



**武汉南国置业股份有限公司**

**关于《武汉南国置业股份有限公司非公开发行股票  
申请文件反馈意见》的回复**

**二零一五年十月**

1-1-1

# 关于武汉南国置业股份有限公司 非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

## 中国证券监督管理委员会：

根据贵会《武汉南国置业股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书 152152 号，以下简称“反馈意见”）的要求，并按照《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》、《上市公司非公开发行股票实施细则》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规和文件的规定，武汉南国置业股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“南国置业”）组织中德证券有限责任公司（以下简称“中德证券”或“保荐机构”）、北京市嘉源律师事务所（以下简称“发行人律师”或“嘉源”）及大信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”或“大信”）对涉及本次非公开发行股票的特定事项进行了尽职调查、审慎核查，对贵会的反馈意见答复如下，请审核。

《中德证券有限责任公司关于武汉南国置业股份有限公司非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》中的释义同样适用于本回复。

本回复的字体：

---

反馈意见所列问题	黑体
对问题的回复	宋体

---

## 第一部分、重点问题

一、申请人的控股股东为电建地产，主要业务为以住宅产品为主的房地产开发及经营，申请人本次募投项目亦涉及住宅类房地产开发。请申请人说明本次募投项目的实施是否会与控股股东电建地产产生同业竞争。如是，本次发行是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。请保荐机构和申请人律师对上述事项进行核查并发表明确意见。

**【回复】:**

### (一)本次募集资金项目情况

发行人本次计划募集资金总额不超过 155,000 万元，募集资金扣除发行费用后将用于以下项目：

单位：万元

项目名称	预计项目投资总额	募集资金拟投入总额	项目规划
南国中心一期	115,631	18,000	由一幢 6 层商业裙楼、二幢 25 层高层住宅和地下商业及配套组成，总建筑面积 10.98 万平方米，其中住宅及配套面积 4.2 万平方米，地上商业面积 2.67 万平方米，地下商业及配套面积 4.11 万平方米
昙华林	161,876	48,000	由 A 区三层商业裙楼、B 区六层商业裙楼、地下商业、二幢甲级写字楼组成，总建筑面积 12.49 万平方米，其中写字楼面积 4.53 万平方米，地上商业面积 2.43 万平方米，地下商业及配套设施面积 5.53 万平方米
雄楚广场	284,393	32,000	由两栋 22 层的超高层商业办公楼、两栋 40 层的住宅和两栋 5 层的商业裙楼构成，总建筑面积 30.59 万平方米，其中住宅面积 3.25 万平方米，地上商业面积 9.18 万平方米，办公楼面积 9.43 万平方米，地下商业及配套设施面积 8.73 万平方米
南国中心二期	470,485	57,000	总建筑面积 29.27 万平方米，其中住宅建筑面积 6.33 万平方米，写字楼建筑面积 7.5 平方米，地上商业面积 6.83 万平方米，地下商业建筑面积 8.61 万平方米
合计	1,032,385	155,000	-

## （二）本次募投项目与电建地产业务情况

发行人本次募投项目均为商业综合体的开发与销售，其控股股东电建地产主要从事住宅类房地产开发与销售，具体情况如下：

1、发行人本次募投项目均为商业综合体项目。商业综合体主要是将城市中商业、办公、居住、酒店、展览、餐饮、会议、文娱等城市生活空间的多项功能进行组合，并在各部分间建立一种相互依存、相互裨益的关系，从而形成一个多功能、高效率、复杂而统一的整体。商业综合体为多种功能和业态的叠加组合，是城市居民生产和消费的平台。与住宅类项目不同，商业综合体项目的经营不仅包括开发和销售，还包括建成后项目的持有和运营，部分商业综合体项目中规划了住宅，配套住宅将带动整个商业地产的销售，同时商业地产所具有的功能性（购物功能、娱乐功能、餐饮功能、商务功能等）又带动了住宅的销售。本次募投项目中，“南国中心一期项目”住宅及配套面积占该项目总建筑面积的**38.25%**，“昙华林项目”无住宅规划，“雄楚广场项目”住宅面积占该项目总建筑面积的**10.62%**，“南国中心二期项目”住宅面积占该项目总建筑面积的**21.63%**，配套的住宅面积占项目总建筑面积的比例较小。

2、住宅类房产具有大宗商品、不可移动等特性，主要针对的是当地的消费者，同时，位于不同地理位置的住宅类房产面向的消费群体也具有较大的差异，因此住宅类房产具有明显的区域性，不同区域、不同地段的住宅类房产一般不存在竞争关系。商业综合体的价值首先要体现在地理位置上，发行人本次募投项目均处于武汉市，且项目位置均为核心商圈和具有较强发展潜力的商业地段，其住宅类房产面对的主要消费群体为项目周边工作人士、对居住便利要求较高的消费者、具备较高投资能力的消费者和商业地产项目中本身的经营户或投资者。电建地产在武汉区域开发建设项目共四个，均为住宅类项目，其中**2**个项目住宅已全部售罄，**2**个项目目前为在售阶段，上述项目在区域与消费群体上与南国置业本次募投项目均有较大的差异，因此不存在直接的竞争关系。

3、发行人在获取商业土地时，政府部门在部分商业项目中同时规划住宅，因此发行人部分募投项目中有配套住宅的建设，与政府部门要求的规划条件相一致，符合与当地国土资源和规划局的项目规划。“南国中心一期项目”和“南国

中心二期项目”的规划用地性质为商业、办公兼容居住用地；“昙华林项目”无住宅用地规划；“雄楚广场项目”的用地性质为商服、住宅用地、公园与绿地，其中配套的住宅（含部分商业）为限价房，定向于拆迁安置，所建限价房销售对象应为当地政府经审核后的拆迁户，限价房项目不能对外直接进行销售。

综上，发行人本次募集资金投资项目均为南国置业目前在建的商业综合体项目，虽部分商业综合体项目涉及配套住宅的开发与建设，但均与当地政府所要求的用地规划相一致；发行人的商业综合体项目与电建地产的住宅类项目在销售区域与消费群体等方面均有较大差异，两者不存在直接竞争关系；商业地产与住宅类地产是差别迥异的两个领域，发行人作为专业的商业地产开发和运营商，并无进入住宅开发销售业务的规划。因此本次募集资金投资项目的实施不会与控股股东电建地产产生同业竞争。

### （三）保荐机构和发行人律师核查意见：

保荐机构取得了发行人本次募集资金使用的可行性报告，并对募集资金投资项目及电建地产在武汉区域开发的项目进行了核查。经核查，发行人本次募集资金投资项目均为其目前在建的商业综合体项目，虽部分商业综合体项目涉及配套住宅的开发与建设，但均与当地政府所要求的用地规划相一致，同时，由于南国置业的商业综合体项目与电建地产的住宅类项目在销售区域与消费群体等方面均有较大差异，因此本次募投项目实施后，不会与控股股东电建地产产生直接的同业竞争或影响公司生产经营的独立性。

发行人律师认为，发行人本次募集资金投资项目均为南国置业目前在建的商业综合体项目，虽部分商业综合体项目涉及配套住宅的开发与建设，但均与当地政府所要求的用地规划相一致，同时，由于南国置业的商业综合体项目与电建地产的住宅类项目在销售区域与消费群体均有较大差异，因此本次募集资金投资项目的实施不会与控股股东电建地产产生直接的同业竞争。

二、本次募投项目之一“南国中心二期项目”的实施主体为申请人控股子公司湖北南国创新置业有限公司，持股比例为 **80%**。请申请人补充说明资金投入

方式、收益回报来源及保障措施。如以增资方式投入，其他投资方是否进行同比例增资；如否，请提供增资的定价依据及审计报告、评估报告。

请保荐机构及申请人律师核查申请人及湖北南国创新置业有限公司是否已履行相关决策程序及签订增资协议；若申请人单方面增资是否存在损害中小投资者利益的情形。请保荐机构及申请人律师对单方面增资事项是否存在违反《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第七款“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”的规定发表明确意见。

**【回复】:**

**(一)“南国中心二期项目”资金投入方式、收益回报来源及保障措施**

南国中心二期项目由湖北南国创新置业有限公司作为开发主体（即项目公司），创新置业由公司与湖北省供销合作社社有资产管理公司（以下简称“省供销社”）合资设立，公司持有创新置业 80%的股权，省供销社持有创新置业 20%的股权。

房地产开发企业针对特定项目设立相应的项目公司，作为该项目的开发主体，是房地产行业通行做法。该方式有利于实现项目账目清晰、权责明确、便于开展项目开发业务，有利于实现项目公司与母公司的财务风险、资质风险的隔离，该方式也便于企业之间在特定项目上的合作合资、风险分摊。另一方面，A股房地产上市公司非公开发行股份的募集资金投资项目由上市公司设立的一级、甚至更低层级的控股子公司实施，亦为普遍情况。因此，公司的控股子公司创新置业作为南国中心二期项目的实施主体，符合行业惯例和监管要求。

