

证券代码：600604 900902

证券简称：市北高新 市北B股

上市地点：上交所



上海市北高新股份有限公司
与湘财证券股份有限公司
关于市北高新非公开发行 A 股股票申请文件
反馈意见的回复

保荐人（主承销商）



二〇一六年四月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2016 年 3 月 2 日出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（160160 号），湘财证券股份有限公司与上海市北高新股份有限公司对市北高新非公开发行股票申请文件的反馈意见组织各相关中介核查、讨论，现将反馈问题答复如下，请贵会予以审核。

（本反馈回复中，除非上下文中另行规定，文中简称与《上海市北高新股份有限公司非公开发行 A 股股票预案》中的简称具有相同的含义）

本回复的字体：

反馈意见所列问题	黑体
对问题的回复	宋体

一、重点问题

1、请申请人、保荐机构和律师按照《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》（2015 年 1 月 16 日）的规定对申请人房地产开发业务的合法合规性进行补充披露和专项核查。

【回复】

一、发行人自查报告及相关承诺情况

根据《房地产管理法》、《闲置土地处置办法》、《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3 号）、《国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》（国办发[2010]4 号）、《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发[2010]10 号）、《关于进一步加强房地产市场监管完善商品住房预售制度有关问题的通知》（建房[2010]53 号）、《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发[2013]17 号）及中国证监会《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》（2015 年 1 月 16 日发布，以下简称“《监管政策》”）等法律法规和房地产调控政策的相关规定，上市公司作为园区产业载体开发经营企业（涉及房地产开发），对于报告期内（2013 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日）是否存在违反相关规定的情况进行了自查。相关自查报告已经公司于 2016 年 3 月 23 日召开的第八届董事会第三次会议审议通过并提交股东大会审议，公司于 2016 年 3 月 25 日公告了该自查报告。2016 年 4 月 14 日公司召开 2015 年年度股东大会审议通过了上述自查报告。

经自查，上市公司及下属公司报告期内的房地产开发项目不存在违反国发[2008]3 号文、《房地产管理法》和《闲置土地处置办法》规定的闲置用地情形，公司及下属公司报告期内不存在闲置土地的情况，不存在构成国发[2010]10 号文第八条、国办发[2013]17 号文第五条项下炒地行为的情形，不存在因该等违法违规行为被处以行政处罚或被（立案）调查的情况。报告期内公司及下属公司房地产开发项目不存在被国土资源主管部门就土地闲置问题处以行政处罚或被（立案）调查的情形。公司及下属公司报告期内商品住房项目不存在捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，不存在因该等行为而受到行政处罚或被立案调查的情形。

上市公司的全体董事、监事、高级管理人员已经出具承诺，承诺内容如下：市北高新已经及时、准确、完整地披露了房地产业务用地情况，若因市北高新及其下属企业存在任何应披露而未披露的土地闲置等违法违规行为而给市北高新及其投资者造成损失，本人将依法承担相应的赔偿责任。

上市公司的控股股东上海市北高新（集团）有限公司已经出具承诺，承诺内容如下：市北高新已经及时、准确、完整地披露了房地产业务用地情况，若因市北高新及其下属企业存在任何应披露而未披露的土地闲置等违法违规行为而给市北高新及其投资者造成损失，本公司将依法承担相应的赔偿责任。

上市公司的实际控制人上海市闸北区国有资产监督管理委员会已经出具承诺，承诺内容如下：市北高新已经及时向本委披露了房地产业务用地情况，若市北高新向我委披露的上述情况与事实不符，存在土地闲置等违法违规行为，给上市公司和投资者造成损失的，本委将依法承担相应法律责任。

二、保荐机构和发行人律师核查情况

保荐机构和发行人律师通过查询相关国土资源部门的官方网站，包括中华人民共和国国土资源部网站、项目所在省、市、县、区的地方国土资源厅/局网站；查阅项目所在地方政府主管部门公开披露的闲置土地行政处罚信息；查询最高人民法院网站、全国法院被执行人信息查询系统及项目所在地的部分地方人民法院网站是否存在重大诉讼；通过搜索引擎（百度）查询发行人及其下属公司是否存在重大诉讼、仲裁及行政处罚。查询过的相关网站情况如下：

编号	政府部门名称	网址
1	中华人民共和国国土资源部	http://www.mlr.gov.cn/
2	上海市规划和国土资源管理局	http://www.shgtj.gov.cn/
3	江苏省国土资源厅	http://www.jsmlr.gov.cn/
4	南通市国土资源局	http://www.ntgt.gov.cn/
5	最高人民法院	http://shixin.court.gov.cn/
6	上海市高级人民法院	http://www.hshfy.sh.cn/shfy/gweb/index.html
7	江苏省高级人民法院	http://www.jsfy.gov.cn/
8	南通市中级人民法院	http://www.ntfy.gov.cn/

9	中国土地市场网	http://www.landchina.com/
10	全国法院被执行人信息查询系统	http://zhixing.court.gov.cn/search/
11	百度（搜索引擎）	https://www.baidu.com/

经核查，保荐机构和发行人律师已就发行人房地产业务出具专项核查意见。

发行人保荐机构认为：发行人及下属公司报告期内的房地产开发项目不存在违反国发[2008]3号文、《房地产管理法》和《闲置土地处置办法》规定的闲置用地情形，公司及下属公司报告期内不存在闲置土地的情况，不存在构成国发[2010]10号文第八条、国办发[2013]17号文第五条项下炒地行为的情形，不存在因该等违法违规行为被处以行政处罚或被（立案）调查的情况。报告期内发行人及下属公司房地产开发项目不存在被国土资源主管部门就土地闲置问题处以行政处罚或被（立案）调查的情形。发行人及下属公司报告期内商品住房项目不存在捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，不存在因该等行为而受到行政处罚或被立案调查的情形。发行人本次非公开发行 A 股股份符合《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》的规定。发行人董事、监事、高级管理人员及控股股东、实际控制人已公开承诺，发行人及其子公司如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给发行人和投资者造成损失的，将承担赔偿责任。

发行人律师认为：报告期内，发行人及其下属公司在房地产开发过程中的完工、在建、拟建项目不存在土地闲置情形及炒地行为，亦不存在捂盘惜售、囤积房源、哄抬房价等行为；发行人及其下属公司报告期内不存在因土地、房产问题被国土资源管理部门及房产管理部门行政处罚或（立案）调查的情况；发行人的董事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人已经作出公开承诺，对于因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给上市公司和投资者造成损失的，将承担赔偿责任，符合国发[2010]10号文、国办发[2013]17号文等相关文件的规定及《监管政策》的要求。

2、申请人控股股东市北集团参与本次认购。请保荐机构和申请人律师核查市北集团及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或减持计划，如是，就该等情形是否违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定发表明确意见；如否，请出具承诺并公开披露。

【回复】

公司本次非公开发行的定价基准日为公司第七届董事会第五十二次会议决议公告日，即 2015 年 10 月 21 日，根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《持股及买卖变动证明》及市北集团出具的承诺并经核查，市北集团及其关联方从定价基准日（2015 年 10 月 21 日）前六个月至本次发行完成后六个月内不存在减持情况或减持计划；根据《持股及买卖变动证明》，定价基准日前六个月内市北高新董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份百分之五以上的股东，不存在“将其持有的该公司的股票在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入”的情形，符合《证券法》第四十七条的规定，亦不存在第三十九条第（七）项“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”的情形。

2015 年 12 月 22 日，市北集团已出具《关于股份锁定的承诺函》，具体内容如下：“本公司此次认购的本次非公开发行股份自发行结束之日起三十六个月内不进行转让或上市交易，之后按照中国证券监督管理委员会和上海证券交易所有关规定执行。本公司若违反上述承诺，将承担因此给市北高新造成的一切损失。”

2016 年 4 月 14 日，市北集团已出具《关于不减持上海市北高新股份有限公司股份的声明与承诺函》并公开披露，具体内容如下：“本公司及关联方在市北高新本次非公开发行股票前已持有的市北高新股份（包括但不限于送红股、转增股本等原因增持的股份），在本次非公开发行股票的定价基准日前六个月不存在减持情况，自本次非公开发行股票的定价基准日至本次非公开发行股票完成后六个月内不存在减持计划，不会进行减持，之后按照中国证券监督管理委员会和上海证券交易所有关规定执行。本公司若违反上述声明与承诺，将承担因此给市北高新造成的一切损失。”

经核查，国浩律师认为：市北集团及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内不存在减持情况或减持计划，且市北集团已经出具承诺并公开披露。不存在违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定之情形。

经核查，保荐机构认为：市北集团及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内不存在减持情况或减持计划，且市北集团已经出具承诺并公开披露。不存在违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定之情形。

3、申请人控股股东于 2014 年 10 月因短线交易被上海证监局行政处罚。请申请人补充说明相关情况，请保荐机构和律师就其对本次发行股票的影响发表核查意见。

【回复】

一、市北集团因短线交易受到上海证监局行政处罚情况

市北高新于 2014 年 4 月启动发行股份购买资产并配套募集资金，在市北高新停牌之日（2014 年 4 月 10 日）前六个月内至《上海市北高新股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》公布之日，市北集团买卖市北高新股票的情况如下：

交易日期	买入（股）	卖出（股）
2013.11.12	152,421	-
2013.11.13	58,500	-
2013.12.27	-	57,000
2013.12.30	94,700	2,204,300
2013.12.31	711,900	163,700
2014.1.2	482,300	111,700
2014.1.3	1,191,079	-
总 计	2,690,900	2,536,700

2014 年 1 月 17 日，关于上述交易股票事项，市北集团收到中国证券监督管

理委员会上海监管局出具的《关于对上海市北高新（集团）有限公司采取出具警示函措施的决定》（沪证监决[2014]4 号）。中国证券监督管理委员会上海监管局决定对市北集团予以警示，将相关违规行为记入诚信档案。上市公司已经于 2014 年 1 月 17 日《关于控股股东收到行政监管措施决定书的公告》中公告上述事项。

市北集团针对上述交易出具声明：“2013 年 11 月 12 日以及 2013 年 11 月 13 日买入 A 股普通股的行为已由市北高新分别在 2013 年 11 月 13 日发布的《上海市北高新股份有限公司关于控股股东及一致行动人增持本公司股份的公告》以及 2013 年 11 月 14 日发布的《上海市北高新股份有限公司关于控股股东及一致行动人继续增持本公司股份的公告》中披露。上述股票交易行为是本公司基于对市北高新未来发展的信心，与本次交易无关。实行上述交易行为时，本公司尚未筹划进行本次重组交易。

2013 年 12 月 27 日至 2014 年 1 月 3 日期间，本公司通过上海证券交易所交易系统卖出上海市北高新股份有限公司 A 股股份合计 2,536,700 股，合计买入 2,479,979 股。上述交易事项已由市北高新于 2014 年 1 月 6 日发布的《关于相关人员违规买卖上市公司股票情况的公告》以及 2014 年 1 月 7 日发布的《关于相关人员违规买卖上市公司股票情况的补充公告》中披露。在上述 2013 年 12 月 27 日至 2014 年 1 月 3 日期间，本公司与市北高新尚未筹划本次重组事项，上述违规买卖股票行为属于相关人员在未获授权情况下的违规操作。上述违规操作人员在交易股票期间亦不知悉与本次重大资产重组有关的任何内幕信息，不构成内幕交易。本公司在上述违规操作人员交易市北高新股票期间，尚未筹划进行本次重组交易，不存在利用内幕信息交易等行为。”

2014 年 10 月 8 日，上海证监局就上述立案调查事项出具《行政处罚决定书》（沪[2014]3 号），对市北集团进行如下处罚：依据《中华人民共和国证券法》的相关规定，上海证监局对市北集团短线交易上海市北高新股份有限公司 A 股股票行为进行了立案调查、审理，市北集团买卖市北高新 A 股股票行为违反了《证券法》第四十七条第一款的规定，根据《证券法》第一百九十五条，上海证监局决定对市北集团给予警告，并处以 3 万元罚款。

二、相关规定

鉴于市北集团以资产参与认购本次非公开发行 A 股股份，市北集团需要符合《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》、《上市公司收购管理办法》等关于收购上市公司股份的相关规定。

（一）《上市公司证券发行管理办法》第三十九条

《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定：

“上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：

（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

（二）上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；

（三）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；

（四）董事、高级管理人员三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者十二个月内受到过证券交易所公开谴责；

（五）上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；

（六）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；

（七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。”

（二）《上市公司收购管理办法》第六条

《上市公司收购管理办法》第六条规定如下：

“第六条 任何人不得利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东的合法权益。

有下列情形之一的，不得收购上市公司：

- (一) 收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；
- (二) 收购人最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；
- (三) 收购人最近 3 年有严重的证券市场失信行为；
- (四) 收购人为自然人的，存在《公司法》第一百四十六条规定情形；
- (五) 法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。”

三、合规性分析

(一) 发行人不属于禁止非公开发行股票的情形

根据发行人承诺及最近三年审计报告等相关资料，发行人不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得以非公开方式发行股票的情形。具体分析如下：

1、发行人已按照中国证监会有关规定编制了本次发行申请文件，发行人及其全体董事已就本次发行申请文件的真实、准确、完整性、无虚假记载、无误导性陈述、无重大遗漏、复印件与原件一致等出具书面承诺，发行人本次非公开发行申请文件中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（一）项所述情形。

2、根据发行人最近三年审计报告及发行人声明文件，发行人运作规范、法人治理结构完善，与控股股东在机构、业务、资产、人员、财务等方面相互独立，拥有独立完整的业务及自主经营能力，不存在控股股东和实际控制人影响发行人正常经营管理、侵害发行人及其他股东利益、违反相关法律法规的情形，报告期内不存在发行人权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形，即不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（二）项规定的情形。

3、根据发行人最近三年审计报告及发行人声明文件，发行人以及纳入发行人合并财务报表的子公司均不存在违规对外提供担保且尚未解除的情形，符合中国证监会公告[2009]16号的相关规定，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（三）项规定的情形。

4、根据发行人现任董事、高级管理人员出具的承诺并经查询中国证监会网站、上交所网站、巨潮资讯网相关公告信息，发行人现任董事、高级管理人员最近三十六个月内未受到过中国证监会的行政处罚，最近十二个月内未受到过证券交易所公开谴责，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（四）项规定的情形。

5、根据发行人及其现任董事、高级管理人员出具的承诺，并通过查询中国证监会网站、上交所网站、巨潮资讯网相关公告信息，发行人或其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（五）项规定的情形。

6、根据发行人承诺、发行人 2014 年度审计报告及 2015 年度审计报告，发行人最近一年及一期财务报表未被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（六）项规定的情形。

7、根据发行人承诺，发行人不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的情形。

经核查，发行人律师认为：发行人不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得以非公开方式发行股票的情形。

经核查，保荐机构认为：发行人不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得以非公开方式发行股票的情形。

（二）市北集团不存在违反《上市公司收购管理办法》第六条的情形

1、市北集团不存在《上市公司收购管理办法》第六条第一款规定的“收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态”之情形

根据市北集团《企业信用报告》、截至 2015 年 12 月 31 日市北集团财务账、

市北集团银行借款合同等相关资料，收购人市北集团所负有的债务均在合同有效期内，且不曾出现违约未偿还本金、利息的情况，收购人市北集团不存在《上市公司收购管理办法》第六条第一款规定的“收购人负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态”之情形。

2、市北集团不存在《上市公司收购管理办法》第六条第二款规定的“收购人最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为”之情形

2013 年 11 月 12 日以及 2013 年 11 月 13 日市北集团买入 A 股普通股的行为已由市北高新分别在 2013 年 11 月 13 日发布的《上海市北高新股份有限公司关于控股股东及一致行动人增持本公司股份的公告》以及 2013 年 11 月 14 日发布的《上海市北高新股份有限公司关于控股股东及一致行动人继续增持本公司股份的公告》中披露。上述股票交易行为是市北集团基于对市北高新未来发展的信心，与本次重组亦无关系。2013 年 12 月 27 日至 2014 年 1 月 3 日期间，市北集团通过上海证券交易所交易系统卖出市北高新 A 股股份合计 2,536,700 股，合计买入 2,479,979 股。上述交易事项已由市北高新于 2014 年 1 月 6 日发布的《关于相关人员违规买卖上市公司股票情况的公告》以及 2014 年 1 月 7 日发布的《关于相关人员违规买卖上市公司股票情况的补充公告》中披露，上述违规买卖股票行为均属于相关人员在未获授权情况下的违规操作。

根据市北集团的声明，市北集团的短线交易行为并不存在主观上的故意，因相关人员在未获授权情况下的违规操作，上述违规操作人员在交易股票期间亦不知悉与本次重大资产重组有关的任何内幕信息，不构成内幕交易。市北集团在上述违规操作人员交易市北高新股票期间，尚未筹划进行本次重组交易，不存在利用内幕信息交易等行为。同时，在出现上述短线交易行为之后，市北集团及时通知市北高新并作出相应的信息披露，且市北集团上述行为并未造成重大危害后果。

根据上海证监局出具的《行政处罚决定书》，市北集团买卖市北高新 A 股股票行为违反了《证券法》第四十七条第一款的规定，根据《证券法》第一百九十五条，决定对市北集团给予警告，并处以 3 万元罚款。

根据《证券法》第一百九十五条规定：“上市公司的董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份百分之五以上的股东，违反本法第四十七条的规定买卖

本公司股票的，给予警告，可以并处三万元以上十万元以下的罚款”。

通过比对上海证监局对市北集团所作出的具体处罚金额与《证券法》第一百九十五条所规定的处罚金额范围，市北集团上述处罚适用的是前述法律条文所规定的最低处罚金额。

根据《证券市场禁入规定》第五条前段的规定：“违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定，情节严重的，可以对有关责任人员采取 3 至 5 年的证券市场禁入措施；行为恶劣、严重扰乱证券市场秩序、严重损害投资者利益或者在重大违法活动中起主要作用等情节较为严重的，可以对有关责任人员采取 5 至 10 年的证券市场禁入措施；”。对于情节严重的，可以对有关责任人员采取 3 至 5 年的证券市场禁入措施，市北集团受到的行政处罚中并未涉及证券市场禁入措施。

综上，市北集团上述短线交易行为不属于重大违法行为。另根据市北集团出具的承诺，市北集团最近 3 年不存在重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为。

3、市北集团不存在《上市公司收购管理办法》第六条第三款规定的“收购人最近 3 年有严重的证券市场失信行为”之情形

2013 年 12 月 27 日至 2014 年 1 月 3 日期间，市北集团通过上海证券交易所交易系统卖出市北高新 A 股股份合计 2,536,700 股，违背了市北集团 2012 年 4 月 11 日在《收购报告书》中作出的“本次收购的股份自股份登记至名下之日起三年内不进行转让”和 2013 年 11 月 14 日作出的“在增持计划实施期间及法定期限内不减持持有的市北高新股份”的承诺，上海证监局出具《关于对上海市北高新（集团）有限公司采取出具警示函措施的决定》（沪证监决[2014]4 号），决定对市北集团予以警示，将相关违规行为记入诚信档案。

