



深圳世联行地产顾问股份有限公司

招商证券股份有限公司

关于

深圳世联行地产顾问股份有限公司

发行可转换为股票的公司债券申请文件之

一次反馈意见回复

保荐机构（主承销商）：

CMS  **招商证券**

二〇一七年十二月

中国证券监督管理委员会：

贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（172141 号）（以下简称“《反馈意见》”）已收悉。

招商证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）作为深圳世联行地产顾问股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）发行可转换为股票的公司债券的保荐机构，根据反馈意见的要求，及时组织发行人深圳世联行地产顾问股份有限公司、发行人各中介机构进行核查，并按照要求对深圳世联行地产顾问股份有限公司发行可转换为股票的公司债券申请文件作了相应的补充与完善。发行人已对《公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》、保荐机构已对《关于深圳世联行地产顾问股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券之尽职调查报告》进行了进一步补充和完善，相关补充内容均已楷体加粗。现将反馈意见回复如下，请审阅。

本反馈意见回复中使用的简称与募集说明书中释义一致。

目录

一、重点问题	3
1. 申请人本次募集资金用于长租公寓建设项目。请申请人在募集说明书中详细披露（1）本次募投项目是否用于房地产开发、是否用于购买物业、是否用于金融业务，是否符合现行房地产监管政策；（2）本次募投项目的经营模式及盈利模式，是否已有运营经验；（3）拟租赁房源的来源、是否来源于关联方，是现房还是期房，是否存在为出租方垫资的情形；（4）是否签订相关协议，如已签订，请补充披露协议的主要条款，包括但不限于租赁期限、租金的支付方式及周期等。以上请保荐机构核查。	3
2. 本次募集资金长租公寓建设项目的房源通过租赁方式取得。请申请人在募集说明书“本次募集资金运用”中披露本次募投项目募集资金的预计使用进度；本次募投项目建设的预计进度安排；本次募投项目具体投资构成和合理性，以及是否属于资本性支出；本次募投项目的实施主体，若是非全资子公司，请说明实施方式，其他股东是否同比例增资，如不是同比例增资，请提供增资的定价依据及审计报告或评估报告。请保荐机构对上述事项进行核查，并结合前两个问题对以下事项发表核查意见：是否存在募集资金变相投入房地产建设的情形；本次募集资金是否超过项目需要量。	9
3. 请申请人在募集说明书“申请人基本情况”中详细披露公司互联网+业务及金融服务业务的详细情况，包括但不限于上述业务模式；报告期投入的资金金额，包括增资和借款等方式；公司各项业务之间的联系。同时，请申请人披露说明未来是否将会通过自有资金增资或借款、担保等方式资助下属小贷公司等类金融机构。请保荐机构对上述事项进行核查，并说明公司是否存在变相利用募集资金投资类金融及其他业务的情形。	11
4. 根据申请文件，公司前次募集资金 11 亿元于 2015 年 5 月到位，拟用于“基于大数据的 O2M 平台建设项目”及补充流动资金。截止 2017 年 8 月 31 日，前次募集资金投入金额不足 1.5 亿元，且 2017 年 1-8 月份前次募集资金无投入。请申请人在募集说明书“历次募集资金运用”中披露前次募集资金的存放及使用情况，是否变相用于类金融等其他业务。请保荐机构对公司前次募投项目的最新实施情况进行核查，说明是否与预期披露差异较大，并对公司信息披露是否真实、完整、准确，前次募集资金是否变相用于其他投资，以及本次募集资金的必要性发表意见。	18
5. 请申请人在募集说明书“历次募集资金运用”中，按照证监发行字【2007】500 号文的披露内容要求，披露截止最新一期的前次募集资金使用情况。请申请人会计师发表鉴证意见，请保荐机构发表核查意见。	24
6. 公司金融服务业务中的核心产品家圆云贷，主要为拥有自有房产的申请人或已经签订购房合同并付清首付款的申请人，提供“消费贷”、“装修贷”、“家居贷”、“教育贷”、“车位贷”、“商工贷”等的系列金融产品，其中“消费贷”是为有房一族提供的无指定用途的小额、短期家庭消费贷款；“家圆云贷”利用世联一手楼代理服务业务作为客户渠道，链接了房屋交易数据、客户数据及	

人行征信数据后，可准确把握客户家庭资产价值，准确预测客户家庭现金流情况，进而降低产品信贷风险。请保荐机构核查说明：①公司金融服务业务的资金来源，该业务是否属于 P2P 网络借贷、股权众筹业务等互联网金融整治的范围；②对比链家地产金融服务业务的违规行为，结合行业及政府监管的相关规定，核查披露公司金融服务业务的合规性及风险防范措施；③公司通过代理服务业务掌握客户征信数据是否合法合规。.....	25
7.请申请人结合①公司未分配利润超过 16 亿元；②报告期内利用自有资金对外投资频繁，涉及金额较大；③前次募集资金尚有近 10 亿元未使用，且补充流动资金金额超过 7 亿元、募投项目尚在建设中；④本次募投项目需逐年投入的情况，说明本次募集资金的必要性。请保荐机构对上述事项进行核查，并对本次募集资金的必要性、是否变相用于其他业务发表意见。.....	37
8.请申请人在募集说明书“重大事项提示”中充分提示以下风险：未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定风险。.....	47
9.请保荐机构和律师核查申请人是否存在《上市公司证券发行管理办法》第十一条第（五）项不得公开发行证券的情形。.....	48
二、一般问题	48
10.请保荐机构结合控股股东、实际控制人股权质押情况，核查控股权发生变更的可能性。.....	49
11.请申请人更正募集说明书中“公司拥有的房产情况”章节的文字错误。 ..	50

一、重点问题

1. 申请人本次募集资金用于长租公寓建设项目。请申请人在募集说明书中详细披露（1）本次募投项目是否用于房地产开发、是否用于购买物业、是否用于金融业务，是否符合现行房地产监管政策；（2）本次募投项目的经营模式及盈利模式，是否已有运营经验；（3）拟租赁房源的来源、是否来源于关联方，是现房还是期房，是否存在为出租方垫资的情形；（4）是否签订相关协议，如已签订，请补充披露协议的主要条款，包括但不限于租赁期限、租金的支付方式及周期等。以上请保荐机构核查。

回复：

（1）本次募投项目是否用于房地产开发、是否用于购买物业、是否用于金融业务，是否符合现行房地产监管政策。

公司已在募集说明书“第八章本次募集资金运用”之“二、本次募集资金的用途”补充披露如下：

本项目长租公寓房源通过租赁方式取得，不涉及房地产建设、开发，不用于购买物业。本次募集资金 173,000 万元未超过项目总投资额，将专项用于世联集房长租公寓项目，不用于金融业务，符合现行房地产监管政策。

1、发展长租公寓符合十九大报告精神

2017年10月召开的中国共产党第十九次全国代表大会对房地产业的发展进行了明确的定位并提出了具体方法。习近平总书记在报告中提出，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，让全体人民住有所居。首先，“房子是用来住的，不是用来炒的。”这一判断在十九大报告中被再次重申，足见对“房住不炒”决策的重视。其次，习近平总书记在报告中指出，“我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾”，同时在“坚持在发展中保障和改善民生”的部分，反复提及“住有所居”、“安居乐业”，可见“居住”方式的充分发展及平衡发展，解决“居住”问题以构建美好生活，将成为房地产调整