省供销社持有创新置业 20%的股权，系前者将其原所有的武汉市江汉北路 45 号湖北省供销合作社联合社大院（以下简称“江汉北路地块”）的土地使用权作为对创新置业的出资而取得。该地块位于武汉市城市主干道—汉口解放大道中部与江汉北路交汇区域，为武汉城市商业中心一类核心地段重要节点，是武汉市中心区域难得的稀缺地块。土地资源作为不可再生资源，是房地产公司最重要的生产资料，决定着公司的发展走势和后劲。一家谋求健康持续发展的房地产公司，将持续关注获取符合自身发展战略的土地资源的机会。公司通过审慎的市场考察研究，认为江汉北路地块具备良好的市场前景和升值潜力，而采取与土地使用权

所有者省供销社合资的方式，将有利于公司以更加把握、经济的方式取得该宗土地，更有利于保障项目收益和股东的利益。

本次非公开发行南国中心二期项目募集资金拟投入总额为 57,000 万元。上市公司在募集资金到位后，将以委托贷款的方式将募集资金借予创新置业，推动实施南国中心二期项目。创新置业将以南国中心二期项目的项目销售回款，作为前述借款的偿债来源。根据上市公司董事会和股东大会审议通过的《武汉南国置业股份有限公司非公开发行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告》，南国中心二期项目计划实现销售额 518,855 万元，为募集资金 57,000 万元的 9.1 倍，项目实施前景良好，可为前述借款提供充分的保障。

创新置业的少数股东省供销社，受限于自身资金规模和资金安排，将不对创新置业进行同比例的委托借款。

现行法律法规关于上市公司对子公司提供借款、子公司的其他股东是否同比例借款的有关规定如下：《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》“3.3.13 董事在审议为控股子公司（上市公司合并报表范围内且持股比例超过 50%的控股子公司除外）、参股公司提供财务资助时，应当关注控股子公司、参股公司的其他股东是否按出资比例提供财务资助且条件同等，是否存在直接或者间接损害公司利益的情形，以及公司是否按规定履行审批程序和信息披露义务。”；“7.4.5 上市公司不得为董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人及其控股子公司等关联人提供资金等财务资助。上市公司为其持股比例不超过 50%的控股子公司、参股公司提供资金等财务资助的，该控股子公司、参股公司的其他股东原则上应当按出资比例提供同等条件的财务资助。”由前述规定可见，上市公司对其持股比例超过 50%的控股子公司提供借款，并不属于现行法规要求其他股东进行同比例借款的情形范畴。因此省供销社作为不对创新置业进行同比例的委托借款不违反现行法规，并符合法规精神。

募集资金到位后，上市公司将与创新置业、受托银行签署《委托贷款协议》，并参照同期人民币的贷款利率，向创新置业收取借款利息。根据《企业会计准则》，上市公司的个别财务报表（即母公司报表）对创新置业的长期股权投资采用成本法计量，上市公司收取的借款利息收入将计入利息收入、冲减财务费用，

从而增厚上市公司个别财务报表的净利润。上市公司的合并财务报表，将对母子  
公司借款利息收入和支出进行抵消，在不考虑所得税及相关税收影响的情况下，  
南国置业归属于母公司所有者的净利润将不受影响，而应由少数股东（省供销社）  
承担的利息费用的 20%部分，将计入上市公司合并利润表的少数股东损益。因  
此，省供销社不进行同比例的借款，并不损害上市公司广大股东的利益。

## （二）保荐机构及发行人律师核查意见

保荐机构经查阅《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》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》  
等法规以及相关监管政策，审阅发行人提供的相关文件，访谈发行人管理层，认  
为湖北南国创新置业有限公司具备南国二期中心项目的实施资格；发行人非公开  
发行完成后单独以委托贷款方式将募集资金借予其控股子公司以实施募投项目，  
不违反现行相关法规和监管政策，并不会损害上市公司广大股东的利益，不违反  
《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第七款“严重损害投资者合法权益和  
社会公共利益的其他情形”的规定。

发行人律师认为，发行人非公开发行完成后以委托贷款方式将募集资金借予  
其控股子公司以实施募投项目，不违反现行法律、法规和规范性文件的强制性规  
定，不会损害发行人中小投资者的利益，不存在违反《上市公司证券发行管理办  
法》第三十九条第七款“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”  
的规定。

三、报告期内申请人经营活动产生现金流量净额波动较大，2013 年至 2015  
年上半年为负，与净利润变化趋势不一致。流动比率、应收账款周转率逐年下降。  
请申请人对比同行业可比上市公司情况，说明上述情况的原因及合理性。请保荐  
机构核查并发表意见。

### 【回复】：

（一）报告期内发行人经营活动产生的现金流量净额波动较大，与净利润  
变化趋势不一致的原因及合理性



## 1、发行人经营活动产生的现金流量净额波动较大的原因

报告期内，发行人的经营活动现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2015年1-6月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>93,279.00</b>	<b>247,132.82</b>	<b>154,487.46</b>	<b>273,269.55</b>
其中：销售商品、提供劳务收到的现金	89,289.79	227,700.89	138,501.46	270,212.74
收到其他与经营活动有关的现金	3,989.20	19,431.94	15,985.97	3,056.80
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>286,336.91</b>	<b>315,321.77</b>	<b>250,008.00</b>	<b>229,117.14</b>
其中：购买商品、接受劳务支付的现金	<b>195,978.33</b>	170,349.97	206,810.47	166,736.37
支付给职工以及为职工支付的现金	6,145.76	8,434.67	6,785.66	3,409.16
支付的各项税费	<b>53,791.65</b>	60,594.45	26,013.35	45,450.78
支付其他与经营活动有关的现金	30,421.18	75,942.67	10,398.52	13,520.83
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-193,057.92</b>	<b>-68,188.94</b>	<b>-95,520.53</b>	<b>44,152.40</b>

2012 年度、2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-6 月，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 44,152.40 万元、-95,520.53 万元、-68,188.94 万元和 -193,057.92 万元，报告期内发行人经营活动产生的现金流量净额波动较大，主要原因如下：

2013 年，发行人经营活动现金流入较 2012 年减少 118,782.09 万元，而经营活动现金流出比 2012 年增加 20,890.86 万元，从而导致发行人 2013 年经营活动产生的现金流量净额比 2012 年减少 139,672.95 万元。发行人 2013 年经营活动现金流入减少的主要原因是发行人 2013 年项目开盘销售面积较上年度有所减少，同时发行人合作开发项目汉口城市广场一期因未纳入合并报表范围其销售金额约 10 亿元未计入发行人经营活动现金流入而是计入投资活动现金流入，因此发行人销售商品、提供劳务收到的现金较 2012 年大幅减少。发行人 2013 年经营流动现金流出比 2012 年增加的主要原因为发行人 2013 在建项目数量增加，

在建面积从 2012 年的约 90 万平方米增加至 2013 年的约 126 万平方米，年末存货余额由 2012 年末的 283,577.48 万元增至 543,864.46 万元，发行人续建项目和新开工项目工程款和土地款资金投入的增长导致发行人 2013 年购买商品、接受劳务支付的现金较 2012 年有所增加。2014 年，发行人经营活动现金流入较 2013 年增加 92,645.36 万元，经营活动现金流出比 2013 年增加 65,313.77 万元，经营活动流入增加额超过经营活动流出增加额，从而导致发行人 2014 年经营活动产生的现金流量净额比 2013 年增加 27,331.59 万元。发行人 2014 年经营活动现金流入较 2013 年大幅增加的主要原因为发行人 2014 年项目销售面积较 2013 年有所增加，新开盘的雄楚广场项目销售情况良好，因此销售商品、提供劳务收到的现金较上年度大幅增加。发行人 2014 年经营流动现金流出比 2013 年增加的主要原因为发行人 2014 年因销售额增长，相应的营业税、土地增值税等也大幅增长，因此支付的各项税费现金流大幅增长。同时，发行人为获取土地使用权而支付了较大金额的保证金，因此支付的其他与经营活动有关的现金较上年度大幅增加。

2015 年 1-6 月，发行人经营活动现金流入 93,279.00 万元、经营活动现金流出 286,336.91 万元，经营活动流入远低于经营活动流出，主要原因为：发行人 2015 年 1-6 月经营活动现金流入较少的原因因为发行人 2015 年 1-6 月开盘销售的项目较少，因此销售商品、提供劳务收到的现金较少。发行人 2015 年 1-6 月现金流出较多的主要原因为发行人因支付土地出让金款项，导致购买商品、接受劳务支付的现金较上年同期大幅增长。另外，发行人几个开发项目陆续进行土地增值税清算，因此支付的各项税费较多。

2、发行人报告期内经营活动产生的现金流量净额与净利润变化趋势不一的原因及合理性

2012 年度、2013 年度、2014 年度及 2015 年 1-6 月，发行人归属上市公司股东的净利润分别为 44,550.80 万元、54,058.02 万元、49,090.11 万元和 -11,942.97 万元，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 44,152.40 万元、-95,520.53 万元、-68,188.94 万元和 -193,057.92 万元，发行人经营活动产生的现金流量净额与净利润变化趋势不一致。

报告期内发行人经营活动产生的现金流量净额与净利润变化趋势不一致的原因主要为发行人主要从事房地产开发业务，房地产开发具有投资周期长、资金需求庞大等特点，并且房地产项目的收入确认和成本结转具有滞后性，与房地产项目的销售与开发投入不同步，因而导致发行人报告期内的经营活动现金流量净额与净利润不匹配。