如前所述，市北集团 2013 年 12 月 27 日至 2014 年 1 月 3 日期间卖出市北高新 A 股股票的行为并不存在主观上的故意，而是因相关人员在未获授权情况下的违规操作。同时，在出现上述交易行为之后，市北集团及时通知市北高新并作出相应的信息披露，且市北集团上述行为并未造成重大危害后果。

市北集团 2013 年 12 月 27 日至 2014 年 1 月 3 日期间因卖出市北高新 A 股股票而导致违背相关承诺的行为不属于严重的证券市场失信行为。另根据市北集团

出具的承诺，市北集团最近 3 年不存在严重的证券市场失信行为。

4、市北集团不存在《上市公司收购管理办法》第六条第四款规定的“收购人为自然人的，存在《公司法》第一百四十六条规定情形”之情形

上市公司控股股东市北集团属于国有独资法人单位，其基本情况如下，收购人不存在《上市公司收购管理办法》第六条第四款规定的“收购人为自然人的，存在《公司法》第一百四十六条规定情形”之情形。

名称	上海市北高新（集团）有限公司
法定代表人	丁明年
注册资本	200,000 万元
住所	上海市闸北区江场三路 238 号 16 楼
公司类型	有限责任公司（国有独资）
营业执照注册号	310108000206928
税务登记证号	310108134699646
成立时间	1999 年 4 月 7 日
经营范围	投资与资产管理，市政工程，企业管理咨询，物业管理，在计算机技术专业领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让，经济信息咨询服务（除经纪）

根据市北集团出具的承诺，市北集团不存在法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

5、市北集团是否存在“法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形”

根据市北集团出具的承诺，市北集团不存在法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

发行人律师经核查后认为：市北集团不存在《收购管理办法》第六条规定的不得收购上市公司的情形。

发行人保荐机构经核查后认为：市北集团不存在《收购管理办法》第六条规定的不得收购上市公司的情形，市北集团收购上市公司股份符合《上市公司收购管理办法》第六条规定。

综上所述，保荐机构及发行人律师经核查后认为：市北高新控股股东于 2014 年 10 月因短线交易被上海证监局行政处罚的情形对本次市北高新非公开发行 A 股股票不构成实质性影响。

4、按申报材料，申请人本次拟募集资金 27 亿元，其中市北集团以其所持有欣云投资 49%股权参与认购，其余部分由其他特定对象以现金进行认购，用于 14-06 地块项目 213,911.74 万元。

请申请人：（1）说明设立欣云投资时申请人与市北集团的出资作价依据，本次市北集团选择以其持有的欣云投资 49%股权参与认购的考虑、原因及合理性，是否符合上市公司发展未来规划，是否有利于保护上市公司中小股东权益；（2）结合报告期内申请人相关业务毛利率情况说明本次 14-06 地块项目效益预测的审慎性；（3）说明欣云投资 49%股权仅以资产基础法进行评估的原因及合理性，并对评估结果的审慎性发表意见；（4）说明在设立欣云投资时 14-06 地块使用权的入账价值及依据，在对欣云投资所持有土地进行评估时选取市场比较法和基准地价法评估结果中较高者的原因及合理性。

请保荐机构对上述问题核查并发表意见。请评估机构对上述评估所涉及的问题核查并发表意见。

【回复】

本次非公开发行，市北集团将以其持有的欣云投资 49%的股权参与认购。

一、设立欣云投资时申请人与市北集团的出资作价依据

（一）欣云投资基本情况概述

1、欣云投资概况

公司名称：	上海市北高新欣云投资有限公司
企业类型：	有限责任公司（外商投资企业与内资合资）
注册地址：	上海市闸北区江场三路238号1203室
法定代表人：	张弛
注册资本：	人民币165,000万元

工商登记号:	310108000592650
成立时间:	2015年3月17日
经营范围:	实业投资, 资产管理, 投资管理, 投资咨询, 企业形象策划, 物业管理, 停车场管理, 在闸北区市北高新技术服务业园区N070501单元14-06地块从事房地产的开发、建造、出租、出售。【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】

2、欣云投资主营业务

欣云投资是由市北集团和发行人市北高新出资组建的开发项目公司。2015年3月17日取得上海市闸北区市场监督管理局颁发的310108000592650号《营业执照》。

欣云投资作为发行人的主要开发主体之一, 主要从事闸北区市北高新技术服务业园区壹中心项目(14-06地块)的开发、建造、出租及出售。

3、股权及控制关系

发行人和市北集团分别持有欣云投资51%和49%的股权。截止本次评估基准日上海市北高新欣云投资有限公司股权结构如下:

单位: 万元

股东姓名或名称	实缴注册资本	占注册资本比例
上海市北高新股份有限公司	56,100.00	51.00%
上海市北高新(集团)有限公司	53,900.00	49.00%
合计	110,000.00	100.00%

(二) 设立欣云投资时市北高新与市北集团的出资作价依据

2014年12月10日, 市北高新第七届董事会第三十九次会议审议通过了《关于控股子公司参加上海市北高新园区地块竞买的议案》, 为了积极推进上市公司在市北高新园区东部区域的产业载体项目的开发建设, 进一步提升公司的持续经营能力和盈利水平, 公司董事会决定公司控股子公司上海市北创富发展有限公司(暂定名, 以下简称“市北创富”, 即之后的欣云投资)参与闸北区市北高新技术服务业园区N070501单元14-06地块的竞买。鉴于市北创富目前尚在设立过程中, 因此先以其股东双方的名义联合参与竞买, 并按照各自的股权比例交纳竞买保证金。待市北创富(即欣云投资)成立之后, 市北创富(即欣云投资)两名股

东参与上述竞买活动的现金出资作为股东对市北创富的实际出资，同时以股东名义参与的上述竞买活动所产生的相关权利义务届时全部转移给市北创富（即欣云投资）。2014 年 12 月 26 日，上市公司公告了《上海市北高新股份有限公司关于控股子公司竞得土地使用权的公告》（临 2014-084），由市北创富（即欣云投资）两名股东组成的联合体竞得了 14-06 地块的土地使用权。该宗地块情况：出让面积为 49,981.8 平方米，规划容积率 2.5，用地性质为商办用地，成交总价 105,091 万元。

市北高新与市北集团分别以 51% 和 49% 的比例持有欣云投资股权主要系因为：

1、上市公司资金紧张联合控股股东实现发展战略

2014 年末，公司正在开发的项目较多，截至 2014 年末公司正在开发的项目如下所示：

单位：万元

项目名称	土地面积 (平方米)	预计投资总额	2014 年年末	2014 年年初
云立方项目	22,600.00	77,713.65	61,437.79	25,459.73
智汇园项目	37,210.90	123,865.00	56,982.53	-
云院项目	114,507.35	25,700.83	9,830.89	-
南通科技城办公楼	3,748.20	12,474.87	-	-
合计	178,066.45	239,754.36	128,251.21	25,459.73

根据上表，公司 2014 年末正在开发项目尚需 111,503.15 万元开发资金，而根据 2014 年审计报告，2014 年年末公司货币资金仅为 21,800.89 万元，尚无法满足正在开发项目的资金需求。由于项目资金周转紧张，但为了保证原闸北区区政府区域建设规划以及市北高新园区东扩战略的顺利实施，市北高新与控股股东联合竞拍东区土地用于后续开发。

2、控股股东最大限度支持上市公司发展

基于前述客观原因，为了上市公司顺利实现东扩战略，控股股东市北集团进行了大力支持，共同成立欣云投资进行联合投拍 14-06 地块，并以欣云投资为项

目公司进行后续开发及运营。在保证未来 14-06 地块在上市公司体系内开发的前提下,同时为了最大限度地支持上市公司发展,经双方协商以上市公司持股 51%,市北集团参股 49%的股权比例设立欣云投资。

经查阅发行人设立欣云投资相关决策程序、对外披露公告、欣云投资营业执照、公司章程等文件,保荐机构认为:设立欣云投资时发行人与市北集团的出资作价依据合理,程序合规,相关信息披露真实准确完整及时。

二、本次市北集团选择以其持有的欣云投资 49%股权参与认购的考虑、原因及合理性

(一)欣云投资作为上市公司全资子公司,符合上市公司发展未来规划,有利于保护上市公司中小股东权益

上市公司拥有“市北高新”和“南通科技城”两大品牌,以上海市以及南通市为核心发展区域,制定了“以上海‘四个中心’和新静安“一轴三带”的发展战略,以“加快科技化步伐、打造国际化园区”为主线,围绕“做强功能、做深内涵、做大产业”,着力提高自主创新能力,着力发展总部经济,着力提升服务核心竞争力,加快市北高新园区转型步伐,加快市北(南通)科技城的开发建设,走产业集聚、资源整合、结构优化的创新之路。此外,公司也将结合园区的创新驱动、转型发展,探讨向产业投资等新的业务领域涉足的可能性,为公司持续盈利、稳定增长奠定基础”的发展战略。

作为上市公司园区东扩发展战略的运作平台,欣云投资在市北高新园区内拥有优质土地和项目。壹中心项目(14-06 地块)的建设,有利于市北高新园区东扩战略的开展,有利于园区产业载体扩容,提高市北高新园区整体办公环境,提高市北高新园区发展所需人才的吸引力,符合上海市政府对市北高新园区的发展规划,亦符合公司自身发展战略。本次壹中心项目(14-06 地块)的开发,是上海市北高新园区品牌的延伸,是公司实现新静安“一轴三带”发展战略,“加快科技化步伐、打造国际化园区”的重要一步,可以进一步有效增强自身品牌的影响力和辐射力,同时亦可以为新静安区的进一步建设和发展增加新的动力和活力。

目前，上市公司持有欣云投资 51%的股权，市北集团持有其余 49%的股权。本次非公开发行完成后，公司将持有欣云投资 100%的股权。在欣云投资面临快速发展及经营模式优化之际，本次交易将有助于上市公司独享欣云投资快速发展带来的成果，促进公司净利润水平的提高，有利于实现上市公司全体股东利益最大化。

综上，欣云投资 49%股权的注入将进一步提升公司的盈利能力，有利于实现公司战略发展目标，有利于股东价值的进一步体现。

(二)市北集团增持上市公司股份显示对上市公司未来发展的信心

市北高新本次非公开募集资金总额为 27 亿元，其中市北集团以其持有的欣云投资 49%股权作价进行认购本次非公开发行股份并自非公开发行结束之日起锁定 36 个月，而非通过上市公司非公开募集资金之后以募集资金现金收购市北集团持有的欣云投资股权，展现出了控股股东对上市公司未来发展的信心。

(三) 有利于上市公司经营管理的独立性

市北集团将其持有的欣云投资 49%股权注入上市公司，使欣云投资成为上市公司全资子公司，可以更好地保持上市公司未来运作的独立性，有利于上市公司更好地以市场化手法开发壹中心项目（14-06 地块）。

经核查，保荐机构认为：本次非公开发行股票过程中，市北集团选择以其持有的欣云投资 49%股权参与认购是基于上市公司整体未来发展战略以及对上市公司未来发展信心的基础之上，本次非公开方案充分进行论证，符合上市公司发展未来规划，有利于保护上市公司中小股东权益。

三、14-06 地块项目效益预测的审慎性

(一) 募投项目效益测算与上市公司业务毛利率对比分析

2012-2015 年，公司合并报表口径下园区产业载体销售和租赁业务的毛利及毛利率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年	2014 年度	2013 年度	2012 年度
一、营业收入	93,341.22	6,814.63	35,644.57	26,122.35
其中：园区产业载体销售	77,763.89	1,803.70	30,616.02	20,830.97
园区产业载体租赁	15,577.33	5,010.93	5,028.55	5,291.38
二、营业成本	55,449.81	3,928.52	16,459.05	11,475.86
其中：园区产业载体销售	47,452.85	576.97	14,412.60	9,424.05
园区产业载体租赁	7,996.96	3,351.55	2,046.45	2,051.81
三、销售及租赁毛利	37,891.40	2,886.11	19,185.52	14,646.49
其中：园区产业载体销售	30,311.03	1,226.73	16,203.42	11,406.92
园区产业载体租赁	7,580.37	1,659.38	2,982.10	3,239.57
四、销售及租赁毛利率	40.59%	42.35%	53.82%	56.07%
其中：园区产业载体销售	38.98%	68.01%	52.92%	54.76%
园区产业载体租赁	48.66%	33.12%	59.30%	61.22%

2012 年度至 2014 年度，公司园区产业载体销售业务毛利率较高，维持在 50% 以上。2015 年度，公司园区产业载体销售业务毛利率较 2014 年度下降了 42.69%，由 68.01% 下降至 38.98%，主要原因如下：1、公司前期园区产业载体项目的土地使用权获得时间早，土地成本较低，近年来上海中心城区土地价格增长较快，新增园区产业载体项目土地成本上升；2、公司自 2012 年借壳上市以来，一直致力于“精品化”的开发理念，深度挖掘产业发展要求和企业实际需求，以国际化的视野，倡导绿色生态低碳的规划设计理念，同时不断突出城市功能建设，完善园区功能配套，优化产业发展环境，努力打造高品质的符合总部型、创新型、知识密集型企业办公的绿色低碳产业载体和配套服务设施，因此近几年新开发的产业载体项目的建安成本也有一定幅度的增加。

2012 年至 2013 年，上市公司园区产业载体租赁业务毛利率维持在 50% 以上。2014 年度公司园区产业载体租赁业务毛利率较 2013 年度下降了 44.15%，由 59.30% 下降至 33.12%，主要原因在于：公司控股孙公司越光投资管理（上海）有限公司 2013 年 7 月起承租的光通大厦在 2014 年承租成本为 900 多万元，然而该部分物业在 2014 年度处于装修状态，租赁收入很少。2015 年度，随着光通大厦在 2015 年下半年装修完工并顺利出租，公司园区产业载体租赁业务毛利率较 2014 年度

有一定幅度的提升。

根据募投项目收入成本的测算，壹中心项目（14-06 地块）整体建设期 2015 年-2018 年，根据园区开发经验，建设完成后未来三年对外销售。壹中心项目（14-06 地块）销售进度以及出租空置率如下表所示：

项目	建设期	租售期				
	2015-2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023-2065 年
销售进度		25%	35%	40%		
空置率		30%	20%	10%	4%	4%

根据上述租售计划以及预测的销售租金价格，壹中心项目（14-06 地块）建成后毛利及毛利率历年情况如下表所示：

单位：万元

项目\年份	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023-2064 年
一、营业总收入	64,775.76	89,422.71	102,491.59	10,051.02	1,292,757.44
其中：销售业务收入	58,449.92	81,829.88	93,519.87	-	-
租赁业务收入	6,325.85	7,592.83	8,971.72	10,051.02	1,292,757.44
二、营业总成本	49,973.30	67,372.98	76,211.84	7,759.56	394,110.48
其中：营业成本	43,459.30	58,489.01	66,003.86	5,885.05	153,011.22
其中：销售业务成本	37,574.26	52,603.96	60,118.81	-	-
租赁业务成本	5,885.05	5,885.05	5,885.05	5,885.05	153,011.22
三、销售及租赁毛利润	21,316.46	30,933.70	36,487.73	4,165.97	1,139,746.22
其中：销售业务毛利	20,875.66	29,225.92	33,401.06	-	-
租赁业务毛利	440.8	1,707.8	3,086.7	4,166.0	1,139,746.2
四、销售及租赁毛利率	32.91%	34.59%	35.60%	41.45%	-
其中：销售业务毛利率	35.72%	35.72%	35.72%	-	-
租赁业务毛利率	6.97%	22.49%	34.40%	41.45%	-

由上表对比可知，基于审慎性的考虑，募投项目效益测算的销售业务毛利率及租赁业务毛利率整体上低于上市公司 2012-2015 年内的相应业务毛利率。

同行业综合毛利率对比

证券代码	证券名称	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
600064.SH	南京高科	42.35%	26.96%	32.38%	29.09%

600215.SH	长春经开	18.69%	20.97%	17.45%	-
600463.SH	空港股份	28.41%	27.83%	28.13%	27.21%
600639.SH	浦东金桥	64.59%	68.33%	55.22%	-
600648.SH	外高桥	23.40%	29.16%	24.46%	-
600658.SH	电子城	60.10%	63.88%	68.97%	-
600663.SH	陆家嘴	65.11%	58.81%	60.76%	54.57%
600895.SH	张江高科	50.82%	42.56%	47.75%	-
600340.SH	华夏幸福	39.65%	33.81%	35.77%	34.52%
平均值		43.68%	41.37%	41.21%	36.35%
市北高新销售及租赁毛利率		56.07%	53.82%	42.35%	40.59%
市北高新销售毛利率		54.76%	52.92%	68.01%	38.98%
市北高新租赁毛利率		61.22%	59.30%	33.12%	48.66%

注：截止 2016 年 3 月 31 日，同行业上市公司中长春经开、浦东金桥、外高桥、电子城和张江高科仍未公布 2015 年年报。

同时，与同行业毛利率相比，虽然上市公司报告期内综合毛利率均高于行业平均水平，但基于未来开发成本上升等不确定性因素影响，本次募投项目效益测算的毛利率与行业平均水平基本持平，体现了上市公司测算募投效益的审慎性。

（二）募投项目效益测算中收入成本测算的审慎性

本次募投项目租金以及收入基本假设汇总如下表所示：

项目	面积（或个数）	售价（或租金）	备注
一、地上小计	12.45 万平方米	-	
1.地上销售	6.72 万平方米	34,800.00 元/平方米	办公面积的 60%
2.地上租赁-办公	4.48 万平方米	3.80 元/平方米/天	办公面积的 40%
3.地上租赁-商业	1.25 万平方米	3.90 元/平方米/天	全部用于出租
二、地下商业租赁	0.08 万平方米	3.32 元/平方米/天	地上商业租金的 85 折
三、停车位个数	1,211.00 个	650.00 元/个	月租金/每车位

1、本次募投项目销售部分销售价格的审慎性

目前，14-06 地块地段周边相似交易房地产较多，市场较为活跃，本次募集资金效益测算通过对周边房地产市场进行走访调查，根据替代原则，按用途相同、地区相同、价格类型相同等要求，搜集大量相同地段、相同用途的类似交易实例，