的一个方向。再次，在方式与方法上提出建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，显现发展住房租赁市场以平衡房地产市场供需矛盾，推动住房向居住属性回归，已成为房地产调控的长效机制。

2、发展长租公寓符合中央经济工作会议精神

2017年12月，中央经济工作会议依然将房地产列入重点工作范围，进一步细化了19大报告“加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度，让全体人民住有所居”的战略部署，提出：“要发展住房租赁市场特别是长期租赁，保护租赁利益相关方合法权益，支持专业化、机构化住房租赁企业发展。完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制，保持房地产市场调控政策连续性和稳定性，分清中央和地方事权，实行差别化调控。”显示发展长期租赁为住房制度改革的核心内容。

3、近年来国家行业政策积极鼓励发展租赁市场

近年来，我国出台了一系列调控政策支持鼓励住房租赁市场的发展。早在2015年1月，住建部便印发了《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“建立多种渠道，发展租赁市场”，“鼓励成立经营住房租赁的机构，通过长期租赁或购买社会房源，可直接向社会出租；也可以根据市场需求进行装修改造后，向社会出租。”2016年6月，国务院发布了《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），也提出“培育市场供应主体”、“鼓励住房租赁消费”、“支持租赁住房建设”等内容。

进入2017年，国家相关调控政策更是密集出台。4月，住建部与国土资源部印发了《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》（建房[2017]80号）指出，“增加租赁住房有效供应。建立健全购租并举的住房制度，培育和发展的住房租赁市场。将新建租赁住房纳入住房发展规划，采用多种方式增加租赁住房用地有效供应。鼓励房地产开发企业参与工业厂房改造，完善配套设施后改造成租赁住房，按年缴纳土地收益。在租赁住房供需矛盾突出的超大和特大城市，开展集体建设用地上建设租赁住房试点。鼓励个人依法出租自有住房，盘活存量住房资源。”7月，住建部等9部委印发了《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》（建房[2017]153号），明确提出了

“鼓励国有、民营的机构化、规模化住房租赁企业发展，鼓励房地产开发企业、经纪机构、物业服务企业设立子公司拓展住房租赁业务”，“加大对住房租赁企业的金融支持力度，拓宽直接融资渠道”，“鼓励各地通过新增用地建设租赁住房，在新建商品住房项目中配建租赁住房等方式，多渠道增加新建租赁住房供应，优先面向公租房保障对象和新市民供应”等重要内容。8月，国土资源部与住建部印发了《利用集体建设用地建设租赁住房试点方案》(国土资发[2017]100号)，与此同时，为贯彻国家相关政策，上海、广州、北京、深圳、杭州、成都、南京、武汉、郑州、合肥、沈阳等地相继出台了一系列具体的地方性政策，以加快培育和发展住房租赁市场，规范住房租赁市场秩序和行业管理。

综上，国家现行房地产监管政策强调坚持住房居住属性，建立租购并举的住房制度，发展住房租赁市场，成为房地产长效调控的政策之一。本次募集资金用于长租公寓项目，符合我国中央及各地方的现行房地产监管调控政策：

(1) 本次募集资金申请主体世联行自 1993 年设立以来，从事房地产代理销售及顾问策划业务，自 2005 年以来，公司蝉联中国房地产策划代理百强企业综合实力 TOP10，基于夯实的传统业务，公司不断延伸交易场景，叠加新业务，于 2017 年评选为“中国优秀房地产综合服务商”。公司本次募投项目系基于十九大报告“房住不炒”、“住有所居”、“安居乐业”、国家政策“加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度。要发展住房租赁市场特别是长期租赁，保护租赁利益相关方合法权益，支持专业化、机构化住房租赁企业发展。”的重要举措。

(2) 本次募集资金投资项目为长租公寓项目，通过“租房+标准化装修+租后增值服务”模式为租赁者提供规范化、专业化服务，系改善“居住”问题、满足美好生活、贯彻十九大报告“坚持在发展中保障和改善民生”精神的重要布局。

(3) 公司本次募投项目拟通过募集资金予以实施，符合“加大对住房租赁企业的金融支持力度，拓宽直接融资渠道”的国家政策。

(4) 公司本次募投项目房源主要通过租赁集体、企业、个人房屋取得，目标群体为工作年限不长的大学毕业生类新市民，是十九大报告“多主体供给、

多渠道保障、租购并举的住房制度”、国家政策“在租赁住房供需矛盾突出的超大和特大城市，开展集体建设用地上建设租赁住房试点”、“鼓励各地通过新增用地建设租赁住房，在新建商品住房项目中配建租赁住房等方式，多渠道增加新建租赁住房供应，优先面向公租房保障对象和新市民供应”的重点支持范围。

公司本次募集资金投资项目，能够有效增加、改善租赁住房，项目符合我国中央及各地方的现行房地产监管调控政策。

(2) 本次募投项目的经营模式及盈利模式，是否已有运营经验；(3) 拟租赁房源的来源、是否来源于关联方，是现房还是期房，是否存在为出租方垫资的情形；(4) 是否签订相关协议，如已签订，请补充披露协议的主要条款，包括但不限于租赁期限、租金的支付方式及周期等。以上请保荐机构核查。

公司已在募集说明书“第八章本次募集资金运用”新增“七、本次募集资金投资项目具体情况”之“(一)本次募集资金投资项目运营模式及房源”，补充披露如下：

1、本次募投项目的经营模式及盈利模式，是否已有运营经验

公司本次募投项目为集中式长租公寓运营模式，房源通过长期租赁方式取得，主要采用租房+标准化装修+租后增值服务的商业模式。从盈利模式上看，公司长租公寓项目的盈利来源于租金差、服务费等。从支出构成上看，公司长租公寓项目支出主要包含装修改良等初期投入和日常运营两大方面，其中初期投入占据大部分成本。

公司自1993年设立以来，从事房地产代理销售及顾问策划业务多年。自2005年以来，公司蝉联中国房地产策划代理百强企业综合实力TOP10。基于夯实的传统业务，公司不断延伸交易场景，叠加新业务，于2017年评选为“中国优秀房地产综合服务商”。在公司的新业务中，长租公寓基于国家政策及公司战略支持，取得了较好的发展，长租公寓运营品牌“红璞公寓”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4万多间，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11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。至 2017 年底，公司全国签约间数将达到 10 万间。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。

2、拟租赁房源的来源、是否来源于关联方，是现房还是期房，是否存在为出租方垫资的情形

公司本次募集资金投资项目房源通过租赁方式取得，分为以下情况：

房屋来源	房屋性质	产权所有人	房屋数量(万间)	是否为关联方	是否存在为出租方垫资的情形
租赁	现房	集体	2.01	否	否
		企业	1.19		
		个人	0.93		
		事业单位	0.28		
		小计	4.41		
	期房	企业	0.54		
		集体	0.28		
		个人	0.08		
		小计	0.90		
合计			5.32	-	-

