

深圳世联行地产顾问股份有限公司

公开发行A股可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告

一、本次募集资金投资计划

本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 173,000 万元，公司计划募集资金拟投入以下项目：

单位：万元

项目名称	项目总投资	拟投入募集资金
世联集房长租公寓建设项目	191,684	173,000

随着我国住房租赁刚性需求的持续强劲以及国家鼓励发展住房租赁市场政策的陆续出台，长租公寓市场得以迅速兴起，并具有广阔的发展空间。公司是房地产综合服务提供商，在开拓长租公寓市场方面具有显著优势和丰富经验，本次募集资金将用于长租公寓的建设与公司经营发展状况相匹配。

若本次公开发行可转换公司债券实际募集资金少于上述项目拟投入募集资金额，募集资金不足部分由公司自筹资金解决。在本次募集资金到位之前，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按照相关法规规定的程序予以置换。

二、本次募集资金投资项目的战略意义

2014 年公司启动“祥云战略”，利用长期以来积累的资源优势，为客户提供了多元化的集成服务，其中资产运营服务已成为公司快速发展过程中的重要板块。2015 年，公司继续深化基础物业管理服务的同时，积极探索尝试了新的资产运营业务类型，公寓经营、社区管理等新业务进入拓展阶段。截止至 2017 年 6 月 30 日，公司旗下的红璞公寓已经进入了深圳、广州、杭州、武汉、厦门、合肥、成都、济南、宁波等 27 个城市，全国签约间数 4 万多间，覆盖核心一二线城市。其中公司占据了广州、杭州、武汉的集中式公寓市场的第一名。公寓业务成为公司第一个完整的 To C 业务场景，更成为联接存量资产、房东、投资者和租户的重要场景。

本次募集资金投资项目的实施，对公司进一步增强长租公寓服务能力，完善服务链条，叠加金融、装修、交易等业务，构建全方位的房地产服务平台具有重要意义，并将进一步提高公司的盈利能力，更好的回报公司全体股东。

三、本次募集资金投资项目的情况

（一）项目简介

近年来，我国房地产市场由增量转向存量的趋势明显。过去的存量市场主要集中在二手楼交易方面，未来围绕规模庞大存量资产的运营、租赁等全方位服务，将具有广阔的发展空间。而国家产业政策的鼓励扶持，持续强劲的住房租赁需求，以及区别于传统租赁模式的显著特点，促进了长租公寓这一住房租赁模式的快速成长。公司顺应行业发展趋势与市场需求变化，拟通过本项目的实施扩大长租公寓运营管理规模，完善公司服务链条。

（二）项目建设内容

项目拟在经济相对发达、租房租赁需求强劲的城市采用租赁方式建设 5.32 万间长租公寓，并通过标准化、精致化软硬装修投入与管理、保洁、维修等人员引进，满足客户对优质房源和全方位服务的需求。

（三）项目实施主体及基本情况

本项目实施主体为深圳世联集房资产管理有限公司，其基本情况如下：

- 1、公司名称：深圳世联集房资产管理有限公司
- 2、公司类型：有限责任公司
- 3、法定代表人：朱敏
- 4、注册资本：5000.0000 万元
- 5、注册地址：深圳市罗湖区深南东路 2028 号罗湖商务中心 12 楼
- 6、经营范围：房地产经纪；在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营；接受金融机构委托从事金融外包服务（根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）；受托资产管理（不得从

事信托、金融资产管理、证券资产管理等业务)；投资管理、投资咨询、财务管理咨询、商务信息咨询、自有物业租赁；酒店管理、保洁服务；票务代理；室内装潢、机电设备上门安装与维修；计算机软件、硬件及网络技术的开发、设计、技术咨询和销售。(企业经营涉及前置性行政许可的，须取得前置性行政许可文件后方可经营)

(四) 项目实施背景及必要性

1、项目实施背景

(1) 房地产市场进入变革之年，政策推动市场从购买向租赁转变

我国有着世界上最大房地产增量和存量市场，大中城市住房租赁需求持续旺盛，发展潜力巨大。但长期以来我国租赁房源总量不足，市场秩序不规范，政策支持体系不完善，租赁住房解决城镇居民特别是新市民住房问题的作用没有充分发挥。针对上述情况，近期我国房地产调整政策频出，政策推动市场从购买向租赁转变，三十年为一世而道更，中国房地产进入变革之年。尤其是 2017 年上半年，40 多个热点城市先后发布 140 多个调控政策，热点一二线市场在政策的引导下购房需求逐步降温，带动全国增量市场增速下滑。需求端频繁调控的同时，供给侧的多方面改革也浮出水面。土地拍卖规则由竞价转为竞自持限房价，至 70 年自持只租不售；行业政策由租购并举落实至租购同权，九部委要求加快发展租赁市场和共有产权等制度性建设相继出台。