并根据募投项目的各项特点分析选取三处可比案例，分别对其房地产状况详细调查并列表如下：

项目	实例一	实例二	实例三
房地产坐落	和源中环企业广场	大宁财智中心	大宁国际商业广场写字楼
房地产单价	34,000 元/m ²	30,000 元/m ²	27,600 元/m ²
房地产用途	办公	办公	办公
交易情况	挂牌	挂牌	挂牌
市场状况	2014/2/10	2014/2/7	2014/4/28
区位状况	地处南北高架共和新路、汶水路，周边住宅小区、办公楼宇较多，且靠近大宁商圈，商业程度较好，生活便利，临共和新路，近高架路，靠近地铁 1 号线汶水路站，街道内有多条公交线路，交通条件较好，周边有商场、邮局、金融机构等，配套齐全，环境优美，物业环境较好，高区。	地处南北高架共和新路、灵石路，周边住宅小区、办公楼宇较多，且靠近大宁商圈，商业程度较好，生活便利，临共和新路，近高架路，靠近地铁 1 号线上海马戏城站，街道内有多条公交线路，交通条件较好，周边有商场、邮局、金融机构等，配套齐全，环境优美，物业环境较好，高区。	地处南北高架共和新路、大宁路，周边住宅小区、办公楼宇较多，且靠近大宁商圈，商业程度较好，生活便利，临共和新路，近高架路，靠近地铁 1 号线上海马戏城站，街道内有多条公交线路，交通条件较好，周边有商场、邮局、金融机构等，配套齐全，环境优美，物业环境较好，低区。
实物状况	建筑面积 148 平方米，钢混，挡风玻璃窗外墙，普通装修，2010 年建成，房屋完损程度较好、地基无沉降、散水良好、有渗水受返潮影响，层高 5.4 米，空间利用率高。	建筑面积 300 平方米，钢混，石材外墙，普通装修，2012 年建成，房屋完损程度较好、地基无沉降、散水良好、局部有渗水受有返潮影响，层高 4.2 米，布局合理。	建筑面积 300 平方米，钢混，挡风玻璃窗外墙，普通装修，2007 年建成、房屋完损程度较好、地基无沉降、散水良好、有渗水受返潮影响，外立面有局部受损，层高 4.2 米，布局合理。
权益状况	自主完整产权，物业采用自行管理，无违章搭建、法律纠纷事宜。	自主完整产权，物业采用自行管理，无违章搭建、法律纠纷事宜。	自主完整产权，物业采用自行管理，无违章搭建、法律纠纷事宜。

根据以上详细调查、选取可比实例，并对其各项状况因素分析比对、评定打分，进行下一步的系数修正调整、计算单价。

根据上述对市场背景的分析、搜集和选取可比案例，结合 14-06 地块项目可售物业和比较案例的差异情况，选择交易情况、市场状况、房地产状况共三大类修正因素，按照前述系数调整方法，对其各个状况因素分析比对，进行各项因素

的评定、打分、修正和单价计算，并编制汇总表格如下：

因素条件比较和打分表

比较因素	募投项目	实例一	实例二	实例三	
房地产坐落	市北高新技术服 务业园区 N070501 单元	和源中环企业广 场	大宁财智中心	大宁国际商业广 场写字楼	
房地产单价	-	34,000 元/m ²	30,000 元/m ²	27,600 元/m ²	
房地产用途	办公	办公	办公	办公	
交易情况	-	挂牌	挂牌	挂牌	
打分系数	100	103	103	103	
市场状况	2019 年	2014 年 4 月	2014 年 4 月	2014 年 4 月	
市场指数	100	80	80	80	
区 位 状 况	聚集程度	闸北大宁板块、 标准	闸北大宁板块、 标准	闸北大宁板块、标 准	
	打分系数	100	100	100	
	交通条件	近 1 号线、多公 交、标准	近 1 号线、多公 交、标准	近 1 号线、多公交、 标准	
	打分系数	100	100	100	
	市政配套	配套齐全、标准	配套齐全、标准	配套齐全、标准	
	打分系数	100	100	100	
	环境景观	环境较好、标准	环境较好、标准	环境较好、标准	
	打分系数	100	100	100	
	楼层朝向	高区、较好	高区、较好	高区、较好	低区、较低
打分系数	100	100	100	95	
实 物 状 况	建筑规模	标准	148 平米，小	300 平方米，较小	
	打分系数	100	110	108	
	建筑结构	钢混	钢混	钢混	
	打分系数	100	100	100	
	装饰装修	普通装修、标准	普通装修、标准	普通装修、标准	
	打分系数	100	100	100	
	完损程度	新建房屋、完损 度好	2010 年建成	2012 年建成	2007 年建成
	打分系数	100	98	99	96
	层高布局	标准	层高 5.4 米，标 准	层高 4.2 米，标准	层高 4.2 米，标 准
打分系数	100	105	100	100	
权 益	权利归属	自主完整产权， 标准	自主完整产权， 标准	自主完整产权，标 准	

打分系数	100	100	100	100
物业管理	自行管理、标准	自行管理、标准	自行管理、标准	自行管理、标准
打分系数	100	100	100	100
其他特殊	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况
打分系数	100	100	100	100

上表因素修正介绍如下表所示：

交易情况	募投项目为成交价，而各比较案例都为挂牌价，根据房地产市场惯例可议价，故对各比较案例做 3% 的修正。
市场状况	募投项目建成后可售预计在 2019 年，比较案例的挂牌日期均为 2014 年 4 月，时间较为久远，故本次募投项目效益测算对各比较案例做 -20% 的修正。
楼层状况	募投项目楼层位于高区，而比较案例一和二楼层均位于高区，比较案例三楼层位于低区，由于楼层越高采光越好，且更突显企业地位，所以楼层越高其房地产价值也越高，故本次募投项目效益测算对各比较案例分别做 0%、0%、-5% 的修正。
建筑规模	办公楼的成交面积对其市场价格有一定影响，购买办公楼的业主多用于自营目的。如投资面积较大则一次性投入资金较多，不利于资金流通，综上所述办公楼面积越大其成交单价越低。故本次募投项目效益测算对各比较案例分别做 10%、8%、8% 的修正。
完损程度	募投项目为新建房屋成新率好，而各比较案例的建成年月分别是 2010 年、2012 年、2007 年，随着房屋使用年限的长短，建筑物成新率不断降低，各比较案例存在不同程度渗水、返潮、外立面受损等完损度降低情况，故本次募投项目对各比较案例分别做 -2%、-1%、-4% 的修正。
层高布局	募投项目和比较案例二、三层高均为标准，而比较案例一的层高为 5.4 米，房屋层高越高，空间感越强，建筑可利用程度越高，故本次募投项目对各比较案例分别作 5%、0%、0% 的修正。

根据以上修正因素进行比准单价调整，计算表如下：

比较因素		实例一			实例二			实例三		
座落		和源中环企业广场			大宁财智中心			大宁国际商业广场写字楼		
交易价格		34,000 元/m ²			30,000 元/m ²			27,600 元/m ²		
交易情况		100	/	103	100	/	103	100	/	103
市场状况		100	/	80	100	/	80	100	/	80
房地产状况	聚集程度	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	交通条件	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	市政配套	100	/	100	100	/	100	100	/	100

环境景观	100	/	100	100	/	100	100	/	100
楼层朝向	100	/	100	100	/	100	100	/	95
建筑规模	100	/	110	100	/	108	100	/	108
建筑结构	100	/	100	100	/	100	100	/	100
装饰装修	100	/	100	100	/	100	100	/	100
完损程度	100	/	98	100	/	99	100	/	96
层高布局	100	/	105	100	/	100	100	/	100
权利归属	100	/	100	100	/	100	100	/	100
物业管理	100	/	100	100	/	100	100	/	100
其他特殊	100	/	100	100	/	100	100	/	100
修正后比准单价	36,400 元/m ²			34,000 元/m ²			34,000 元/m ²		
预测单价	34,800 元/m ²								

对三个案例的比准价格，采用简单算术平均法得出待估房地产现时价格为：

14-06 地块项目办公面积单位可售均价=(36,400 元/m² + 34,000 元/m² + 34,000 元/m²) ÷ 3=34,800 元/m² (取整)

以上售价是基于募投项目当前周边物业销售情况而得出的测算单价。考虑到募投项目所在的区域商业办公物业价格稳定，且处于稳中有升的趋势，该募投项目到 2019 年的销售单价预计将不低于测算值。因此，本次募投项目测算的销售单价是审慎的。

2、本次募投项目租赁部分租金价格的审慎性

目前，14-06 地块地段周边相似商业办公较多，园区商业办公氛围较为浓郁，本次募集资金效益测算通过调查周边同类型房地产的租金水平，汇总如下：

租金状况调查表

实例一	实例二	实例三
雍和创智广场	东方环球企业中心	上海增美工业园区
2.5 元/天·m ²	2.5 元/天·m ²	2.8 元/天·m ²
工业办公	工业办公	工业办公
成交	成交	成交
2014/4	2014/4	2014/4

因素条件比较和打分表

比较因素	募投项目	实例一	实例二	实例三	
房地产坐落	市北高新技术服务业园区 N070501 单元	雍和创智广场	东方环球企业中心	上海增美工业园区	
房地产租金	待估	2.50 元/天·m ²	2.50 元/天·m ²	2.80 元/天·m ²	
房地产用途	商业办公	工业办公	工业办公	工业办公	
交易情况	待估	挂牌	挂牌	挂牌	
打分系数	100	103	103	103	
市场状况	2019 年	2014 年 4 月	2014 年 4 月	2014 年 4 月	
市场指数	100	80	80	80	
区 位 状 况	聚集程度	市北园区、较好	闸北大宁版块、一般	闸北大宁版块、一般	
	打分系数	100	95	95	
	交通条件	近 1 号线、标准	近 1 号线、标准	近 1 号线、标准	
	打分系数	100	100	100	
	市政配套	配套齐全、标准	配套齐全、标准	配套齐全、标准	
	打分系数	100	100	100	
	环境景观	环境较好	环境较好	环境较好	
	打分系数	100	100	100	
	楼层状况	标准	标准	标准	
打分系数	100	100	100		
实	建筑规模	标准	800 平方米、较小	2,000 平方米, 较大	753 平米, 较小

打分系数	100	102	95	103
楼盘品质	外立面、大堂装修，较好	外立面、大堂装修，一般	外立面、大堂装修，一般	外立面、大堂装修，一般
打分系数	100	95	95	95
装饰装修	普通装修、标准	毛坯、较差	毛坯、较差	普通装修、标准
打分系数	100	95	95	100
完损程度	无明显破损、标准	无明显破损、标准	无明显破损、标准	无明显破损、标准
打分系数	100	100	100	100
临街状况	双面临街，标准	临街次干道，标准	临街次干道，标准	临街次干道，标准
打分系数	100	94	94	94
权益状况	权利归属	自主完整产权，标准	自主完整产权，标准	自主完整产权，标准
	打分系数	100	100	100
	物业管理	自行管理、标准	自行管理、标准	自行管理、标准
	打分系数	100	100	100
	其他特殊	无特殊情况	无特殊情况	无特殊情况
	打分系数	100	100	100

比准单价计算表

比较因素		实例一			实例二			实例三		
座落		雍和创智广场			东方环球企业中心			上海增美工业园区		
交易价格		2.5 元/天·m ²			2.5 元/天·m ²			2.8 元/天·m ²		
交易情况		100	/	103	100	/	103	100	/	103
市场状况		100	/	80	100	/	80	100	/	80
房地 产状	聚集 程度	100	/	95	100	/	95	100	/	95

交通条件	100	/	100	100	/	100	100	/	100
市政配套	100	/	100	100	/	100	100	/	100
环境景观	100	/	100	100	/	100	100	/	100
楼层状况	100	/	100	100	/	100	100	/	100
建筑规模	100	/	102	100	/	95	100	/	103
楼盘品质	100	/	95	100	/	95	100	/	95
装饰装修	100	/	95	100	/	95	100	/	100
完损程度	100	/	100	100	/	100	100	/	100
临街状况	100	/	94	100	/	94	100	/	94
权利归属	100	/	100	100	/	100	100	/	100
物业管理	100	/	100	100	/	100	100	/	100
其他特殊	100	/	100	100	/	100	100	/	100
修正后比准单价	3.69 元/天·m ²			3.96 元/天·m ²			3.88 元/天·m ²		
预测单价	3.80 元/天·m ²								

通过上述系数修正得出三处比较案例的比准租金价格，再经算术平均法测算，可租办公面积租金价格 2019 年开始预测为 3.80 元/天·m²。

同理，通过比较周围商业部分可租面积以及相应因素修正，可租地上商业面积租金价格 2019 年开始预测为 3.90 元/天·m²；同时根据经营经验，可租地下商业面积租金价格为地上租金部分的 85%左右，因此预测地下商业面积租金价格 2019 年开始预测为 3.32 元/天·m²；根据上市公司园区经营经验，预测停车位 2019 年保守以 650.00 元每月的租金对外出租。因此，本次募投项目测算的租金价格是审慎的。

3、本次募投项目成本测算的审慎性

根据上市公司的规划工程部、财务部取得了项目成本核算资料，经各方确认

的《4#地块工程项目估算汇总》（即市北高新本次非公开募投项目 14-06 地块）
 明细如下：

序号	名称	总价（万元）	技术经济指标	
			单位	建筑面积
一	建安工程			
1	土建工程费用	112,021.70	m ²	209,557.52
2	安装工程费用	32,319.74	m ²	209,557.52
3	其他配套费用	27,987.30	m ²	209,557.52
4	不可预见费（按 1~3 的 10% 计例）	17,232.87	m ²	209,557.52
	小计	189,561.62	m ²	209,557.52
二	其他费用			
1	设计、监理等费用	14,134.17	m ²	209,557.52
2	前期评估等费用	4,662.28	m ²	209,557.52
3	建设单位管理费及土地成本等费用	118,490.36	m ²	209,557.52
	小计	137,286.81	m ²	209,557.52
	合计	326,848.43	m ²	

经与上市公司开发完成项目的成本明细核对，上述成本测算考虑了一般园区项目开发所需发生的各项成本费用，细致的考虑了募投项目未来建设过程中的相关支出，并已经在发改委、环保局等外部机关备案，获得“闸发改外投备（2015）6号”、“闸发改外投备（2015）11号”、“沪闸北环保许管（2015）142号”等外部备案批复文件。因此，上述募投项目的成本测算具有合理性及审慎性。

综上所述，本次募投项目效益测算过程中，对于销售单价、租赁单价和成本测算具有合理性和审慎性，同时，募投项目的销售业务和租赁业务毛利率均低于报告期内发行人对应业务的毛利率。因此，发行人认为 14-06 地块项目效益预测是审慎的。

经查阅发行人历年财务报告、收入成本明细表、工程项目估算汇总表、核查外部机构关于募投项目备案等文件，比较同行业上市公司毛利率情况，核对募投项目效益测算过程以及未来收益测算方法，保荐机构认为：发行人相关业务毛利率与募投项目效益测算不存在重大差异，本次募投项目效益预测具有审慎性。

四、欣云投资 49%股权仅以资产基础法进行评估的原因及合理性

（一）欣云投资 49%股权仅以资产基础法进行评估的原因及合理性分析

欣云投资成立于 2015 年 3 月，系由市北高新、市北集团双方按照 51%：49% 的比例以货币资金出资设立的项目公司。专门开发该上海市北高新技术服务业园区 14-06 地块。截至在本次资产评估报告出具日，欣云投资的项目开展进程仅仅是通过招拍挂程序取得标的物土地使用权，已办理土地使用权出让，支付土地出让金价款，并根据后期开发方案的调整，重新核定了土地出让金补差核定工作。

本次评估仅采用资产基础法评估，主要理由是：

首先，由于欣云投资为房地产开发企业，但属于针对特定开发项目而设立的项目公司，截至评估基准日 14-6 地块相关开发工作尚未正式进行，企业计划开发周期为 2015 年-2018 年，根据企业开发经验，委评对象建设完成后未来三年即 2019-2021 年对外销售，由于委评对象开发周期较长，销售周期较长，不确定因素较大，不具备企业价值层面的未来预期收益基础；而且房地产开发项目除了受行业的政策性风险影响较大，未来预期收益还受到主要建材价格、人工成本、项目融资计划等诸多因素影响，未来开发经营收益存在较大的不确定性；另我国政府正在进行税费改革，未来要将营改增试点扩大到房地产业、建筑业、金融业等，但相关做法和细则还未出台，对未来该项目的预测也带来较大不确定性，故欣云投资目前不适宜参考企业价值准则采用收益法进行评估。

其次，欣云投资虽处于房地产行业，同类业务的上市公司较多，但被评估单位仅是一个项目公司，无论是项目公司规模、业务模式、开发的项目资源、未来开发业务的持续性均与房地产行业上市公司不具有可比性；同时，由于房地产项目资源的稀缺性、地域性等特点，也难以利用标的公司财务信息与同行业其他房地产上市公司之间的差异进行量化调整；再者，非上市的同行业类似公司的财务信息又较难通过公开市场获得，故本项目不适合采用市场法因此欣云投资目前也不适宜参考企业价值准则采用市场比较法进行评估。

再次，本次评估采用的资产基础法是《企业价值》评估准则中认可的评估方法之一，其特点是通过是指以标的评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，以确定评估对象价值的评估方法。在本项目中，欣云投资的核心资产为基准日已取得的存货—开发成本（14-06 地块土地使用权），评估人员通过账务清查、市场调查、案例分析等程序，已采用市场比较法和基准地价系数修正法两种评估方法评估，且以市场比较法评估结果为评估结论，能够较好地反映相关资产的基准日现时市场价值。

综上，评估机构经核查后分析认为：基于上述分析原因，本次对欣云投资评估仅采用资产基础法（对核心资产存货—开发成本采用两种评估方法），符合项目实际开发现状，评估程序符合房地产估价规范及资产评估不动产准则要求，评估方法是合理的。

通过核查发行人评估机构评估报告及明细表，保荐机构认为：本次对欣云投资评估仅采用资产基础法符合项目实际开发现状，评估程序符合房地产估价规范及资产评估不动产准则要求，评估方法合理。

（二）评估结果的审慎性分析

按照资产基础法评估，被评估单位在基准日市场状况下股东全部权益价值评估值为 1,144,658,363.11 元；其中：总资产账面值 1,100,000,000.00 元，评估值 1,172,179,963.11 元，增值额 72,179,963.11 元，增值率 6.56%；总负债账面值 0.00 元，评估值 27,521,600.00 元，增值额 27,521,600.00 元；净资产账面值 1,100,000,000.00 元，评估值 1,144,658,363.11 元，增值额 44,658,363.11 元，增值率 4.06%；其中主要资产为存货——开发成本，账面值 1,091,897,103.54 元，评估值 1,164,077,066.65 元，增值额 72,179,963.11 元，增值率 6.61%。资产基础法评估结果汇总如下表：

项目	账面价值（万元）	评估价值（万元）	增值额（万元）	增值率%
流动资产	110,000.00	117,218.00	7,218.00	6.56
货币资金	50.29	50.29	0.00	0.00
存货——开发成本	109,189.71	116,407.71	7,218.00	6.61
资产合计	110,000.00	117,218.00	7,218.00	6.56

流动负债		2,752.16	2,752.16	
负债合计		2,752.16	2,752.16	
净资产（所有者权益）	110,000.00	114,465.84	4,465.84	4.06

