差异原因，资本性支出的认定是否准确

（一）本次募投项目各项投资构成的测算依据

本次各募投项目投资金额的具体构成主要包括土地成本、开发前期费用、建设安装工程费、配套设施建设费、开发间接费用和其他费用等。

本次发行募集资金的各募投项目均编制了可行性研究报告，履行了内部立项程序，测算依据及计算过程符合房地产开发特点，且本次募集资金各募投项目均已取得有权审批机构出具的投资立项备案。

本次发行募投项目中不同的房地产开发项目成本构成存在一定的差异，各项目单位基建造价差异在合理范围区间内，各项目投资构成的具体测算依据如下：

项目支出类型	具体内容	测算依据
土地成本	土地购置成本及相关税费	由当地政府确定底价，公司通过招拍挂，最终按照实际拿地成本进行计算
开发前期费用	工程设计费、城市基础设施配套费、勘察测绘费、工程监理费等	按照项目总建筑面积，根据单位造价计算得出，主要参考以下因素确定：（1）当地收费标准及人工费用标准；（2）公司同类工程开发情况；（3）项目整体开发难度
建设安装工程费	基础工程、建筑工程、安装工程、装修工程、地下室工程等	按照项目总建筑面积，根据单位造价计算得出，主要参考以下因素确定：（1）项目区位因素，即不同城市间工程成本差异；（2）建筑标准及产品类型，即各地方政府对绿色建筑、建筑立面等标准要求不一致；（3）精装修具体标准差异
配套设施建设费	公共配套设施费、供水工程、园林绿化工程	根据项目整体情况进行测算，主要依据国有土地出让合同中关于配套设施建设的要求进行测算
期间费用	销售费用、管理费用及财务费用	按照项目预计销售收入及费用率进行测算，主要参考以下因素确定：（1）项目实际运营周期及复杂程度；（2）项目销售策略及定位；（3）市场销售难易程度（城市能级高低、项目所处区位）；（4）项目合作商务谈判条件等
其他费用	开发过程中间接产生的费用	按照项目预计销售收入及费用率进行测算，主要考虑项目复杂性及工程管理难度

（二）与公司同类项目和同行业公司可比项目的差异情况及差异原因

1、与公司同类项目的差异情况

本次募投项目与公司同类项目投资构成的测算依据不存在差异。

2、与同行业公司可比项目的差异情况

依据公开信息，同行业可比公司当中有两家披露了募投项目的投资构成的测算依据，分别为保利发展以及招商蛇口，具体如下：

保利发展的募投项目的投资构成的测算依据：

项目支出类型	具体内容	测算依据
土地成本	土地购置费用	由当地政府确定底价，通过市场化招拍挂形成，为已发生的成本
开发前期费用	设计费、勘察费、临时工程设施费等	按照项目总建筑面积及单位造价测算得出，其中主要参考以下因素： (1) 当地收费标准及人工费用标准 (2) 公司类似建筑工程开发经验 (3) 项目开发难度
建设安装工程费	土建工程费、安装工程费、工程检测费、工程监理费等	按照项目总建筑面积及单位造价测算得出，其中主要参考以下因素： (1) 区位因素（不同城市间单方工程成本存在差异） (2) 建筑标准及产品类型（各地方政府对于绿色建筑、建筑立面或节能建筑的标准及要求存在差异） (3) 精装比例及标准（各个项目设计方案中装修标准略有差异）
配套设施建设费	水电工程、煤气工程、供暖工程、园林绿化工程、市政工程等建设成本	主要依据国有土地出让合同中关于配套设施建设的要求测算，不同区域间单方成本存在差异
期间费用	销售费用、管理费用、财务费用	按照项目预计销售收入及费用率进行测算，主要考虑以下因素： (1) 市场销售难易程度（城市能级高低、项目所处区位） (2) 项目复杂性及管理难度 (3) 项目合作商务谈判条件 (4) 股东投入及资金占用时间
其他费用	政府收费、不可预	(1) 政府收费主要根据当地政府规定收取，不同地

项目支出类型	具体内容	测算依据
	见费	区间收费项目及标准存在差异 （2）部分地区存在政府专项收费，如异地建设费、教育配套费等 （3）项目开发周期较长、地质条件特殊等项目会预留部分不可预见费

招商蛇口的募投项目的投资构成的测算依据：

序号	项目	测算依据
1	土地成本	根据项目的国有建设用地使用权出让合同、契税等其他税费确定
2	建安成本	根据项目总体设计方案及开发计划，参考公司历史项目成本指标，结合目前市场价格，形成项目目标总成本；并通过逐步在项目实施中随着工程建设合同的确定而逐步细化和修订
3	维修基金	根据项目所处直辖市、市、县人民政府相关主管部门制定的房屋维修基金缴纳标准和政策测算
4	开发间接费用	根据预计从事项目开发管理人员的职工薪酬、差旅费、业务招待费、办公费、水电费、租金等费用测算
5	期间费用	具体包括财务费用与销售费用。财务费用根据项目现金流量流入和流出情况、资金占用情况、贷款情况测算。销售费用按照销售额乘以目标销售费用率测算，目标销售费用率与项目去化速度相关

综上，公司与同行业可比公司投资构成测算依据不存在重大差异。

（三）资本性支出的认定是否准确

本次各募投项目投资金额的具体构成主要包括土地成本、开发前期费用、建设安装工程费、配套设施建设费、开发间接费用和其他费用等，其中土地成本、开发前期费用、建设安装工程费、配套设施建设费及满足资本化条件的利息支出属于资本性支出，具体如下：

项目	是否属于资本性支出	认定原因
土地成本	是	依据《企业产品成本核算制度（试行）》（财会[2013]17号）《企业会计准则第1号——存货》《企业会计准则——应用指南》，土地成本应计入“存货——开发成本”，项目竣工验收后，结转至“存货——开发产品”，因此，土地成本应认定为

项目	是否属于资本性支出	认定原因
		资本性支出。
开发前期费用	是	依据《企业产品成本核算制度（试行）》（财会[2013]17号）《企业会计准则第1号——存货》《企业会计准则——应用指南》，开发前期费用应计入“存货——开发成本”，项目竣工验收后，结转至“存货——开发产品”，因此，开发前期费用应认定为资本性支出。
建设安装工程费	是	依据《企业产品成本核算制度（试行）》（财会[2013]17号）《企业会计准则第1号——存货》《企业会计准则——应用指南》，建设安装费应计入“存货——开发成本”，项目竣工验收后，结转至“存货——开发产品”，因此，建设安装工程费应认定为资本性支出。
配套设施建设费	是	依据《企业产品成本核算制度（试行）》（财会[2013]17号）《企业会计准则第1号——存货》《企业会计准则——应用指南》，配套设施建设费应计入“存货——开发成本”，项目竣工验收后，结转至“存货——开发产品”，因此，配套设施建设费应认定为资本性支出。
期间费用	否	-
其他费用	否	-

注：依据《企业会计准则第17号——借款费用》规定，企业发生的借款费用，若直接归属于符合资本化条件的资产的购建或生产，应当予以资本化，计入相关资产成本，因此募投项目建设过程中满足资本化条件的利息支出属于资本性支出。

