

东方花旗证券有限公司

关于西藏城市发展投资股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易

行政许可项目之

并购重组审核委员会审核意见回复的核查意见

中国证券监督管理委员会：

2017年4月26日，经贵会上市公司并购重组审核委员会2017年第19次会议审核，西藏城市发展投资股份有限公司（以下简称“西藏城投”、“公司”或“上市公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案获得有条件通过。

据贵会审核结果公告的要求，东方花旗证券有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为上市公司聘请的独立财务顾问，就审核意见所涉及问题进行了核查，现将有关情况回复如下，请予审核。

本回复中所引用的简称和释义，如无特殊说明，与重组报告书释义相同。

请申请人补充说明本次交易的商业逻辑及必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、上市公司回复

（一）本次交易的商业逻辑和必要性

西藏城投本次交易标的包括藏投酒店 100%股权、泉州置业 14.99%股权和陕西国锂 41.21%等三个标的资产，该等交易的核心商业逻辑系围绕上市公司中期战略目标的规划，即在巩固现有住宅地产业务的基础上，将上市公司业务拓展至商业地产领域，一方面改变既往业绩单纯依赖于住宅地产的情形，另一方面降低住宅地产行业变化带来的业绩波动情形。具体情形如下：

1、增强上市公司业务规模和盈利能力的稳定性

自 2009 年借壳西藏雅砻以来，西藏城投的主营业务一直是住宅地产。由于西藏城投是规模较小的房地产开发企业，难以保持多个项目同时开工、结算，所以其财务指标在各年之间存在较大差异，上市公司利润来源受单个项目的周期性影响较大。

较之住宅地产以项目进行核算并在短期内产生业绩，商业地产（含酒店业务）的业绩持续性较强。本次交易后，公司将通过商业地产业务长期持有一定面积的物业经营，有利于保持上市公司业务规模的稳定性，进而保证盈利能力的稳定性。

2、收购少数股权，提升上市公司决策效率

本次交易是上市公司既往战略规划及业务拓展的延伸，2013 年至 2015 年，西藏城投通过受让、增资陆续取得泉州置业 85.01%的股权；2016 年，西藏城投通过增资取得陕西国锂 58.79%的股权。

根据规划，泉州置业、陕西国锂均包含若干商业地产项目，本次交易前的受让、增资行为都是围绕上市公司中期战略目标的规划进行，本次收购的目的是为了提升上市公司的决策效率。具体而言，本次收购泉州置业、陕西国锂少数股权前，除上市公司外，泉州置业另有一名法人股东，陕西国锂另有六名法人股东，

沟通成本较高，决策效率较低。

本次交易后，上市公司将持有泉州置业 100%股权、陕西国锂 100%股权，可有效减少沟通成本，提升决策效率，有利于公司战略的整体实施，并取得项目开发及运营的全部收益。

（二）本次交易后的财务影响

1、提升上市公司持续盈利能力

藏投酒店经营的上海北方智选假日酒店于 2008 年 2 月开业，9 年来始终由藏投酒店（前身是北方集团酒店分公司）与洲际集团联合管理，运营情况良好，2015 年及 2016 年均实现盈利。根据东洲评估师出具的《藏投酒店评估报告》，参照收益法评估结果，藏投酒店 2017 年至 2019 年盈利预测情况如下：

单位：万元

财务指标	2017 年（预测）	2018 年（预测）	2019 年（预测）
营业收入	4,809.67	5,286.01	5,761.92
净利润	514.90	733.85	949.24
净利润率	10.71%	13.88%	16.47%

经测算，藏投酒店 2017 年至 2019 年预计实现的净利润数（净利润以经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润为准）将分别不低于 514.90 万元、733.85 万元、949.24 万元，预计净利润率将分别达到 10.71%、13.88%、16.47%，上市公司最近 3 年净利润率分别为 7.33%、8.20%、2.67%，因此藏投酒店的净利润率预计将显著高于上市公司最近 3 年净利润率，对上市公司盈利能力具有积极影响。

泉州置业 2016 年 7 月首次开盘均价 8,500 元/平方米左右，2017 年 1-2 月均价约 1 万元/平方米，目前均价接近 1.05 万元/平方米。根据国家统计局公布的 2017 年 2 月新建商品住宅价格指数，泉州地区新建商品房价格同比增长 10%，势头向上。目前，公司计划将剩余尚未开盘的住宅分期开盘。根据泉州市住建委网站，剩余住宅已备案最高销售价格为 1.5 万元/平方米，均价约为 1.2 万元/平