从上表分析中我们可以得知被评估单位主要增值的资产就是存货——开发成本中的土地使用权。由于本次评估基准日为 2015 年 9 月 30 日，2015 年第四季度（2015 年 11 月 4 日），上海市市政府举办“撤销闸北区静安区建制设立新的静安区大会”，宣布静安、闸北两区合并。两区合并的概念使得原闸北区地区的房地产价格有一定的上升，而本次评估结果是以评估基准日（2015 年 9 月 30 日）取价标准进行的相关比较测算，故评估结果相对谨慎。委评对象的物业的开发类型为商业办公，原闸北区行政区域内的商业办公房地产成交均价从 2015 年 9 月到 2016 年 3 月，除 1—2 月份受到元旦、春节假期的影响成交均价稍有所回落外，其他时间段均出现了量减价升的格局，资源的稀缺性明显。

根据上海佑威房产信息服务有限公司佑威信息化系统统计（<http://ress.ttfz.net/>），原闸北区行政区域内的商办类物业市场实际交易统计信息如下：

月份	成交面积(m ²)	面积环比	成交套数	套数环比	成交金额(元)	金额环比	成交均价(元)	均价环比	最低均价(元)	最高均价(元)
2015 年 9 月	16279	-34.70%	129	35.80%	604333818	-18.40%	37124	25.10%	22876	61863
2015 年 10 月	7779	-52.20%	83	-35.70%	343871266	-43.10%	44205	19.10%	21012	200918
2015 年 11 月	22344	187.20%	152	83.10%	1211353227	252.30%	54214	22.60%	14999	248144
2015 年 12 月	18546	-17.00%	136	-10.50%	760575498	-37.20%	41010	-24.40%	14969	253242
2016 年 1 月	24925	34.40%	96	-29.40%	822504259	8.10%	32999	-19.50%	10000	193005
2016 年 2 月	8985	-64.00%	27	-71.90%	321094512	-61.00%	35738	8.30%	20868	186712
2016 年 3 月	888	-90.10%	10	-63.00%	42828110	-86.70%	48231	35.00%	25102	61708

本次按照市场比较法评估，存货土地使用权面积 49,981.80 m²，建筑面积指标按：地上面积 124,954.50 m²，容积率按指标 2.5 计算，本次评估土地使用权经剩余使用年限期日修正后的评估值为 1,162,701,622.50 元，折合楼面单价为 9,305 元/平方米。存货——开发成本评估结果汇总如下表：

序号	名称及规格型号	账面金额(元)	评估金额(元)	增减值(元)	增值率%
1	土地取得成本及契税	1,090,522,222.00	1,162,701,622.50	72,179,400.50	6.62
2	前期费用	1,329,882.15	1,329,882.15		

3	管理费用	45,562.00	45,562.00		
4	财务费用	-562.61		562.61	100.00
	总计	1,091,897,103.54	1,164,077,066.65	72,179,963.11	6.61

评估机构经核查后分析认为：评估结果较目前的商办类物业的市场交易价格具有审慎性，评估结果是谨慎的。

经核查，保荐机构认为：欣云投资评估结果具有审慎性，评估结果是谨慎的。

五、14-06 地块使用权的入账价值及依据

截至评估基准日，欣云投资存货 14-06 地块账面值 1,091,897,103.54 元，主要系项目的土地取得成本及契税、其他工程成本及费用，根据“沪闸规土（2014）出让合同第 15 号（2.0 版本）”《上海市国有建设用地使用权出让合同》，欣云投资于 2014 年 12 月取得了坐落于大宁路街道，东临闸北区 336 街坊 18 丘地块、南靠江场路、西接共和新路规划绿地、北面为走马塘规划绿地地块土地使用权，土地面积为 49,981.80 平方米，地上建筑面积 124,954.50 平方米，地下建筑面积 37,700.90 平方米，用途为商办用地，出让年限为商业 40 年、办公 50 年。在本次评估基准日前，根据欣云投资（2015080564545）号《建设工程设计方案送审单》及上海市闸北区规划和土地管理局文件“沪闸规土许方【2015】第 14 号”《关于审定市北高新技术服务园区 NO70501 单元 14-06 地块商办用房项目<建筑工程设计方案>的决定》，市北高新技术服务业园区 N070501 单元 14-06 地块商办用房项目增加的地下建筑面积为 44,512.54 平方米，该部分地下建筑面积尚未补缴土地出让金。根据上海市闸北区规划和土地管理局于 2015 年 11 月 13 日出具的“沪闸规土（2014）出让合同第 15 号（3.0 版本）”《上海市国有土地使用权出让合同》，核定的增加地下建筑面积需补缴的土地出让金为 2,672 万元。

经评估人员资产清查，欣云投资存货一开发成本于评估基准日账面价值 1,091,897,103.54 元，其中：土地成本为 1,090,522,222.00 元（其中：出让金 1,050,910,000.00 元，契税按 3% 计为 31,527,300.00 元，其他费用按实际发生计为 8,084,922.00 元），前期费用 1,329,882.15 元，管理费用 45,562.00 元，利息收入 -562.61 元。

土地使用权出让金的入账价值主要依据“沪闸规土（2014）出让合同第 15 号（2.0 版本）”《上海市国有建设用地使用权出让合同》所需支付的土地出让金金额确定，契税按照出让金的 3% 确定，其他费用及前期费用、管理费用、财务费用按实际发生额经本次专项审计后金额确定，具体明细如下：

序号	项目内容	具体内容	账面价值（元）
1	土地成本		1,090,522,222.00
1-1	其中：取得费	出让金	1,050,910,000.00
1-2	交易税费	契税	31,527,300.00
1-3	其他费用		8,084,922.00
2	前期费用		1,329,882.15
3	管理费用		45,562.00
4	财务费用		-562.61

因此，评估机构经资产清查分析认为：本次欣云投资的土地开发成本账面入账价值合理、依据充分、数据真实。

经查询欣云投资财务账，土地出让合同等文件，保荐机构认为：本次欣云投资的土地开发成本账面入账价值合理、依据充分、数据真实。

六、欣云投资所持有土地进行评估时选取市场比较法和基准地价法评估结果合理性

本次评估对欣云投资所持有的土地使用权进行评估时选取市场比较法和基准地价法，两种方法评估结果如下：

项目名称	账面值（元）	市场比较法评估值（元）	基准地价法评估评估值（元）	差异率
14-06 地块使用权	1,090,522,222.00	1,162,701,622.50	1,127,339,499.00	3.04%

采用上述两种评估方法主要基于以下及方面考虑：

1、市北高新园区同一供需圈内，评估基准日前后具有同类的项目用地公开市场化成交，符合市场比较法的案例选取条件，评估结果较为直观。

2、通过对市场化案例的选取、清查、对比分析调整，更能把握委估资产的

基准日市场价格。

3、基准地价法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等以往评估成果，按照替代原则，就待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，进而求取得待估宗地在估价期日价格的方法。属于一种基于统计信息上的相对调整估值方法，其准确性依赖于基准地价的更新速度和数据精度。而目前上海市的基准地价信息仅更新至 2013 年末，期后只能参考各区域的土地级别修正系数的统计进行修正，故相对精准性较市场比较法要弱。

故评估人员在分析了欣云投资所持有的土地评估方法的适用性后，确定以市场比较法、基准地价法评估，并以市场比较法为评估主结论。

市场法结论高于基准地价法结论，主要原因是市场法的价格反映的是委估资产于基准日近期的市场交易价格水平，而基准地价法仅是通过以前年度的统计信息经期日调整后反映的是该区域的平均价格，其价格合理性取决于基准地价体系和修正期日指数统计数据的准确性。本次选用的基准地价体系是参考《2013 年上海基准地价更新成果》其级别标定的基准地价，属于区域平均地价的概念，且基准地价基准日时点为 2013 年 1 月 1 日，距本次评估基准日也较远，故基准地价法虽经期日系数修正，但仍很难及时、准确地反映出委估资产在基准日的市场价值。

综上，评估机构经核查认为，本次对欣云投资所持有的土地使用权评估结果选用市场比较法较高结果是合理的。通过核查发行人评估机构评估报告及明细表，查阅同地区近期市场成交价格，保荐机构认为：欣云投资所持有的土地使用权采取市场比较法比基准地价法更能反映的是该区域的平均价格，具有价格合理性和准确性，选用市场比较法较高结果是合理的。

5、请申请人结合同行业可比上市公司情况，说明报告期内公司净利润逐年下降，经营活动产生现金流量净额下降为负的原因及合理性。

【回复】

一、市北高新净利润呈下降趋势的原因及合理性分析

（一）同行业上市公司比较分析

2012 年至 2015 年三季度，公司及同行业上市公司净利润情况如下：

单位：万元

证券代码	证券名称	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年	2012 年
600064.SH	南京高科	72,266.15	60,977.98	43,046.97	38,380.93
600215.SH	长春经开	-6,172.16	923.83	812.86	999.37
600463.SH	空港股份	2,022.46	4,254.34	7,538.96	7,389.52
600639.SH	浦东金桥	37,912.29	42,973.38	42,728.45	33,381.00
600648.SH	外高桥	40,777.89	69,798.10	54,451.39	44,067.96
600658.SH	电子城	17,211.45	49,691.19	49,824.27	42,576.93
600663.SH	陆家嘴	112,687.65	160,150.04	140,595.94	101,098.54
600895.SH	张江高科	34,419.33	43,597.67	37,249.53	37,004.33
600340.SH	华夏幸福	376,336.35	353,753.75	271,489.48	178,362.43
同行业净利润均值		76,384.60	87,346.69	71,970.87	53,695.67
市北高新净利润		-3,173.87	1,256.83	17,133.39	14,867.85
同行业营业收入均值		444,704.25	567,256.20	472,568.64	343,940.03
市北高新营业收入		12,963.60	12,324.21	42,621.82	30,619.49
同行业总资产均值		3,221,738.65	2,748,395.88	2,145,640.41	1,704,057.75
市北高新总资产		717,401.06	329,289.51	216,351.96	157,579.75
同行业存货金额均值		1,467,259.01	1,335,522.69	1,155,605.39	860,859.72
市北高新存货金额		500,619.21	128,251.21	89,833.09	35,314.05

近年来，我国经济正从要素驱动、投资驱动转向创新驱动，“大众创业、万众创新”成为增长新引擎，园区产业载体作为众创空间的载体和平台发展势头良好。由上表可知，2012 年度至 2014 年度，同行业上市公司营业收入年均复合增长率为 28.42%，总资产年均复合增长率为 27.00%，净利润年均复合增长率为 27.54%，园区产业整体发展速度较快，盈利水平呈现上升趋势。

与同行业上市公司相比，发行人资产规模、营收状况及净利润水平均低于同行业平均值，且 2014 年至 2015 年 1-9 月净利润出现下降，主要原因如下：

1、相比较同行业上市公司，发行人上市时间较短，自 2012 年借壳上市以来一直处于快速增长阶段，而同行业上市公司平均上市时间较长，总资产已达到一定规模，处于稳定增长阶段。上市前，受制于融资渠道等因素的限制，公司资产规模相对较小。自公司上市以来，借助于资本市场的融资优势，公司资产规模发展迅速，截止 2015 年 9 月 30 日，公司资产规模较 2012 年末增长 355.26%，而同行业上市公司同期资产规模仅增长 89.06%。

2、园区产业载体开发周期较长，发行人上市前资产规模较小且融资渠道有限，这些因素限制了发行人多项目滚动开发的能力，导致公司 2012 年借壳上市前储备的可供销售园区产业载体在 2014 年上半年即销售完毕，同时，上市后发行人新增的园区产业载体项目未达到可售状态，从而影响了 2014 年以来的营业收入及净利润水平。由上表可知，2012 年至 2014 年，同行业平均存货金额分别为公司的 24.38 倍、12.86 倍和 10.41 倍，表明同行业上市公司平均资产规模较大，滚动开发能力强，处于可售状态及在建状态的园区产业载体数量相对平均，保障了营业收入和净利润的相对稳定。公司虽然自借壳上市以来加大了对项目开发建设的资金投入，即公司 2015 年 9 月 30 日存货金额较 2012 年增长了 1317.62%，而同行业上市公司同期存货金额增长了 70.44%，但由于园区产业载体开发周期较长等因素，发行人借壳上市后新增的园区产业载体项目开发基本处于在建状态。

综上所述，公司净利润与同行业相比存在差异主要系公司借壳上市前资产规模较小，前期开发的园区产业载体规模有限，以及公司租售结合的发展战略，导致公司 2014 年末可供出售的园区产业载体全部完成销售，新建园区产业载体未达到可售状态。同时，2015 年 1-9 月，公司新增园区产业载体新中新项目虽已达到可售状态，且该项目截止 2015 年 9 月 30 日已预售 2.66 万平方米，由于上述预售房产截止 2015 年 9 月 30 日仍未交付，因此未确认相关营业收入及利润。截止 2015 年 12 月 31 日，前述新中新项目的预售房产已经交付，为公司 2015 年度贡献营业收入 77,763.89 万元，公司 2015 年度营业收入及净利润较 2014 年有较大幅度提升。因此，随着公司开发建设的园区产业载体项目陆续完工，以及资产规模的进一步增长，发行人未来几年营业收入及净利润将在 2015 年基础上保持稳定增长。

（二）公司净利润下降的原因及合理性

发行人 2012 年度至 2015 年度净利润具体情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入	99,119.60	12,963.60	12,324.21	42,621.82	30,619.49
其中：园区产业载体销售	77,763.89	-	1,803.70	30,616.02	20,830.97
园区产业载体租赁	15,577.33	9,839.27	5,010.93	5,028.55	5,291.38
委托及其他服务收入	5,778.38	3,124.33	5,509.58	6,977.25	4,497.14
营业成本	59,911.17	7,523.09	5,724.64	18,050.52	12,721.91
其中：园区产业载体销售	47,452.85	-	576.97	14,412.60	9,424.05
园区产业载体租赁	7,996.96	4,618.39	3,351.55	2,046.45	2,051.81
委托及其他服务收入	4,461.35	2,904.70	1,796.12	1,591.47	1,246.05
毛利	39,208.43	5,440.51	6,599.57	24,571.30	17,897.58
其中：园区产业载体销售	30,311.03	-	1,226.73	16,203.42	11,406.92
园区产业载体租赁	7,580.37	5,220.88	1,659.38	2,982.10	3,239.57
委托及其他服务收入	1,317.03	219.63	3,713.46	5,385.78	3,251.09
投资收益	2,433.53	-310.32	1,501.63	5,981.51	7,893.03
净利润	11,772.01	-3,173.87	1,256.83	17,133.39	14,867.85

由上表可知，2014 年至 2015 年 1-9 月，公司营业收入和净利润下降主要系园区产业载体销售收入及贡献毛利下降所致。公司园区产业载体销售收入下降的主要原因为：2014 年以来，发行人受园区产业载体项目开发周期影响，可供出售的园区产业载体数量较少，具体情况如下：

物业名称	可销售面积	已销售面积 (万平方米)	近三年及一期销售收入（万元）				
			2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-9 月	2015 年
总部经济园北园	3.56	2.47	7,550.94	1,740.00	1,803.70	-	-
前沿产业园	2.01	2.01	12,781.35	28,876.02	-	-	-
创业产业园	1.05	1.05	498.68	-	-	-	-
新中新项目	6.62	2.66	-	-	-	-	77,763.89
合计	13.24	8.19	20,830.97	30,616.02	1,803.70	-	77,763.89

注 1：2014 年 1 月，公司将总部经济园北园剩余可售的 1.09 万平方米载体用途已变更为

出租。

注 2：新中新项目由市北发展开发建设，2015 年重大资产重组中上市公司向市北集团发行股份购买市北发展和泛业投资各 100% 股权。

由上表所示，截止 2014 年 12 月 31 日，公司 2012 年借壳上市前储备的可供销售园区产业载体已全部完成对外出售，新增园区产业载体仍处于开发建设状态，导致 2014 年全年园区产业载体销售收入较 2013 年大幅下滑，对 2014 年全年净利润产生较大影响。

2015 年 1-9 月份，随着新中新、云立方等项目建设完工，市北发展先后与晶科绿能（上海）管理有限公司、龙元建设集团股份有限公司和上海金仕达卫宁软件股份有限公司三家国内外上市企业分别签订了新中新项目三栋楼宇的《房地产预售合同》，合同总金额达到了 7.78 亿元；开创公司先后与上海宝尊电子商务有限公司、浪潮集团有限公司、上海浪潮云计算服务有限公司、上海科众恒盛云计算科技有限公司等多家知名互联网信息产业公司就云立方项目签订房屋租赁合同。2015 年全年，随着前述新中新项目预售的 2.66 万平方米园区产业载体在 2015 年四季度确认销售收入，以及云立方项目出租带来的租金收入，公司 2015 年度营业收入及净利润较 2014 年增长幅度较大。

（三）项目开发建设顺利进行，公司未来业绩预计将保持稳定增长

公司自 2012 年借壳上市以来，加大了园区产业载体的开发建设，启动了云立方、智汇园等多个项目。除了已经竣工的云立方项目和新中新项目，截止 2015 年 12 月 31 日，公司在建项目包括智汇园、云院、祥腾麓源，待建项目涉及壹中心项目（14-06 地块）、市北高新技术服务区 N070501 单元 13-05 地块项目和市北高新技术服务区 N070501 单元 13-06 地块项目，具体情况如下：

单位：平方米

物业名称	建筑面积	可用于销售面积	建设状态
智汇园项目	115,930.00	81,976.28	在建
云院项目	49,971.04	49,971.04	在建
祥腾麓源项目（H14-08 号地块）	57,000.00	57,000.00	在建

壹中心项目（14-06 地块）	209,557.52	67,183.81	待建
市北高新技术服务区 N070501 单元 13-05 地块项目	18,154	18,154	待建
市北高新技术服务区 N070501 单元 13-06 地块项目	18,121	18,121	待建
合计	468,733.56	292,406.13	-

注 1：上述可用于销售面积是预计的销售面积，公司未来将根据市场情况和公司业务发
展需求调整各项目的租售比例。

注 2：云院项目的宗地面积为 11.45 万平方米，目前只开发了云院项目一期。

注 3：以上面积为规划面积

注 4：截止 2015 年 12 月 31 日，云院项目中第一期项目已完成竣工备案；智汇园项目主
体工程已基本完工。

未来几年，已竣工的新中新项目和云立方项目的园区产业载体租售将持续助
力公司的业绩增长。此外，上表中的在建及待建项目都在有序推进中，2016 年
公司还将继续增加对产业载体项目储备，继续加大项目开发的投入，确保公司发
展的后劲和可持续性。

综上所述，发行人 2012 年至 2015 年 1-9 月的净利润所有下降主要系园区产
业载体项目开发周期较长，自 2014 年以来可供销售的园区产业载体较少，园区
产业载体销售收入下降所致。2015 年四季度，随着新中新项目预售物业的交付
及云立方项目投入运营，发行人 2015 年度营业收入及净利润较 2014 年有较大幅
度的提升。同时，发行人所持有的其他园区产业载体建设也在顺利进行中，预计
未来发行人净利润将在 2015 年基础上稳定增长。