综上，将土地成本、开发前期费用、建设安装工程费、配套设施建设费及满足资本化条件的利息支出认定为资本性支出符合会计准则，认定准确。

八、结合本次募投项目预售情况、前次募投项目效益未及预期的具体原因等，说明本次募投项目相关销售价格、销售毛利率和销售净利率等关键测算指标的依据及合理性，本次效益测算是否谨慎、合理

（一）本次募投项目预售情况

截至报告期末，本次募投项目的预售及周边竞品情况如下：

序号	项目	预售价格 (元/m ²)	全盘住宅平均预计销售 单价(元/m ²)	周边竞品平均销售价格
1	珠海华发城建国际海岸花园二期	29,766.26	24,700.34	约 21,000-32,000 元/m ²
2	绍兴金融活力城	20,183.09	19,489.00	约 19,227-21,976 元/m ²
3	成都阅天府	33,008.32	32,816.00	约 31,758-37,644 元/m ²

序号	项目	预售价格 (元/m ²)	全盘住宅平均预计销 售单价 (元/m ²)	周边竞品平均销售价格
4	成都锦宸院三期 观著园	38,277.72	41,546.81	约 37,810-47,377 元/m ²
5	成都锦宸院一期 流霞里	44,535.46	43,045.00	约 37,810-47,377 元/m ²
6	成都锦宸院二期 天华里	39,061.88	41,412.00	约 37,810-47,377 元/m ²
7	成都锦宸院一期 月华里	41,245.82	41,256.00	约 37,810-47,377 元/m ²

由上表可知，本次募投项目各业态平均预计销售单价处于项目预售价格或周边竞品平均销售价格合理范围内。

（二）前次募投项目效益未及预期的具体原因

近年来我国房地产行业进入深度调整的下行周期，受供需关系演变及市场预期调整影响。一方面，行业整体的去化速度不断放缓，2024 年度，全国新建商品房累计销售额为 96,750.33 亿元，同比下滑 17.07%，2025 年度，全国新建商品房销售额 83,937.00 亿元，同比下降 12.6%，全国市场成交量持续处于筑底修复阶段，受行业因素影响，公司前次募集资金投资项目去化进展放缓，尚未全部交付并结转收入，故累计实现效益低于承诺收益。另一方面，受外部宏观经济因素影响，近年来我国房地产资产价格持续走低，2024 年，全国商品房平均售价为 9,935.00 元/平方米，同比减少 4.82%，2025 年，全国商品房平均售价为 9,527.00 元/平方米，同比减少 4.10%，受此影响，前次募集资金投资项目销售价格有所回落，导致累计实现效益低于承诺收益。具体分析如下：

前次募集 资金	募投项目	是否达到 预计效益	效益测算时销 售价格 (元/平 方米)	实际预售 均价 (元/ 平方米)	变动 比率
前次向特定对象发行股票	郑州华发峰景花园项目	否	17,600.00	13,496.00	-23.32%
	南京燕子矶 G82 项目	否	34,900.00	31,022.00	-11.11%
	绍兴金融活力城项目	否	22,255.00	20,183.09	-9.31%
前次向特定对象发行可转换公司债券	上海华发海上都荟	否	46,337.89	45,739.98	-1.29%
	无锡华发中央首府	否	34,586.07	27,698.00	-19.92%
	珠海华发金湾府	否	28,996.37	20,660.00	-28.75%

注 1：为方便对比，此处的销售价格仅针对住宅业态类型；

注 2：绍兴金融活力城项目于 2022 年 12 月开始首批交付，截至 2025 年 12 月 31 日，绍兴

金融活力城 1、2 号地块尚未全部开发完成。公司召开第十一届董事会第二次会议、第十一届董事会第十一次会议、2026 年第一次临时股东会及 2026 年第七次临时股东会，审议通过了关于公司 2026 年度向特定对象发行 A 股股票的相关议案，根据《珠海华发实业股份有限公司 2026 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，绍兴金融活力城项目的项目销售净利率为 2.5%，即承诺效益由 8.44%调整为 2.5%。

由上表可知，前次募投项目实际预售均价与效益测算时的销售价格相比均有较大幅度下滑，在去化结转放缓和销售价格下跌双重因素的影响下，前次部分募投项目效益未达预期。

（三）本次募投项目相关销售价格、销售毛利率和销售净利率等关键测算指标的依据及合理性，本次效益测算是否谨慎、合理

1、本次募投项目相关销售价格及收入测算的依据及合理性

发行人本次募投项目效益测算的销售收入主要通过可售面积与分业态均价计算。其中，可售面积源于公司根据政府部门设定的土地规划条件所形成的项目设计方案；分业态均价基于公司项目预售情况，同时综合考虑了商品房市场价格情况、未来市场价格趋势及周期性波动情况等导致前次募投项目效益未及预期的影响因素后得出，相关测算谨慎、合理。

发行人本次募投项目相关销售价格及收入测算具体过程如下：

（1）珠海华发城建国际海岸花园二期项目

业态	可售数量（平方米、个）	单价（元/平方米、万元/个）	销售收入（万元）
住宅	274,321.00	24,700.34	677,582.11
办公	35,464.59	9,174.31	32,536.32
商业	12,428.00	18,348.70	22,803.77
车位	1,079.00	7.92	8,548.05
总计	-	-	741,470.25

（2）绍兴金融活力城项目

业态	可售数量（平方米、个）	单价（元/平方米、万元/个）	销售收入（万元）
住宅	742,558.11	19,489.00	1,447,171.50
办公/公寓	308,161.00	9,723.00	299,624.94
商业	76,644.00	18,482.99	141,661.06

业态	可售数量（平方米、个）	单价（元/平方米、万元/个）	销售收入（万元）
车位	9,714.00	8.93	86,746.02
总计	-	-	1,975,203.52

（3）成都阅天府项目

业态	可售数量（平方米、个）	单价（元/平方米、万元/个）	销售收入（万元）
住宅	226,442.00	32,816.00	743,104.92
车位	1,084.00	9.79	10,612.00
总计	-	-	753,716.92

（4）成都锦宸院三期观著园项目

业态	可售数量（平方米、个）	单价（元/平方米、万元/个）	销售收入（万元）
住宅	78,895.91	41,546.81	327,787.34
车位	466.00	19.50	9,087.03
总计	-	-	336,874.37

（5）成都锦宸院一期流霞里项目

业态	可售数量（平方米、个）	单价（元/平方米、万元/个）	销售收入（万元）
住宅	59,598.00	43,045.00	256,543.05
车位	333.00	18.64	6,207.00
总计	-	-	262,750.05

（6）成都锦宸院二期天华里项目

业态	可售数量（平方米、个）	单价（元/平方米、万元/个）	销售收入（万元）
住宅	50,882.00	41,412.00	210,713.69
商业	5,830.00	13,736.00	8,008.00
车位	311.00	18.70	5,816.00
总计	-	-	224,537.69

（7）成都锦宸院一期月华里项目

业态	可售数量（平方米、个）	单价（元/平方米、万元/个）	销售收入（万元）
住宅	33,228.00	41,256.00	137,088.38
车位	181.00	18.80	3,402.00
总计	-	-	140,490.38