报告期内，发行人与同行业可比上市公司经营活动现金流量净额与净利润变化趋势的对比情况如下：

单位：万元

上市公司	项目	2015年1-6月	2014年度	2013年度	2012年度
美好集团	归属于上市公司股东的净利润	3,649.41	7,531.78	5,169.14	16,495.65
	经营活动产生现金流量净额	-30,381.43	87,279.31	-48,563.81	-188,460.12
中茵股份	归属于上市公司股东的净利润	613.23	1,689.23	5,383.71	10,074.42
	经营活动产生现金流量净额	-24,917.39	-92,822.28	53,278.16	23,999.50
卧龙地产	归属于上市公司股东的净利润	4,700.50	25,999.83	6,540.43	7,425.04
	经营活动产生现金流量净额	3,222.88	45,156.13	-5,828.28	-2,297.55
南国置业	归属于上市公司股东的净利润	-11,942.97	49,090.11	54,058.02	44,550.80
	经营活动产生现金流量净额	-193,057.92	-68,188.94	-95,520.53	44,152.40

数据来源：WIND

经对比，报告期内，可比上市公司与发行人均存在经营活动现金流量净额与净利润不匹配的情况。房地产开发企业普遍存在的房地产开发项目的收入确认和成本结转与项目的销售与开发投入不同步的现象，进而导致房地产开发企业经营活动现金流量净额与净利润不匹配，经营活动现金流量净额与净利润不匹配是房地产行业上市公司的普遍客观现象。

(二) 对比同行业可比上市公司情况，说明报告期内发行人流动比率、应收账款周转率逐年下降的原因及合理性

## 1、发行人报告期内流动比率逐年下降的原因及合理性

2012 年末、2013 年末、2014 年末和 2015 年 6 月末，发行人的流动比率分别为 2.65 倍、3.20 倍、1.70 倍和 1.58 倍，发行人报告期各期末的流动比率基本呈逐年下降趋势。

2013 年末，发行人的流动比率由 2012 年末的 2.65 倍增至 3.20 倍，主要原因为：由于发行人 2013 年末的存货余额较 2012 年末大幅增加，发行人流动资产的增长幅度超过流动负债的增长幅度。

2014 年末，发行人的流动比率由 2013 年末 3.20 倍下降至 1.70 倍，主要原因为：发行人 2014 年末的短期借款较 2013 年末大幅增加 95.96%，并且发行人 2014 年末一年内到期的非流动负债因长期借款重分类而比 2013 年末增加 649.03%，从而导致发行人流动负债的增幅远超过流动资产的增长幅度。

2015 年 6 月末，发行人的流动比率由 2013 年末的 1.70 倍降至 1.58 倍，主要原因为：与 2014 年末相比，发行人 2015 年 6 月末的流动负债增长幅度（41.48%）略高于流动资产的增长幅度（30.79%）。

发行人属于房地产企业。相比其他企业，预收账款通常在房地产企业的负债中占较大比例。预收账款是房地产企业向客户预收的购房款，通常不会带来任何偿债压力。如果将预收账款从流动负债中剔除后计算流动比率，则发行人报告期各期末的流动比率分别为 3.2 倍、3.61 倍、1.76 倍、1.65 倍。

报告期各期末，发行人与同行业上市公司流动比率的对比情况如下：

单位：倍

上市公司	2015.06.30	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
美好集团	2.07	2.23	2.04	2.87
中茵股份	1.57	1.55	1.00	1.30
卧龙地产	2.51	2.52	2.78	3.08
南国置业	1.58	1.70	3.20	2.65

数据来源：WIND

经对比，报告期各期末，可比上市公司的流动比率基本也呈现逐年下降趋势，

与发行人流动比率的变动趋势基本相符。发行人报告期各期末基本流动比率呈逐年下降趋势，符合发行人的经营情况，也符合房地产同行业可比公司的同期情况。

## 2、发行人报告期内应收账款周转率逐年下降的原因及合理性

2012 年末、2013 年末、2014 年末和 2015 年 6 月末，发行人的应收账款周转率分别为 19.27 次、13.48 次、10.87 次和 2.23 次，呈逐年下降趋势。

发行人 2013 年应收账款周转率比 2012 年减少的主要原因为：因发行人 2013 年的营业收入较 2012 年减少了 25.06%，但发行人 2013 年末的应收账款余额较 2012 年末增加了 37.17%。

发行人 2014 年的应收账款周转率比 2013 年减少的原因为：发行人 2014 年项目销售面积较上年度有所增加，销售金额较 2013 年有较大的增长。随着销售金额的增长，发行人 2013 年末的应收账款余额相应较 2013 年末大幅增加，并且应收账款余额的增长幅度超过销售金额的增长幅度。

发行人 2015 年 1-6 月的应收账款周转率降低至 2.23 次，主要原因是发行人 2015 年 1-6 月的营业收入较低，故应收账款周转率较低。

报告期内，发行人与同行业上市公司应收账款周转率的对比情况如下：

单位：次

上市公司	2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年	2012 年
美好集团	8.24	14.15	21.87	17.65
中茵股份	40.46	44.78	19.82	7.14
卧龙地产	1.75	8.62	19.76	33.78
南国置业	2.23	10.87	13.48	19.27

数据来源：WIND

经对比，报告期内，可比上市公司的应收账款周转率基本也呈现逐年下降趋势，与发行人应收账款周转率的变动趋势基本相符。

### （三）保荐机构核查意见

保荐机构经核查后认为，发行人报告期内经营现金流量净额波动较大、与净

利润变化趋势不一致，发行人流动比率、应收账款周转率逐年下降的情况符合发行人的实际经营情况，并且与房地产开发行业的实际情况相一致。

四、请会计师和保荐机构结合同行业可比上市公司情况，核查报告期内申请人将持有的出租用商业物业计入存货科目而非投资性房地产科目的原因、合理性，是否符合《会计准则》规定，并发表意见。

**【回复】：**

《企业会计准则》关于房地产企业出租开发产品的核算规定，更多的是提供了一个原则导向，而没有单独具体讲解。根据财政部颁布的《企业会计准则讲解2010》中投资性房地产中提及“作为存货的房地产通常是指房地产开发企业在正常经营过程中销售的或为销售而正在开发的商品房和土地。这部分房地产属于房地产开发企业的存货,其生产、销售构成企业的主营业务活动，产生的现金流量也与企业的其他资产密切相关。因此，具有存货性质的房地产不属于投资性房地产。”

根据《中小企业板上市公司执行新会计准则备忘录第6号》规定“作为房地产开发企业，对于销售状态不佳，按照能售则售、能租则租的态度暂时用于出租的房地产，公司的最终目的通常为出售上述房地产，因此，公司通常应将其认定为存货”。

报告期内发行人出租商业物业均不是以持有为目的，而是暂时持有以培育市场，提升公司产品的附加值，等市场培育成熟后出售；报告期内，出租开发产品“北都城市广场项目”、“大武汉生活广场项目”、“南湖都会项目”均有对外出售情况；因而出租开发产品属于房地产企业存货的性质。

同行业上市公司如卧龙地产的“金湖湾三期商铺”、“五洲世纪城一期商铺”在存货—出租开发产品中列示；世茂股份的“世茂湖滨花园地下车库”在存货—出租开发产品中列示；冠城大通的“北京太阳星城F区”、“苏州冠城水岸风景”、“北京百旺杏林湾”等项目在存货—出租开发产品中列示；鲁商置业的“山东银座.晶都国际”、“泰安银座城市广场”、“青岛四季景园”等项目也在存货—出租

开发产品中列示。

经核查，会计师和保荐机构认为，报告期内发行人将持有的暂时性出租用商业物业计入存货科目而非投资性房地产科目符合《企业会计准则》规定。

五、请保荐机构补充核查申请人报告期内已开发、在开发和拟开发房地产业务受当地行业状况影响的趋势分析及主要风险的披露情况，并督促申请人以简明的语言说明房地产业务区域风险及本次募投项目相关风险。请保荐机构对上述事项发表核查意见。

**【回复】：**

**（一）发行人报告期内已开发、在开发和拟开发房地产业务情况**

公司房地产业务集中在湖北省，报告期内，公司在建项目 5 个、拟建项目 2 个、已完工项目 4 个。具体情况如下：

序号	项目名称	所属区域	土地用途	项目状态	是否为募投项目
1	南国中心一期	武汉市	商服用地、住宅用地	在建	是
2	昙华林	武汉市	商服用地、公共管理与公共服务用地	在建	是
3	襄阳南国城市广场	襄阳市	住宅用地，商业用地	在建	否
4	荆州南国城市广场	荆州市	商服、城镇住宅用地	在建	否
5	成都泛悦国际	成都市	商业用地，城镇混合住宅用地	在建	否
6	南国中心二期	武汉市	商业金融业用地	拟建	是
7	成都昭觉寺	成都市	商业服务业设施用地兼容二类住宅用地	拟建	否
8	雄楚广场	武汉市	地上商服、住宅用地，公园与绿地，地下商服用地	已竣工验收	是
9	花郡	武汉市	城镇住宅用地	已竣工验收	否
10	悦公馆	武汉市	商务金融用地	已竣工验收	否
11	大家装广场二期	武汉市	商服用地	已竣工验收	否