二、市北高新经营活动产生现金流量净额下降为负的原因及 合理性分析

2012 年至 2015 年 1-9 月，公司及同行业上市公司经营活动现金流量净额比
较如下表：

单位：万元

证券代码	证券名称	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
600064.SH	南京高科	130,402.37	126,825.01	90,980.20	37,753.80
600215.SH	长春经开	-20,319.41	45,284.55	-10,365.75	-57,696.25

600463.SH	空港股份	2,311.92	-9,092.36	-22,355.40	35,233.04
600639.SH	浦东金桥	-60,190.42	28,876.23	20,909.95	-5,469.79
600648.SH	外高桥	-28,560.58	24,571.94	-58,772.16	233,451.48
600658.SH	电子城	-7,243.61	39,598.20	8,169.72	57,772.55
600663.SH	陆家嘴	218,850.94	-99,543.21	57,369.89	160,484.55
600895.SH	张江高科	14,816.52	146,430.55	14,824.52	86,091.76
600340.SH	华夏幸福	242,426.07	-495,400.99	-347,442.26	21,753.02
同行业平均值		54,721.53	-21,383.34	-27,409.03	63,263.80
市北高新		-111,567.00	-58,296.81	-26,844.37	639.14
同行业存货金额均值		1,467,259.01	1,335,522.69	1,155,605.39	860,859.72
市北高新存货金额		500,619.21	128,251.21	89,833.09	35,314.05

园区产业载体项目的开发及运营具体前期资金投入大、投资回报期较长的特点。2012年至2015年1-9月份，公司及同行业上市公司经营活动产生现金流量净额波动较大，自2014年以来，公司经营活动产生现金流量净额低于行业平均值且处于下降趋势，主要系公司自2014年以来对园区产业载体开发投入金额较大，存货余额增长较快所致，具体情况如下：

单位：万元

项目名称	报告期内投资金额			
	2015年	2014年	2013年	2012年
云立方项目（信息产业园）	12,182.47	35,978.07	13,351.84	555.59
南通科技城 C12051 地块建设项目	224.61	8,400.01	3,055.13	-
南通科技城·云院项目	11,382.78	5,301.89	4,529.00	-
智汇园	32,164.93	9,145.90	47,836.63	-
新中新项目	53,169.37	75,659.53	17,544.72	5,309.56
市北高新技术服务区 N070501 单元 14-06 地块项目	112,648.51	-	-	-
松江区永丰街道新城主城 H 单元 H14-08 号地块项目	49,276.30	-	-	-
市北高新技术服务区 N070501 单元 13-05 地块项目	5,171.84	-	-	-
市北高新技术服务区 N070501 单元 13-06 地块项目	5,154.04	-	-	-
合计	281,374.85	134,485.39	86,317.31	5,865.16

由上表可知，公司自 2012 年借壳上市以来，持续加大产业载体开发建设投入，公司自 2014 年开始进入了园区产业载体的集中建设期，2015 年公司及子公司竞得市北高新技术服务业园区 N070501 单元 14-06 地块、市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-05 地块、闸北区市北高新技术服务业园区 N070501 单元 13-06 地块以及松江区永丰街道新城主城 H 单元 H14-08 号地块，作为公司未来发展的项目储备。因此，发行人近年来园区产业载体开发建设投入金额持续增加，且园区产业载体开发周期较长，资金回笼时间慢等因素导致了 2012 年至 2015 年公司经营活动产生现金流量净额持续下降为负，具体分析如下：

报告期内，公司经营活动现金流情况如下：

单位：万元

	2015 年度	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
经营活动现金流入小计	128,233.70	97,179.96	42,940.27	106,317.66	42,839.38
销售商品、提供劳务收到的现金	61,605.08	43,693.57	22,063.56	43,297.85	19,106.89
收到的税费返还	-	-	874.68	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	66,628.63	53,486.39	20,002.03	63,019.81	23,732.49
经营活动现金流出小计	255,158.75	208,746.95	101,237.08	133,162.03	42,200.24
购买商品、接受劳务支付的现金	200,985.60	162,448.67	45,430.34	65,474.34	7,609.81
支付给职工以及为职工支付的现金	2,734.79	2,233.41	2,248.49	1,926.67	1,566.13
支付的各项税费	3,681.60	3,422.19	9,568.12	12,409.02	10,209.69
支付其他与经营活动有关的现金	47,756.75	40,642.68	43,990.13	53,352.00	22,814.61
经营活动产生的现金流量净额	-126,925.04	-111,567.00	-58,296.81	-26,844.37	639.14

公司 2013 年经营活动产生的现金流量净额较 2012 年下降了 27,483.51 万元，由 639.14 万元下降至 -26,844.37 万元，主要系公司 2013 年购买商品、接受劳务支付的现金增加所致，其中支付闸北区 334 街坊 87 丘产业载体建设项目（智汇园）土地出让金 4.78 亿元。

公司 2014 年经营活动产生的现金流量净额较 2013 年下降了 31,452.45 万元，由 -26,844.37 万元下降至 -58,296.81 万元，主要系公司 2014 年项目开发投入资金较大所致，主要包括对云立方项目（信息产业园、万荣路 1268 号产业建设项目）、闸北区 334 街坊 87 丘产业载体建设项目（智汇园）和南通科技城办公楼和云院

项目的开发资金投入。此外，公司 2014 年园区产业载体销售收入的减少导致销售商品、提供劳务收到的现金金额下降。

2015 年度公司经营活动产生的现金流量净额为-126,925.04 万元，主要原因如下：1、公司 2015 年度支付土地出让金金额较大所致，主要为支付市北高新技术服务区 N070501 单元 13-05 地块、市北高新技术服务区 N070501 单元 13-06 地块、市北高新技术服务区 N070501 单元 14-06 地块的土地出让金及相关费用；2、公司 2015 年度开发建设投入金额较大，主要为新中新项目、云立方项目及智汇园项目的开发支出。

综上所述，报告期内发行人经营活动产生现金流量净额下降为负主要系园区产业载体项目投入金额较大，且开发及资金回收周期较长所致。随着公司开发建设的园区产业载体项目陆续完工并实现租售，预计未来公司经营活动现金流状况会逐渐改善。

6、请发行人说明房地产区域风险对存量房地产项目效益及本次募投项目效益的影响。请保荐机构对上述事项发表核查意见。

【回复】

一、我国房地产市场平稳发展，一线城市房地产价格坚挺，产业结构调整利好

在我国工业化、城镇化、居民收入增长以及消费需求升级的强劲推动下，国内房地产行业保持了较快的发展态势，房地产行业产值自 2010 年以来持续增长，2015 年已达到 41,307.60 亿元，年均复合增长率 11.88%，房地产产值占 GDP 的比重逐年上升，2015 年达到 6.10%，较上年增长 1.70%，已成为中国经济的重要支柱产业。但是近年来持续的行业调控和信贷政策变化，造成了部分地区房地产市场供给过剩的现象，部分区域商品房库存量较大。2015 年以来，在国家定调稳增长、调结构、促消费的背景下，我国房地产行业整体政策环境发生较大改观。国家陆续出台了多重房地产行业利好政策，其中包括行政干预减少、货币信贷宽松、央行数次降息降准、公积金二套房首付比例下调和营业税免征期限降低、营

业税和契税优惠、营业税改增值税等。2015 年 11 月 10 日，中央财经领导小组召开会议，明确提出要化解房地产库存，促进房地产行业平稳发展。总体来看，受多重政策利好的刺激以及市场需求持续释放，我国房地产市场正平稳发展。

目前，我国储蓄率远高于世界其他国家，消费需求仍有巨大的潜在发展空间，消费需求释放将刺激超市、商城、娱乐场所的增加，从而促进未来市场对商业地产的需求。2013 年以来，中央政府持续加大经济结构战略性调整力度，代表产业转型方向的互联网信息技术、高端服务业、新金融等第三产业快速发展，第三产业产值从 2010 年的 180,743.40 亿元增长至 2015 年的 341,566.90 亿元，年均复合增长率达 13.57%，第三产业占 GDP 的比重也逐年提高，2015 年已达到 50.47%，产业结构政策效果逐步显现，新的增长动力加速形成。随着我国经济结构不断优化升级，第三产业占比逐步提升，新型城镇化推进，区域经济一体化，商业地产市场长远存在发展机遇。

房地产行业具有较强的地域性特征，不同的区域市场，消费群体的购买力水平、消费心理、消费偏好各有差异，由于我国三、四线城市的商品房存量较大，且人口向一、二线城市外溢的比例逐渐增多，供需难以达到平衡，三、四线城市的房屋销售价格存在下行风险，从全国范围来讲，房地产区域风险还广泛存在于三、四线城市中。而一线城市经济发展良好、人口吸纳能力强、第三产业发达、社会消费水平较高、教育资源丰富、商业环境成熟、就业平台广阔、创业氛围良好，吸引了大量外来人员落户，一线城市的房地产需求一直处于较高水平，房地产价格也呈逐年上涨趋势，房地产区域风险较小。

二、上海市房地产环境良好，区域性风险较小

（一）上海市经济发展情况及财政实力

上海市位于长江入海口，区位优势明显，是全国经济、金融、贸易和航运中心。上海市经济稳步发展，成熟度较高；第三产业产值仍保持较高增幅，在产业结构中占比逐渐提升，未来随着自贸区的逐步发展，上海市经济仍具有发展潜力。

上海是全国最大的综合性工业城市，省级城市，2013 年，国内首个自贸区在浦东新区正式成立。随着自贸区内制度改革逐步推进，上海市经济发展转型也将

进一步深化，未来发展潜力巨大。2014 年，上海市经济总量位居全国直辖市及副省级城市中第一位。同时，上海市不仅是长江三角洲经济圈的龙头城市，还定位为全球性的国际都市，在 2015 年的《城市竞争力蓝皮书：中国城市竞争力报告 NO.13》中位列第三；《福布斯》杂志评选的“中国大陆最佳商业城市”位列第三位。2015 年 5 月 25 日，上海市十届市委八次全会审议通过《关于加快建设具有全球影响力的科技创新中心的意见》，全面落实中央关于上海要加快向具有全球影响力的科技创新中心进军的新要求，认真贯彻《中共中央、国务院关于深化体制机制改革加快实施创新驱动发展战略的若干意见》，适应全球科技竞争和经济发展新趋势，立足国家战略推进创新发展，牢牢把握世界科技进步大方向、全球产业变革大趋势、集聚人才大举措，努力在推进科技创新、实施创新驱动发展战略方面走在全国前头、走到世界前列，加快建设具有全球影响力的科技创新中心。

随着经济的发展，上海市 GDP 以及财政实力不断增强。2015 年全年，全市 GDP 达到 24,964.99 亿元，较上年增长 5.93%；税收收入 4,858.20 亿元，较上年增长 15.15%；全市财政总收入 8,003.60 亿元，较上年增长 54.60%。

2008-2015 年上海市经济财政情况

单位：亿元

指标名称	上海财政收入：财政总收入	上海财政收入：税收收入	上海市 GDP
2008 年	2,643.70	2,223.40	14,069.86
2009 年	2,977.70	2,368.40	15,046.45
2010 年	3,397.40	2,707.90	17,165.98
2011 年	4,029.90	3,172.70	19,195.69
2012 年	4,343.50	3,426.80	20,181.72
2013 年	4,682.10	3,797.10	21,818.15
2014 年	5,177.10	4,219.10	23,567.70
2015 年	8,003.60	4,858.20	24,964.99

在内资经济蓬勃发展的同时，上海常年吸引大量优质外商投资以促进产业结构进一步优化升级，根据上海市商务委员会统计，2015 年上海市外商直接投资额达到 589.43 亿美元，较上年增加 86.48%。

年份	上海市外商直接投资（亿美元）	增速
----	----------------	----

2010 年	153.07	-
2011 年	201.53	31.66%
2012 年	223.40	10.85%
2013 年	246.29	10.25%
2014 年	316.09	28.34%
2015 年	589.43	86.48%

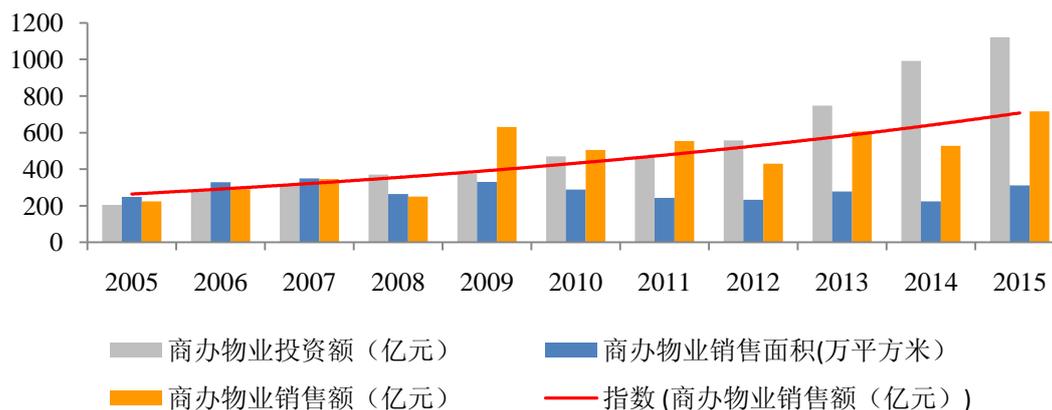
随着内外资投资共同持续增长，上海城市信息化整体水平逐渐迈入国际先进行列，城居民生活质量和水平明显提高，生态环境不断优化，法制逐渐健全，预计中期内上海市经济仍具有增长潜力。

（二）上海市商办物业发展概况

上海以其优越的地理位置、丰富的支持政策以及独特的城市文化，长期吸引大批优质内外资企业、投资者、创业者和个人来沪定居；同时，上海以科技创新为主要动力，重点发展以金融业为代表的高层服务业和以信息产业为代表的高科技产业，为全面落实中央关于上海要加快向具有全球影响力的科技创新中心进军的新要求，服从国家发展战略，上海牢牢把握世界科技进步大方向、全球产业变革大趋势、集聚人才大举措，努力在推进科技创新、实施创新驱动发展战略方面走在全国前头、走到世界前列，全力建设具有全球影响力的科技创新中心，有助于产业结构的进一步优化，也积极推动了上海市商办物业的发展。

上海商办物业市场起步较早，近年来发展速度较快，核心地段商办物业整体空置率仍维持在较低水平，需求较为稳定。上海市商办物业投资增速较快，2015年上海市实现商办物业累计投资额 1,122.21 亿元，同比增长 13.05%；自 2008 年以来，商办物业价格增速加快，截至 2015 年末，商业物业与办公物业售价年均复合增长率分别达 10.38%和 7.73%。

2005-2015 年上海市商办物业投资、销售情况



数据来源：Wind

随着上海快速发展服务业，积极建设科创中心，逐步推进区域一体化，使得上海市第三产业占比稳步提升，未来商办用园区产业载体的发展前景可观，房地产总体价格呈平稳上涨趋势，区域性风险较小。

1、办公物业发展概况

在强劲的内外资企业需求下，上海市核心商业区办公物业需求较为旺盛。其具体销售及竣工情况如下表所示：

指标名称	办公物业销售面积 万平方米	办公物业竣工面积 万平方米	销售竣工比
2005年	97.89	87.05	112%
2006年	139.05	108.53	128%
2007年	150.93	138.89	109%
2008年	145.87	205.67	71%
2009年	203.00	135.02	150%
2010年	162.89	150.69	108%
2011年	147.40	174.33	85%
2012年	111.73	206.87	54%
2013年	161.22	176.01	92%
2014年	120.28	165.03	73%
2015年	197.41	219.23	90%

数据来源：同花顺 iFind

同时，上海作为金融经济中心，其办公物业的新增供应能够迅速被金融业等第三产业所消化，年销售面积和年竣工面积保持在合理比例，特别是2015年金融业增加值同比增长15.9%，高出同期GDP增速9个百分点，在金融业的高速

增长的带动下，核心城市核心区域的办公物业的需求呈现供不应求的态势。

在需求的拉动下，上海市优质办公物业空置率总体保持在较低水平，租金与售价持续上涨。

上海市优质写字楼办公物业空置率

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
空置率	8.28%	7.18%	7.25%	6.45%	5.25%

数据来源：Wind

2、商业物业发展概况

上海市城镇居民人均消费支出逐年增加，2015 年为 36,946 元，较上年增长 21%，居全国前列。在本地居民和外来游客消费带动下，上海市的商业物业持续稳步发展，南京东路、南京西路、淮海中路、静安寺、徐家汇、陆家嘴、大宁以及五角场等核心商圈的商铺需求旺盛，租金持续上涨。在传统综合物业稳定发展的基础上，在办公物业市场高速发展的带动下，近年来以办公楼群为中心的商业配套物业的人气与活跃度也日益提高。办公物业周边的配套餐饮、零售、服务、娱乐等商户满足了工作人群多样的日常需求，同时一家商铺可辐射多座办公物业，服务人数多，需求量大，形成了办公物业群与配套商圈互促繁荣的局势，上海市优质商业配套物业的空置率始终保持在较低水平。

上海市核心优质商业配套物业空置率

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
空置率	5.75%	7.75%	7.55%	6.43%	6.48%

数据来源：同花顺 iFind

租金水平的变化和房地产市场的供给关系、通货膨胀等因素有关，根据中国房地产指数系统公布的上海市房屋租赁价格指数，2010 年至 2015 年的租赁指数持续上涨，2015 年的增长幅度达 7.25%，期间上海平均每年指数上涨为 5.42%，上海房地产租赁市场保持着较高的活跃度，未来仍将呈现上涨趋势。

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	平均涨幅
环比租赁指数	1,427	1,505	1,551	1,636	1,723	1,848	-
增长幅度	-	5.99%	3.06%	5.48%	5.32%	7.25%	5.42%

综上所述，随着上海科创中心的积极建设，第三产业占比的稳步提升，金融产业的持续发展，新型城镇化的逐步推进，经济结构将持续优化，未来发展潜力巨大，房地产市场将保持良好的发展势头，商办物业需求旺盛，销售去化率及租售价格将保持总体上涨的趋势，区域性风险较小。

三、原闸北区未来规划合理，两区合并将优化资源配置，发展潜力巨大

（一）原闸北区经济财政情况

原闸北位于中心城区北部，是上海市及全国的重要交通枢纽。轨道交通 3、4（并线）、1、8 号线均在闸北区境内设有站点；通过闸北区境内的南北高架可以连接虹桥国际机场，浦东地区 and 市中心地区；铁路上海站和北郊货运站则是通往全国的陆上大门。

