

国泰君安证券股份有限公司关于天津松江股份有限公司

非公开发行股票会后事项的说明

中国证券监督管理委员会：

天津松江股份有限公司（以下简称“公司”或“天津松江”）非公开发行A股股票（以下简称“本次非公开发行”）申请已于2016年3月18日由中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）发行审核委员会审核通过，并于2016年3月25日完成封卷工作。

2016年4月29日，公司披露了2016年第一季度报告。2016年第一季度，公司营业收入为16,090.43万元，归属于母公司股东的净利润-36,015.21万元，盈利较上年同期出现较大幅度下滑。

2016年7月19日，根据目前证券市场情况，公司召开了第八届董事会第六十二次会议，审议通过了《关于调整公司非公开发行股票募集资金金额及用途的议案》，取消了增资天津恒泰汇金融融资租赁有限公司项目，调整后本次非公开发行募集资金总额不超过210,000万元。除上述募集资金金额和用途调整之外，本次非公开发行方案其他内容不变。

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”或“保荐机构”）作为天津松江本次非公开发行的保荐机构，根据《关于加强对通过发审会的拟发行证券的公司会后事项监管的通知》（证监发行字[2002]15号）、《股票发行审核标准备忘录第5号（新修订）——关于已通过发审会拟发行证券的公司会后事项监管及封卷工作的操作流程》和《关于再融资公司会后事项相关要求的通知》（发行监管函[2008]257号）等有关规定，就公司2016年第一季度盈利下滑和调整募集资金金额及用途的会后事项说明如下：

一、公司2016年第一季度盈利下滑情况

（一）公司2016年第一季度业绩情况

公司 2016 年 1-3 月业绩与上年同期比较如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年 1-3 月	变动率
营业收入	16,090.43	7,653.56	110.23%
营业利润	-44,130.20	-29,989.21	-47.15%
净利润	-39,647.58	-23,860.21	-66.17%
归属于母公司股东的净利润	-36,015.21	-20,923.49	-72.13%

公司 2016 年 1-3 月营业收入较 2015 年同期有较大幅度增长，增长幅度为 110.23%，营业利润、净利润和归属于母公司股东的净利润均出现较大幅度下滑，下滑幅度分别为 47.15%、66.17%和 72.13%。

（二）公司2016年第一季度业绩与同行业上市公司比较

公司选取了在房地产业务收入、资产规模方面与天津松江接近的房地产行业上市公司进行 2016 年第一季度业绩对比，具体如下：

单位：亿元

上市公司	资产总额	营业收入	归属于母公司股东的净利润	归母净利润较上年同期增长率
天津松江	145.91	1.61	-3.60	-72.13%
中房地产	94.68	1.64	-0.06	-237.01%
顺发恒业	127.18	4.34	0.48	-70.96%
深振业 A	127.81	3.82	0.49	-75.79%
万通地产	133.10	3.06	0.05	-91.20%
宋都股份	137.95	6.14	-0.36	-631.05%

由于经济增速放缓，房地产行业整体进入下行周期。上述中房地产等五家上市公司 2016 年第一季度归属于母公司股东的净利润均出现了较大幅度的下滑，同行业上市公司净利润变动趋势与天津松江基本一致。

（三）公司业绩下降原因及经营风险分析

1、公司业绩下降原因

公司经营业绩的下滑除与行业大环境有关外，与其自身的经营特点也有着密切关系。公司业绩下降的主要原因如下：

（1）房地产行业下行周期的影响

近几年来，国家陆续出台的一系列宏观调控措施在一定程度上限制和制约了房地产企业的发展，对房地产企业项目建设、销售、融资各环节都造成较大影响，导致房地产企业产品积压，高积压成本导致企业资金紧缺，利润空间缩小。目前我国土地价格不断攀升，土地出让金及开发建设资金支付要求日趋严格，钢筋、水泥等原材料价格的不断上涨以及人工成本的大幅提高，均致使房地产企业的开发成本日趋提高，利润水平日渐下降。

(2) 房地产业务毛利空间缩小

近年来，房地产行业深受房地产政策的持续调控影响，销售价格已无法提升，除少数一、二线城市外，部分地区出现销售价格下滑。而房地产企业之间的竞争日趋激烈，通过招拍挂拿地成本不断上升；同时，受通货膨胀、人工成本、资金成本上涨等因素的影响，企业的开发成本也不断上升。房地产行业的毛利空间被大幅压缩。2014 年公司房地产业务毛利为 14.27 亿元，而 2015 年及 2016 年第一季度公司房地产业务毛利仅为 2.78 亿元、0.64 亿元。

(3) 较高的财务费用和资产减值损失增加

房地产业务的开展需大量的流动资金，受制于资本金规模较小，公司通过银行借款、委托贷款等方式获得资金保证生产经营需求。大量的银行借款提高了公司资产负债率，增加了公司的财务成本。2016 年第一季度，公司财务费用为 1.74 亿元，较高的财务费用大幅消减了公司利润。同时，公司严格执行应收款项的坏账计提政策，对于部分应收款项计提了坏账准备，导致公司资产减值损失增加。上述两方面因素进一步增加了公司经营成本，导致公司出现亏损。

2、公司未来的经营不存在较大风险

(1) 房地产行业政策环境改善

今年以来，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，我国房地产市场正逐步回暖。公司 2016 年 1-3 月房地产开发项目预售金额为 5,144.68 万元，较上年同期增长 8.63%，预售情况有所改观。