公司于 2014 年即已推动整体战略转型，布局存量市场。十九大以来，我国房地产市场发生重大变化，房住不炒、集体用地进入租赁市场，为租赁市场的发展提供了强有力的政策支持。公司长租公寓业务房源采取现房+期房的模式，其中，本次募投项目的期房房源占比为 17%，系业务开展之必要：

(1) 十九大报告明确指出“加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”，公司长租公寓业务的发展依赖于优质房源的获取和规模效应实现的竞争优势，在各类长租公寓经营主体纷纷加入竞争的情况下，公司需要提前布局，及早建立租赁合作关系，为公司长租公寓业务的长远增长奠定基础。

(2) 长租公寓项目装修改良等初期投入较大，待上线运营后才开始产生收

入，为了保障公司运营效率以及财务的稳健，公司本次募投项目将统筹在 1 年内完成投入，保有少量于 1 年内完成装修投入的期房，有助于公司掌握房源进度，提升运营效率。

(3) 公司累计签约期房系公司业务布局的需要，如下述第 3 点所述协议主要条款情况，不存在为出租方垫资的情形。

3、是否签订相关协议，如已签订，请补充披露协议的主要条款，包括但不限于租赁期限、租金的支付方式及周期等

公司本次募投项目房源均已签订相关协议，主要条款汇总如下：

项目	主要条款
房屋租赁用途	居住、红璞公寓运营及配套
租赁期限	8-20 年
免租期限	3-12 个月
租金支付方式及周期	月付、季付、半年付、年付
押金/保证金	0-3 个月租金，个别合约以整数收取保证金，不超过 500 万元。

4、保荐机构核查意见

保荐机构经核查认为：

(1) 本次募集资金投资项目之长租公寓房源通过租赁方式取得，不涉及房地产建设、开发，不用于购买物业，符合现行房地产监管政策；本次募集资金 173,000 万元未超过项目总投资额，将专项用于世联集房长租公寓项目，不用于金融业务。

(2) 公司长租公寓业务已形成稳定的经营模式及盈利模式，至 2017 年底，公司全国签约间数将达到 10 万间，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。

(3) 本次募集资金投资项目之长租公寓房源主要通过租赁集体、企业、个人房屋取得，非来源于公司关联方；公司租赁房源采取现房+期房模式是必要的，与公司业务发展状态相匹配，不存在为出租方垫资的情形。

(4) 本次募集资金投资项目之长租公寓已签订相关协议，租赁期较长，租金支付频次较高，不存在预先大额支付租金的情况。

2. 本次募集资金长租公寓建设项目的房源通过租赁方式取得。请申请人在募集说明书“本次募集资金运用”中披露本次募投项目募集资金的预计使用进度；本次募投项目建设的预计进度安排；本次募投项目具体投资构成和合理性，以及是否属于资本性支出；本次募投项目的实施主体，若是非全资子公司，请说明实施方式，其他股东是否同比例增资，如不是同比例增资，请提供增资的定价依据及审计报告或评估报告。

请保荐机构对上述事项进行核查，并结合前两个问题对以下事项发表核查意见：是否存在募集资金变相投入房地产建设的情形；本次募集资金是否超过项目需要量。

回复：

请申请人在募集说明书“本次募集资金运用”中披露本次募投项目募集资金的预计使用进度；本次募投项目建设的预计进度安排；本次募投项目具体投资构成和合理性，以及是否属于资本性支出。

公司已在募集说明书“第八章本次募集资金运用”新增“七、本次募集资金投资项目具体情况”之“（二）本次募集资金投资项目具体投资情况”，补充披露如下：

1、本次募投项目募集资金的预计使用进度；本次募投项目建设的预计进度安排

本次募投项目建设期1年，募集资金计划于1年内完成投入。

2、本次募投项目具体投资构成和合理性，以及是否属于资本性支出

本次募投项目具体投资构成如下：

序号	工程或费用名称	总额（万元）	占总投资比例	拟使用募集资金（万元）
1	场地投入	191,148	99.72%	173,000

序号	工程或费用名称	总额（万元）	占总投资比例	拟使用募集资金（万元）
1.1	硬装投入	135,660	70.77%	135,660
1.2	软装投入	37,772	19.71%	37,340
1.3	租金投入	17,716	9.24%	-
2	铺底流动资金	537	0.28%	-
2.1	人员投入	462	0.24%	-
2.2	启动资金	75	0.04%	-
-	项目总投资	191,684	100.00%	173,000

本次募投项目拟投入募集资金 173,000 万元，全部投入房屋的硬装及软装，相应支出计入公司资产类项目，其后分期摊销，相关投入属于资本性支出。

关于本次募投项目具体投资构成合理性：

(1) 公司本次募投项目投入 5.32 万间长租公寓，投资构成主要为房屋的硬装及软装投入，前期投入较大，符合长租公寓经营模式。

(2) 2017 年年初，公司即确定年末累计签约量 10 万间的发展目标，通过募集资金投入 5.32 万间长租公寓符合公司年度目标。

(3) 本次募投项目之长租公寓平均单间装配成本为 3.26 万元，以 30 平米标准公寓面积平均，单位硬装成本为每平方米 850 元，单间软装成本为 7,100 元。经统计公司已运营项目装配情况，成熟项目平均装配成本为 3.27 万元，本次募投项目平均装配成本与之相当。

综上，本次募投项目具体投资构成合理。

本次募投项目的实施主体，若是非全资子公司，请说明实施方式，其他股东是否同比例增资，如不是同比例增资，请提供增资的定价依据及审计报告或评估报告。

公司已在募集说明书“第八章本次募集资金运用”之“三、项目实施主体及基本情况”补充披露如下：

本项目实施主体为深圳世联集房资产管理有限公司，为公司全资子公司。

请保荐机构对上述事项进行核查,并结合前两个问题对以下事项发表核查意见:是否存在募集资金变相投入房地产建设的情形;本次募集资金是否超过项目需要量。

保荐机构核查意见:

1、是否存在募集资金变相投入房地产建设的情形

本次募集资金投资项目之长租公寓房源通过租赁方式取得,不涉及房地产建设、开发,不用于购买物业。

本次募集资金投资项目之长租公寓项目系十九大报告、中央经济工作会议以及我国行业政策大力支持的发展租赁市场之事项,符合现行房地产监管政策。

公司租赁房源采取现房+期房模式是必要的,是公司业务布局的需要,与公司业务发展状态和募投项目的实施进度相匹配,本次募投项目的房源主要为现房,期房仅占 17%,并将于募集资金到位后一年内完成装修投入,经核查募投项目租赁合同/协议,不存在大额预付租金的情况,除少量押金或保证金外,租入房产的租金分期支付,不存在为出租方垫资的情形。

公司本次募集资金投资项目之长租公寓已签订相关协议,租赁期较长,租金支付频次较高,不存在预先大额支付租金的情况。

2、本次募集资金是否超过项目需要量

本次募集资金投资项目总投资额 191,684 万元,其中拟通过募集资金投入 173,000 万元,未超过项目总需要量。

3. 请申请人在募集说明书“申请人基本情况”中详细披露公司互联网+业务及金融服务业务的详细情况,包括但不限于上述业务模式;报告期投入的资金金额,包括增资和借款等方式;公司各项业务之间的联系。