近年来原闸北经济一直保持较快增长，区域经济呈现出良好的发展态势。2014 年全年闸北区共完成财政总收入 202.90 亿元，同比增长 13.7%；完成区级财政收入 78.88 亿元，同比增长 11.9%；完成固定资产投资 176.01 亿元，同比增长 15.1%；实现社会消费品零售总额 281.43 亿元，同比增长 6.5%。全年服务业实现区级税收 60 亿元，同比增长 12.2%，占全区区级税收的 84.1%。闸北区区级财政收入主要来自苏河湾区块企业、中部区块企业和市北高新园区。2014 年三个区块分别实现税收收入 20.61 亿元、12.81 亿元和 14.36 亿元，占比分别为 26.1%、16.2%和 18.2%。未来随着南中北协调发展战略的实施及产业聚集发展，原闸北区财政平衡能力将得到进一步提高。

（二）未来发展规划合理

发行人所在地原闸北区是上海市中心城区中重要发展区域，地理位置优越、发展资源丰富，区域经济呈现出良好发展趋势，未来随着南中北协调发展战略的实施及产业聚集发展，苏河湾区块加快苏河湾绿地建设，完成四行仓库抗战纪念馆修建，推动华侨城 1 街坊、长安西地块以及大悦城一期西北块商业项目等建设；中部区块积极推进环上大产业园区与环大宁商圈融合对接；加快大宁中心广场、

久光百货、新体育中心等项目建设；市北高新园区推动园区深度转型，推进市北·新中新、佳程广场、中环·协信天地等项目建设；此外，区政府还将继续推动总部经济、楼宇经济、涉外经济的“三个经济”集聚，推进战略招商、产业链招商，围绕人力资源、金融服务、软件信息、检测认证、文化创意等重点产业，加大总部型、领袖型企业引进力度。进一步完善楼宇数据信息系统，开展二次招商，提高楼宇税收属地率，优化涉外经济结构，提升涉外经济发展质量。在原闸北区政府推动南中北协调发展的努力之下，原闸北区的总体发展快速，区域经济和生活质量得到进一步提高，吸引更多企业和居民。

同时，在闸北静安两区合并的背景下，现有空间资源将得到有效整合，推动核心区域均衡发展，有利于优化城市功能布局，在更大范围内统筹资源配置，统一产业规划和功能布局，实现优势互补，进一步提升中心城品质能和级，增强发展后劲。在新静安区的“十三五”规划思路中，已经将静安闸北两区合并后的发展规划提到战略层面，明确指出要规划好“一轴三带”发展战略，整合大宁地区和市北高新园区资源优势，优化中环两翼产城融合发展集聚带产业发展格局的路径，不断深化重点领域改革，加快提升区域科技创新水平，全面打造开放多元的创新创业体系，聚集重点产业发展，着力提升招商引资工作水平，不断优化发展软环境，原闸北地区未来的规划将更加合理，发展前景广阔，将成为上海中心城区中又一核心区域。

（三）原闸北区商办物业发展迅速

原闸北区 2013-2015 年期间一手商办物业销售面积分别为 15.59 万平方米、4.35 万平方米、23.51 万平方米，分别占上海市中心城区销售成交面积的 13.52%、5.49%、23.06%，交易量活跃，居各区前列，具体情况如下：

上海市中心城区一手商办物业销售面积

单位：平方米

中心 城区	2013 年		2014 年		2015 年	
	销售面积	占比	销售面积	占比	销售面积	占比
虹口	86,838	7.53%	54,479	6.89%	100,003	9.81%
黄埔	8,851	0.77%	5,931	0.75%	2,783	0.27%

静安	19,481	1.69%	4,468	0.56%	1,817	0.18%
原卢湾	40,788	3.54%	80,208	10.14%	11,636	1.14%
普陀	401,059	34.79%	162,019	20.48%	193,152	18.94%
徐汇	146,340	12.70%	198,522	25.10%	251,813	24.69%
杨浦	237,155	20.57%	121,252	15.33%	174,745	17.14%
原闸北	155,880	13.52%	43,454	5.49%	235,149	23.06%
长宁	56,295	4.88%	120,744	15.26%	48,637	4.77%
中心城区合计	1,152,687	100.00%	791,077	100.00%	1,019,735	100.00%

数据来源：佑威信息化系统，<http://ress.ttfz.net>

自 2012 年以来，上海市中心城区的一手商业物业均价总体呈上涨趋势，平均年涨幅 3.10%，闸北区商业物业售价持续增长，年平均涨幅达 9.51%，位于中心城区第三，增长势头强劲。

上海市一手商办物业销售均价

单位：元/平方米

中心城区	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	平均涨幅
虹口	32,703	37,555	38,683	45,321	11.67%
黄埔	40,457	38,230	43,216	41,177	0.94%
静安	48,344	45,896	47,037	47,230	-0.72%
原卢湾	45,535	47,614	47,139	47,922	1.74%
普陀	22,916	29,338	30,920	32,293	12.62%
徐汇	28,874	25,455	28,250	29,813	1.56%
杨浦	45,098	48,214	42,222	37,792	-5.34%
原闸北	27,374	31,483	34,362	35,865	9.51%
长宁	47,361	26,004	26,392	34,664	-4.09%
平均	37,629	36,643	37,580	39,120	3.10%

数据来源：佑威信息化系统，<http://ress.ttfz.net>

原闸北区已逐渐成为上海中北部宜居宜业之地，产业集聚初现成效，一个新兴现代化聚居区正在形成。同时，原静安区一直以来都是高端商场与甲级写字楼办公物业的聚集之地，有着丰富的招商引资与开发经验，但从以上两表可以看出，原静安区受制于土地资源有限，2012 年以来一手商办物业销售面积始终较小，但其销售均价始终处于较高水平。在两区合并之后，原闸北区商办物业将在原静安区优质高端商办氛围的带动下有更好的发展，会带来更多投资机会，带动产业加速发展，未来区域风险较小。

四、市北高新园区区域优势明显，募投项目将进一步带动周边商办氛围

市北高新园区是原闸北区重要的产业基地，已形成创业孵化、总部经济、通信电子、研发设计和服务外包等产业的集聚发展。根据《上海市服务业发展“十二五”规划》，明确将市北高新园区作为中环现代服务业集聚带的重要板块之一，加快推进产业结构调整 and 转型升级，重点转型发展研发设计、信息服务、科技服务、现代物流等高技术服务业和生产性服务业，打造服务长三角和全国的新高地。近年来，在“大众创业、万众创新”的国家战略以及上海建设具有国际影响力的科技创新中心的引领下，市北高新园区已成为上海市创新创业的重要承载区，2015 年市北高新区块实现税收收入 17.05 亿元，同比增长 18.72%，对区财政贡献率达到 19.63%。

近年来，市北高新园区围绕产业结构调整，不断强化园区形态和环境建设，推进产业集聚，加快园区服务理念和功能的转型，实现了从传统的工业园区向以研发设计、服务外包、总部型企业为主导的生产性服务业集聚区的转变。目前，园区已引进的企业中有 70% 左右的企业从事生产性服务业，产业聚集度较高；随着大数据概念在园区内的兴起，高科技创新性企业、生产服务性企业积极进入市北园区。当前市北园区各产业代表性企业如下：

行业分类	代表客户	
软件信息服务业	软件产业集聚近 150 家软件企业	基础软件行业方面：引进承担国家“核高基”项目的中标软件、达梦数据库、东方通泰等国产基础软件企业，创建国内首个基础软件基地
		行业应用与嵌入式软件方面：引进面向工业自动化的研华智能科技；引进嵌入式软件人才培训机构智翔集团
	信息服务业集聚近 100 家信息服务业企业	信息安全软件方面：引进为公安部定制信息安全服务的格尔软件等 信息技术服务方面：环达电脑（上海）有限公司、上海华艾软件股份有限公司、上海美通无线网络信息等 云计算方面：上海数据港（基础设施服务运营商）、上海浪潮云计算服务有限公司、上海科众恒盛云计算科技有限公司、天脉聚源（海量数据存储）、鹏博士（国内第四大宽带运营商）、上影特艺、赶集网、蓝讯通讯、八百客等企业 信息服务外包：赛科斯信息技术（上海）有限公司
检验检测业	集聚 20 家国际知名检测与认证机构（德凯质量认证、欧陆检测、伯豪医学检测） 9 家业内骨干企业从事和参与行业规范与标准的制定	

	积极打造“上海国际贸易检测与认证基地”
节能环保业	发展低碳环保产业，已引进法国派丽集团、晶澳太阳能、野马环保、苍穹科技、确实环保等节能环保企业 71 家，其中从事新能源的企业 14 家，新材料的企业 8 家，环保设备和工程类企业 19 家，环保技术类企业 21 家，其他环保企业 5 家，行业协会 1 家
人力资源业	依托闸北国家首个人力资源服务产业园区，重点发展人力资源服务外包产业，目前已引进国内最专业的人力资源外包服务供应商智联易才、中国领先的专业招聘网站前程无忧（51job）等为代表的人力资源服务业，初步形成了国内外知名人力资源服务机构的集聚
金融衍生业	对接上海金融中心建设，与陆家嘴金融贸易集聚区错位发展，重点发展金融软件开发、金融支付、资信评估、融资租赁、金融数据等金融衍生服务业。目前，园区已引进了全球知名的信用评级机构“大公国际”，全球第一的对冲基金运营管理机构“思高方达”等

同时，园区内企业上交税收也逐年增加，上交总税（国税加地税）从 2010 年的 22.46 亿元增长至 2015 年的 55 亿元，年均复合增长率 19.62%，上交区税从 2010 年的 6.71 亿元增长至 2015 年的 17.05 亿元，年均复合增长率达 20.50%，已成为原闸北区重要的财政收入来源之一。

年份	上交总税（亿元）	上交区税（亿元）	区财政贡献率
2010	22.46	6.71	14.5%
2011	30.50	9.50	15.9%
2012	34.53	10.55	16.2%
2013	37.50	11.25	16.0%
2014	46.25	14.36	18.2%
2015	55.00	17.05	21.91%

2015 年，市北高新园区实现二三产营业总收入 1,659 亿元，其中第三产业营业收入达到 1,616 亿元，园区内经认定的跨国公司地区总部累计达到 16 家，注册企业达到了 2,000 多家。2015 年 5 月，在上海市经信委公示的首批 9 家上海市“四新”经济创新基地建设试点单位中，市北高新园区以云计算和检验检测产业基地为建设试点，成为上海首个拥有两块“四新”基地金字招牌的园区。2015 年，园区重点聚焦于云计算、大数据领域，成功引进浪潮、晶赞、科众恒盛等领军企业，上海数据交易中心成功落户园区，大数据产业集群正步入发展快车道。园区正成为上海“科创中心”建设和发展“四新经济”的重要承载区域。

2016 年 3 月，“撤二建一”后的新静安区政府已将深入推进市北地区建设列入 2016 年主要工作安排，将聚集总部经济、综合服务、生活配套等三大片区建设，加快市北高新园区产城融合步伐，建成产城融合的社区，继续推进东部园区

壹中心（14-06 地块）、智汇园等项目建设，优化园区人才公寓、商业、文化、教育、医疗等服务配套，建设“智慧园区”和“生态园区”，打造上海宜居宜业的示范区域。

随着产业基地的建设、商业氛围以及交通便捷程度的改善，市北高新园区周边已经形成了北面彭浦新村、南面大宁国际社区、东面凉城社区、西面永和社区的居住布局。随着新中新项目的落成，闸北区在产业创新方面的能力将大大提升，同时，新中新项目周边协信广场等商圈的日益成熟将带给市北园区新的商业活力和人气，有利于新中新项目的办公物业以及商业物业销售和租赁，也有助于扩大市北高新园区的聚集效应。截至 2015 年末，发行人所持有的物业以及正在开发的存货中绝大部分处于市北高新园区内和上海市区内，受益于市北高新园区已经形成的产业集聚效益以及上海市良好的商业办公氛围，其存量房产未来受区域风险影响可能性较小。

本次非公开募投项目壹中心（14-06 地块）项目地处市北高新园区东区内，紧靠中环大动脉，未来将建设高层办公建筑两栋，多层办公建筑七栋，商业综合办公两栋，独立商业建筑一栋，为市北高新园区产业载体扩容、打造创业创新服务平台、开拓集智创新、便捷创业、灵活就业的新途径，提供充足的园区产业载体及其配套设施该项目的开发，将有利于公司园区抓住建设科创中心的重大历史机遇，为进一步打造大众创业、科技创业文化氛围提供坚实基础。通过本次非公开发，上市公司园区产业载体资源将会得到进一步的整合和提升，资产结构得到优化，资产质量将进一步提高，有助于公司主营业务进一步做大做强，提升整体竞争实力。壹中心项目（14-06 地块）的建成将给市北高新园区周边的商业氛围带来新的活力，周边的配套商办、住宅区域也将进一步受益。

同时，发行人所持有的物业以及正在开发的存货中在上海市之外的只有在建的南通云院项目以及已经建成的南通科技城办公楼，其均处于江苏省南通市港闸区上海市北高新（南通）科技城。近年来港闸区利用便利的交通优势快速发展，市北科技城处于港闸区核心区，初步形成一个配套健全服务完善的产业载体园区，是南通市政府未来规划的重要城区，近期已有多家房地产公司成功取得科技城内土地。受益于上海周边区域经济辐射，未来发行人在南通的存量房产受区域风险

影响可能性也较小。

综上所述，发行人始终坚定做“精品园区综合运营商”的发展战略，致力于园区产业载体的开发经营与园区产业投资业务，作为未来新静安“一轴三带”发展战略中“中环两翼产城融合发展集聚带”的核心区、南通市未来规划科技城区，区域房地产市场前景较好，未来仍有较大发展空间，目前未出现下行趋势；同时发行人开发的项目主要为商办用园区产业载体，符合所在地区未来房地产结构，可以有效降低发行人房地产业务的区域风险。本次非公开募投项目壹中心项目（14-06 地块）主要为办公物业，另有少量配套商业物业为办公楼群提供餐饮、便利店、娱乐等服务，在市北高新园区商业氛围日益浓厚以及产业集聚效应的拉动下，市场前景良好，公司存量房地产项目和本次非公开募投项目效益均不会受到房地产业务区域风险的重大影响。

经实地观察市北高新园区周边商办物业经营情况，查阅相关行业研究报告、第三方统计数据等外部资料，保荐机构认为：发行人存量房地产项目和本次募投项目所在城市、区域经济状况良好、房地产行业市场环境保持稳定，大幅下行的风险较小。发行人本次募投项目效益测算符合目前的市场状况，在未来房地产价格走势、市场环境、当地房地产政策未发生重大不利变化的情况下，本次募投项目预期效益具有可实现性。

二、一般问题

1、请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

【回复】

（一）市北高新最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚

经查询相关监管部门网站以及发行人公开披露信息，最近五年内发行人未有被中国证监会、上海证监局和上海交易所处罚的事项。

（二）市北高新最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施

经查询相关监管部门网站以及发行人公开披露信息，最近五年内发行人未有被中国证监会、上海证监局和上海交易所采取监管措施。

（三）市北高新控股股东市北集团最近五年内收到的监管措施及处罚情况

经查询相关监管部门网站以及发行人公开披露信息，发行人控股股东市北集团最近五年内收到的监管措施及处罚如下所示：

2014年1月17日，中国证券监督管理委员会上海监管局对市北集团出具《关于对上海市北高新（集团）有限公司采取出具警示函措施的决定》（沪证监决[2014]4号），主要内容：“因市北集团在2013年12月27日至2014年1月3日期间，通过上海证券交易所交易系统卖出上海市北高新股份有限公司A股股份合计2,536,700股，违背了市北集团2012年4月11日在《收购报告书》中作出的‘本次收购的股份自股份登记至名下之日起三年内不进行转让’和2013年11月14日作出的‘在增持计划实施期间及法定期限内不减持持有的市北高新股份’的承诺。根据《上市公司监管指引第4号—上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人及上市公司承诺及履行》（证监会公告[2013]55号）第六条的规定，中国证券监督管理委员会上海监管局决定对市北集团予以警示，将相关违规行为记入

诚信档案。”

2014 年 10 月 8 日,中国证券监督管理委员会上海监管局对市北集团出具《行政处罚决定书》(沪[2014]3 号),主要内容:“对市北集团进行如下处罚:依据《中华人民共和国证券法》的相关规定,上海证监局对市北集团短线交易上海市北高新股份有限公司 A 股股票行为进行了立案调查、审理,市北集团买卖市北高新 A 股股票行为违反了《证券法》第四十七条第一款的规定,根据《证券法》第一百九十五条,上海证监局决定对市北集团给予警告,并处以 3 万元罚款。”

针对上述监管措施,市北集团积极展开整改,为防范再次出现类似问题,作出如下不可撤销的承诺与保证:

“一、进一步加强公司内控制度的体系建设

全面梳理公司现有管理制度,摸清管理现状,确定内控体系建设进一步加强和完善的基本框架。同时,公司组建专门的领导小组,指导本次内控体系建设工作的开展。不同部门之间建立有效的沟通与交流机制,进一步完善内控手册的编制和修订,为公司内控体系的建设和执行打下坚实的基础。

二、重视对公司员工的内控制度教育

在公司内控手册编制和完善的基础之上,要采取多种方式积极做好内控制度的教育培训工作。为加快公司员工知识更新,结合公司不同部门、不同工作岗位的不同情况进行针对性的教育培训。尤其,对于本次出现的违规操作公司证券交易账户的情形,需要对具体负责部门的员工进行内控制度及证券市场方面的知识全面教育培训。同时,对于证券交易账户的操作不能仅由一人决策操作,需要由负责部门根据职责权限逐级审核通过。

三、建立相应的处罚措施

对于违反公司内控制度的行为,公司将采取零容忍的态度对相关人员进行相应的内部处罚,情节严重的,将根据相关法律法规及公司内部的规章制度予以辞退。”

经保荐机构与发行人律师核查(详见本反馈回复重点问题第 3 题),市北高

新控股股东市北集团于 2014 年 10 月因短线交易被上海证监局行政处罚的情形对本次市北高新非公开发行 A 股股票不构成实质性影响。

（三）保荐机构核查意见

经核查，截至核查意见出具之日，发行人最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。亦不存在被证券监管部门和交易所采取的监管措施。

综上，保荐机构认为：发行人最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，对本次非公开发行不构成障碍。

2、请保荐机构对申请人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行状况是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》的规定发表核查意见。

【回复】

一、对发行人利润分配政策决策机制的核查

（一）发行人利润分配政策决策机制

根据《公司法》及中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》相关规定，为进一步规范公司现金分红政策，增强现金分红透明度，维护投资者合法权益，公司对《公司章程》中涉及利润分配政策的现金分红条款进行了修订，进一步完善和健全了科学、持续和稳定的股东回报机制，增加了利润分配政策的透明度和可操作性，切实保护了公众投资者的合法权益，前述章程修订案已经 2014 年 12 月 15 日召开的公司 2014 年第二次临时股东大会审议通过。