（2）公司所处区域的政策红利

为了推进国家战略的实施和国民经济结构的调整，中央和地方各级政府围绕着“京津冀一体化”和“自贸区”等主题，出台了一系列的政策，为房地产行业带来了局部性的机会。根据《京津冀协同发展规划纲要》，天津市未来的发展定位是成为全国先进制造研发基地、国际航运核心区、金融创新示范区和改革开放先行区。京津冀一体化政策的推进会带来京津冀地区产业结构和城市布局的调整，同时自贸区的建立也将吸引大批的资本、人力和资源进入天津。上述政策红利能够促进天津市的新城市建设和产业聚集，为天津市房地产行业的发展创造良好的机遇，将有力推动公司房地产业务的发展。

（3）募投项目的实施将改善公司盈利状况

从房地产行业结构来看，长期以来以住宅地产为主轴的我国房地产行业正面临调整，住宅房地产市场发展趋缓，而商业地产、文化地产、旅游休闲地产、养老地产等其他形式的房地产业务却迎来了快速发展的契机。商业地产等业态的发展是房地产业与现代服务业相互融合、相互促进的结果，既服务了新型城镇化，又能促进国家产业转型升级，符合国家经济转型的目标定位。

公司前次及本次非公开发行募投项目均为商业地产项目，项目前景及收益率均较好。随着前次及本次非公开发行募投项目的陆续实施，公司经营活动现金流量将明显增加，盈利状况将发生较大改观。

（4）通过股权融资能够减少财务费用，提升盈利能力

截止 2016 年 3 月 31 日，公司资产负债率为 88.41%，公司面临较大的偿债压力和流动性压力。公司通过非公开发行股票募集资金偿还部分银行借款及有息债务，能够优化资产负债结构，减少财务费用，降低财务风险和经营风险，并增强公司的盈利能力。

综上，虽公司报告期内盈利状况较弱，但随着我国房地产行业相关利好政策的陆续出台，以及“京津冀一体化”和“自贸区”政策红利所带来的业务发展机遇，公司房地产业务将迎来新的发展阶段；同时随着公司募投项目的实施及募集资金的到位，公司盈利能力将得以提高，财务风险和经营风险显著降低，公司未来的经营不存在较大的风险。

（四）公司业绩下降是否影响本次非公开发行

根据《上市公司证券发行管理办法》，上市公司不得非公开发行股票的情形与天津松江实际情况对照如下：

序号	不得非公开发行股票的情形	天津松江实际情况
1	发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏	本次非公开发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏
2	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	天津松江不存在权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情况
3	上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除	天津松江及其附属公司不存在违规对外提供担保的情况
4	现任董事、高级管理人员最近 36 个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近 12 个月内受到过证券交易所公开谴责	天津松江不存在董事、高级管理人员最近 36 个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近 12 个月内受到过证券交易所公开谴责的情况
5	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	无天津松江或其现任董事、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的情况
6	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	天津松江 2015 年度财务报表注册会计师出具了标准无保留意见的审计报告
7	严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形	天津松江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

综上，国泰君安认为：公司2016年第一季度盈利较上年同期下降不会影响本次非公开发行，公司符合非公开发行股票的相关条件。

二、调整募集资金金额及用途情况

（一）调整前的本次非公开发行募集资金金额及用途

本次非公开发行的股票数量不超过32,219.57万股，募集资金总额不超过

270,000万元，扣除发行费用后将全部用于以下项目：

单位：万元

项 目	预计总投资额	拟投入募集资金额
增资天津恒泰汇金融租赁有限公司	60,000.00	60,000.00
投资天津市东疆港休闲街项目	86,310.85	75,000.00
投资天津市南开区东南角地块项目	158,187.92	85,000.00
偿还银行贷款及其他有息债务	-	50,000.00
合 计		270,000.00

若实际募集资金净额低于拟投入募集资金额，则不足部分由公司自筹解决。本次非公开发行股票募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后予以置换。

（二）调整后的本次非公开发行募集资金金额及用途

本次非公开发行的股票数量不超过32,219.57万股，募集资金总额不超过210,000万元，扣除发行费用后拟全部用于以下项目：

单位：万元

项 目	预计总投资额	拟投入募集资金额
投资天津市东疆港休闲街项目	86,310.85	75,000.00
投资天津市南开区东南角地块项目	158,187.92	85,000.00
偿还银行贷款及其他有息债务	-	50,000.00
合 计		210,000.00

若实际募集资金净额低于拟投入募集资金额，则不足部分由公司自筹解决。本次非公开发行股票募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后予以置换。

（三）调整本次非公开发行募集资金金额及用途的审议程序

根据公司2015年第二次临时股东大会审议通过的《关于提请股东大会延长授权董事会办理公司2015年非公开发行股票相关事项的议案》，公司股东大会授权公司董事会根据有关管理部门要求和证券市场的实际情况，在股东大会决议范围内对募集资金项目具体安排进行相应的调整，因此本次调整募集资金金额及用途相关事宜无需提交公司股东大会审议。2016年7月19日，公司召开第八届董事会

第六十二次会议，审议通过了《关于调整公司非公开发行股票募集资金金额及用途的议案》。

（四）募集资金金额及用途调整对本次非公开发行的影响

公司本次非公开发行股票募集资金金额及用途调整后，仍符合《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》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等法律法规规定的上市公司非公开发行股票的条件，不存在下列不得非公开发行股票的情形：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、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；
- 3、上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- 4、现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 5、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；
- 6、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；
- 7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上，国泰君安认为：天津松江符合非公开发行股票的条件，调整募集资金金额及用途事项不构成天津松江本次非公开发行股票的障碍。

以下无正文！

(本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于天津松江股份有限公司非公开发行股票会后事项的说明》之签字盖章页)

保荐代表人：

孙健

孙健

康赞亮

康赞亮



国泰君安证券股份有限公司

2016年7月19日