同时,请申请人披露说明未来是否将会通过自有资金增资或借款、担保等方式资助下属小贷公司等类金融机构。

请保荐机构对上述事项进行核查,并说明公司是否存在变相利用募集资金投资类金融及其他业务的情形。

回复：

请申请人在募集说明书“申请人基本情况”中详细披露公司互联网+业务及金融服务业务的详细情况，包括但不限于上述业务模式；报告期投入的资金金额，包括增资和借款等方式。

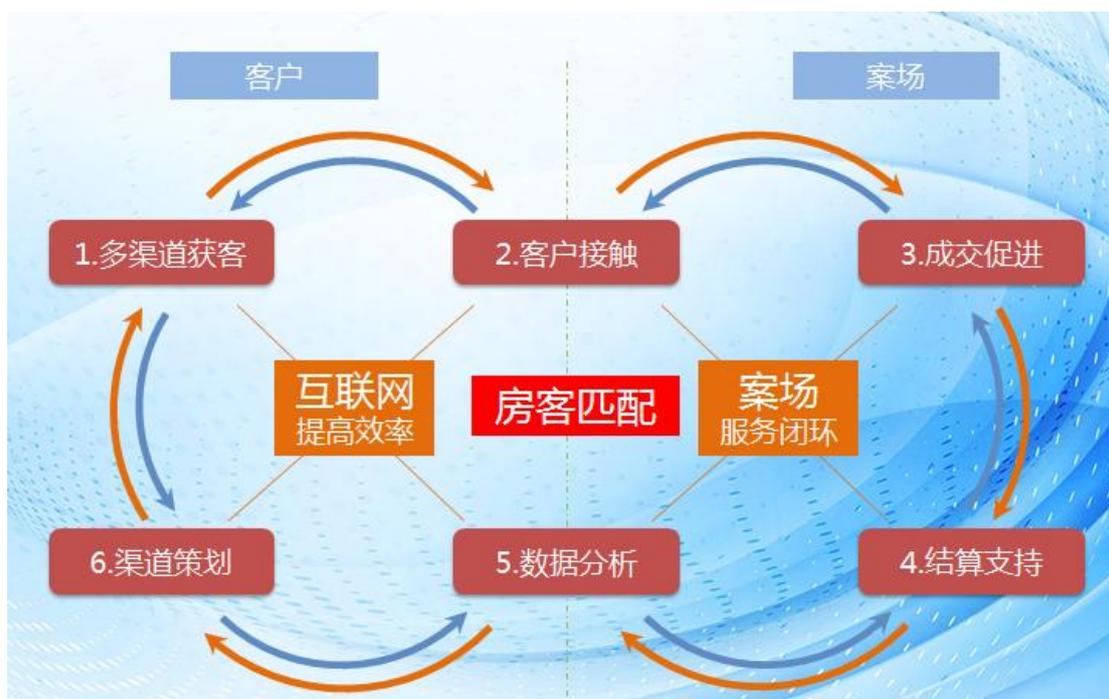
请申请人披露说明未来是否将会通过自有资金增资或借款、担保等方式资助下属小贷公司等类金融机构。

公司已在募集说明书“第四章发行人基本情况”之“八、公司主要业务的具体情况”之“（一）主营业务及经营模式”补充披露如下：

2、互联网+业务

（1）业务模式

公司互联网+业务，指公司通过建立综合服务平台，将代理案场作为互联网+业务切入的场景入口，运用线上 App 或者网站等互联网工具，为房地产交易提供获客渠道、促成客户与销售方接触、促进交易、为交易提供结算支持以及数据分析、渠道策划等，建立连接场内开发商与场外中介机构、专业经纪人的营销渠道，向开发商、中介机构、购房者所提供的服务。



目前公司在该业务板块的盈利模式主要由三部分构成：

序号	盈利模式	具体内容
1	团购服务	购房者为获取购房团购优惠，通过线上平台参加公司团购活动并预先支付团购费，当购房者参加团购活动并最终成交后，公司根据合同约定，将购房者预先支付的团购费确认为收入。
2	渠道服务	将代理案场与线下中介机构、专业经纪人的海量客户资源通过线上渠道平台连接，当购房交易最终成功后，向房地产开发商收取一定渠道佣金作为收入。
3	营销总包服务	通过整合线上、线下全营销渠道，建立对客户端影响力后，依托公司代理服务拿盘优势、品牌保障和资金实力，承担整个楼盘场内、场外的营销服务，最后向房地产开发商收取整体营销服务费。

公司互联网+业务发展开始阶段，以收取团购费的模式为主，随着公司持续开放合作入口，积极把握三四线城市充裕的市场和机会，快速下沉三四线城市、盘活客户资源、迅速完成布点，持续引流、实现与世联行上下环节业务的协同流量变现，逐步完成团购到渠道再升级至总包平台的转变，实现了板块整体收入和毛利率的跨越式增长。

(2) 报告期内资金投入

报告期内，公司互联网+业务主要由深圳先锋居善科技有限公司负责运营，注册资本 1,000 万元，报告期内，上市公司未对其增加资本金投入。

公司互联网+业务于 2014 年下半年开始推出后，业务发展迅速。2016 年，公司互联网+业务实现收入 14.54 亿元，达到上年收入的两倍，在业务规模快速提升的过程中，公司对该板块提供了一定的资金支持，至 2016 年底，累计借款余额为 2.38 亿元。但公司互联网+业务盈利能力较强，随着业务的快速增长，资金循环的通畅，其经营活动已产生富余资金，并归还了向公司的借款。

4、金融服务

(1) 业务模式

公司金融服务业务主要为小贷业务，小贷业务即根据不同场景以及客户需求，针对有房的个人或家庭这个特定客群提供包括信用、赎楼、抵押等全方位的资金融通服务。

公司小贷业务由世联小贷负责运营，世联小贷系经过主管部门批准、依法设立及开展业务的小额贷款公司。世联小贷贷款资金来源主要为股东投入资本金及通过外部合规渠道，如银行借款、资产证券化、转让信贷资产等方式融资，针对有房的个人或家庭这个特定客群，通过线下与借款人面签小额贷款协议开展业务，不涉及 P2P 网络借贷、网络小贷、现金贷等业务。

（2）报告期内资金投入

① 累计增资情况

公司于 2012 年收购世联小贷后，对其实现 100% 控股。自并购后，公司对金融业务结构进行了调整，积极探索利用主营业务机构客户和小业主客户资源，集中精力开发新的房地产金融增值服务产品。2013 年下半年，公司推出了家圆云贷产品，并经董事会审议通过增加注册资本 2.5 亿元至 3 亿元，该笔增资款于 2014 年上半年实缴到位。