方米。截至 2017 年 3 月 31 日，泉州置业销售情况良好，已预售房屋 166 套，预收房款及定金逾 8,000 万元。

陕西国锂下设春秋庄园（持股 100%）、世贸之都（持股 100%）。目前，春秋庄园、世贸之都已在西咸新区通过流转、出让等方式取得相邻地块，计划建设世贸之都项目。该项目已通过当地发改委、环评审核，并取得建设用地规划许可证。陕西国锂将作为上述项目公司的控股公司，取得投资收益。根据世贸之都项目已备案的可研报告，结合陕西国锂、春秋庄园过去 3 年财务数据，陕西国锂预计 2017 年至 2021 年主要财务指标（合并口径）如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	合计
营业收入	-	-	24,405.51	22,838.51	23,601.86	70,845.88
净利润	-1,210.00	-1,210.00	6,855.52	8,204.47	10,023.58	22,663.56

上述预测为公司根据现状进行的财务规划测算，可能因资本支出变化、市场变化等因素调整。世贸之都预计 2019 年起产生收入并形成收益，可覆盖陕西国锂、春秋庄园短期内形成的亏损。

2、改善上市公司净经营活动现金流

酒店运营时较少产生应收款项，现金回笼情况非常好，不依赖单一客户。酒店的净利润较低，但对净利润产生重大影响的折旧、摊销与现金支出无关。报告期内，藏投酒店经营活动产生的现金流远远高于净利润水平：

单位：万元

项目	2016 年	2015 年
经营活动产生的现金流量净额	2,135.78	1,293.97
净利润	198.75	9.98

藏投酒店经营的上海北方智选假日酒店业务及盈利模式成熟，不需要上市公司额外投入运营资金，且每年可稳定产生约 1,000 万元以上现金盈余，具有“现金牛”的特点。这部分现金盈余可以持续满足上市公司对新能源新材料业务资本

性投入的资金缺口，降低上市公司对外部资金的需求。

3、房地产资产可作为抵押物帮助上市公司获取新的现金流

藏投酒店的核心资产是坐落于中兴路 1738 号的房地产，本次重组中，该房地产评估值为 9.13 亿元。截至本报告签署日，该房地产未进行抵押。地处核心位置的无抵押房地产是优质的抵押物，容易获得银行等金融机构认可。本次重组后，上市公司可通过抵押该处房地产，在必要时通过银行借款取得新的现金流。

（三）响应国家政策

1、布局“一带一路”战略重要节点城市

西咸新区位于丝绸之路经济带圈定的 13 省（直辖市）之一的陕西省，泉州市位于“21 世纪海上丝绸之路”圈定的 5 省（直辖市）之一的福建省。通过本次重组，西藏城投将使用募集资金在西咸新区、泉州市大东海区积极投资建设，响应国家整体发展要求，布局“一带一路”战略重要节点城市。

本次重组后，西藏城投将使用募集资金在西咸新区泾河新城进行投资，加快国家级新区的开发和建设。

2、做强做优做大上市公司，不断提高上市公司的活力、影响力、控制力和抗风险能力，实现国有资产保值增值

西藏城投的控股股东、实际控制人是静安区国资委，作为国有企业，本次重组后，西藏城投将增加自持酒店物业及运营业务，通过酒店运营取得相对稳定、持续的现金流入，提高上市公司的活力；收购少数股东权益将利于强化上市公司对泉州子公司、陕西子公司的控制力，大幅增厚上市公司的每股净资产，提高上市公司抗风险能力，通过整合资产，实现国有资产的保值、增值。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合上市公司中期战略目标的规划，系上市公司既往业务的拓展、延伸；本次交易能够有效提升上市公司持续盈利能力、改善上市公司净经营活动现金流；此外，本次交易也符合国家“一带一路”

战略规划及做强做优做大上市公司的要求。本次交易具有业务协同效应，具有合理的商业逻辑及必要性。

请申请人补充说明本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

一、上市公司回复

（一）募集资金的合规性

1、上市公司已召开董事会审议通过调整募集配套资金方案的议案，调整本次募集资金的规模及投向

2017年5月8日，西藏城投召开第七届董事会第二十一次会议，审议通过《关于根据股东大会授权调整募集配套资金方案的议案》、《关于本次调整募集配套资金方案不构成重组方案重大调整的议案》等议案，在股东大会授权范围内对募集配套资金方案进行了调整。调整后，本次募集配套资金总额从不超过116,500.00万元调整为不超过5,077.65万元，具体调整方案如下：