**（二）发行人业务所在地行业状况影响的趋势分析及发行人报告期房地产**

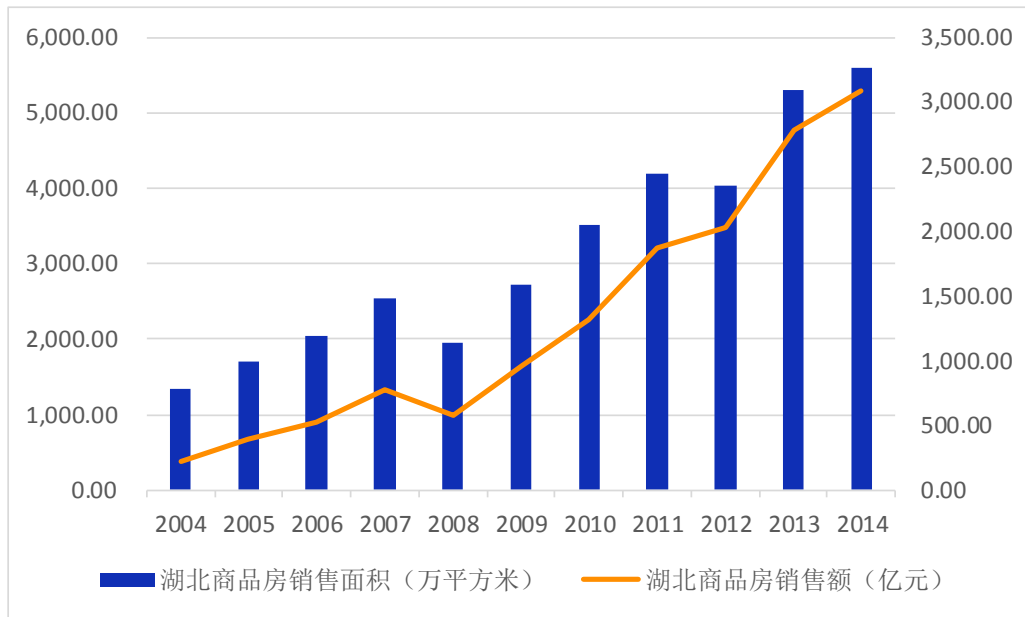
## 销售情况

### 1、湖北及四川地区房地产行业销售情况

#### (1) 湖北地区房地产行业销售情况

湖北地区商品房市场销售面积和销售金额的走势如下图所示：

图：湖北商品房销售面积及销售金额情况

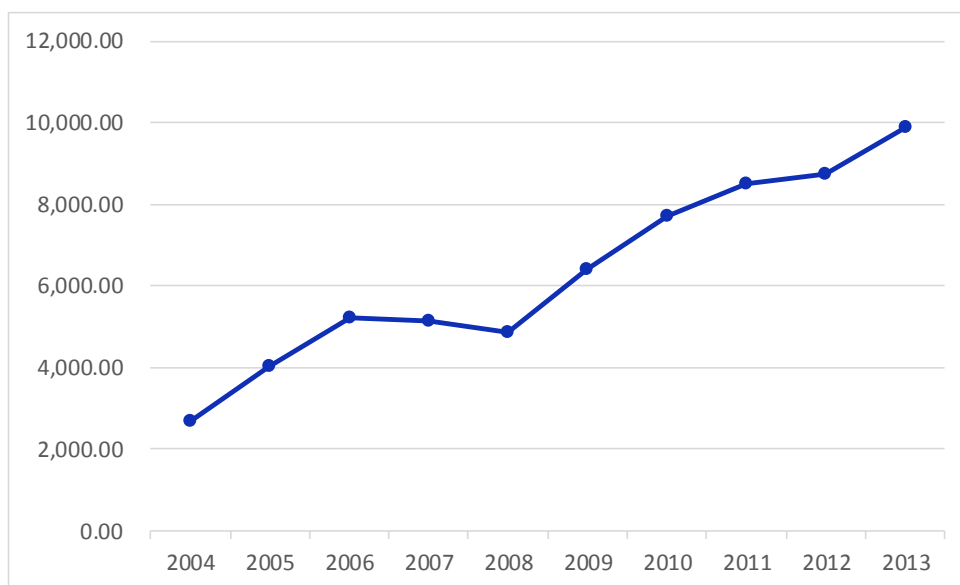


数据来源：Wind 资讯

湖北省自 2004 年以来商品房销售整体呈现增长趋势，年销售面积、销售金额由 2004 年的 1,342.92 万平方米和 224.49 亿元增长到 2014 年的 5,601.98 万平方米和 3,088.31 亿元。2007 年出台的“二套房房贷政策”沉重打击了房地产投机、投资需求，同时影响了消费者的心理预期，湖北省房地产销售速度明显放缓，2008 年湖北省商品房销售面积和金额分别较上年下降 23.53% 和 24.84%。2008 年后，湖北省商品房销售虽有波动但总体趋势不断走高。2013 年房地产市场回暖，湖北省商品房销售面积首次超过 5,000 万平方米大关，达到 5,298.54 万平方米，销售金额达到 2,790.32 亿元；虽然 2014 年宏观经济增速下滑，但湖北省商品房销售面积和金额仍分别较上年上升 5.73% 和 10.68%，处于较高水平。

图：湖北省商业用房平均销售价格（元/平方米）





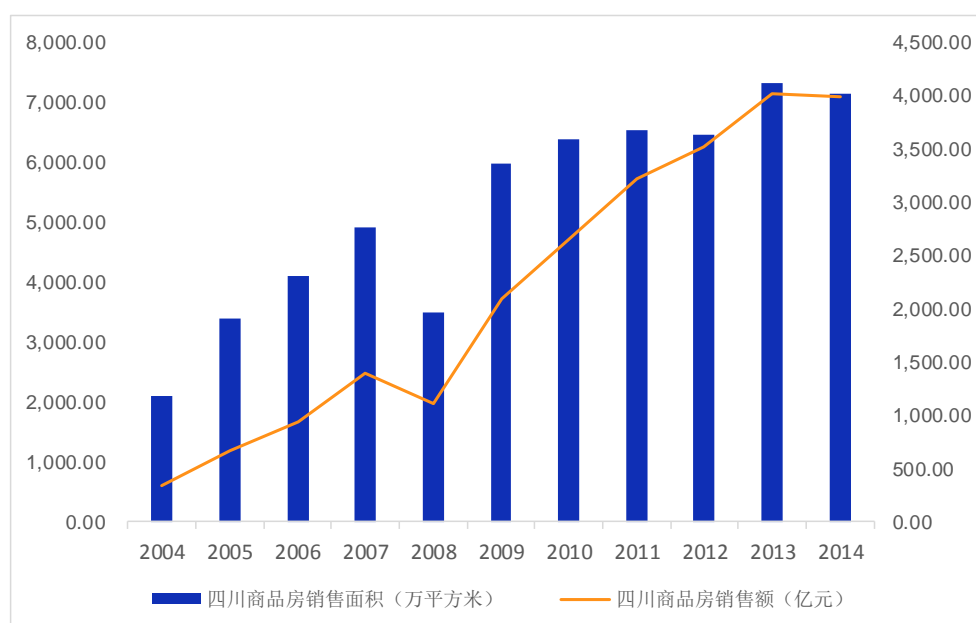
数据来源：Wind 资讯

由于经济发展持续增长以及刚性需求的支持，湖北省商业用房平均销售价格持续增长，销售均价自 2004 年的 2,687.56 元/平方米，增长到 2013 年的 9,898.00 元/平方米，年均复合增长率为 13.92%。

## (2) 四川地区房地产行业销售情况

四川地区商品房市场销售面积和销售金额的走势如下图所示：

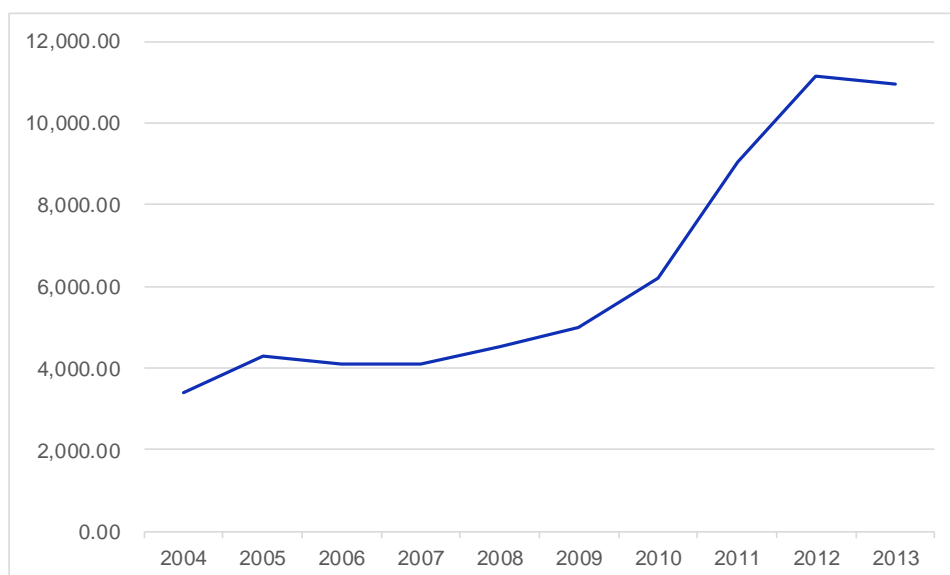
图：四川商品房销售面积及销售金额情况



数据来源：Wind 资讯

四川省自 2004 年以来商品房销售整体呈现增长趋势，年销售面积、销售金额由 2004 年的 2,101.93 万平方米和 330.48 亿元增长到 2014 年的 7,142.44 万平方米和 3,997.37 亿元。2008 年因政策因素导致四川省商品房销售面积和金额分别较上年下降 28.89%和 20.96%。此后，四川省商品房销售虽有波动但总体趋势不断走高。2013 年四川省商品房销售面积首次超过 7,000 万平方米大关，达到 7,312.78 万平方米，销售金额亦突破 4,000 亿元大关，达到 4,020.27 亿元；虽然 2014 年宏观经济增速下滑，四川省商品房销售面积和金额达到 7,142.44 万平方米和 3,997.37 亿元，虽小幅下滑但仍处于较高水平。