随着家圆云贷产品规模的迅速放大，为满足业务的增长，2015 年公司对世联小贷增加投入注册资本 2 亿元，并于当年实缴到位。

2016 年 2 月，公司董事会、股东大会审议通过了关于公司非公开发行 A 股股票方案的议案，募集资金用于增资世联小贷，增资金额 10 亿元。2016 年 3 月，公司向深圳市金融办申请世联小贷增资项目获得批准。2016 年 6 月，鉴于我国证券市场环境及监管政策发生了较大变化，公司决定终止该次非公开发行股票事项。经过一定的积累，公司以自有资金完成了该笔注册资本的实缴到位，至此，世联小贷注册资本 15 亿元，已全额实缴到位。

② 累计借款情况

近年来我国致力于不断提高金融服务的覆盖率、可得性和满意度，使广大人民群众公平分享金融改革发展的成果，普惠金融受到政府高度重视，世联小贷推出的房地产金融增值服务新产品规模快速提升，在业务经营需要时，公司通过借款的方式向其提供资金支持，截至本反馈回复签署日，公司向世联小贷借款余额 8.82 亿元。

（3）未来对小贷公司的资助计划

随着世联小贷业务能力的积累、品牌的树立，公司金融服务业务将向金融中介服务发展，建立客户与资金方的融通渠道，减少对资金的投入。在此业务发展规划下，公司计划不再扩大对世联小贷的资金投入。

世联小贷资金来源主要为股东投入及外部合规渠道融资，通过银行借款、资产证券化等渠道融资时，往往需要一定的担保或增信措施。未来，根据世联小贷外部合规渠道融资需要，在外部融资与净资产合规配比的限额内，公司可能需要继续为其提供担保。

请申请人在募集说明书“申请人基本情况”中详细披露公司各项业务之间的联系。

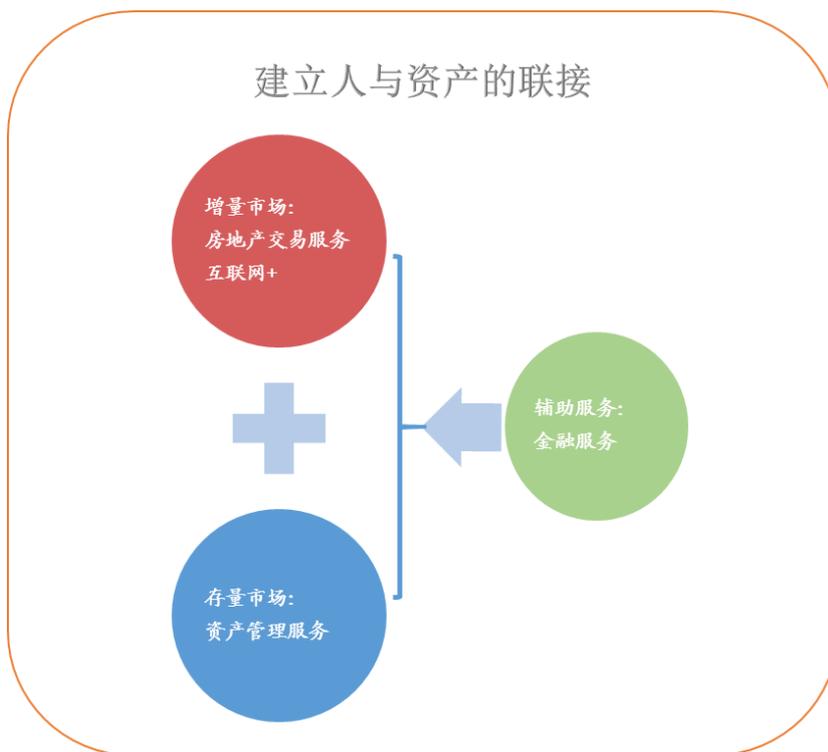
公司已在募集说明书“第四章发行人基本情况”之“八、公司主要业务的具体情况”之“（一）主营业务及经营模式”补充披露如下：

5、公司各项业务之间的联系

2014年，无论是商品房销售还是新开工面积，均出现从高增速向市场正常运行的区间回归，我国房地产行业结束了黄金时代，正式开启白银时代。认识到2014年的行业变局，公司基于自身服务发展的多样性，在坚持规模化发展的基础上积极转型，布局金融、资管、互联网+等创新服务。

展望房地产下半场，在“祥云战略”的指导下，公司着力在以下两个方面布局：（1）扩大入口：在保证增量市场份额增长和领先的情况下，凭借多年积累的公司文化和组织能力，协同社会资源，积极转型切入存量市场，把握行业发展趋势；（2）深化用户服务：基于入口平台，嵌入互联网思维，专业提供多元化服务，为终端置业提供包括金融在内的各种增值产品及服务。

公司各业务之间的关系



针对新房交易的增量市场，公司基于原有代理业务，利用互联网工具整合线下渠道，互联网+业务增长明显。针对交易后存量房市场，公司除提供基础物业管理服务外，积极拓展长租公寓、工商物业管理的运营管理、社区管家和创客空间等服务。另外，依托于资产服务场景客户需求，公司可为有房的个人或家庭提供小额贷款服务，深化用户服务。

公司坚持轻资产、轻资本投入的经营理念。针对战略转型的新业务，公司需要先期通过一定的较重资本投入以培养业务能力，树立品牌优势，后期随着资产管理能力、服务能力的显现，品牌优势的形成，建立与资产持有方的信任关系，回归到“建立人与资产的联接”的轻资产运营模式，围绕资产提供居间服务。

请保荐机构对上述事项进行核查，并说明公司是否存在变相利用募集资金投资类金融及其他业务的情形。

保荐机构核查意见：

经核查公司的公开披露信息、子公司工商登记信息及财务资料、主要业务合

同、公司业务规划及对业务负责人进行访谈、前次募集资金使用情况报告及会计师鉴证报告、本次募投项目相关租赁合同/协议等，保荐机构认为：

(1) 公司各项业务之间具有有效的相关性、联动性，旨在建立人与资产良好的联接。近年来，面对国内房地产市场调控紧缩、房屋销售代理业务增速逐步放缓的大环境，公司坚持“服务、入口、开放、平台”的祥云战略，凭借多年沉淀积累的公司文化和组织能力，协同社会资源，依托传统业务的领先优势，在持续扩大交易入口份额的同时，积极转型新业务。报告期内，公司利用自有资金投入互联网+业务和小贷业务符合当前的行业情况和公司的整体发展战略，具有必要性。公司互联网+业务系基于代理业务，利用互联网工具整合线下渠道形成的资产居间服务，具有明确的经营模式，且体现出了较强的盈利能力。公司金融服务业务系为资产持有方提供的延伸服务，依托于公司资产中介服务，指定为有房的个人或家庭提供小额贷款服务，经营模式明确，且具有明显的竞争优势。

(2) 公司互联网+业务于起步阶段，在业务规模快速提升的过程中，需要公司给予一定的资金支持，但该类业务盈利能力较强，资金循环周期短，随着业务的增长，其经营活动已产生富余资金。