2、本次募投项目销售毛利率和销售净利率测算的依据及合理性

本次募投项目测算的销售毛利率和销售净利率具体情况如下：

项目	销售毛利率 ¹	销售净利率 ²
珠海华发城建国际海岸花园二期项目	39.67%	9.43%
绍兴金融活力城项目	11.55%	2.50%
成都阅天府项目	15.66%	5.74%
成都锦宸院三期观著园项目	7.78%	4.45%
成都锦宸院一期流霞里项目	21.02%	6.60%
成都锦宸院二期天华里项目	18.39%	4.86%
成都锦宸院一期月华里项目	20.80%	5.31%

注 1：销售毛利率=（总销售收入-总销售成本）/总销售收入；

注 2：销售净利率=净利润/总销售收入。

不同项目销售净利率有差异是由房地产行业的经营特性导致的。首先，不同城市政策环境、土地出让条件、市场竞争程度及获取难度存在差异，发行人在满足内部立项标准的前提下，会针对不同区域市场特点制定差异化的投资策略，不同城市间、项目间的利润率水平会有一定差别。此外，房地产开发企业提供非完全标准化的产品，不同项目的产品定位、装修标准、所处城市的区位等条件亦有所不同，且受市场分化和波动影响较大，导致项目获取后在开发周期内的销售净利率出现一定的差异。

本次募投项目的销售净利率位于 2.50%至 9.43%之间，与其他已推出再融资项目的同行业上市公司的募投项目净利率对比情况如下：

公司名称	销售净利率区间
保利发展	3.53%-9.49%
招商蛇口	5.65%-15.79%
华发股份	2.50%-9.43%

数据来源：保利发展和招商蛇口公开披露信息。

根据上表，发行人本次募投项目的销售净利率与同行业上市公司再融资募投项目的销售净利率相比不存在重大差异，效益测算已经充分考虑了预售商品房的价格情况等因素，处于销售净利率的合理区间。

综上所述，发行人本次募投项目的销售毛利率和销售净利率测算谨慎、合理。

3、本次效益测算是否谨慎、合理

基于上文分析，本次募投项目效益测算过程中已经充分考虑了商品房市场价格情况、未来市场价格趋势及周期性波动情况等因素，并且结合前次募投项目效益未及预期的实际情况，对项目整体售价和去化率的预计更为谨慎。因此，发行人本次募投项目的效益测算整体谨慎、合理。

九、结合前次募投项目非资本性支出及补充流动资金情况、货币资金余额、日常经营资金积累、资金缺口等情况，说明本次融资规模的合理性

综合考虑公司的货币资金规模、可自由支配资金、日常经营资金积累、营运资金需求、有息债务偿付情况、重大资本性支出以及现金分红支出等情况，在不考虑本次向特定对象发行股票募集资金及其他新增股本、债务融资的前提下，以2025年12月31日为测算起点，经测算，2026年至2028年公司的资金缺口合计为34.73亿元。具体测算情况如下：

单位：亿元

项目	金额
货币资金余额（1）	280.75
易变现的各类金融资产余额（2）	0.24
使用受限货币资金（3）	4.49
前次募投项目未使用资金（4）	47.01
可自由支配资金（5）=（1）+（2）-（3）-（4）	229.49
未来期间日常业务相关现金流入净额（6）	153.96
最低现金保有量需求（7）	190.38
未来期间新增最低现金保有量需求（8）	1.12
未来期间预计现金分红（9）	4.35
未来期间偿还有息债务的利息（10）	222.34
已审议的投资项目资金需求（11）	-
未来期间资金需求合计（12）=（7）+（8）+（9）+（10）+（11）	418.18
总体资金缺口（13）=（12）-（5）-（6）	34.73

1、前次募投项目非资本性支出及补充流动资金情况

《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适

用意见第 18 号》的相关规定以及公司实际情况如下：

相关规定	实际情况
募集资金用于支付人员工资、货款、预备费、市场推广费、铺底流动资金等非资本性支出的，视为补充流动资金。资本化阶段的研发支出不视为补充流动资金。工程施工类项目建设期超过一年的，视为资本性支出。	公司 2022 年度向特定对象发行股票、2025 年度向特定对象发行可转换公司债券的募投项目，均属于建设期超过一年的工程施工类项目，因此前次募集资金实际投入募投项目的部分均为资本性支出。
通过配股、发行优先股或者董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。通过其他方式募集资金的，用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的百分之三十。	公司 2022 年度向特定对象发行股票的募投项目涉及补充流动资金，金额为 15.00 亿元，占此次募集资金总额的比例为 29.27%，未超过 30%；公司 2025 年度向特定对象发行可转换公司债券不涉及补充流动资金和其他非资本性支出。

综上，公司前次募集资金的资本性支出认定及补充流动资金比例均符合相关规定。

2、营业收入

公司 2023-2025 年度营业收入分别为 722.36 亿元、600.85 亿元、834.26 亿元，其中 2025 年营业收入包含 57.01 亿元土地收储收入，该部分属于非经常性收入。剔除该笔收入后，公司 2023-2025 年度营业收入平均值为 700.15 亿元。受项目结转周期影响，公司营业收入存在较大波动，同时房地产行业整体处于下行周期，综合上述因素，假设公司 2026-2028 年度营业收入取 2023-2025 年度剔除上述非经常性土地收储收入后的营业收入平均值即 700.15 亿元。

3、可自由支配资金

截至 2025 年 12 月 31 日，公司货币资金余额 280.75 亿元，交易性金融资产余额 0.24 亿元，剔除履约保证金等受限资金 4.49 亿元、前次募投项目未使用资金 47.01 亿元，剩余公司可自由支配的资金为 229.49 亿元。

4、日常业务相关现金流入净额

鉴于公司 2023-2025 年日常业务相关现金流入净额占营业收入的平均比例为 7.33%，假设公司业务于 2026-2028 年不发生重大变化，合理预计日常业务相关现金流入净额占营业收入的比例保持在 7.33%，具体情况如下：

单位：亿元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 E	2027 年 E	2028 年 E
营业收入	722.36	600.85	834.26	700.15	700.15	700.15
日常业务相关 现金流入净额	-18.54	56.00	127.01	51.32	51.32	51.32
占营业收入的 比例	-2.57%	9.32%	15.22%	7.33%	7.33%	7.33%
未来三年经营性现金流入净额合计				153.96		

注：以上测算不构成公司对未来年度盈利情况的承诺，也不代表公司对未来年度经营情况及趋势的判断，下同。

根据以上数据，公司未来三年日常业务相关现金流入净额合计数测算值为 153.96 亿元。

5、最低现金保有量

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金金额，以支付供应商货款、员工薪酬、税费等付现成本。2023 年度至 2025 年度，公司月均经营活动现金流出为 31.73 亿元，结合经营实际、现金收支等情况，以 6 个月的经营活动现金流出作为最低现金保有量，以此确定 2025 年 12 月 31 日的最低现金保有量测算值为 190.38 亿元。

6、未来期间新增最低现金保有量需求

假设公司业务于 2026-2028 年不发生重大变化，经营活动现金流出占营业收入的比例与公司 2023 年至 2025 年经营活动现金流出占营业收入的平均比例 54.70%一致。