图：四川省商业用房平均销售价格（元/平方米）

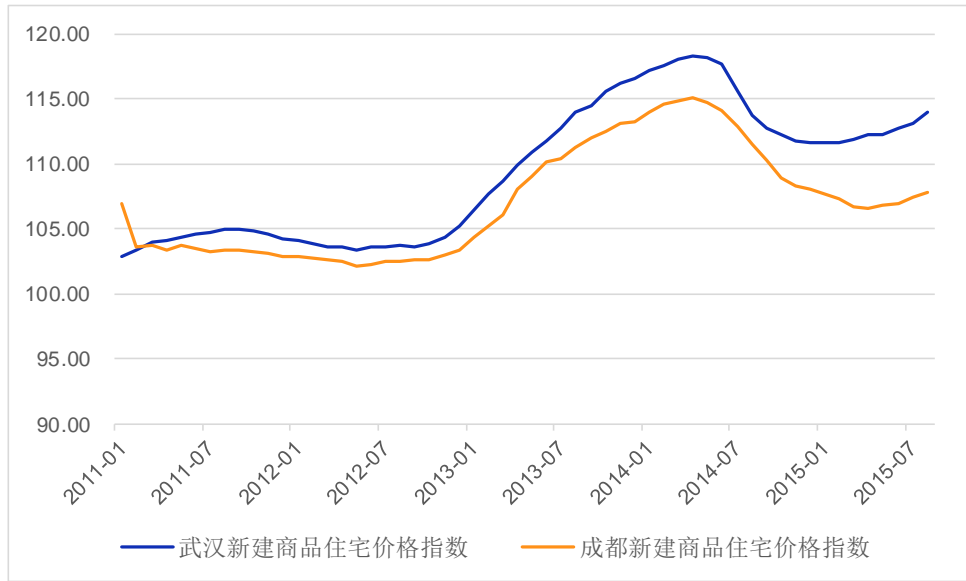


数据来源：Wind 资讯

由于经济发展持续增长以及刚性需求的支持，四川省商业用房平均销售价格持续增长，销售均价自 2004 年的 3,395.43 元/平方米，增长到 2013 年的 10,974.00 元/平方米，年均复合增长率为 12.45%。

### (3) 公司主要经营地区新建商品住宅价格指数情况

图：武汉市及成都市新建商品住宅价格指数（2010 年=100）



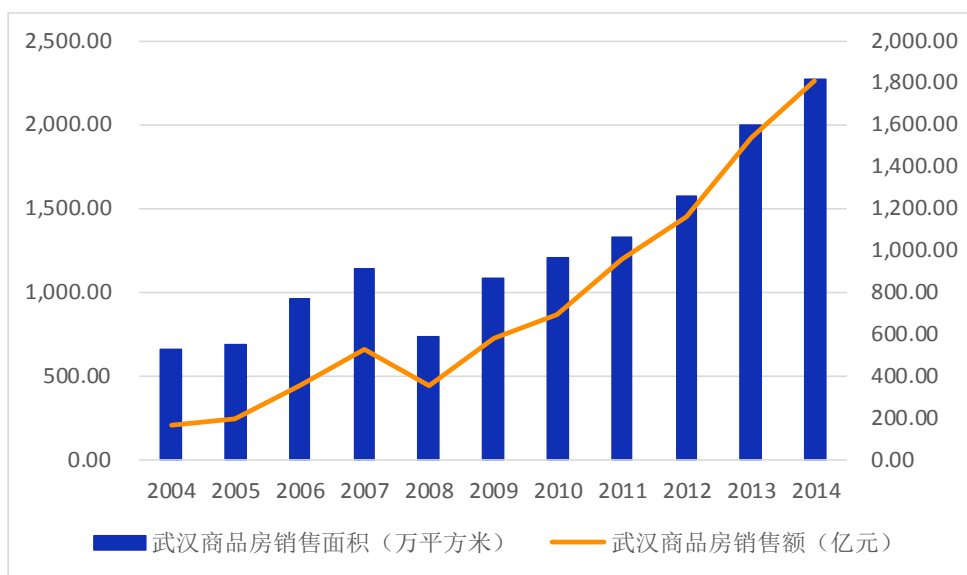
数据来源：Wind 资讯

公司主要经营地区武汉市、成都市新建商品住宅价格指数，在 2011 年至 2012 年保持稳定，2013 年初至 2014 年中处于明显的上升趋势，武汉市新建商品住宅价格指数在 2014 年下半年有所下降后于 2015 年上半年小幅上涨；成都市新建商品住宅价格指数虽在 2014 年下半年有所调整但仍处于相对高位。

#### (4) 公司重点市场武汉市房地产销售情况

武汉市商品房销售面积和销售金额走势如下图所示：

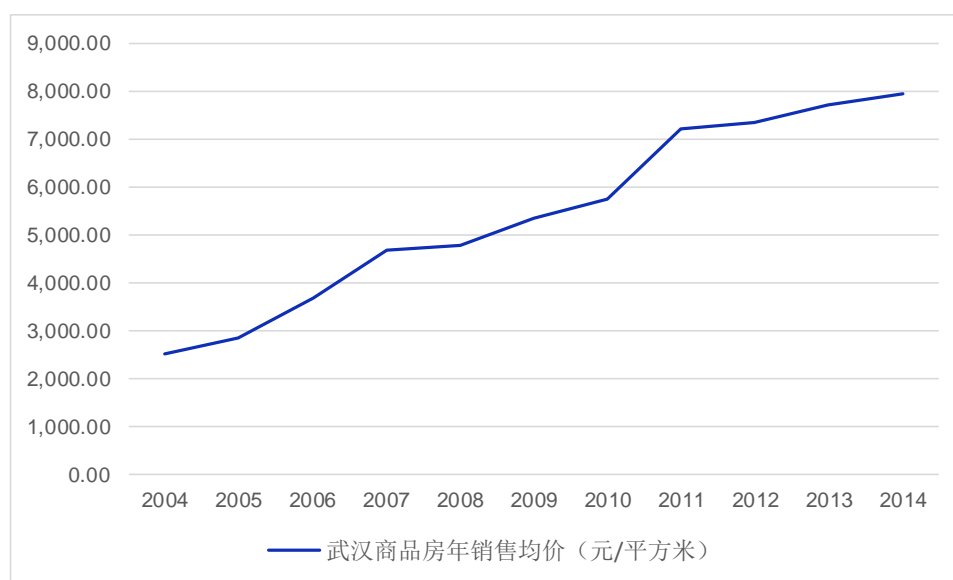
图：武汉市商品房销售面积及销售额情况



数据来源：Wind 资讯

除 2008 年以外，武汉市自 2004 年以来的商品房销售保持稳步增长，由于 2008 年年底国家与各地出台了多项刺激房地产市场的政策，导致 2009 年武汉市商品房销售面积与销售金额迎来爆发式增长，年销售面积和金额分别为 1,086.99 万平方米和 579.22 亿元，涨幅分别达到 48.48%和 65.49%。2010 年武汉市商品房销售面积与销售金额延续增长势头，涨幅分别为 11.13%和 19.94%。2013 年，武汉市商品房销售迎来又一次较大增长，商品房销售面积与销售金额分别为 1,995.36 万平方米和 1,539.90 亿元，涨幅分别达到 26.60%和 33.04%。武汉市 2014 年商品房销售面积与销售金额的增幅分别降为 13.92%、17.38%，但仍处于较高水平。

图：武汉市商品房年销售均价情况



数据来源：根据 Wind 资讯数据测算

由于经济发展持续增长以及大量刚性需求的支持，武汉市的商品房年销售均价稳步增长，自 2004 年的 2,515.57 元/平方米，增长到 2014 年的 7,951.31 元/平方米，年均复合增长率为 3.03%。