(2) 住房租赁市场成为住房供应体系的重要组成部分

近年来，我国住房租赁市场快速发展，住房租赁规模逐步扩大，为解决居民居住问题、推动经济社会发展作出了重要贡献。城市居民家庭通过租赁解决住房问题的比例逐年上升，而进城务工人员、大学毕业生等“新市民”也主要通过租赁方式解决住房问题。经过多年发展，目前住房租赁市场已成为我国住房供应体系的重要组成部分。政府与社会各界也充分认识到，培育和发展住房租赁市场有利于完善住房供应体系，解决不同需求居民住房问题；有利于盘活存量房源，提高资源利用效率；有利于新型城镇化建设，促进人口有序流动；有利于加强和改进社会管理和服 务，提高社会治理能力。

（3）传统租房模式痛点多，长租公寓优势显现

我国传统租房模式存在着房源供给分散、资源错配、中介服务较为混乱等痛点，其逐渐成为我国住房租赁市场持续健康发展的掣肘。传统租房模式下，大部分的房源供应主体是私人住宅，根据全国第六次人口普查数据显示，89.5%的可出租房屋来自私人出租住宅。而在许多发达国家和地区，机构出租房源往往能占到租赁总供给的25%~30%。¹同时，供给端的租房面积、户型、家装、租金等诸多因素无法及时满足需求端造成的资源错配，以及重复房源、虚假信息、交易不规范等中介服务乱象，均不利于住房租赁市场的发展。

长租公寓通过“房屋托管+标准装修+管理服务”模式，为客户提供精准信息、精致房源、精细服务（包括租后管理、保洁维修、社交娱乐等），从而较好解决了传统租房模式的痛点与问题，并受到了广大客户尤其是中高端客户与年轻客户的青睐。

2、项目实施必要性

（1）公司积极顺应房地产市场发展趋势，实践“祥云战略”的需要

我国经济进入“新常态”，房地产业也告别建筑的“黄金时代”，迎来了“白银时代”，但服务的“黄金时代”却正在到来。相比以往一味重视规模扩张，未来房地产市场将着力化解去库存，差异化、精细化、全方面服务满足客户需求成为行业变革的重点，租赁服务便是其中重要环节。借鉴美国、英国等成熟的房地产市场，领先房企除了在住宅开发、销售等传统业务保持优势外，资管、租赁等针对存量市场的服务已成为核心业务之一。以全球五大行之一的仲量联行为例，2016年其租赁服务收入远超咨询、销售等业务，达到17.59亿美元，占总收入的比重达到25.86%。²因此，我国规模庞大的存量资产运营、租赁和买卖，将会是中国房产下半场最值得关注的大市场。

公司制定并实施的“祥云战略”旨在构建公司独特的生态服务链，以增值的

¹ 中国房地产协会：<http://www.fangchan.com/data/13/2016-01-07/6090694431118529086.html>

² 仲量联行 2016 年年报

集成服务来形成竞争优势，其中针对住房租赁市场的长租公寓便是公司生态服务链和集成服务的重要部分，并成为公司“祥云战略”重要发展方向及构建的核心能力之一。因此，项目实施既是公司借鉴国外成熟经验，顺应我国房地产市场发展趋势的需要，也是公司切实实践“祥云战略”的需要。

（2）公司落实住房租赁相关政策，满足业务快速发展的需要

加快推进租赁住房建设、培育和发展住房租赁市场，是贯彻落实“房子是用来住的、不是用来炒的”定位的重要举措，是加快房地产市场供给侧结构性改革和建立购租并举住房制度的重要内容，是解决新市民住房问题、加快推进新型城镇化的重要方式，是实现全面建成小康社会住有所居目标的重大民生工程。因此，党中央、国务院高度重视培育和发展的住房租赁市场，近年来作出了一系列决策部署。住建部、国务院等部门先后出台了《关于加快培育和发展的住房租赁市场的指导意见》、《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》、《关于加快培育和发展的住房租赁市场的若干意见》、《关于加强近期住房及用地供应管理和调控有关工作的通知》等一系列政策鼓励支持住房租赁市场的健康发展。