根据以上数据，公司未来三年经营活动现金流出合计数测算值为 1,148.95 亿元，因此以 6 个月的经营活动现金流出确定 2028 年 12 月 31 日的最低现金保有量测算值为 191.49 亿元，未来期间新增最低现金保有量需求为 1.12 亿元。

单位：亿元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 E	2027 年 E	2028 年 E
营业收入	722.36	600.85	834.26	700.15	700.15	700.15
经营活动现金流出	407.50	421.38	313.38	382.98	382.98	382.98
占营业收入的比例	56.41%	70.13%	37.56%	54.70%	54.70%	54.70%
未来三年经营活动现金流出合计				1,148.95		

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 E	2027 年 E	2028 年 E
2028 年 12 月 31 日的最低现金保有量						191.49
新增最低现金保有量需求						1.12

7、未来期间预计现金分红支出

因公司 2025 年度处于亏损状态，故公司以 2023、2024 年度归母净利润占营业收入的平均比例 2.07%作为 2026 年至 2028 年归属于母公司所有者的净利润占各年度营业收入的比例预测值。

根据《华发股份 2026 年半年度业绩预告》，预计 2026 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润-40 亿元到-30 亿元，2026 年度实施现金分红的可能性较低。此外，根据《珠海华发实业股份有限公司未来三年（2026-2028 年）股东回报规划》，公司未来三年（2026-2028 年）每年以现金分红方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的百分之十，且未来三年以现金的方式累计分配的利润不少于未来三年实现的年均可分配利润的百分之三十。

基于上述，对于 2027 年至 2028 年公司预计现金分红按以现金方式分配的利润占未来三年实现的年均可分配利润的比例为 30.00%测算，公司 2027 年至 2028 年预计现金分红支出合计为 4.35 亿元，具体如下：

单位：亿元

项目	2026 年 E	2027 年 E	2028 年 E
营业收入	700.15	700.15	700.15
归属于母公司所有者的净利润占各年度营业收入的比例	/	2.07%	2.07%
归属于母公司所有者的净利润	/	14.49	14.49
现金分红比例	/	15.00%	15.00%
现金分红金额	/	2.17	2.17
现金分红金额合计			4.35

8、未来期间偿还有息债务利息

2023-2025 年，公司偿付有息债务利息支付的现金支出占公司当年有息债务平均余额的比例平均为 5.23%，公司以此作为 2026 年至 2028 年偿付有息债务利息的现金占当年有息债务平均余额的比例预测值。

假设 2026-2028 年公司有关债务平均余额较 2025 年度有关债务平均余额保持不变，测算得出公司 2026 年至 2028 年用于偿还有息债务利息的现金合计 222.34 亿元。具体测算如下：

单位：亿元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 E	2027 年 E	2028 年 E
偿付有关债务利息支付的现金	85.20	71.14	68.53	74.11	74.11	74.11
有关债务平均余额	1,447.81	1,428.11	1,417.07	1,417.07	1,417.07	1,417.07
占有息债务平均余额比例	5.88%	4.98%	4.84%	5.23%	5.23%	5.23%
未来三年偿还有息债务利息合计				222.34		

综上所述，在未考虑本次向特定对象发行股票及其他新增股本、债务融资的前提下，公司面临的资金缺口为 34.73 亿元。公司本次发行募集资金总额不超过 26.50 亿元，未超过公司资金缺口，公司募集资金规模具备必要性与合理性，不存在过度融资的情形。

十、结合报告期内公司主营业务收入上升而归母净利润及经营活动产生的现金流量净额下滑的原因、2025 年由盈转亏的原因（包括但不限于资产减值损失及信用减值损失增加、投资收益及公允价值变动损益由正转负的具体原因）、募投项目实施风险和预期效益敏感性分析等，对相关风险因素定量分析并充分揭示风险

（一）报告期内公司主营业务收入、归母净利润、经营活动产生的现金流量净额变动及 2025 年度由盈转亏的原因及合理性分析

报告期内，发行人主营业务收入、归母净利润和经营活动产生的现金流量净额变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	变动	2024 年度	变动	2023 年度
主营业务收入	7,276,416.50	30.59%	5,571,892.93	-18.48%	6,835,015.42
归母净利润	-949,588.73	-1,095.54%	95,384.69	-48.19%	184,114.20
经营活动产生的现金流量净额	1,988,862.79	25.04%	1,590,615.30	-68.52%	5,053,145.06

1、主营业务收入变动的原因及合理性

报告期内，发行人主营业务收入分别为 6,835,015.42 万元、5,571,892.93 万元和 7,276,416.50 万元，呈现先下降后回升的走势。

报告期内，公司主营业务收入波动主要由华东及华中核心区域项目交付节奏差异影响，上述区域各期实现主营业务收入分别为 3,416,364.91 万元、2,192,661.01 万元和 6,022,950.92 万元，占主营业务收入比重分别为 49.98%、39.35% 和 82.77%，以上海、杭州等一线及强二线城市为核心贡献区域。2024 年收入同比下降 18.48%，主要因华东、华中重点项目交付规模阶段性回落；2025 年上述区域优质项目集中竣工交付，带动收入同比大幅增长，区域结转占比显著提升，成为收入增长核心支撑。

报告期内，国内房地产市场持续承压调整，行业政策重心转向促市场止跌回稳、防范化解金融风险、加快去库存，围绕好房子建设、存量盘活、需求激活、城市更新等方向密集发力，各地因城施策力度持续加大，市场逐步趋稳修复。在此背景下，公司主营业务收入先降后升，一方面与行业整体调整周期相匹配，另一方面与公司华东及华中核心城市项目交付结转节奏高度相关，营业收入变动符合公司项目开发与结算规律，具备合理性。

2、归母净利润变动及 2025 年度由盈转亏的原因及合理性

报告期内，发行人归母净利润分别为 184,114.20 万元、95,384.69 万元和 -949,588.73 万元，整体呈持续大幅下滑态势，2025 年度由盈转亏。

报告期内发行人归母净利润持续下滑，并且 2025 年度出现大额亏损，主要受以下因素综合影响：

（1）报告期内，公司主营业务毛利率持续下降

报告期内，发行人主营业务毛利率分别为 17.98%、14.31%和 10.05%，存在持续下降情形。

报告期内，发行人房地产业务结算收入概况如下：

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
结算收入（亿元）	727.64	557.19	683.50
结算面积（万平方米）	256.72	246.81	297.57
结算单价（万元/平方米）	2.83	2.26	2.30

报告期内，发行人房地产业务结算成本概况如下：

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
房地产业务结算成本（亿元）	654.53	477.45	560.58
结算面积（万平方米）	256.72	246.81	297.57
单位成本（万元/平方米）	2.55	1.93	1.88

由上可知，报告期内发行人主营业务毛利率下滑的主要原因系：①销售端价格持续承压：受宏观经济与房地产市场深度调整影响，重点城市房价下行压力加大，2024 年度，公司为加快去化、回笼资金，部分项目采取以价换量策略，导致当期结转项目销售均价走低，拉低毛利水平。2025 年度，公司结转的房地产项目主要位于上海、杭州等核心城市，平均结算单价相对 2024 年度有所上升，但仍不及前期拿地时对销售价格的预期；②开发成本刚性上涨：报告期内土地获取成本、建筑安装、人工及建材等成本较高，叠加前期部分高价地项目进入结转周期，成本端刚性支出对毛利形成持续挤压。其中，2025 年度，由于公司结转的房地产项目主要位于华东地区，虽然平均结算单价及平均结算成本均呈上升趋势，但单价增长幅度低于单位成本的增长幅度，导致 2025 年度主营业务毛利率大幅下滑。