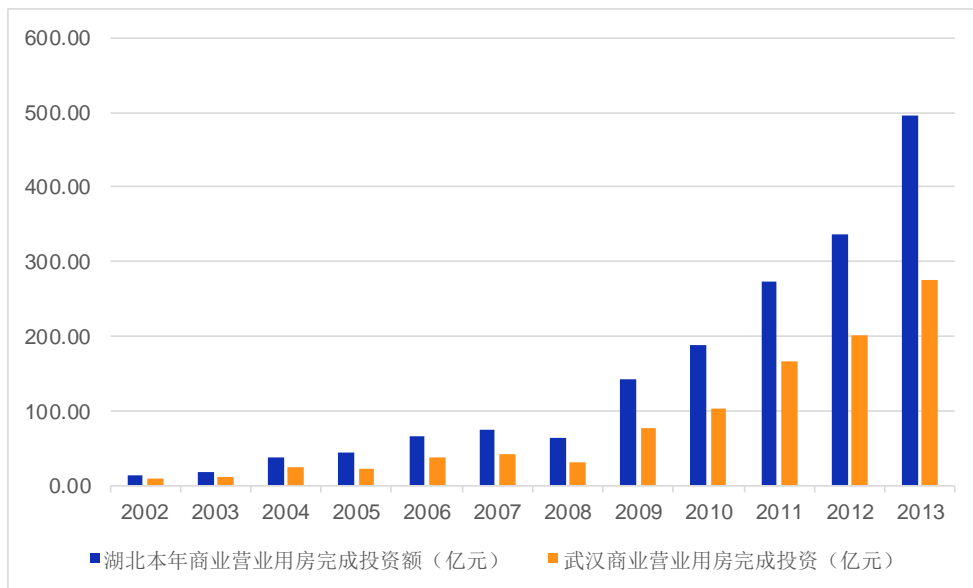
近年来，武汉市房地产市场的发展趋势发生了一定的转变，由原先的住宅类地产投资一类独大，逐渐向投资商业地产市场转变。这一方面得益于武汉消费者购买力的稳定增加，一方面也与近年来政府对住宅市场的严格调控措施促使开发商将资金转投商业地产有关。

表：武汉市“八大商圈”商业地产概况

商圈	武广商圈	江汉路商圈	中南路商圈	钟家村商圈	街道口商圈	徐东商圈	光谷商圈	王家湾商圈
形成时间	形成早，商圈成熟	形成早，商圈成熟	形成早，发展速度一般	2000年开始，发展缓慢	2003年起开始迅速发展	形成早，2005年后发展迅速	形成迟，2007年后发展迅速	形成较迟，2003年后开始发展
商业定位	高档/中高档	中高档/中档	中高档	中档	中高档/中档	中高档/中档	中高档/中档	中档
商业体量(万平方米)	48.24	40.30	16.00	12.60	19.50	25.40	29.50	27.70

数据截至 2013 年

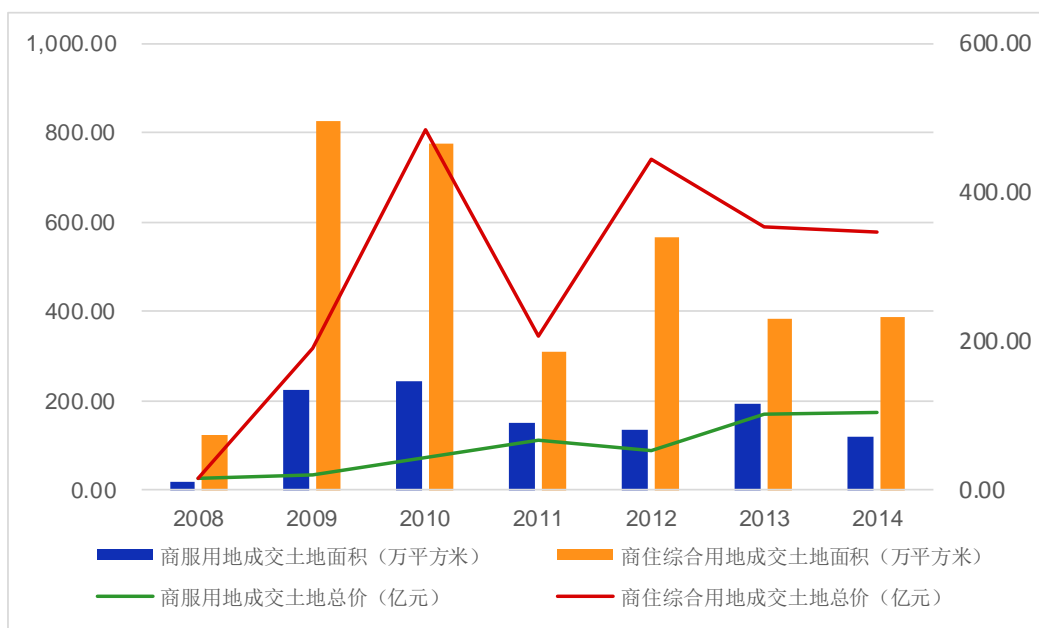
图：湖北省及武汉市商业营业用房完成投资额



数据来源：Wind 资讯

自 2006 年开始，湖北省及武汉市商业营业用房投资额呈现快速增长趋势，除 2008 年因宏观政策原因导致湖北省及武汉市商业营业用房投资额出现小幅下降外，2006 年至 2013 年，湖北省商业营业用房投资额由 13.69 亿元增长至 496.70 亿元，年均复合增长率为 34.88%；武汉市商业营业用房投资额由 9.27 亿元增长至 274.26 亿元，年均复合增长率为 32.61%。

图：武汉市商服用地及商住综合用地土地交易情况



数据来源：Wind 资讯

近年来，武汉市商服用地及商住综合用地的土地成交量较 2008 年之前有较大幅度增长，2009 年和 2010 年，武汉市商服用地土地成交总量为 467.63 万平方米，商住综合用地土地成交总量为 1,602.95 万平方米。随着国家在 2011 年相继出台新“国八条”并更新《闲置土地处置办法》等一系列政策法规，房地产土地交易市场大幅降温，土地成交量较前两年大幅骤减，2011 年武汉市商服用地成交量为 149.24 万平方米，商住综合用地成交量为 310.91 万平方米，分别较去年下降 38.78% 和 60.00%，这也是国家对房地产行业进行宏观调控在土地市场上的必然反应。近两年，武汉市商服用地和商住综合用地成交量较为稳定，2014 年两个种类的土地成交量为 120.60 万平方米和 387.85 万平方米。

## 2、公司报告期房地产销售（签约销售）情况

项目	2012 年度	2013 年度 <sup>注</sup>	2014 年度	2015 年 1-6 月
合同销售面积 (m <sup>2</sup> )	306,375.00	112,520.00	140,974.00	60,276.00
合同销售金额 (万元)	329,669.53	120,106.84	237,528.56	86,534.41
平均售价 (元/m <sup>2</sup> )	10,760.33	10,674.27	16,849.10	14,356.36

注：2013 年度合同销售面积及销售金额较 2012 年度下降的原因为 2013 年度公司竣工可售面积减少所致，与湖北省房地产行业整体变化趋势无关。

公司报告期内合同平均售价变动趋势与湖北省商品房销售情况的趋势基本

保持一致；公司年平均售价表现优于公司主要业务地区湖北省房地产行业销售情况，主要原因为：首先，公司业务所在的主要城市武汉市为湖北省省会，在湖北省内属于经济发达地区，其房地产市场相对优于湖北省平均水平；其次，公司在湖北省内其他地市（襄阳市、荆州市）均具有良好的品牌影响力；第三，是由于公司报告期销售（预售）项目的增加和项目结构的变化。

### （三）房地产业务区域风险及本次募投项目相关风险及披露情况

#### 1、公司业务所在地行业状况对公司房地产业务的影响及潜在风险

公司房地产业务主要集中在湖北省内，经营区域相对集中；近几年随着国家宏观经济增速降低以及房地产行业的政策调整，对湖北省的房地产行业也产生了较大影响：一方面销售面积与销售金额仍然呈上升趋势，但是自 2014 年开始整体增速已经有所下降；另一方面，虽然平均销售价格仍然保持上升趋势，但是（公司主要经营地）价格指数较 2014 年也已经出现下降情况。

湖北地区房地产行业销售与价格方面的变动将给公司的经营带来一定影响。如果未来湖北地区房地产行业发展情况持续低迷，且公司不能采取正确的应对措施，则公司将面临一定的区域经营风险。

#### 2、公司房地产业务区域风险及本次募投项目相关特定风险披露情况

保荐机构通过查询房地产行业资料、相关行业管理部门及统计部门网站、核对公司披露文件与本次申报文件、查阅公司报告期销售统计数据，并与公司管理人员访谈，对公司房地产业务区域风险与募投项目相关风险进行了分析，并督促发行人针对相关风险履行披露义务。

## 第二部分、一般问题

一、请会计师和保荐机构对公司报告期内发生的借款费用资本化情况予以核查；对申请人现有房地产项目所得税、土地增值税预缴情况进行核查，对申请人尚未进行税务清算的房地产项目进行核查并发表核查意见。

### 【回复】:

#### (一) 发行人借款费用资本化情况

公司发生的借款费用，可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的，予以资本化，计入相关资产成本；其他借款费用，在发生时根据其发生额确认为费用，计入当期损益。符合资本化条件的资产，是指需要经过相当长时间的购建或者生产活动才能达到预定可使用或者可销售状态的固定资产、投资性房地产和存货等资产。

##### 1、资本化金额计算方法:

资本化期间，是指从借款费用开始资本化时点到停止资本化时点的期间。借款费用暂停资本化的期间不包括在内。在购建或生产过程中发生非正常中断、且中断时间连续超过 3 个月的，应当暂停借款费用的资本化。

借入专门借款，按照专门借款当期实际发生的利息费用，减去将尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额确定；占用一般借款按照累计资产支出超过专门借款部分的资产支出加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率计算确定，资本化率为一般借款的加权平均利率；借款存在折价或溢价的，按照实际利率法确定每一会计期间应摊销的折价或溢价金额，调整每期利息金额。