单位：万元

项目	具体用途	原募集 资金金额	现募集 资金金额
支付现金对价	用于向国能矿业支付交易对价	3,077.65	3,077.65
支付中介费用	用于支付本次重组的相关中介机构费用等	3,000.00	2,000.00
泉州 C-3-2 项目	泉州 C-3-2 项目在建工程的建设	72,722.35	0.00
世贸之都项目	世贸之都项目在建工程的建设	37,700.00	0.00
合计		116,500.00	5,077.65

上市公司董事会经过审慎考虑，调整募集资金金额，将泉州 C-3-2 项目、世贸之都项目的募集资金调整为零，支付中介费用因融资金额降低相应调减承销费用而因此减少。

2、本次交易募集配套资金投向符合《重组办法》第十四条、四十四条及其适用意见的规定

本次交易上市公司拟向 10 名特定投资者发行股份募集配套资金，总募集资金金额不超过 5,077.65 万元，募集配套资金不超过本次发行股份及支付现金购买

资产交易价格的 100%，符合《重组办法》第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号的相关规定。

3、本次交易募集配套资金投向符合《上市公司证券发行管理办法》的相关规定

西藏城投本次交易募集配套资金投向符合以下规定：（1）募集资金数额不超过项目需要量；（2）募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；（3）本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；（4）投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性；（5）上市公司已建立募集资金专项存储制度，募集资金存放于上市公司董事会决定的专项账户。

因此，本次交易募集配套资金投向符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定。

4、本次交易募集配套资金投向符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》规定

（1）《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》相关规定

中国证监会于 2016 年 6 月 17 日发布《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（简称“《问题和解答》”），对于《问题和解答》后受理的并购项目，适用《问题和解答》的规定。《问题和解答》规定对募集配套资金的使用限于以下几方面投向，包括：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设；募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

（2）本次募集配套资金支付本次交易现金对价、支付本次交易中介机构相关费用符合《问题和解答》的规定

本次交易，募集配套资金中 3,077.65 万元用于支付本次交易现金对价，

2,000.00 万元用于支付本次交易中介机构相关费用，合计 5,077.65 万元。支付本次交易现金对价、支付本次交易中介机构相关费用符合《问题与解答》的募集配套资金用途规定。

（二）募集资金的必要性

1、上市公司资产负债率高于同行业平均水平

本次重组前，截至 2016 年末，上市公司资产负债率为 70.61%，高于同行业平均水平。本次募集配套资金有利于降低上市公司资产负债率。

西藏城投同行业上市公司主要资产负债率如下：

股票代码	股票简称	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
600663.SH	陆家嘴	74.59%	69.04%
600383.SH	金地集团	65.43%	65.83%
601155.SH	新城控股	84.14%	79.54%
600639.SH	浦东金桥	51.68%	48.60%
600393.SH	粤泰股份	57.74%	78.32%
601588.SH	北辰实业	80.96%	74.97%
600641.SH	万业企业	43.87%	41.60%
600675.SH	*ST 中企	84.39%	88.35%
600684.SH	珠江实业	69.79%	66.42%
600463.SH	空港股份	49.20%	60.77%
	平均	66.18%	67.34%
600773.SH	西藏城投(重组前)	70.61%	76.66%

2、上市公司自由使用的现金余额无法完全满足资本性支出

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司货币资金余额为 15.09 亿元，其中包括 2014 年非公开发行后投向泉州置业 C-3-1 项目的资金，余额为 9.21 亿元。该部分资金处于银行监管账户，使用用途受到限制，须投向泉州置业 C-3-1 项目的在建工程建设。除上述资金外，西藏城投合并报表范围内可自由使用的资金余额为

5.88 亿元，总资产超过 92.72 亿元，可自由使用的货币资金占总资产的比例为 6.34%，占比较低。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易，上市公司拟募集配套资金不超过 5,077.65 万元，用于支付本次交易现金对价、支付本次交易中介机构相关费用，符合《问题与解答》的募集配套资金用途规定。

考虑到上市公司重组前资产负债率已经高于同行业上市公司水平，上市公司可使用的资金仅能满足当前业务发展需求，且资本性支出缺口较大，因此本次交易拟募集配套资金用于支付本次交易现金对价、支付本次交易中介机构相关费用存在必要性。

（本页无正文，为《东方花旗证券有限公司关于西藏城市发展投资股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易行政许可项目之并购重组审核委员会审核意见回复的核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人： 李旭巍
李旭巍

王炜
王 炜

财务顾问协办人： 高一鸣
高一鸣

唐佳晟
唐佳晟