修改后的《公司章程》关于利润分配的具体内容如下：

“第一百五十五条公司利润分配政策：

（一）利润的分配原则：

公司应重视对投资者的合理投资回报，牢固树立投资回报股东的意识，实施积极的利润分配办法，同时兼顾公司的可持续发展，利润分配政策应保持连续性和稳定性。

（二）利润分配形式：

公司可以采用现金、股票、现金与股票相结合或者法律法规允许的其他方式分配利润。

（三）利润分配的顺序：

公司具备现金分红条件时，公司应当优先采用现金分红方式进行利润分配；其次，考虑采用股票股利等方式进行利润分配。

（四）利润分配的期间间隔：

公司原则上每年进行一次利润分配，董事会可以根据盈利情况和资金需求情况提议公司进行中期现金或股利分配。

（五）现金分红的条件和额度：

在实施现金分红不影响公司的正常经营和长远发展的前提下，公司连续三年以现金方式累计分配的利润不少于三年内实现的年均可分配利润的 30%。特殊情况下无法按照上述最低现金分红比例确定当年利润分配方案的，公司应当在年度报告中披露具体原因以及独立董事的明确意见。

（六）股票股利的分配条件和比例：

根据累计可供分配利润、公积金及现金流状况，在保证足额现金分红及公司股本规模合理的前提下，公司可以另行增加发放股票股利方式进行利润分配。公司应综合考虑公司成长性、每股净资产摊薄等合理因素，确定股票股利分配比例。

（七）差异化的现金分红政策和比例：

公司董事会综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照《公司章程》规定的程序，可提出采取差异化分红政策：

1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

（八）公司在分配股利时，所依据的税后可分配利润根据下列两个数据按孰低原则确定：

1、经会计师事务所审计的根据中国会计准则编制的财务报表中的累计税后可分配利润数；

2、以中国会计准则编制的、已审计的财务报表为基础，按照国际会计准则调整的财务报表中的累计税后可分配利润数。

（九）利润分配政策的决策机制与程序：

1、董事会审议利润分配需履行的程序和要求：公司在进行利润分配时，公司董事会应当先制定分配预案，并经独立董事认可后方能提交董事会审议；

董事会审议现金分红具体方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例等事宜，独立董事应当发表明确意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议

2、股东大会审议利润分配需履行的程序和要求：公司董事会审议通过的公司利润分配方案，应当提交公司股东大会进行审议。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道（包括但不限于电话、传真、董秘信箱、互动平台及邀请中小投资者参会等）主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

（十）现金分红政策的调整机制：

1、公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，或者外部经营环境发生变化，确需调整或变更公司现金分红政策的，调整或变更后的现金分红政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。

2、有关调整或变更现金分红政策的议案由董事会制定，并经独立董事认可后方能提交董事会审议，独立董事应当对现金分红政策调整发表独立意见。

3、调整或变更现金分红政策的议案应提交董事会审议，在董事会审议通过后提交股东大会批准，公司应当同时安排现场会议和网络投票方式为社会公众股东参加股东大会提供便利。股东大会审议调整或变更现金分红政策的议案需经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

（十一）公司应当在年度报告董事会报告部分中详细披露现金分红政策的制定及执行情况。

（十二）公司年度报告期内盈利且累计未分配利润为正，未进行现金分红或拟分配的现金红利总额（包括中期已分配的现金红利）与当年归属于上市公司股东的净利润之比低于 30%的，公司应当在审议通过年度报告的董事会报告中详细披露以下事项：

1、结合所处行业特点、发展阶段和自身经营模式、盈利水平、资金需求等因素，对于未进行现金分红或现金分红水平较低原因的说明；

2、留存未分配利润的确切用途以及预计收益情况；

3、董事会会议的审议和表决情况；

4、独立董事对未进行现金分红或现金分红水平较低的合理性发表的独立意见。

（十三）存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。”

1、公司的利润分配政策

（1）利润分配原则：公司应当执行稳定、持续的利润分配政策，利润分配应当重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展。公司利润分配不得

超过累计可分配利润范围。

(2) 利润分配形式：公司采取现金、股票、现金和股票相结合的方式向投资者分配利润，在具备现金分红条件下，应当优先采用现金分红进行利润分配；公司在满足上述现金股利分配之余，可以由董事会提出并实施股票股利分配预案。

(3) 中期利润分配：在有条件的情况下，公司可以进行中期利润分配。

(4) 现金利润分配：除股东大会批准的其他重大特殊情况外，在根据相关会计准则等相关规定可进行利润分配的前提下，公司每年度采取的利润分配方式中应当含有现金分配方式，公司可以进行中期现金分红。公司董事会应当综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形确定公司每年以现金方式分配的利润的最低比例：

①公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

③公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

(5) 股票利润分配：公司在实施以现金方式分配利润的同时，可以以股票方式分配利润。公司在确定以股票方式分配利润的具体金额时，应充分考虑以股票方式分配利润后的总股本是否与公司目前的经营规模相适应，并考虑对未来债权融资成本的影响，以确保分配方案符合全体股东的整体利益。

(6) 利润分配的时间间隔：在根据相关会计准则等相关规定可进行利润分配的前提下，两次现金分红的时间间隔不得超过 24 个月。

(7) 如符合利润分配的前提且公司上年度盈利，但公司董事会做出不实施利润分配或实施利润分配的方案中不含现金分配方式决定的，应当在董事会决议公告和定期报告中详细说明具体的原因和考虑因素以及未用于现金分红的利润留存公司的用途，公司独立董事应对此发表独立意见，监事会应当对此发表意见。

(8) 存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

2、公司的利润分配政策决策程序

(1) 公司的利润分配政策由董事会拟定，提请股东大会审议。公司董事会拟定现金股利分配方案的，由股东大会经普通决议的方式表决通过；公司董事会拟定股票股利分配方案的，由股东大会经特别决议的方式表决通过。

(2) 独立董事及监事会应当对提请股东大会审议的利润分配政策进行审核并出具书面审核意见。

(3) 公司的利润分配政策不得随意变更。公司根据生产经营情况、发展战略和筹融资规划，确需调整利润分配政策（包括股利分配原则等）的，调整后的利润分配政策应以股东权益保护为出发点，不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定，有关调整利润分配政策的议案，需要征求独立董事、监事会及中小股东的意见，并经公司董事会审议后提交公司股东大会，经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。公司可以采取网络投票等方式为中小股东参加股东大会提供便利。

3、公司的利润分配方案决策程序

(1) 董事会在考虑对全体股东持续、稳定的回报的基础上，应与独立董事、监事充分讨论后，制定利润分配方案。在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

(2) 独立董事及监事会应当对提请股东大会审议的利润分配方案进行审核并出具书面审核意见。

(3) 股东大会审议利润分配方案时，可以采取网络投票等方式为中小股东参加股东大会提供便利。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

（二）发行人 2015-2017 年股东回报规划

为建立健全公司的股东回报机制，增加利润分配政策决策透明度和可操作性，积极回报投资者，根据《公司法》、《公司章程》以及中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关规定，公司董事会综合公司所处行业特征、公司发展战略和经营计划、股东回报、社会资金成本以及外部融资环境等因素，制定《上海市北高新股份有限公司股东分红回报规划（2015-2017）》（下称“本规划”）。本规划已经 2014 年 12 月 15 日召开的 2014 年第二次临时股东大会审议通过。

具体内容如下：

“一、股东回报规划制定考虑的因素

公司着眼于长远和可持续发展，综合考虑了企业实际情况、发展目标，建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机制，从而对股利分配做出制度性安排，以保证股利分配政策的连续性和稳定性。

二、股东分红回报规划制定原则

（一）本规划的制定遵循《公司法》、《证券法》等法律、法规、规范性文件以及《公司章程》的有关规定。

（二）本规划兼顾公司的可持续发展与对公司股东的合理投资回报，在保证公司正常经营发展的前提下，公司应实施积极、稳定、连续的利润分配政策。

（三）本规划的制定应充分考虑和听取股东（特别是中小股东的诉求）、独立董事、监事的意见，维护股东决策参与权、知情权和投资收益权。

三、股东分红回报规划具体内容

（一）利润分配形式

1、公司采取现金、股票方式或者现金与股票相结合方式分配股利，并优先采用现金分红的利润分配方式。

2、公司根据《公司法》等有关法律法规及《公司章程》的规定，在足额提取

法定公积金、任意公积金后，公司盈利且现金能够满足公司持续经营和长期发展的前提下，未来三年(2015-2017)在具备下列所述现金分红条件的前提下，公司未来三年以现金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。

现金分红条件如下：

(1) 公司该年度扣除非经常性损益后的净利润为正值；

(2) 公司该年度末的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

(3) 审计机构对公司该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

(4) 公司盈利水平和现金流量能够满足公司的持续经营和长远发展。

除上述分红条件外，未来三年（2015-2017），公司董事会还将综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形确定公司每年以现金方式分配的利润的最低比例：

(1) 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

(2) 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

(3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

3、若董事会认为公司股本情况与公司不断发展的经营规模不相匹配时,在满足最低现金股利分配前提下,公司可以另行增加发放股票股利方式进行利润分配。

股票股利发放条件：

(1) 公司未分配利润为正，当期可供分配利润为正且公司现金流可以满足公司正常经营和持续发展的需求；

(2) 审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

(3) 董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配, 公司具有成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素, 并已在公开披露文件中对相关因素的合理性进行必要分析或说明, 且发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时, 可以在满足上述现金分红的条件下, 提出股票股利分配预案。

(二) 现金分红的期间间隔

在满足上述现金分红条件情况下, 公司将积极采取现金方式分配股利, 原则上每年度进行一次现金分红, 公司董事会可以根据公司盈利情况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。具体分配方案由公司董事会根据公司实际经营及财务状况依职权制订并由公司股东大会批准, 存在股东违规占用公司资金情况的, 公司应当扣减该股东所分配的现金红利, 以偿还其占用的资金。

(三) 利润分配政策、方案的决策机制

1、利润分配方案由公司董事会拟定, 公司董事会应结合《公司章程》的规定、公司的财务经营状况, 提出可行的利润分配方案, 并经出席董事会的董事过半数通过。

2、独立董事应当就利润分配方案提出明确意见, 并经全体独立董事过半数通过。独立董事也可征集中小股东的意见, 提出分红提案, 并直接提交董事会审议。

3、利润分配方案经董事会审议通过后, 应提交股东大会审议。公司对利润分配方案进行审议时, 应当通过多种渠道主动与股东(特别是中小股东)进行沟通和交流, 充分听取中小股东的意见, 提供网络或其他方式为股东参加股东大会提供便利。

4、公司的利润分配政策不得随意变更, 如果外部经营环境或者公司自身经营状况发生较大变化, 确有必要对章程确定的现金分红政策或既定分红政策进行调整或者变更的, 由公司董事会制订拟修改的利润分配政策草案。公司独立董事应对此发表独立意见。董事会通过后, 应提交股东大会审议, 拟修改的利润分配政策草案应经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上多数通过。

5、公司监事会对董事会执行现金分红政策以及是否履行相应决策程序和信

息披露等情况进行监督。”

（三）核查意见

经核查，本保荐机构认为：发行人修订后《公司章程》中载明的关于利润分配政策决策机制及股东分红回报规划符合法律、法规的相关规定。

二、对发行人现金分红相关情况的核查

（一）发行人近三年现金分红情况

公司近三年现金股利分配情况如下：

单位：元

时间	现金分红（税前）	归属于上市公司股东净利润	现金分红占归属于上市公司股东净利润的比例
2015 年	15,205,941.58	131,660,652.76	11.55%
2014 年	1,699,347.57	14,691,311.42	11.57%
2013 年	17,559,924.89	171,824,495.15	10.22%

注：公司第八届董事会第三次会议审议通过了《2015 年度利润分配预案》，拟以 2015 年末总股本 760,297,079 股为基数，按每 10 股派现金人民币 0.20 元（含税）向全体股东分配利润，共分派现金红利人民币 15,205,941.58 元。该利润分配预案于 2016 年 4 月 14 日经公司 2015 年年度股东大会审议通过，但尚未实施。

2013-2015 年度，公司累计分红金额为 34,465,214.04 元，占上市公司年均可分配利润的 32.50%。

（二）未分配利润使用情况

除公司实施利润分配方案外，根据公司发展规划，公司累积的未分配利润将用于主营业务发展。

（三）核查意见

经核查，保荐机构认为：2013-2015 年度，公司累计分红金额为 34,465,214.04 元，占上市公司年均可分配利润的 32.50%，符合公司《公司章程》、《公司法》及中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公

司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》相关规定，现金分红政策规范，现金分红透明度，维护投资者合法权益。

三、本次非公开发行股票前公司滚存利润的安排

本次非公开发行前的滚存未分配利润在本次发行完成后将由新老股东共享。

四、保荐机构的结论意见

经核查，本保荐机构认为：发行人利润分配政策的决策程序合规，建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，根据实际情况，落实了中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关规定和要求。

3、请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015] 31 号）的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

【回复】

一、公司履行的审议程序

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110 号）以及中国证券监督管理委员会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号，以下简称“《指导意见》”）的要求，公司于 2016 年 3 月 23 日召开第八届董事会第三次会议，审议通过了《关于公司非公开发行 A 股股票摊薄即期回报及填补措施（修订版）的议案》、《董事和高级管理人员关于非公开发行 A 股股票摊薄即期回报及填补措施承诺的议案》、《关于<上海市北高新股份有限公司非公开发行 A 股股票预案（二次修订版）>的议案》等与公司非公开发行股票相关的议案；独立董事作出了同意前述事项的独立意见。

2016年3月25日，公司发出《关于召开2015年年度股东大会的通知》，将于2016年4月14日召开2015年年度股东大会审议《关于公司非公开发行A股股票摊薄即期回报及填补措施（修订版）的议案》、《董事和高级管理人员关于非公开发行A股股票摊薄即期回报及填补措施承诺的议案》、《关于〈上海市北高新股份有限公司非公开发行A股股票预案（二次修订版）〉的议案》等议案。本次董事会审议通过的《上海市北高新股份有限公司非公开发行A股股票预案（二次修订版）》新增章节“第六节本次非公开发行股票后填补被摊薄即期回报的措施及相关承诺”对本次非公开发行摊薄即期回报分析、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺等事项进行了补充披露。

2016年4月14日，公司2015年年度股东大会审议通过《关于公司非公开发行A股股票摊薄即期回报及填补措施（修订版）的议案》、《董事和高级管理人员关于非公开发行A股股票摊薄即期回报及填补措施承诺的议案》、《关于〈上海市北高新股份有限公司非公开发行A股股票预案（二次修订版）〉的议案》等议案。

二、公司履行的信息披露义务

公司已按照《指导意见》的规定履行了信息披露义务，具体如下：

信息披露文件名称	公告日期	公告编号
上海市北高新股份有限公司关于第七届董事会第五十二次会议决议公告	2015年10月20日	临2015-065
上海市北高新股份有限公司非公开发行A股股票预案	2015年10月21日	-
上海市北高新股份有限公司关于第七届董事会第五十五次会议决议公告	2015年12月22日	临2015-077
上海市北高新股份有限公司非公开发行A股股票预案（修订版）	2015年12月23日	-
上海市北高新股份有限公司关于非公开发行A股股票摊薄即期回报及填补措施的公告	2015年12月23日	临2015-080
上海市北高新股份有限公司2016年第一次临时股东大会决议公告	2016年1月20日	临2016-003
上海市北高新股份有限公司关于第八届董事会第三次会议决议公告	2016年3月25日	临2016-018
上海市北高新股份有限公司非公开发行A股股票预案（二次修订版）	2016年3月25日	-

上海市北高新股份有限公司关于非公开发行股票预案（二次修订版）修订情况说明的公告	2016 年 3 月 25 日	临 2016-025
上海市北高新股份有限公司关于非公开发行 A 股股票摊薄即期回报及填补措施（修订版）的公告	2016 年 3 月 25 日	临 2016-022
上海市北高新股份有限公司董事和高级管理人员关于非公开发行 A 股股票摊薄即期回报及填补措施承诺的公告	2016 年 3 月 25 日	临 2016-023
上海市北高新股份有限公司 2015 年年度股东大会决议公告	2016 年 4 月 15 日	临 2016-032

《关于公司非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施（修订稿）的公告》是根据《指导意见》规定对《关于公司非公开发行股票摊薄即期回报及填补措施的公告》进行了细化，公司董事、高级管理人员就本次非公开发行股票摊薄即期回报采取的填补措施进行了补充承诺。

《上海市北高新股份有限公司非公开发行 A 股股票预案（二次修订版）》对上述等事项进行了修订及补充披露，并在《上海市北高新股份有限公司关于非公开发行股票预案（二次修订版）修订情况说明的公告》中就本次非公开发行 A 股股票预案修订情况进行了说明。

综上，公司已按照《指导意见》的规定履行了审议程序和信息披露义务。

三、本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

（一）财务指标计算主要假设和前提条件

1、假定本次发行方案于 2016 年 6 月末实施完毕，发行的完成时间仅为本公司估计，最终以中国证监会核准发行后实际完成时间为准。

2、为测试本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，假定本次发行股份数量为 176,701,570 股，募集资金总量为 27 亿元，其中上海市北高新（集团）有限公司（以下简称“市北集团”）以其持有的欣云投资 49% 的股权参与认购，欣云投资 49% 股权的最终作价为 56,088.26 万元，本次非公开发行可募集的现金不超过 213,911.74 万元，同时不考虑相关发行费用。本次非公开发行

股票最终发行数量、发行金额及发行价格以公司与保荐机构协商确定的数量为准。

3、假设公司 2016 年扣非后归属于母公司股东的净利润在 2015 年扣非后归属于母公司股东的净利润的基础上按照-10%、0%、10%的业绩变化分别测算。

4、根据第八届董事会第三次会议审议通过的 2015 年度利润分配预案，2015 年现金分红金额为 1,520.59 万元，假设该利润分配方案于 2016 年 6 月末实施完毕。

5、根据本次非公开发行股票预案，本次募集资金到位后（假定 2016 年 6 月末），用于欣云投资开发的壹中心项目（14-06 地块）建设，建设期 3 年。

6、在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金、净利润和现金分红之外的其他因素对净资产的影响。

7、未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响。

8、上述假设仅为测试本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表公司对 2016 年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

（二）对公司主要财务指标的影响

基于上述基本情况和假设前提，公司测算了本次非公开发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，具体情况如下：

项目	2016 年 12 月 31 日/2016 年度	
	本次发行前	本次发行后
总股本（股）	760,297,079	936,998,649
本次募集资金总额（万元）	270,000.00	
预计本次发行完成月份	2016 年 6 月末	
2015 年扣非后归属于母公司股东的净利润（万元）	12,147.57	
现金分红（万元）	1,520.59	

预计现金分红月份	2016 年 6 月					
2016 年期初归属于母公司股东权益（万元）	288,629.03					
2016 年扣非后归属于母公司股东的净利润	同比增长 10%		同比持平		同比下降 10%	
	发行前	发行后	发行前	发行后	发行前	发行后
扣非后基本每股收益（元/股）	0.18	0.15	0.16	0.14	0.14	0.13
扣非后加权平均净资产收益率	4.54%	2.96%	4.13%	2.69%	3.73%	2.43%