实际利率法是根据借款实际利率计算其摊余折价或溢价或利息费用的方法。其中实际利率是借款在预期存续期间的未来现金流量，折现为该借款当前账面价值所使用的利率。

##### 2、报告期资本化情况:



发行人借款费用资本化开始时点为同时满足房地产项目支出已经发生、已取得借款并开始计息以及项目购建已经开始的时点，借款费用停止资本化时点为项目建造完成并验收备案达到交付条件时。发行人及下属子公司的借款主要包括银行借款及股东委托借款。

单位：万元

报告期	借款费用资本化金额	借款费用资本化率
2012 年度	31,500.44	6.00%-13.00%
2013 年度	29,905.77	5.40%-13.00%
2014 年度	41,676.87	5.40%-10.70%
2015 年 1-6 月	29,435.76	5.10%-9.70%

经核查，会计师和保荐机构认为，发行人借款费用资本化和费用化的划分合理，符合《企业会计准则》的相关规定。

## （二）发行人房地产项目所得税情况

根据《国家税务总局关于印发〈房地产开发经营业务企业所得税处理办法〉的通知》（国税发[2009]31号）文中规定，企业销售未完工开发产品取得的收入，应先按预计计税毛利率分季（或月）计算出预计毛利额，计入当期应纳税所得额。开发产品完工后，企业应及时结算其计税成本并计算此前销售收入的实际毛利额，同时将其实际毛利额与其对应的预计毛利额之间的差额，计入当年度企业本项目与其他项目合并计算的应纳税所得额。销售未完工开发产品的计税毛利率由各省、自治、直辖市国家税务局、地方税务局按下列规定进行确定：（一）开发项目位于省、自治区、直辖市和计划单列市人民政府所在地城市城区和郊区的，不得低于 15%。（二）开发项目位于地及地级市城区及郊区的，不得低于 10%。（三）开发项目位于其他地区的，不得低于 5%。（四）属于经济适用房、限价房和危改房的，不得低于 3%。

依据《湖北省国家税务局关于房地产企业未完工开发产品计税毛利率的公告》（湖北省国家税务局公告 2013 年第 4 号）文中规定：为规范全省房地产开

发企业销售未完工开发产品计税毛利率水平，根据国税发[2009]31号文授权规定，现将有关事项公告如下：一、房地产开发企业销售未完工开发产品的计税毛利率按下列规定执行：（一）开发项目位于武汉市城区和郊区的，计税毛利率不得低于15%、不得高于25%（均包括本值，下同）；（二）开发项目位于地级市城区及郊区的，计税毛利率不得低于10%、不得高于20%；（三）开发项目位于其他地区的，计税毛利率不得低于5%、不得高于15%；（四）属于经济适用房、限价房和危改房的，计税毛利率为3%。

根据《省地方税务局关于房地产企业销售未完工开发产品收入有关税费扣除问题的公告》（湖北省地方税务局公告2014年第4号）文中规定：企业销售未完工开发产品取得的收入，先按预计计税毛利率分季（或月）计算出预计毛利额，扣除相关的期间费用、营业税金及附加和土地增值税后计入当期应纳税所得额，待开发产品结计税成本后再行调整。企业销售未完工开发产品取得的收入，应作为业务招待费、广告费和业务宣传费的计算基数。开发产品完工后，计算业务招待费、广告费和业务宣传费的基数时，应扣除未完工开发产品收入结转为完工开发产品收入。

申报期内，发行人所得税缴纳情况如下：

单位：万元

报告期	税率	当期计提	当期实缴
2012年度	25%	16,287.77	14,068.93
2013年度	25%	11,752.78	14,221.11
2014年度	25%	21,388.54	20,702.49
2015年1-6月	25%	2,670.73	14,658.35

经核查，会计师和保荐机构认为，发行人已依据《企业所得税法》、国税发[2009]31号文的相关规定计提并缴纳了企业所得税。

### （三）发行人土地增值税情况

根据《湖北省地方税务局关于调整土地增值税预征率和核定征收率的通知》（鄂地税发[2012]127号）文中规定：一、土地增值税预征率，按普通住宅、非

普通住宅及非住宅开发产品三种划分，分别调整为 2%、4%、6%。各市州可在此基础上，根据当地房地产市场实际情况，对所辖县(市、区)非普通住宅、非住宅开发产品两类预征率上下浮动 0.5%予以确定。本通知自 2013 年 1 月 1 日起执行。对 2013 年 1 月 1 日前转让房地产取得的收入，其预征率、核定征收率仍按原规定执行。

根据《省地方税务局关于调整土地增值税预征率的公告》([2014]7 号)文中规定：一、房地产开发项目中，普通住宅按 1.5%的预征率预征土地增值税。非普通住宅和非住宅开发产品的预征率，按原规定执行。上述规定从 2015 年 1 月 1 日起执行，2014 年 12 月 31 日以前转让房地产取得的收入,按原规定执行。

根据市地税局转发关于加强土地增值税征管工作的通知》(武地税发[2010]123 号)文中规定：从 2010 年 7 月 1 日起，武汉市土地增值税纳税人(包括房地产开发企业及非房地产开发企业)适用的预征率及核定征收率调整如下：销售普通住宅预征率为 1.5%；销售非普通住宅预征率为 3%；销售非住宅类房地产预征率为 5%。

根据《市地税局转发<省地税局关于调整土地增值税预征率和核定征收率>的通知》(武地税发(2012)140 号)文规定：从 2013 年 1 月 1 日起，武汉市房屋开发企业土地增值税预征率，按普通住宅、非普通住宅及非住宅开发产品三种划分，分别调整为 2%、4%、6%。

根据《市地方税务局转发关于调整土地增值税预征率和核定征收率的通知》(荆地税发 2012)106 号)文规定：荆州市房地产开发企业土地增值税预征率和核定征收率如下表：

单 位	预征率			核定征收率		
	普通住宅	非普通住宅	非住宅开发产品	普通住宅	非普通住宅	非住宅开发产品
荆州中心城区	2%	4%	6%	5%	7%	9%
县市城关(城区)地区	2%	3.5%	5.5%	5%	6.5%	8.5%
其它地区	2%	3.5%	5.5%	5%	6%	8%

根据《市地方税务局关于调整土地增值税预征率和核定征收率的通知》规定：从 2013 年 1 月 1 日起，襄阳市土地增值税预征率作如下调整：1、销售普通住宅预征率为 2%；2、销售非普通住宅预征率为 4.5%；3、销售非住宅开发产品预征率为 6.5%。

截至 2015 年 6 月 30 日，发行人现有房地产项目土地增值税缴纳情况如下：

单位：万元

报告期	税率	当期计提	当期实缴
2012 年度	1.5%—5%预征、四级超率累进税率清算	14,148.53	16,671.57
2013 年度	2%—6%预征、四级超率累进税率清算	13,079.43	7,952.61
2014 年度	2%—6%预征、四级超率累进税率清算	20,432.15	18,114.57
2015 年 1-6 月	1.5%-6%预征、四级超率累进税率清算	22,778.32	30,127.17

经核查，会计师和保荐机构认为，发行人已依据《土地增值税暂行条例》、鄂地税发[2012]127 号、鄂地税发[2014]7 号文等税收法律法规的规定，按照法定的预征率和税率计提并缴纳了土地增值税。

#### （四）发行人尚未进行税务清算的房地产项目情况

根据《国家税务总局关于房地产开发企业土地增值税清算管理有关问题的通知》（国税发[2006]187 号）文中规定：符合下列情形之一的，纳税人应进行土地增值税的清算：1）房地产开发项目全部竣工、完成销售的；2）整体转让未竣工决算房地产开发项目的；3）直接转让土地使用权的。未达到清算条件的，主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算。

截至 2015 年 6 月 30 日，南国置业已完工尚未清算的房地产项目情况如下：

项目	竣工备案证编号	可售面积（平方米）	已预缴土地增值税（万元）
大武汉生活广场（二期 V 座）	03-13-0015-碛	110,591.78	5,740.92
北都城市广场	02-11-0043	59,506.61	5,030.11

荆州项目（一期、二期）	【房建】2013013、【房建】2013037	171,583.26	3,775.91
雄楚广场	H06-14-021、 H06-14-0213、 H06-14-0214、 H06-14-0217、 H06-14-0218、 H06-14-0215、 H06-14-0216	190,906.86	10,465.50

经核查，截至 2015 年 6 月 30 日，对于已达到清算条件的项目或税务机关要求清算的项目，发行人已进行土地增值税清算或正在办理清算，未发生整体转让未竣工决算房地产开发项目、直接转让土地使用权的情况；其他已完工项目尚未达到应进行土地增值税清算条件且税务机关未要求进行清算，故暂未进行土地增值税清算，暂未清算的项目已按照税法相关规定预缴土地增值税。

二、请保荐机构对申请人落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的内容逐条发表核查意见，并督促申请人在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求。

**【回复】：**

（一）关于发行人落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的核查

1、“第一条：上市公司应当进一步强化回报股东的意识，严格依照《公司法》和公司章程的规定，自主决策公司利润分配事项，制定明确的回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，不断完善董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。”