(3) 世联小贷业务属于公司整体业务环节中的交易后服务，客户群体是拥有房产的家庭和个人，是公司重要的辅助业务，与公司的传统业务相互促进。由于该业务于起步阶段，需要一定规模的资金投入，公司累计投入资本金 15 亿元，并保有 8.82 亿元的借款余额，其中，累计投入资本金均为 2016 年 2 月以前决议，说明公司对该项业务具有长期规划并逐步发展。近年来，我国致力于不断提高金融服务的覆盖率、可得性和满意度，使广大人民群众公平分享金融改革发展的成果，普惠金融受到政府高度重视，公司小贷产品需求体现出较好的增长。随着世联小贷业务能力的积累、品牌的树立，公司金融服务业务将向金融中介服务发展，建立客户与资金方的融通渠道，减少对资金的投入。在此业务发展规划下，公司计划不再扩大对世联小贷的资金投入。世联小贷资金来源主要为股东投入及外部合规渠道融资，通过银行借款、资产证券化等渠道融资时，往往需要一定的担保或增信措施。未来，根据世联小贷外部合规渠道融资需要，在外部融资与净资产合规配比的限额内，公司可能需要继续为其提供担保。

(4) 公司本次募集资金投入长租公寓项目，该业务属于公司整体业务中的资产管理服务业务，与公司其他业务相比，具有较重资产投入的特征。长租公寓项目符合现行国家政策，参与竞争的主体较多，且集中式长租公寓的主要竞争对手的短期和远期目标大多数为 10 万间和 100 万间，行业特点是只有抢先达到规模优势的公司才能获得更好的发展，实现规模、品牌和服务所产生的效益最大化，实现滚动发展。由于公司长期从事房地产综合服务，其竞争优势在于规模化、精细化、专业化的服务，因此选择了以包租模式（即租入房产后，主要投入硬装、软装、服务成本后出租）为主的发展路径。在包租模式下，尽管公司不持有物业，但单间（30 平米左右）硬装、软装投入约为 3 万元，按公司短期上线 10 万间、中期上线 30 万间的目标，资本性支出将分别达到约 30 亿元和 90 亿元，而前次和本次募集资金仅能保证公司长租公寓业务的短期目标，资本投入任重道远，且募集资金均对应着租赁合同协议并专户监管，不存在变相利用募集资金投资类金融及其他业务的情况。

(5) 公司前次募集资金存放于经董事会决定的募集资金专户，与商业银行、保荐机构签署了三方监管协议，严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和适用的监管要求》以及公司《募集资金管理办法》等规定存放与使用，不存在违反相关规定的情况；剩余募集资金于专户存管，不存在挪用或变相用于类金融等其他业务的情况。公司董事会每半年全面核查募集资金投资项目的进展情况，披露《募集资金存放与使用情况的专项报告》。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司截至 2017 年 8 月 31 日止的使用情况执行了鉴证工作，并出具了《前次募集资金使用情况鉴证报告》（XYZH/2017SZA40926），认为：“世联行公司上述前次募集资金使用情况报告已经按照中国证券监督管理委员会颁布的《关于前次募集资金使用情况报告的规定》（证监发行字[2007] 500 号）编制，在所有重大方面如实反映了世联行公司截至 2017 年 8 月 31 日止前次募集资金的使用情况。”报告期内，公司通过自有资金支持小贷业务发展，不存在变相利用募集资金投资类金融及其他业务的情况。

4. 根据申请文件，公司前次募集资金 11 亿元于 2015 年 5 月到位，拟用于“基

于大数据的 O2M 平台建设项目”及补充流动资金。截止 2017 年 8 月 31 日，前次募集资金投入金额不足 1.5 亿元，且 2017 年 1-8 月份前次募集资金无投入。

请申请人在募集说明书“历次募集资金运用”中披露前次募集资金的存放及使用情况，是否变相用于类金融等其他业务。

请保荐机构对公司前次募投项目的最新实施情况进行核查，说明是否与预期披露差异较大，并对公司信息披露是否真实、完整、准确，前次募集资金是否变相用于其他投资，以及本次募集资金的必要性发表意见。

回复：

请申请人在募集说明书“历次募集资金运用”中披露前次募集资金的存放及使用情况，是否变相用于类金融等其他业务。

申请人已在募集说明书“第九章历次募集资金运用”之“六、前次募集资金尚未使用或用于其他用途的情况说明”中补充披露如下：

本公司首次公开发行股票募集资金存放于经董事会决定的募集资金专户，与商业银行、保荐机构签署了三方监管协议，严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和适用的监管要求》以及公司《募集资金管理办法》等规定存放与使用，不存在违反相关规定的情况；剩余募集资金于专户存管，不存在挪用或变相用于类金融等其他业务的情况。本公司首次公开发行股票募集资金不存在未按规定用途使用募集资金情况。

本公司非公开发行股票募集资金存放于经董事会决定的募集资金专户，与商业银行、保荐机构签署了三方监管协议，严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和适用的监管要求》以及公司《募集资金管理办法》等规定存放与使用，不存在违反相关规定的情况；剩余募集资金于专户存管，不存在挪用或变相用于类金融等其他业务的情况。本公司非公开发行股票募集资金不存在未按规定用途使用募集资金情况。

请保荐机构对公司前次募投项目的最新实施情况进行核查，说明是否与预期

披露差异较大，并对公司信息披露是否真实、完整、准确，前次募集资金是否变相用于其他投资，以及本次募集资金的必要性发表意见。

1、前次募集资金使用情况

经保荐机构核查，截至 2017 年 8 月 31 日，公司前次募集资金使用情况如下：

单位：万元

序号	承诺投资项目	募集资金承诺投资金额	实际投资金额	备注
1	基于大数据的 O2M 平台建设项目	40,000.00	1,075.77	剩余募集资金已变更用途
2	补充流动资金	71,802.77	13,670.02	-
2.1	房地产代理销售业务的拓展	45,688.00	13,670.02	剩余募集资金已变更用途
2.2	房地产顾问策划业务的拓展	3,504.00	-	剩余募集资金已变更用途
2.3	房地产资产服务业务的拓展	25,095.52	-	未变更用途
合计		111,802.77	14,745.79	

注：补充流动资金项目募集后承诺投资金额 71,802.77 万元，与房地产代理销售业务的拓展、房地产顾问策划业务的拓展和房地产资产服务业务的拓展承诺投资合计数 74,287.52 万元相差 2,484.75 万元，为保荐费、承销费等发行费用。

公司前次募集资金投资项目——基于大数据的 O2M 平台建设项目原披露建设期三年，预计于 2017 年 7 月 4 日达到预定可使用状态。至建设期满，公司该项目投入与预期披露差异较大，基于大数据的 O2M 平台建设项目募集资金投资金额比原计划缓慢，使用进度低于预期的原因详见下述“2、前次募集资金使用与预期差异较大的原因”。如所述原因，优化后的 O2M 平台建设项目涉及到公司各业务链条，需要较长期投入，因此，在资金有限的情况下，公司计划将原 O2M 项目的资金投入到需求更迫切的长租公寓项目中，对于 O2M 平台建设项目确需投入的，公司正在使用自有资金继续投入，不会影响其发展，截至本反馈回复签署日，公司已利用自有资金在此项目投入约 1 亿元。

截至 2017 年 8 月 31 日，公司前次募资金剩余 97,056.98 万元，扣减掉补充

流动资金中房地产服务业务的拓展之 25,095.52 万元后，其余资金及累计利息已变更至长租公寓建设项目中。截至本反馈回复签署日，公司房地产服务业务的拓展之 25,095.52 万元中 21,000.00 万元已按原计划投入到公司长租公寓业务领域。