综上，报告期内公司主营业务毛利率持续下降，是行业周期下行、售价承压、成本刚性、部分高价地结转等多重因素共同作用的结果，也是公司主营业务收入上升而归母净利润下滑的主要影响因素。

（2）报告期内，公司资产减值损失及信用减值损失持续增加

报告期内，公司资产减值损失及信用减值损失合计金额为 164,261.67 万元、196,998.50 万元和 646,611.44 万元，具体情况如下：

单位：万元

科目	类别	2025 年度	2024 年度	2023 年度
资产减值损失	存货跌价准备	573,002.23	155,521.40	159,467.23

科目	类别	2025 年度	2024 年度	2023 年度
	长期股权投资减值准备	-	28,524.47	-
资产减值损失小计		573,002.23	184,045.88	159,467.23
信用减值损失		73,609.21	12,952.62	4,794.44
合计		646,611.44	196,998.50	164,261.67

近年来，受整体房地产市场深度调整、市场需求走弱、存量资产承压等多重不利因素影响，公司严格根据会计准则的要求，对可能发生减值损失的存货、联合营公司的投资与应收款项等计提资产减值准备与信用减值准备。

2025 年度，受上述不利因素影响，公司资产减值损失及信用减值损失合计金额同比增加 449,612.94 万元，主要系 2025 年度公司计提存货跌价准备金额增加了 573,002.23 万元所致。

报告期内，同行业上市公司存货跌价计提情况对比如下：

单位：万元

公司名称	项目	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
保利发展	存货余额	67,953,699.85	80,648,573.73	87,455,004.96
	减值准备/跌价	1,136,206.46	792,631.81	504,158.55
	整体计提比例	1.67%	0.98%	0.58%
招商蛇口	存货余额	37,017,739.63	37,661,276.89	42,344,579.79
	减值准备/跌价	785,386.67	742,944.46	674,366.24
	整体计提比例	2.12%	1.97%	1.59%
金地集团	存货余额	6,862,918.63	9,143,110.02	13,940,842.94
	减值准备/跌价	933,767.02	764,739.37	649,597.40
	整体计提比例	13.61%	8.36%	4.66%
新城控股	存货余额	7,964,481.41	10,856,516.66	15,536,182.82
	减值准备/跌价	859,442.23	1,155,667.70	1,285,525.68
	整体计提比例	10.79%	10.64%	8.27%
城投控股	存货余额	4,693,523.06	4,478,274.28	4,971,958.77
	减值准备/跌价	20,568.44	21,307.93	20,771.77
	整体计提比例	0.44%	0.48%	0.42%
信达地产	存货余额	3,826,258.24	3,710,078.83	3,775,213.00
	减值准备/跌价	612,150.50	214,030.93	202,901.47

公司名称	项目	2025-12-31	2024-12-31	2023-12-31
	整体计提比例	16.00%	5.77%	5.37%
平均值	存货余额	21,386,436.80	24,416,305.07	27,970,630.38
	减值准备/跌价	724,586.89	615,220.37	556,220.19
	整体计提比例	3.39%	2.52%	1.99%
华发股份	存货余额	19,697,949.89	25,089,052.84	27,693,864.69
	减值准备/跌价	597,236.33	293,998.83	190,661.22
	整体计提比例	3.03%	1.17%	0.69%

报告期内，公司的存货跌价准备计提比例高于城投控股，与保利发展和招商蛇口接近，但低于金地集团、新城控股和信达地产，整体略低于同行业可比公司平均水平。主要原因如下：1）公司坚持严格的立项标准，客观评估项目投资价值，从源头上控制跌价损失风险；2）公司持续优化项目区位，重点补仓销售贡献高的市场区域，优先获取相对低溢价率的优质地块，业务主要集中在上海、杭州、南京和武汉等区域，且主要项目类型为住宅。

综上，公司 2025 年度存货跌价准备计提比例上升主要系房地产行业处于下行周期，导致公司销售端承压，公司部分楼盘去化周期有所增加所致，存货跌价准备计提处于行业合理区间，计提比例变动趋势与行业整体水平不存在明显异常，计提比例与公司实际经营情况相符。

（3）2025 年度，公司投资收益及公允价值变动损益由正转负

报告期内，公司投资收益及公允价值变动损益变动具体情况如下：

单位：万元

科目	类别	2025 年度	2024 年度	2023 年度
投资收益	权益法核算的长期股权投资收益（对联营公司）	-37,615.21	90,740.23	1,263.87
	处置长期股权投资/交易性金融资产产生的投资收益	-6,933.21	7,781.87	602.19
	其他	1,997.43	-1,739.73	26,275.09
投资收益合计		-42,550.99	96,782.37	28,141.15
公允价值变动收益	交易性金融资产	210.94	-30.92	-217.63
	衍生金融资产	-	7,703.62	1,706.95

科目	类别	2025 年度	2024 年度	2023 年度
	按公允价值计量的投资性房地产	-114,110.64	27,688.93	97,687.70
公允价值变动收益合计		-113,899.70	35,361.63	99,177.02

1) 投资收益由正转负的原因

2025 年度，公司投资收益合计亏损 42,550.99 万元，其中对联营企业和合营企业按权益法确认的投资亏损达 37,615.21 万元，系投资收益由正转负的主要原因。受房地产行业整体持续下行影响，2025 年度公司部分联合营房地产项目面临销售去化放缓、结转毛利率下滑及资产减值压力，经营业绩出现亏损，公司按权益法相应承担其净亏损份额，最终导致公司投资收益由正转负。

2) 公允价值变动损益由正转负的原因

2025 年度，公司公允价值变动损失 113,899.70 万元，其中投资性房地产公允价值变动损失达 114,110.64 万元，系公允价值变动损益由正转负的主要原因。公司投资性房地产主要有购物中心和商业街、长租公寓等业态。2025 年末，公司投资性房地产账面余额为 3,087,321.58 万元，公允价值变动损益-114,110.64 万元，其中，主要是受房地产市场整体下行，可比成交价格回落影响，长租公寓的公允价值减少 96,272.56 万元。

(4) 2025 年度，公司积极盘活存量资产，部分土地收储业务产生亏损

2025 年度，公司为进一步盘活存量资产、优化资源配置并缓解流动性压力，积极推进用地收储工作，通过政府有偿收回部分土地使用权实现资金回笼。然而，受地方政府收储定价政策调整及市场评估价值下行等因素影响，深圳前海冰雪世界商业用地土地收储产生的亏损合计 156,820.70 万元。

上述亏损主要系收储对价与原始取得成本之间的倒挂所致，土地收储业务长期来看有助于公司资产结构优化和资金回笼，但短期内会对公司归母净利润造成较大影响，系 2025 年度由盈转亏的重要原因之一。