注 1：基本每股收益和加权平均净资产收益率均依照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》口径计算。

注 2：公司对 2016 年度净利润的假设分析并不构成公司的盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

四、本次非公开发行相关特定风险提示

本次发行完成后，市北高新总股本及净资产规模将有一定幅度的提高，但募集资金投资项目需要经历一定的建设期，在此期间，股东回报还是主要通过现有业务实现。本次发行完成后，每股收益、净资产收益率等即期回报指标短期内存在被摊薄风险，提请广大投资者注意由此可能导致的投资风险。

五、本次融资的必要性和合理性分析

本次非公开发行募集资金投资项目经过严格的论证，相对于本次募集资金投资项目规模，公司自有资金和经营活动积累难以满足项目资本性支出需求，本次非公开发行是必要的、合理的。具体说明如下：

（一）本次非公开发行的必要性

1、有助于公司抓住建设科创中心带来的机遇，快速发展壮大

近年来，上海在推进科技创新、实施创新驱动发展，“牢牢把握世界科技进步大方向、全球产业变革大趋势、集聚人才大举措，努力在推进科技创新、实施创新驱动发展战略方面走在全国前头、走到世界前列，加快建设具有全球影响力的科技创新中心”是长期发展战略。市北高新园区作为上海市原闸北区以及新静安区全面参与上海科创中心建设的核心功能区，在经济发展的同时不断提升区域创新能力，既要联手培育、引进数家有科技含量的龙头企业，打造起市北高新标志性的产业支撑，又要提供众创空间，发掘一批有带动力的领军创新人才，在重

点技术领域形成关键突破。

本次非公开募投项目壹中心项目（14-06 地块）地处市北高新园区东区内，紧靠中环大动脉，为市北高新园区产业载体扩容、打造创业创新服务平台、开拓集智创新、便捷创业、灵活就业的新途径，提供充足的园区产业载体及其配套设施。随着市北高新园区的发展，周边的配套商办、住宅区域也将进一步受益。该项目的开发，将有利于公司园区抓住建设科创中心的重大历史机遇，为进一步打造大众创业、科技创业文化氛围提供坚实基础。

2、符合市北高新园区的发展规划

市北高新园区是原闸北区重要的产业基地，已形成创业孵化、总部经济、通信电子、研发设计和服务外包等产业的集聚发展。根据《上海市服务业发展“十二五”规划》，明确将市北高新园区作为中环现代服务业集聚带的重要板块之一，加快推进产业结构调整和转型升级，重点转型发展研发设计、信息服务、科技服务、现代物流等高技术服务业和生产性服务业，打造服务长三角和全国的新高地。市北高新园区凭借占据上海黄金中轴区及新静安“一轴三带”发展战略中的“中环两翼产城融合发展集聚带”的核心区域优势，拥有上海中心城区核心的国家级开发区、上海首个国家高技术产业基地、上海云计算产业基地等得天独厚的商业环境，牵引着巨大的商务辐射能力。

目前市北高新园区内已经集聚了约 2800 家企业，其中包括科勒、晶澳太阳能、TESCO、DEKRA、德凯达企业管理（上海）有限公司、尚泰投资咨询（上海）有限公司和爱生雅（中国）投资有限公司等 16 家跨国地区总部。目前市北高新园区已经形成了一定的产业集聚效应，扎实推进生产性服务业向总部型、研发型转型升级，初步形成了“以总部经济为主导、以软件信息服务业、检验检测服务业、人力资源服务业、节能环保服务业、金融衍生服务业为特色、以打造创业平台、创业孵化为着力点”的产业发展新格局和集聚效应，随着产业集聚的进一步发展，市北高新园区产业载体有必要进行进一步扩容，以满足日益增多的企业入驻园区和打造新型创业创新平台的需要。

壹中心项目（14-06 地块）的建设，有利于市北高新园区东扩战略的开展，有利于园区产业载体扩容，提高市北高新园区整体办公环境，提高市北高新园区

发展所需人才的吸引力，符合上海市政府对市北高新园区的发展规划，亦符合公司自身发展战略。

3、有利于公司品牌影响力提升

目前，公司主要的园区产业载体销售及租赁业务都集中在在市北高新园区内。经过多年的开发和探索，公司积累了大量园区产业载体开发的经验，促进了原闸北区以及新静安区的产业升级。公司立足上海、放眼全国，积极推动与长三角地区的园区合作，已经形成了“上海市北高新园区”、“上海市北高新南通科技城”两大品牌，具有较高的市场认知度。

本次壹中心项目（14-06 地块）的开发，是上海市北高新园区品牌的延伸，是公司实现新静安“一轴三带”发展战略，“加快科技化步伐、打造国际化园区”的重要一步，可以进一步有效增强自身品牌的影响力和辐射力，同时亦可以为新静安区的进一步建设和发展增加新的动力和活力。

（二）本次非公开发行的合理性

1、本项目所在的上海市原闸北区中环商办区域面临较好的发展机遇

本项目所在的原闸北区中环地区是上海市打造大宁城市副中心的核心承载区，同时，市北高新园区亦为上海市打造科创中心的重要核心高新园区。随着以大宁副中心为基础的周边商业不断发展以及以市北高新园区为基础的高新产业园区产业不断升级，市北高新园区壹中心项目（14-06 地块）完工后将有重大发展机遇。

2、本项目具有较好的市场潜力

近年来，上海旧城改造力度的不断加大，市政配套设施的不断得到改善，原闸北区已经逐渐成为上海中北部的宜居之地。随着周边产业基地的建设、商业氛围以及交通便捷程度的改善，一个位于上海中北部新兴现代化聚居区正在形成，市北高新园区周边已经形成了北面彭浦新村、南面大宁国际社区、东面凉城社区、西面永和社区的居住布局。

随着原闸北区中环地区及市北高新园区的不断发展，市北高新园区附近商业

办公及住宅市场将迎来进一步的发展机遇。预测至 2018 年，大宁城市副中心地位进一步巩固，原闸北区中环附近商业办公氛围更加浓厚。

壹中心项目（14-06 地块）的落成可以大大提升原闸北区在产业创新方面的能力，提升产业层次及能级。同时，壹中心项目（14-06 地块）周边商圈的成熟、周边商业活力以及人气度的活跃，也有利于届时壹中心项目（14-06 地块）的办公楼、写字楼以及商铺销售和租赁。因此，本项目具有较好的市场潜力。

3、拥有丰富的产业配套社区开发经验和强大的园区产业集聚效应

公司在多年的市北高新园区开发和建设过程中，积累了丰富的园区开发经验，通过创造性地运用模块招商、平台招商、强化服务、创业孵化等综合手段为入驻企业提供了所需产业载体，在完善产业载体运营的过程中，建立了一套完善的开发流程和开发标准。丰富的园区产业载体开发经营经验有助于公司更快更好地完成壹中心项目（14-06 地块）的开发。

市北高新园区目前已经形成的以总部经济为主导、以软件信息服务业、检验检测服务业、人力资源服务业、节能环保服务业、金融衍生服务业为特色、以创业平台创业孵化为着力点的产业集聚效益，同时，壹中心项目（14-06 地块）目标客户亦为高新园区产业链上游的高端产业和总部类企业，以及具有良好市场前景的“互联网+”创业企业，这些目标客户符合市北高新园区整体商业办公氛围、整体战略以及未来发展规划。上述事实都将有助于壹中心项目（14-06 地块）的快速销售，提升公司盈利能力。

综上，本次非公开发行股票募集资金方案的实施，有利于满足市北高新业务发展的资金需求，促进公司长期稳定发展，提高公司盈利能力，增强公司竞争力，符合全体股东的利益，具有必要性、合理性。

（三）使用股权融资方式的必要性和合理性

1、公司自有资金无法满足募投项目的资金需求

市北高新截至 2015 年 12 月 31 日货币资金以及主要流动负债情况如下：

项目	2015 年 12 月 31 日（万元）
货币资金	122,162.00

流动负债：	
应付账款	53,758.14
应交税费	16,061.91
应付利息	568.54
其他应付款	70,654.77
一年内到期的非流动负债	8,800.00
主要流动负债合计	149,843.36

注：上述数据经审计

截至 2015 年末，公司主要流动负债包括应付账款 53,758.14 万元、应交税费 16,061.91 万元、应付利息 568.54 万元、其他应付款 70,654.77 万元以及一年内到期的非流动负债 8,800.00 万元，上述主要流动负债合计为 149,843.36 万元，与 2015 年末货币资金 122,162.00 万元基本对应，公司目前账面上的货币资金均有明确用途。公司 2015 年发行股份购买市北发展和泛业投资各 100% 股权后配套募集资金扣除发行费用后实际募集资金 46,595.12 万元，已全部对市北发展进行增资，用于市北发展在建项目（新中新项目）的开发及运营，提高资产重组的绩效。公司 2015 年公开发行公司债券扣除发行费用后实际募集资金 89,325.00 万元为 2015 年末货币资金科目主要来源，该募集资金用于未来公司补充流动资金。

因此，考虑到市北高新日常运营过程中的资金需求，公司自有资金无法满足本募投项目的资金需求，必须通过股权或者债权的方式进行融资。

2、公司目前不适宜采用债务融资方式进行本项目的投资

公司债务融资方式主要为银行借款以及公司债券等。截至 2015 年末公司资产负债率为 59.31%，若全部采用借款的方式融资，将新增 213,911.74 万元的负债，资产负债率将上升到 67.26%，公司财务风险将大幅放大，因资产负债率上升带来的公司整体融资成本也将大幅升高，影响公司经营稳定和后续发展。因此，目前不适宜采用债务融资的方式实施本次募投项目。

3、募投项目的融资结构设计综合考虑了股权融资的优势

公司本次募投项目的投资总额较大，自有资金及债务融资等不能满足其全部的资金需求，且会减少募投项目未来收益。公司目前大股东持股比例较高，实施股权融资有利于完善上市公司的股权结构。同时，股权融资有利于上市公司节约

财务成本。综合考虑融资规模和融资成本，公司在募投项目的资金来源上采用股权融资为主的融资结构。

4、股权融资有利于引入机构投资者，优化股权结构

从上市公司层面，通过股权融资引入机构投资者，进一步优化公司目前的股权结构，获得公司目前发展急需的资金。同时引入机构投资者有利于增加上市公司资本实力，完善公司股东治理机制，提升品牌知名度，为公司未来进一步发展壮大奠定坚实基础。

因此，从公司的发展战略角度出发，综合考虑公司的融资能力和各种融资方式的可行性，公司采用了以股权融资为主的融资方案实施本次募投项目。

六、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系，公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

（一）人员储备

公司在多年的市北高新园区开发和建设过程中，积累了丰富的园区开发经验，通过创造性地运用模块招商、平台招商、强化服务等综合手段为入驻企业提供了所需产业载体，在完善产业载体运营的过程中，建立了一套完善的开发流程和开发标准，同时也形成了稳定的人员团队储备，为后续项目开发奠定坚实基础。

（二）技术储备

公司在对招商引入符合园区整体发展定位与规划的战略产业客户的需求进行详尽的市场调研，并统一规划项目整体风格的基础上，确定开发项目的外观设计、户型结构等；通过规范的招投标流程，将规划设计、施工、监理、营销策划、销售等各个环节全部或部分发包给专业公司实施；同时，设计、工程管理、营销策划等部门同步跟进，并承担组织、实施、协调、控制等功能，整合资源和协调各方面关系，按照投资拿地—设计—融资—工程施工—工程预售—回笼资金—资金循环使用—园区商业招商—交房等流程进行项目开发。

（三）市场储备

公司主要从事市北园区的园区产业载体开发经营及园区产业投资业务，通过产业载体出租或销售为公司创造重要盈利来源。公司致力于提高现有优势产业的集聚水平，通过差别化的服务，吸引更多的总部公司进驻市北高新园区。目前市北园区内已经集聚了约 2800 家企业，其中包括科勒亚太区总部、晶澳太阳能、TESCO、DEKRA、德凯达企业管理（上海）有限公司、尚泰投资咨询（上海）有限公司、爱生雅（中国）投资有限公司、法国派丽集团（Parex Group）等多家跨国公司地区总部。目前市北高新园区已经形成了一定的产业集聚效应，扎实推进生产性服务业向总部型、研发型转型升级，初步形成了“以总部经济为主导、以软件信息服务业、检验检测服务业、人力资源服务业、节能环保服务业、金融衍生服务业为特色”的产业发展新格局，为市北高新园区的招商引资带来了便利。

六、公司对本次非公开发行股票摊薄即期回报拟采取的措施

本次非公开发行可能导致投资者的即期回报有所下降，考虑上述情况，公司拟通过加强募集资金的管理和运用，扩大业务规模，并继续提升管理水平；优化公司资本结构，降低财务费用，增强公司盈利能力；严格执行现金分红政策，强化投资者回报机制等措施，以填补股东回报。

（一）加强对募集资金的管理，防范募集资金使用风险

公司已按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第 2 号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法》等法律法规、规范性文件及《公司章程》的规定制定了《募集资金管理制度》。

公司将严格按照上述规定，管理本次非公开募集的资金，保证募集资金按照约定用途合理规范的使用，防范募集资金使用的潜在风险。根据《募集资金管理制度》和公司董事会的决议，本次募集资金将存放于董事会指定的募集资金专项账户中；并建立了募集资金三方监管制度，由保荐机构、存管银行、公司共同监管募集资金按照承诺用途和金额使用，保荐机构定期对募集资金使用情况进行实

地检查；同时，公司定期对募集资金进行内部审计、配合监管银行和保荐机构对募集资金使用的检查和监督。

（二）加快非公开募集资金投资项目的建设进度，提高资金使用效率

本次非公开募集资金用于对欣云投资进行增资，用于在建项目的开发及运营，提高本次募投项目的绩效。募集资金项目围绕公司主营业务，经过严格科学的论证，并获得公司内部有权机构的批准，符合公司发展规划。

本次非公开募集资金投资项目盈利前景良好，随着配套资金投资项目经济效益的实现，公司将取得良好的投资回报，提升公司的整体盈利水平。本次非公开发行股票完成后，欣云投资将成为上市公司全资子公司，在本次非公开募集资金到位前，上市公司将进一步推进壹中心项目（14-06 地块）的建设安排，努力提高资金使用效率，尽快产生效益回报股东。在募集资金到位前，上市公司将根据市场情况及自身实际以自筹资金择机先行投入项目建设。

（三）通过本次非公开发行引入新的投资者，增强公司的综合竞争力

本次非公开拟向包括公司控股股东市北集团在内的不超过 10 名符合条件的特定投资者发行，本次非公开募集资金将提升公司资本实力，增强公司的综合竞争力。随着公司综合竞争力的提升，将显著提高公司业务开展所带来的未来回报能力，从而有效防范即期回报被摊薄的风险。

（四）不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

本次非公开募集资金完成后，欣云投资将成为上市公司全资子公司，上市公司将进一步严格遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权、作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维

护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。凭借上市公司丰富的产业运作、公司治理和内部管控经验，进一步优化完善上市公司的治理结构和内控体系、提升管理水平。

（五）进一步完善利润分配政策特别是现金分红政策，优化投资回报机制

公司已经按照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》及其他相关法律、法规和规范性文件的要求修订了《公司章程》，进一步明确了公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等，完善了公司利润分配的决策程序、机制以及利润分配政策的调整原则，强化了中小投资者权益保障机制；本次发行完成后，公司将严格执行现金分红政策，在符合利润分配条件的情况下，积极落实对股东的利润分配，努力提升对股东的回报。

（六）持续推进产业布局，不断改善公司经营业绩

随着本次非公开发行股份顺利实施，未来将进一步增强上市公司的盈利能力和持续发展能力，保护上市公司广大股东特别是中小股东的利益；公司作为市北集团旗下园区产业载体开发经营的上市公司平台，有利于降低公司管理成本，提升运营效率，进一步形成产业合力，发挥协同效应。公司通过欣云投资 49% 股权的注入，为企业后续发展提供了丰富的资源，进一步提升企业的综合竞争力和盈利能力，为上市公司的股东带来丰厚回报。

同时，本次非公开发行前，公司在股权投资方面已经开始积极探索，投资参股了市北高新园区内北极绒（上海）纺织科技发展有限公司、上海华艾软件有限公司、新三板挂牌公司北京维珍创意科技股份有限公司和腾龙电子技术（上海）股份有限公司等公司。随着市北高新技术服务业园区内产业集聚效应的增强，园区内以新一代信息技术云计算为主的软件信息服务业、检测认证服务业、节能环保服务业、人力资源服务业、金融衍生数据等五大战略新兴产业内，逐渐涌现出一批优秀的潜质企业。上述行业是未来大数据时代、大服务时代以及大环保时代

的新型朝阳行业，具有良好的投资价值。通过本次重组，市北集团将园区产业载体类资产注入上市公司，上市公司资本实力得到进一步增强，有利于加强上市公司对外投资的能力，以实现上市公司战略转型，为上市公司后续可持续发展创造新的利润增长点。

（七）推进实施内部完善措施，提高整体营运效率

公司将持续推进多项改善措施，从员工、研究设计规划、运营等多方面改善目前状况：员工方面，加强业务培训，提升业务协同效益以及专业运作能力，提高公司工作效率；研发设计规划方面，引进核心人员，增强研究设计规划能力，进一步提升技术水平，从而为产业园区规划设计等业务提供有力的后台支持；运营方面，通过增强服务，提升园区综合服务能力，以吸引更多知名企业落户市北高新园区，更好地实现园区产业载体销售与租赁。公司将通过以上措施实现降低综合成本、改善经营业绩的目标。

七、公司董事、高级管理人员关于保证公司填补即期回报措施切实履行的承诺

公司董事、高级管理人员承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益，并根据中国证监会相关规定对公司填补即期回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：“

1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；

3、本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

4、本人承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、如公司未来实施股权激励方案，本人承诺股权激励方案的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

作为填补回报措施相关责任主体之一，本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。”

八、保荐机构的核查意见

保荐机构查阅了发行人相关董事会、股东大会会议文件，以及公司相关信息披露文件。

经核查，保荐机构认为：发行人已根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）对公司本次非公开发行股票摊薄即期回报事项进行了合理的预计分析，并制定了可行的填补即期回报措施，相关承诺主体对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了相关承诺；相关事项已经公司第八届董事会第三会议审议通过，并经公司 2015 年年度股东大会审议通过；符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》和中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的有关规定，未损害中小投资者的合法权益。

（此页无正文，为上海市北高新股份有限公司关于非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见回复的盖章页）



上海市北高新股份有限公司

2016年4月14日

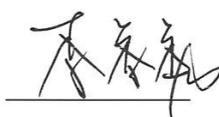
（此页无正文，为湘财证券股份有限公司关于市北高新非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见回复的签字盖章页）

保荐代表人

签名：



邢金海



李季秀



2016 年 4 月 14 日