2017 年 8 月 22 日，经公司第四届董事会第十二次会议审议通过变更募集资金用途的议案，将前次募集资金剩余资金变更至长租公寓项目中。2017 年 9 月 15 日，公司 2017 年第二次临时股东大会审议通过了该项募集资金投资项目的变更。前次剩余募集资金自决定变更用途以来，剩余资金仍在专户存储，不存在挪用或变相用于其他业务的情况。2017 年 12 月 13 日经公司董事会审议通过，变更后募投项目实施主体为世联集房，并将于 2017 年 12 月 29 日召开股东大会审议，待股东大会审议通过、与相关方签署四方监管协议后，根据项目实施计划投入募集资金。

2、前次募集资金使用与预期差异较大的原因

(1) 基于大数据的 O2M 平台建设项目

公司基于大数据的 O2M 平台建设项目募集资金使用与预期差异较大的原因主要是公司优化项目建设进程所致。

基于大数据的 O2M 平台建设项目原计划按照“硬件+软件+团队”同时开始建设，但是项目所依赖的移动互联网技术飞速发展，相关软件及硬件设备的更新迭代速度较快，同时符合公司 O2M 平台发展战略的专业人才稀缺，导致项目团队的组建时间较长，如果公司继续按原计划实施该项目，会使公司先期购买的软件及硬件设备不能满足陆续招聘的项目团队开发要求，造成极大的浪费并降低项目的建设效率。因此，为适应 O2M 项目所属行业软件及硬件更新速度较快的特点，更加经济高效地利用募投资金，公司决定先组建研发团队再开发项目相关软件，最后购置与团队、软件相匹配的硬件设备。2015 年，公司从知名 IT 企业引进首席技术官孙翀先生和首席信息官李映华先生，分别负责搭建互联网+业务、资产管理业务和金融业务、交易业务的应用架构，并扩充研发人员团队，截至本报告期末，公司研发人员由最初的 20 人扩充至近 200 人，项目团队已陆续开发了世联集、资产宝、世联云掌柜、红璞公寓系统、松塔装修系统、世联金融系统、

盛泽按揭系统等 O2M 项目相关应用软件。

上述项目建设进程的优化使得公司降低了硬件、软件的外部采购及前期研发人员支出，累计投入主要为研发人员薪酬，进而导致募集资金余额较高。此外，由于公司各业务链条子公司化，且员工薪酬发放具有小额、零散的特点，在实际支付中，部分以自有资金予以发放，造成通过募集资金投入的人员薪酬少于项目实际支付金额。截至本反馈回复签署日，公司已利用自有资金在此项目投入约 1 亿元。

（2）补充流动资金项目

①房地产代理销售业务

2015 年，公司代理业务实现代理销售额年增长率为 33.90%，达到预期 20% 增长率，公司使用募集资金补充该类业务流动资金 13,670.02 万元。

2016 年，一方面，因上年业务增长较快，基数扩大；另一方面，为抑制房地产市场过热和确保市场健康发展，“930”调控骤然出台，全国多地调控紧缩政策频频加码，至第四季度，调控效果逐渐显现，市场过热态势受到抑制，商品住宅销售面积增速下滑明显。公司当年代理业务实现代理销售额同比增长了 18.54%，未达到预期 20% 的增长率，公司未使用募集资金补充流动资金。导致公司房地产代理销售业务拓展项目的补充流动资金余额较高。

②房地产顾问策划业务

近年来，随着房地产市场的发展，一方面市场增量放缓，另一方面市场日趋规模化和成熟化，开发商倾向对开发项目的整体解决方案，而对纯咨询服务的需求减少，导致公司住宅类顾问策划业务和战略类顾问业务等传统顾问策划业务量下降，公司减少拓展此类业务所需要的流动资金投入，故未使用前次募集资金补充流动资金项目中用于房地产顾问策划业务的拓展的 3,504.00 万元。

③房地产资产服务业务

公司前次募集资金补充流动资金项目中用于房地产资产服务业务拓展的补流金额 25,095.52 万元，其中，公寓资产服务业务投入 21,000 万元，产业园、写

字楼、商场等资产服务业务投入 4,095.52 万元。

由于公司长租公寓业务于 2015 年起步，起步阶段往往投入大、效益低，为了使该业务不对公司整体盈利产生较大影响，在资金实力不足以规模化发展的情况下，公司长租公寓发展速度较慢。2017 年下半年，在行业政策密集出台、公司长租公寓业务经验积累及业务发展目标进一步清晰的情况下，公司加大了对长租公寓的投入，业务拓展需求增长，公司将该 2.1 亿元投入使用。

前次募集资金到位后一定时间，公司筹划对产业园、写字楼、商场等资产服务业务于新三板挂牌，并引入员工间接持股，且少数股东中存在关联方，基于谨慎起见，公司未投入使用用于该业务的募集资金 4,095.52 万元。

以上原因综合导致 2015 年非公开发行募集资金的余额较高。

保荐机构核查意见：

经保荐机构核查，公司前次募集资金投资项目因基于 O2M 平台建设项目优化建设进程，代理销售、顾问策划等传统业务受市场影响增长率未达预期等原因，出于谨慎性的考虑，在原计划建设期满时，实际投入金额未达到原投资计划，与预期披露差异较大，公司及时对项目的可行性重新进行论证，基于 O2M 平台建设项目需长期投入，公司计划终止用募集资金继续投入该项目建设，而改用自有资金投入；并及时、科学地选择了长租公寓建设项目，将剩余募集资金投入到该项目中。本次变更募集资金用途已经公司董事会、股东大会审议通过，并披露了《关于部分变更募集资金用途的公告》。

公司前次募集资金存放于经董事会决定的募集资金专户，与商业银行、保荐机构签署了三方监管协议，严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和适用的监管要求》以及公司《募集资金管理办法》等规定存放与使用，不存在违反相关规定的情况；剩余募集资金于专户存管，不存在挪用或变相用于类金融等其他业务的情况。

公司信息披露真实、完整、准确。

关于本次募集资金的必要性核查详见本反馈回复之 6 之回复。

5. 请申请人在募集说明书“历次募集资金运用”中，按照证监发行字【2007】500号文的披露内容要求，披露截止最新一期的前次募集资金使用情况。

请申请人会计师发表鉴证意见，请保荐机构发表核查意见。

回复：

请申请人在募集说明书“历次募集资金运用”中，按照证监发行字【2007】500号文的披露内容要求，披露截止最新一期的前次募集资金使用情况。请申请人会计师发表鉴证意见，请保荐机构发表核查意见。

申请人已在募集说明书“第九章历次募集资金运用”中，按照证监发行字【2007】500号文的披露内容要求，披露截止最新一期的前次募集资金使用情况（截止日2017年8月31日，并经申请人会计师出具了鉴证报告）。