(5) 报告期内，公司利息资本化减少，费用化利息支出增加

报告期内，公司财务费用变动情况如下：

单位：万元

科目明细	2025 年度	变动	2024 年度	变动	2023 年度
利息支出	204,476.18	59.62%	128,102.50	-1.60%	130,180.96
利息收入	41,219.32	-43.66%	73,167.13	-28.28%	102,018.42
汇兑损益	-53.51	99.05%	-5,645.46	-121.83%	-2,544.93
其他	1,056.66	-43.73%	1,877.74	8.16%	1,736.08
合计	164,260.01	221.02%	51,167.65	87.06%	27,353.69

报告期内，公司财务费用呈持续上升趋势，对公司的归母净利润造成冲击。2025 年度，公司财务费用同比增加 113,092.36 万元，增长 221.02%，主要受两方面因素影响。一是利息支出同比增加 76,373.68 万元。2025 年度，受房地产市场下行影响，公司新增土储与开工面积减少，符合利息资本化条件的房地产项目相应减少；同时 2025 年公司超过 30%面积的在建项目竣工，相关项目公司的未到期借款不再满足资本化条件，相应利息支出计入财务费用。二是利息收入同比减少 31,947.81 万元，主要因销售回款下降导致公司现金存量减少，存款利息收入随之下降，同时联合营公司应收款项对应的利息收入也有所减少。上述因素共同导致 2025 年度财务费用大幅上升，对公司归母净利润造成较大影响。

3、报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额变动原因

报告期内，公司经营活动现金流量净额分别为 5,053,145.06 万元、1,590,615.30 万元和 1,988,862.79 万元，总体呈现先下降后上升情形，主要原因如下：2023 年公司经营活动现金流量净额较高，主要得益于报告期初房地产行业尚处调整前期，项目预售与销售回款情况相对良好，经营性现金流入支撑有力；2024 年受房地产行业深度调整影响，市场销售承压，预售资金回笼速度放缓，导致经营活动现金流入减少，净额出现显著回落；2025 年尽管行业调整仍在延续，但公司通过强化回款管理、严控经营性支出，以及对经营性往来款项的有效管理，使得经营活动现金流净额较 2024 年有所增加。

（二）募投项目实施风险和预期效益敏感性，对相关风险因素定量分析并充分揭示风险

1、募投项目预期效益敏感性分析

发行人本次募投项目效益测算的销售收入主要通过可售面积与分业态均价

计算，其中，可售面积源于公司根据政府部门设定的土地规划条件所形成的项目设计方案，分业态均价源于公司对项目预售情况等因素综合考虑得出。

鉴于房地产市场景气度受国家宏观经济形势、金融及信贷政策、城市人口增速、居民收入变动、人们购房预期、项目规划设计及定位等多种宏观与微观因素的综合影响。本次募投项目实施过程中，若出现项目销售价格或去化率不及预期的情况，将对项目预期效益产生直接影响。为充分揭示风险，对本次募投项目预期效益进行敏感性分析如下：

本次募投项目中，住宅项目销售单价作为效益测算过程中较为关键的参数，对项目的经济效益指标产生较大影响。本次敏感性分析综合考虑项目所在城市平均销售价格历史波动幅度及当前市场行情等因素，以住宅项目销售单价在初始基础上提高 1%、3%和 5%；降低 1%、3%和 5%作为假设条件，针对价格变化对项目效益指标的影响进行敏感性分析，具体如下：

（1）珠海华发城建国际海岸花园二期项目

单位：万元

假设条件	项目销售收入	净利润	销售净利率
价格提高 5%	748,061.42	68,526.84	9.16%
价格提高 3%	745,424.95	73,444.85	9.85%
价格提高 1%	742,788.48	71,118.77	9.57%
预测销售单价	741,470.25	69,941.97	9.43%
价格下降 1%	740,152.01	68,792.69	9.29%
价格下降 3%	737,515.55	66,466.62	9.01%
价格下降 5%	734,879.08	64,140.54	8.73%

注：项目的销售价格提高 5%时，相应产生的土地增值税预征率跨档，需支付的土地增值税大幅增长导致净利润较价格提高 3%时有所下滑。

（2）绍兴金融活力城项目

单位：万元

假设条件	项目销售收入	净利润	销售净利率
价格提高 5%	2,047,527.65	103,620.49	5.06%
价格提高 3%	2,018,597.79	81,923.09	4.06%
价格提高 1%	1,989,667.93	60,225.70	3.03%
预测销售单价	1,975,203.52	49,377.39	2.50%

价格下降 1%	1,960,738.07	38,528.30	1.96%
价格下降 3%	1,931,808.21	16,830.90	0.87%
价格下降 5%	1,902,878.34	-4,866.49	-0.26%

(3) 成都阅天府项目

单位：万元

假设条件	项目销售收入	净利润	销售净利率
价格提高 5%	790,858.67	79,626.78	10.07%
价格提高 3%	775,996.83	65,086.72	8.39%
价格提高 1%	761,134.99	50,546.65	6.64%
预测销售单价	753,716.92	43,289.20	5.74%
价格下降 1%	746,273.15	36,006.59	4.82%
价格下降 3%	731,411.31	21,466.53	2.93%
价格下降 5%	716,549.46	6,926.47	0.97%

(4) 成都锦宸院三期观著园项目

单位：万元

假设条件	项目销售收入	净利润	销售净利率
价格提高 5%	353,718.09	27,336.55	8.50%
价格提高 3%	346,980.60	22,398.88	6.99%
价格提高 1%	340,243.11	17,461.22	5.46%
预测销售单价	336,874.37	14,992.33	4.45%
价格下降 1%	333,505.63	12,523.55	3.93%
价格下降 3%	326,768.14	7,585.88	2.39%
价格下降 5%	320,030.65	2,648.21	0.84%

(5) 成都锦宸院一期流霞里项目

单位：万元

假设条件	项目销售收入	净利润	销售净利率
价格提高 5%	275,615.53	28,032.52	10.17%
价格提高 3%	270,484.63	23,765.69	8.79%
价格提高 1%	265,353.74	19,498.86	7.35%
预测销售单价	262,750.05	17,333.64	6.60%
价格下降 1%	260,222.86	15,232.04	5.85%
价格下降 3%	255,091.97	10,965.21	4.30%

价格下降 5%	249,961.08	6,698.38	2.68%
---------	------------	----------	-------

(6) 成都锦宸院二期天华里项目

单位：万元

假设条件	项目销售收入	净利润	销售净利率
价格提高 5%	235,072.17	18,633.06	7.93%
价格提高 3%	230,857.91	15,540.80	6.73%
价格提高 1%	226,643.66	12,448.55	5.49%
预测销售单价	224,537.69	10,903.27	4.86%
价格下降 1%	222,429.41	9,356.30	4.21%
价格下降 3%	218,215.16	6,264.04	2.87%
价格下降 5%	214,000.91	3,171.79	1.48%

(7) 成都锦宸院一期月华里项目

单位：万元

假设条件	项目销售收入	净利润	销售净利率
价格提高 5%	147,375.95	12,507.66	8.49%
价格提高 3%	144,634.27	10,495.93	7.26%
价格提高 1%	141,892.59	8,484.19	5.98%
预测销售单价	140,490.38	7,455.30	5.31%
价格下降 1%	139,150.93	6,472.46	4.65%
价格下降 3%	136,409.25	4,460.72	3.27%
价格下降 5%	133,667.57	2,448.99	1.83%