保荐机构核查了 2012 年 9 月 27 日召开的发行人第二届董事会第十九次会议决议和 2012 年 10 月 17 日召开的发行人 2012 年度第二次临时股东大会决议，2015 年 5 月 8 日召开的发行人第三届董事会第十九次会议决议和 2015 年 6 月 25 日召开的发行人 2015 年第二次临时股东大会决议。经核查，发行人在《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（以下简称“《通知》”）实施后，即根据《通知》的规定和要求相应修订了《公司章程》，并制定了《武汉南国置

业股份有限公司分红管理制度》和《武汉南国置业股份有限公司未来三年（2012年-2014年）股东回报规划》；发行人根据《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》制定了《武汉南国置业股份有限公司未来三年（2015年-2017年）股东回报规划》。

经核查，保荐机构认为：发行人严格依照《公司法》和《公司章程》的规定，自主决策公司利润分配事项，制定了明确的回报规划，充分维护了公司股东的权利，不断完善了董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。

2、“第二条：上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，应当履行必要的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当通过多种渠道充分听取独立董事以及中小股东的意见，做好现金分红事项的信息披露，并在公司章程中载明以下内容：（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。首次公开发行股票公司应当合理制定和完善利润分配政策，并按照本通知的要求在公司章程（草案）中载明相关内容。保荐机构在从事首次公开发行股票保荐业务中，应当督促首次公开发行股票公司落实本通知的要求。”

保荐机构核查了发行人2012年9月27日召开的第二届董事会第十九次会议决议和2012年10月17日召开的2012年度第二次临时股东大会决议。经核查，发行人已根据《通知》的相关规定对《公司章程》进行了修订。修订后的《公司章程》有关利润分配的内容如下：

“第二百一十六条公司的利润分配政策（办法）为：

（一）利润分配原则：公司的利润分配应重视对社会公众股东的合理投资回报，以可持续发展和维护股东权益为宗旨，保持利润分配政策的连续性和稳定性，并符合法律、法规的相关规定。

(二) 利润分配方式：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。在不影响公司正常生产经营所需现金流情况下，公司优先选择现金分配方式。

(三) 现金分红的条件：

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

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、公司未来十二个月内无重大对外投资计划或重大现金支出（募集资金项目除外）。重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计净资产的30%，且超过5,000万元人民币。

(四) 现金分红的比例及时间：在符合利润分配原则、保证公司正常经营和长远发展的前提下，在满足现金分红条件时，公司原则上每年进行一次现金分红，公司连续三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的30%。

(五) 股票股利分配的条件：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，公司可以采用发放股票股利方式进行利润分配，具体分红比例由公司董事会审议通过后，提交股东大会审议决定。

(六) 决策程序与机制：公司每年利润分配预案由公司管理层、董事会结合公司章程的规定、盈利情况、资金需求和股东回报规划提出、拟定，经董事会审议通过后提交股东大会批准。董事会、独立董事和符合一定条件的股东可以向公司股东征集其在股东大会上的投票权。独立董事应对利润分配预案发表独立意见并公开披露。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、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。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。

董事会在决策和形成分红预案时，要详细记录管理层建议、参会董事的发言要点、独立董事意见、董事会投票表决情况等内容，并形成书面记录作为公司档案妥善保存。

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。

公司年度盈利但管理层、董事会未提出、拟定现金分红预案的，管理层需对此向董事会提交详细的情况说明，包括未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，并由独立董事对利润分配预案发表独立意见并公开披露。

（七）利润分配政策的监督约束机制：监事会应对董事会和管理层执行公司利润分配政策和股东回报规划的情况及决策程序进行监督，并应对年度内盈利但未提出利润分配的预案，就相关政策、规划执行情况发表专项说明和意见。

公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要确需调整利润分配政策和股东回报规划的，应以股东权益保护为出发点，调整后的利润分配政策不得违反相关法律法规、规范性文件、公司章程的有关规定。应当由董事会拟定变动方案，由监事会、独立董事对此发表意见，经董事会审议后提交股东大会审议批准，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。”

经核查，保荐机构认为：发行人已就董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施；以及公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低比例等事项对《公司章程》作出修订。

3、“第三条：上市公司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，独立董事应当发表明确意见。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”。

保荐机构核查了报告期内董事会决议、股东大会会议通知等公告通知资料，核查了独立董事发表的意见。

经核查，保荐机构认为：报告期内，发行人历次现金分红方案均经董事会审议通过并由独立董事发表明确意见；发行人通过网络互动平台、邮件、电话等方式听取中小股东的关于利润分配的意见。

4、“第四条：上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过”。

保荐机构核查了发行人报告期内董事会通知和决议公告、股东大会通知和决议公告。

经核查，保荐机构认为：发行人报告期内历次现金分红均严格执行了《公司章程》确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。发行人报告期内对现金分红政策进行了两次调整。第一次调整系根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的要求明确了利润分配政策尤其是现金分红政策的决策程序、机制和具体内容，该项调整已经 2012 年度第二次临时股东大会审议，并经出席股东大会股东所持表决权的 2/3 以上通过。第二次调整系根据《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的要求明确了公司处于不同发展阶段时应采用的差异化现金分红政策，该项调整已经 2015 年第二次临时股东大会审议，并经出席股东大会股东所持表决权的 2/3 以上通过。上述现金分红政策调整或变更履行了《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第四条的相关要求。

5、“第五条：上市公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合

法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等”。

保荐机构核查了发行人 2012 年度、2013 年度、2014 年度报告，独立董事发表的意见以及召开股东大会的会议资料。

经核查，保荐机构认为：上市公司已在 2012 年度、2013 年度、2014 年度报告中详细披露了现金分红政策的制定及近三年现金分红情况，符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例明确和清晰，决策程序和机制完备，独立董事发表了明确意见，公司切实履行了《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第五条的相关要求。

6、“第六条：首次公开发行股票公司应当在招股说明书中做好利润分配相关信息披露工作。”

本次非公开发行股票不适用。

7、“第七条：拟发行证券的上市公司应制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东要合理平衡，要重视提高现金分红水平，提升对股东的回报。

上市公司应当在募集说明书或发行预案中增加披露利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近 3 年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作“重大事项提示”，提醒投资者关注上述情况。保荐机构应当在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，本通知的要求是否已经落实发表明确意见。

对于最近 3 年现金分红水平较低的上市公司，发行人及保荐机构应结合不同行业 and 不同类型公司的特点和经营模式、公司所处发展阶段、盈利水平、资金需求等因素说明公司现金分红水平较低的原因，并对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见。”

保荐机构核查了发行人报告期内董事会决议、股东大会决议，最近三年年度

报告，本次非公开发行预案以及公告信息。

经核查，发行人在本次非公开发行预案中增加披露了利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近年三现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作如下“特别提示”：

“按照中国证监会《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》的规定，公司进一步完善公司利润分配政策，对原《公司章程》中利润分配政策及现金分红政策的相关事项进行了修订，相关情况请详见本预案“第六节公司利润分配政策的制定和执行情况”。”

保荐机构已在《保荐工作报告》中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，《通知》的要求是否已经落实发表明确意见，意见如下：“本保荐机构查阅了发行人《公司章程》、近三年发行人年度报告、利润分配政策决策文件、利润分配实施公告等资料。

本保荐机构认为：发行人利润分配政策的决策机制合规，发行人已经建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制；发行人实际现金分红情况符合《公司章程》的规定，符合中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37 号）、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的要求。”

8、“第八条：当事人进行借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当按照本通知的要求，在重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告书中详细披露重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的规划安排、董事会的情况说明等信息。”

本次非公开发行不适用。

**（二）关于督促发行人在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的情况**

发行人于 2015 年 5 月 8 日召开第三届董事会第十九次会议并于 2015 年 6

月 25 日召开 2015 年第二次临时股东大会，会议根据《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求，审议通过了《关于批准未来三年（2015 年—2017 年）股东回报规划的议案》。《武汉南国置业股份有限公司未来三年（2015 年-2017 年）股东回报规划》中明确了公司处于不同发展阶段时应采用的差异化现金分红政策等内容。

保荐机构将在南国置业本次非公开发行股票及后续的持续督导期间内，持续督促南国置业切实落实并履行《通知》的各项要求，并督促南国置业在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求，进一步规范和完善利润分配的内部决策程序和机制，增强现金分红的透明度和分红力度，督促其在进行分红决策时充分听取独立董事和中小股东的意见和诉求并将相关情况在定期报告进行披露，进一步强化现金分红政策的合理性、稳定性、持续性和透明度，切实提高对股东的回报。

三、请申请人公开披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，对本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示。请申请人公开披露将采用何种措施以保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力。如有承诺的，请披露具体内容。

**【回复】:**

针对上述事项，南国置业已于 2015 年 10 月 12 日公开披露了《关于非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司采取措施的公告》，详情请见该公告。

四、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，并就整改效果及对本次发行的影响发表核查意见。

**【回复】:**

### （一）发行人说明

经发行人自查确认，最近五年内发行人未曾发生被中国证监会、湖北证监局、深圳证券交易所采取监管措施或处罚的情形。

### （二）保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人最近五年以来的公告，检索了中国证监会、湖北证监局和深圳证券交易所网站，并对发行人管理层进行了访谈。经核查，中德证券认为：发行人最近五年不存在被证券监督管理部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。

特此回复。

（本页无正文，为武汉南国置业股份有限公司《关于<武汉南国置业股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见>的回复》之盖章页）

武汉南国置业股份有限公司

二〇一五年十月十二日