进入到 2017 年下半年，各级政府部门的相关鼓励政策更是密集出台，“租购同权”、“租房落户”、“共有产权”等成为社会公众关注的热点。2017 年 7 月，住建部、发改委、国土资源部、证监会等九部门联合印发了《关于在人口净流入的大中城市加快发展住房租赁市场的通知》，提出多措并举，加快发展住房租赁市场。2017 年 8 月 28 日，国土资源部及住房部联合印发《利用集体建设用地建设租赁住房试点方案》，首批选定北京、广州、杭州等 13 个城市作为试点。与此同时，各地方政府陆续出台相关政策与规划。上海率先在全国推出两宗租赁住房用地，并在《上海市住房发展“十三五”规划》中提出租赁住房供应套数占新增市场化住房总套数超过 60%。广州出台《广州市加快发展住房租赁市场工作方案》，明确允许将商业用房等按规定改造成租赁住房，还允许出租人按照国家和地方的住宅设计规范改造住房后出租；赋予符合条件的承租人子女享有就近入学等公共服务权益，保障租购同权等。北京出台了《北京市共有产权住房管理暂行办法》以规范共有产权住房建设和管理，满足人民基本住房需求。杭州市印发了《杭州市加快培育和发展的住房租赁市场试点工作方案》，明确提出增加租赁住房供应，并扶持发展专业化住房租赁企业。此外，无锡、常州、郑州、济南等地

的“租房落户”政策也相继出台。

公司积极响应国家政策，在广州、武汉、杭州等地运营了多个长租公寓项目，但公司现有长租公寓规模仍无法满足全国范围内住房租赁市场需求的持续增长。综上所述，无论是落实国家相关政策，还是满足业务发展需要，在更多住房租赁需求旺盛的重点城市扩大长租公寓运营管理规模，均显得尤为迫切。

（3）公司把握长租公寓市场蓝海机遇，持续提升经营业绩的需要

住房租赁市场的规模化和专业化已成为未来的发展趋势，随着市场的洗牌与行业的变革，长租公寓市场也会快速发展。长租公寓以规模化供应、标准化管理为特色，迅速成为我国住房租赁市场的新兴力量。目前，我国长租公寓市场尚处于初级阶段，未来发展潜力巨大。

近年来，公司依托“祥云战略”，在快速变幻的市场环境和竞争格局中取得了持续发展。2014-2016年，公司营业收入由33.08亿元增至62.70亿元，年均复合增长率高达37.67%。为持续提升公司经营业绩，保持较快增长，公司亟需开拓基于现实场景的创新业务，长租公寓这一蓝海市场成为公司必然选择。

（五）项目市场前景

从住房租赁整体市场来看，根据住建部数据显示，目前我国通过市场租赁解决居住的总人口达到1亿人以上，年租金已突破1万亿元³。然而，我国住房租赁市场仍处于初级阶段，庞大的流动性人口将持续带来强劲的租房需求。根据卫计委发布的《中国流动人口发展报告（2016）》数据显示，2015年我国流动人口达2.47亿人，未来一二十年，我国仍处于城镇化快速发展阶段，按照《国家新型城镇化规划》的进程，2020年我国仍有2亿以上的流动人口。⁴因此，未来较长时期内，我国住房租赁市场需求将持续旺盛。

长租公寓作为近年来住房租赁市场兴起的新模式，不仅满足了客户基本的租房需求，而且能够满足其租房管理、社交、娱乐等更高层次的需求；另外长租公

³ 中国房地产业协会：<http://www.fangchan.com/news/1/2016-06-06/6145467795548476231.html>

⁴ <http://www.nhfpc.gov.cn/zhuz/xwfb/201610/58881fa502e5481082eb9b34331e3eb2.shtml>

寓对租赁市场的规范化运作，提升闲置房源利用水平以及解决房地产市场去库存等均起到了积极作用。基于上述因素，长租公寓在短期内得以蓬勃发展，而伴随着国家鼓励住房租赁市场发展的政策逐步落实，长租公寓市场将步入快速发展阶段。根据中国饭店协会公寓委员会统计，我国长租公寓间数已超过 100 万间，预计 2020 年底品牌公寓将超过 1,000 万间。⁵

（六）项目实施的可行性分析

1、相关政策支持培育和发展住房租赁市场

近年来，国家相关部门陆续出台了一系列鼓励政策支持我国住房租赁市场的培育与发展。2015 年 1 月，住建部印发《关于加快培育和发展住房租赁市场的指导意见》（建房[2015]4 号），指出积极培育经营住房租赁的机构，支持房地产开发企业将其持有房源向社会出租，积极推进房地产投资信托基金（REITs）试点，通过从租赁市场筹集公共租赁住房房源等多种渠道，发展租赁市场。2015 年 11 月，国务院印发《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》（国办发[2015]85 号），将“推动房地产中介服务、房屋租赁经营、物业管理等生活性服务规范化、标准化发展”与“积极发展、短租公寓、长租公寓等满足广大人民群众消费需求的细分业态”列入今后建设的主要任务。2016 年 6 月，国务院印发《关于加快培育和发展住房租赁市场的若干意见》（国办发[2016]39 号），从培育市场供应主体，鼓励住房租赁消费，支持租赁住房建设等六个方面，提出了培育和发展住房租赁市场的具体政策措施，指出到 2020 年基本形成供应主体多元、经营服务规范、租赁关系稳定的住房租赁市场体系。