通过对本次募投项目进行销售单价的敏感性测试，当销售价格较基准假设上下浮动 1%、3%、5%时，对募投项目效益影响较为显著。尽管如此，本次募投项目的收益安全垫整体较高，在价格下降 5%的压力情景下，除个别项目外，其余募投项目仍能维持正向盈利水平，具备较强的抗风险能力。鉴于当前房地产市场价格受宏观经济、调控政策、信贷环境、市场供需及购房预期等多重因素影响，若募投项目销售期间的市场热度不及预期或区域房价出现下行，项目实际盈利水平存在低于效益测算值的风险。

2、募投项目实施风险分析

房地产项目开发周期长，投资大，涉及相关行业广，合作单位多，要接受规

划、国土、建设、房管、消防和环保等多个政府部门的审批和监管，这对发行人的项目开发控制能力提出较高要求。受当前房地产市场持续调整，购房者观望情绪较重，项目去化节奏放缓等因素的影响，若项目的某个开发环节出现问题或者已开工批次的销售回款不及预期，可能会直接或间接地导致项目开发周期延长、成本上升，造成项目难以按期交付及预期效益目标难以如期实现的风险。

3、充分揭示相关风险

（1）业绩下滑相关风险

发行人的经营发展与房地产行业发展高度关联，如前所述，若未来房地产行业政策效果不及预期，市场未能进一步向好，行业销售端持续承压，发行人的项目结转规模和毛利率仍将面临下行压力，同时资产减值计提、费用化利息支出增加等因素仍将对盈利端形成持续制约，在此背景下，发行人经营业绩仍存在持续下滑的风险。发行人已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“二、业务与经营风险”之“（九）业绩下滑的风险”中对相关风险揭示进行完善，补充披露如下：

“近年来，经济增速放缓使得居民购买力下滑、收入预期减弱，导致居民延后对购房等大宗消费的需求，另一方面受房地产行业持续下行因素影响，购房者对行业的信心仍在修复，观望情绪较重，房地产行业销售端承压，部分房地产企业出现业绩大幅下滑甚至亏损等情况。

公司的经营发展与房地产行业发展高度关联，主营业务收入、项目竣工结转规模、资产价值水平等核心经营指标均直接受行业整体环境影响。公司 2025 年度归属于上市公司股东的净利润为-949,588.73 万元，同比下降 1,095.54%，主要系公司房地产项目结转毛利率水平下降，叠加资产减值损失、信用减值损失、投资性房地产公允价值变动损失和财务费用大幅增加，以及部分土地收储业务产生大额亏损等因素综合所致。2026 年第一季度，公司实现营业收入 403,846.31 万元，同比下降 78.18%，实现归属于母公司所有者的净利润-94,637.55 万元，同比下降 595.55%，主要系房地产开发项目交付结转规模同比减少及毛利率水平下降等因素所致。尽管相关政府部门陆续出台相关政策支持房地产行业平稳发展，但若未来房地产行业政策效果不及预期，市场未能进一步向好，行业销售端持

续承压，公司签约销售规模将难以实现有效回升，项目结转规模和毛利率仍将面临下行压力，同时资产减值计提、费用化利息支出增加等因素仍将对盈利端形成持续制约，则公司存在经营业绩继续下滑的风险。”

（2）募投项目相关风险

近年来我国房地产行业进入深度调整的下行周期，受供需关系演变及市场预期调整影响。一方面，行业整体的去化速度放缓，公司销售端承压增大；另一方面，受外部宏观经济因素影响，近年来我国房地产资产总体价格持续走低。虽然本次募投项目效益测算过程中已经充分考虑了商品房市场价格情况、未来市场价格趋势及周期性波动情况等因素，但若市场持续低迷，仍可能出现承诺效益不及预期和项目相关实施风险。发行人已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“五、募集资金投资项目风险”中对相关风险揭示进行完善，补充披露如下：

“五、募集资金投资项目风险

（一）募投项目投资效益不及预期风险

本次募集资金投资项目开发产品主要系普通商品住宅，目标客群主要为所在城市区域的刚需、刚改或需求外溢人群。公司在测算相关募投项目效益时，已对当地房地产市场发展状况进行了调研分析，并参考区域内相近产品的市场价格进行效益测算。但房地产市场景气度受国家宏观经济形势、金融及信贷政策、城市人口增速、居民收入变动、人们购房预期、项目规划设计及定位等多种宏观与微观因素的综合影响，**发行人前次募集资金投资项目亦存在累计实现收益低于承诺效益的情况**。本次募投项目实施及后续经营过程中，若房地产市场环境出现重大不利变化，使得项目销售价格或去化率水平不及预期水平，**可能导致本次募投项目存在不能实现预期效益甚至亏损的风险**，并对公司整体经营业绩产生不利影响。

此外，报告期内公司主营业务毛利率分别为 17.98%、14.31%和 10.05%，存在持续下降情形。本次募投项目毛利率区间为 7.78%-39.67%，整体平均毛利率为 19.27%，高于公司报告期内主营业务毛利率水平，主要系本次募投项目位于珠海、绍兴和成都的核心发展区域，具有较好的市场发展前景。但若该等城市

市场环境不及预期，或该等项目在与当地同类项目的竞争中处于不利地位，存在本次募投项目达不到预期效益的风险。

（二）募投项目实施风险

房地产项目开发周期长，投资大，涉及相关行业广，合作单位多，要接受规划、国土、建设、房管、消防和环保等多个政府部门的审批和监管，这对公司的项目开发控制能力提出较高要求。受当前房地产市场持续调整，购房者观望情绪较重，项目去化节奏放缓等因素的影响，若项目的某个开发环节出现问题或者已开工批次的销售回款不及预期，可能会直接或间接地导致项目开发周期延长、成本上升，造成项目难以按期交付及无法实现预期效益目标的风险。”

十一、保荐机构、发行人律师核查

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构、发行人律师履行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人募集说明书、本次募投项目的可行性研究报告；
- 2、取得并查阅募投项目涉及的发改委批复或备案、国土出让合同、规划许可、施工许可、预售许可等资质文件，以及募投项目涉及的项目公司营业执照、公司章程、房地产开发企业资质证书；
- 3、查阅本次募投项目的效益测算表，公司同类项目效益测算资料，以及同行业公司公开披露资料，核查本次募投相关项目的测算依据，以及与公司同类项目和同行业公司可比项目的差异情况并对募投项目预期效益进行敏感性分析；
- 4、查阅本次募投项目的具体构成，以及资本性支出认定相关准则规定，核查相关资本性支出认定的准确性；
- 5、取得并查阅本次募投项目预售相关资料，并通过中指云、房天下、贝壳、安居客等平台查询募投项目周边竞品的成交均价或销售报价；
- 6、取得并查阅前次募投项目效益测算资料，发行人编制的截至 2025 年 12 月 31 日的前次募集资金使用情况，了解截至 2025 年 12 月 31 日的相关项目效益情况，就项目建设进度、后续资金使用计划、募投项目未达预期效益的原因与发