2017 年中央及地方政府关于鼓励发展住房租赁市场的一系列政策更是密集出台。《关于加强近期住房及用地供应管理和调控有关工作的通知》、《关于在人口净流入的大中城市加快发展住房租赁市场的通知》以及各地方“租购同权”、“租房落户”、“共有产权”等具体政策将极大推动我国住房租赁市场的蓬勃发展。

2、长租公寓未来市场潜力巨大

⁵ 中国饭店协会公寓委员会：《2015 年度中国长租公寓发展报告》

庞大的流动人口催生的刚性租赁需求，客户租赁需求不断升级，住房租赁市场的规范化、专业化发展，机构出租房源占租赁市场比重的上升以及国家鼓励长租公寓相关政策的逐步落实，将为长租公寓市场提供巨大的发展机遇。根据中国饭店协会公寓委员会预计，2020年底品牌公寓将超过1,000万间。因此，本项目实施具有广阔的市场空间。

3、公司源于现实场景的长租公寓业务迅速发展

代理、资管服务是公司终端置业提供产品和服务的入口，代理规模领先、资管业务扩大是公司创新服务业务的根基。在传统业务夯实、真实交易场景不断延伸的基础上，公司凭借对行业发展的理解和客户需求的认知，叠加了多项增值服务并获得了一定的成功。在资管服务方面，针对存量房地产交易的未来格局，公司除提供基础物业管理服务外，已开始尝试新的服务，长租公寓运营便是典型代表。基于公司二十余年房地产服务经验，在长租公寓领域，公司在对市场的把握度、拿房出房的营销力及对客户的判断等方面具有明显优势。

公司长租公寓拥有“红璞公寓”品牌，获房总管2016年“匠心美寓”称号。截止至2017年6月30日，红璞公寓完成落地27个城市、全国签约间数4万间，覆盖核心一二线城市。在九部委推进租赁市场的12个试点城市中，红璞公寓已进驻10个，且在广州、武汉和杭州拓展迅速，并在这些城市的集中式公寓市场占有率排名第一。因此，公司具备了较为丰富的长租公寓运营管理经验，为项目实施奠定了坚实基础。

4、项目经济效益显著

经测算，项目投资回收期为4.69年，内部收益率为12.56%。因此，项目经济效益显著，实施具备经济可行性。

四、本次募集资金使用对公司经营管理和财务状况的影响

（一）本次募集资金使用对公司经营管理的影响

本次募集资金将用于长租公寓的建设，有助于公司现有主营业务的持续健康发展，公司房地产交易服务、互联网+业务、资产管理服务和金融服务等各个业务板块的联动效应将更加明显，对公司实现战略规划具有积极的推动作用。同时，

公司在长租公寓领域的竞争力将得以显著提升，未来整体盈利能力也将进一步增强，进而提升公司价值，有利于实现并维护全体股东的长远利益，对公司长期可持续发展具有重要的战略意义。

（二）本次募集资金使用对公司财务状况的影响

1、对公司资产负债状况的影响

本次募集资金使用将扩大公司的资产规模，为公司未来的持续较快发展奠定基础。募集资金到位后，公司总资产和总负债规模均将有所增长，随着未来可转换公司债券持有人陆续实现转股，公司的资产负债率将逐步降低。

2、对公司盈利能力的影响

由于收房后需要经过装修改造、软硬装配置才能达到可出租状态，并且需要耗费一定的时间才能到达预计的出租率，因此募集资金投资项目在短期内无法即时产生效益。从长期来看，本次募集资金投资项目是公司长租公寓业务发展和战略规划的迫切需要，并拥有广阔的市场空间和较强的盈利能力，未来将有效增强公司的盈利能力。

3、对公司现金流的影响

本次募集资金到位将使得公司筹资活动产生的现金流入量大幅度增加；随着募集资金投资项目的逐步投入，公司投资活动产生的现金流出量也将大幅增加；在募集资金投资项目完成并实现效益后，公司经营活动产生的现金流入量将显著增加。

五、本次募集资金使用可行性分析结论

经审慎分析，董事会认为，本次募集资金投资项目符合相关政策和法律法规，符合公司的现实情况和战略需求，具有实施的必要性，投资项目具有广阔的市场发展前景，本次募集资金的使用将会给公司带来良好的投资收益，扩大公司业务规模，有利于公司的长远可持续发展，有利于增强公司的核心竞争力，符合全体股东的根本利益。

深圳世联行地产顾问股份有限公司

董 事 会

二〇一七年九月三十日