行人沟通了解，并了解前次募投项目效益未及预期的原因以及是否会对本次募投项目实施产生重大不利影响；

7、取得并查阅本次募投项目各项目的投资金额测算资料，评估本次募投项目相关销售价格、销售毛利率和销售净利率等关键测算指标的谨慎性和合理性；

8、查阅行业相关的国家政策文件和行业研究报告，以及同行业上市公司再融资项目的募集说明书等信息披露文件；

9、查阅绍兴金融活力城项目当前建设进度、前次募集资金使用情况，了解该项目作为本次募投项目的合理性和必要性；查阅公司 2022 年向特定对象发行股票募集说明书、审核问询回复及相关承诺等文件，就有关前次募投项目资金来源的公开披露信息及是否作出承诺进行了核实；

10、查阅公司章程、募集资金管理制度等内控文件、报告期内发行人编制的募集资金存放与使用的专项报告、会计师出具的募集资金存放与使用情况鉴证报告；

11、查阅项目公司当地政府颁布的现行有效的商品房预售资金管理办法、项目公司预售资金监管账户开立申请、项目公司向房管主管部门提交的预售资金使用申请记录、预售实际资金使用流水等资料；

12、网络检索相关主管部门网站，核查是否存在项目公司因挪用资金等违规行为被处罚的信息；

13、对募投项目建设情况进行访谈，访谈相关项目的人员，核查工程进度及销售情况，了解近年来项目交付进展情况及应对交付困难风险措施；

14、查阅发行人报告期内审计报告、前次募集资金使用情况报告、本次发行的可行性分析报告，复核发行人对资金缺口的测算，分析本次融资规模的合理性；

15、查阅发行人财务报表、审计报告，获取发行人报告期内房地产业务经营数据、房地产业务成本情况，分析报告期内收入、毛利率、归母净利润、经营活动产生的现金流量净额变化的原因；了解房地产行业政策及公司经营、管理情况，分析业绩变动相关因素对未来经营的影响；

16、了解发行人存货跌价准备计提及转回的会计政策，并查阅了解同行业可比公司的存货跌价准备计提及转回会计政策，比较分析发行人的存货跌价准备计提及转回政策与同行业可比公司是否存在显著差异，是否符合企业会计准则要求；

17、获取发行人报告期内的投资收益明细表、公允价值变动损益明细表、财务费用明细表以公允价值计量的投资性房地产评估报告，访谈公司主要管理人员，了解 2025 年度发行人投资收益及公允价值变动损益由正转负的原因及财务费用增加的原因；

18、查阅发行人发布的《关于以政府收回收购方式盘活深圳前海冰雪世界项目未建商业用地的公告》及相关收储土地的资产评估报告。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、公司本次募投项目均为已全部或部分取得预售证的存量住宅项目，销售对象为刚需型或改善型客户。上述项目均已于 2025 年 10 月底前开工建设，预售情况良好，后续将根据协议约定及项目销售等情况开展施工及交付，满足“保交楼、保民生”等政策要求；

2、公司拟将本次发行募集资金用于绍兴金融活力城项目尚未完成的后续建设支出，与前次募投项目资金来源等相关信息披露不存在实质不一致，不存在违反相关承诺的情形；

3、公司已建立并有效执行募集资金运用相关内控制度，能确保募集资金专项用于披露的募投项目。公司本次发行募集资金不会用于拿地拍地或开发新楼盘等增量项目；截至本回复出具日，本次募集资金投资项目预售资金按照相关规定进行管理和使用，不存在将相关预售资金挪用于拿地拍地、开发新楼盘等与本次募投项目无关用途的情形。同时，经查询相关主管部门公开信息，截至本回复出具日，公司及相关项目公司不存在因本次募集资金投资项目预售资金挪用等违法违规行受到主管部门行政处罚的情形；

4、本次募投项目均已取得现阶段所需主管部门备案、审批等证明文件，并根据项目进展情况取得了用地、规划、施工、商品房预售许可等证照。本次募集

资金投资项目的开发建设进度，相关项目后续仍需根据项目开发进度依法办理施工许可证、商品房预售许可证，并根据竣工情况办理竣工验收等相关手续。上述后续手续均属于房地产开发项目随开发建设进度逐步办理的常规程序。截至本回复出具日，上述项目后续依法需办理的相关手续不存在无法正常办理的重大法律障碍；相关手续仍需在满足届时法定条件后依法办理。预计不存在无法取得相关证照、文件的重大风险；

5、公司本次募投项目不存在交付困难或无法交付的重大不利风险，且公司已对或有的交付困难或潜在的无法交付风险制定有效的风险应对措施；

6、发行人前次募投项目未实现预期效益主要由于市场环境变动下实际销售情况不及预期导致，本次募投项目面临的市场环境相较前次募投项目更加稳定，本次募投项目效益测算已经充分考虑了商品房市场价格情况、未来市场价格趋势及周期性波动情况，前次募投项目未实现预期效益的影响因素不会对本次募投项目实施产生重大不利影响；

7、本次募投项目投资构成的测算依据合理，与公司同类项目不存在差异，与同行业公司可比项目不存在重大差异，资本性支出的认定准确；

8、本次募投项目相关销售价格、销售毛利率和销售净利率等关键测算指标具有合理性，本次效益测算谨慎、合理；

9、公司本次融资是基于公司日常业务开展等背景进行的，结合前次募投项目非资本性支出及补充流动资金情况、货币资金余额、日常经营资金积累、资金缺口等情况，本次融资规模符合公司实际发展需求，公司本次募集资金具有必要性与合理性；

10、报告期内，公司主营业务收入、归母净利润及经营活动产生的现金流量净额变动主要系国内房地产市场持续承压调整所致，具备合理原因。2025 年度由盈转亏主要系公司房地产项目结转毛利率水平下降、资产减值损失及信用减值损失大幅增加、投资性房地产公允价值及投资收益损失、财务费用大幅增长及部分土地收储亏损等因素综合所致，若未来房地产行业政策效果不及预期，市场未能进一步向好，行业销售端持续承压，公司存在经营业绩继续下滑的风险；募投

项目销售价格波动对项目预期效益影响较为显著，若房地产市场环境出现重大不利变化，使得项目销售价格不及预期水平，可能导致本次募投项目存在不能实现预期效益甚至亏损的风险，公司已在募集说明书中充分揭示相关风险。

保荐机构总体意见

对本回复材料中的公司回复，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（以下无正文）

（本页无正文，为珠海华发实业股份有限公司《关于珠海华发实业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复》之盖章页）



珠海华发实业股份有限公司董事长声明

本人已认真阅读珠海华发实业股份有限公司本次审核问询函回复的全部内容，确认审核问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

董事长/法定代表人：


郭凌勇

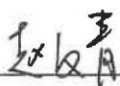
珠海华发实业股份有限公司

2016年8月26日



（本页无正文，为国泰海通证券股份有限公司《关于珠海华发实业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件审核问询函回复报告》之签字盖章页）

保荐代表人：


赵汉青


梁霞


国泰海通证券股份有限公司
2026年8月26日

保荐人法定代表人声明

本人已认真阅读珠海华发实业股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，了解本问询函回复涉及问题的核查程序、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐人法定代表人（董事长）：


朱 健