申请人已在募集说明书“第九章历次募集资金运用”之“九、前次募集资金使用情况专项报告的主要结论”，补充披露如下：

会计师鉴证意见：

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对本公司截至2017年8月31日止的使用情况执行了鉴证工作，并出具了《前次募集资金使用情况鉴证报告》（XYZH/2017SZA40926），认为：“世联行公司上述前次募集资金使用情况报告已经按照中国证券监督管理委员会颁布的《关于前次募集资金使用情况报告的规定》（证监发行字[2007]500号）编制，在所有重大方面如实反映了世联行公司截至2017年8月31日止前次募集资金的使用情况。”

保荐机构核查意见：

经保荐机构核查，公司前次募集资金投资项目因基于O2M平台建设项目优化建设进程，代理销售、顾问策划等传统业务受市场影响增长率未达预期等原因，出于谨慎性的考虑，在原计划建设期满时，实际投入金额未达到原投资计划，与预期披露差异较大，公司及时对项目的可行性重新进行论证，基于O2M平台建设项目需长期投入，公司计划终止用募集资金继续投入该项目建设，而改用自有资金投入；并及时、科学地选择了长租公寓建设项目，将剩余募集资

金投入到该项目中。本次变更募集资金用途已经公司董事会、股东大会审议通过，并披露了《关于部分变更募集资金用途的公告》。

公司前次募集资金存放于经董事会决定的募集资金专户，与商业银行、保荐机构签署了三方监管协议，严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和适用的监管要求》以及公司《募集资金管理办法》等规定存放与使用，不存在违反相关规定的情况；剩余募集资金于专户存管，不存在挪用或变相用于类金融等其他业务的情况。

公司截至 2017 年 8 月 31 日止前次募集资金使用情况报告已经按照中国证券监督管理委员会颁布的《关于前次募集资金使用情况报告的规定》（证监发行字[2007] 500 号）编制，在所有重大方面如实反映了公司截至 2017 年 8 月 31 日止前次募集资金的使用情况。公司信息披露真实、完整、准确。

6. 公司金融服务业务中的核心产品家圆云贷，主要为拥有自有房产的申请人或已经签订购房合同并付清首付款的申请人，提供“消费贷”、“装修贷”、“家居贷”、“教育贷”、“车位贷”、“商工贷”等的系列金融产品，其中“消费贷”是为有房一族提供的无指定用途的小额、短期家庭消费贷款；“家圆云贷”利用世联一手楼代理服务业务作为客户渠道，链接了房屋交易数据、客户数据及人行征信数据后，可准确把握客户家庭资产价值，准确预测客户家庭现金流情况，进而降低产品信贷风险。

请保荐机构核查说明：①公司金融服务业务的资金来源，该业务是否属于 P2P 网络借贷、股权众筹业务等互联网金融整治的范围；②对比链家地产金融服务业务的违规行为，结合行业及政府监管的相关规定，核查披露公司金融服务业务的合规性及风险防范措施；③公司通过代理服务业务掌握客户征信数据是否合法合规。

回复：

请保荐机构核查说明：①公司金融服务业务的资金来源，该业务是否属于 P2P 网络借贷、股权众筹业务等互联网金融整治的范围。

1、公司金融服务业务的资金来源

截至本反馈回复签署日，世联小贷资金来源主要包括以下方面：

序号	项目	金额（万元）	占比
1	净资产	196,582.00	38.85%
2	资产证券化融资	134,318.00	26.55%
3	股东借款	88,200.00	17.43%
4	互联网平台转让信贷资产	55,575.00	10.98%
5	银行借款	30,000.00	5.93%
6	转让信贷资产	1,300.00	0.26%
合计	-	505,975.00	100.00%

(1) 股东出资

根据《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》（2010年5月7日起实施）“适当放宽小额贷款公司单一投资者持股比例限制”的规定，世联行于2014年3月17日收购世联小贷其他股东股权，世联小贷成为世联行100%直接持有的子公司。世联行持有世联小贷的全部出资额，符合当时有效的《深圳市小额贷款公司试点管理暂行办法》“申请设立小额贷款公司时，主发起人应为最大股东，且出资比例不得低于注册资本总额的30%；其余单个出资人出资比例不得低于注册资本总额的5%”的规定。《广东省人民政府金融工作办公室关于进一步促进小额贷款公司规范发展的意见》（2017年1月1日起实施）进一步明确，小额贷款公司“主发起人及其关联方持股比例不设上限；其他股东持股比例不设下限”。

综上，世联小贷股东出资比例符合《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》、《广东省人民政府金融工作办公室关于进一步促进小额贷款公司规范发展的意见》、《深圳市小额贷款公司试点管理暂行办法》的规定。

世联小贷目前的注册资本为150,000万元，符合《关于小额贷款公司试点的指导意见》第二条、《广东省小额贷款公司管理办法（试行）》第七条第一款第（二）项、《深圳市小额贷款公司试点管理暂行办法》第八条关于小额贷款公司

注册资本最低限制的规定。

(2) 外部融资

除股东缴纳资本金及自有经营积累外，世联行金融服务业务的资金来源主要包括银行金融机构借款、资产证券化融资、股东借款与转让信贷资产。

①银行金融机构借款：截至本反馈回复签署日，世联小贷向两家银行金融机构借款金额 3 亿元，未超过资本净额的 50%，符合银监会、中国人民银行 2008 年 5 月发布的《关于小额贷款公司试点的指导意见（银监发〔2008〕23 号）》关于小额贷款公司银行融资不得超过资本净额的 50%；符合《广东省小额贷款公司管理办法（试行）》第二十六条规定，小额贷款公司从不超过 2 个银行业金融机构融入的资金，余额不得超过公司资本净额的 50%。

②资产证券化融资：小贷公司以发行资产证券化产品融资作为其重要融资手段，截至本反馈回复签署日，世联小贷通过发行信贷资产证券化融资余额约 13.43 亿元。

③股东借款：截至本反馈回复签署日，世联小贷向股东借款余额 8.82 亿元，系股东以经营所得自有资金投入的借款，不属于 2017 年 12 月 8 日颁布的《小额贷款公司网络小额贷款业务风险专项整治实施方案》对于小贷公司的股东借款，需要排查是否为股东自有资金的范围。

④转让信贷资产：转让信贷资产亦是小额贷款公司重要的外部融资渠道。截至本反馈回复签署日，世联小贷通过互联网平台转让信贷资产、向第三方转让信贷资产余额约 5.70 亿元。

2017 年 12 月 1 日互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室、P2P 网贷风险专项整治工作领导小组办公室联合印发的《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》，禁止小贷公司通过互联网平台或地方各类交易场所销售、转让及变相转让公司的信贷资产，世联小贷已按照该通知要求进行了自查，并将在限期内完成整改。

⑤外部渠道融资的合规性

根据 2017 年 12 月 1 日互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室、P2P

网贷风险专项整治工作领导小组办公室联合印发的《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》，“以信贷资产转让、资产证券化等名义融入的资金应与表内融资合并计算，合并后的融资总额与资本净额的比例暂按当地现行比例规定执行”；根据深圳市金融办《关于我市小额贷款公司开展融资创新业务试点的通知》（深府金小[2014]5号），“同意本市小额贷款公司……，通过外部合规渠道融入资金总比例（含同业拆借）不得超过公司上年度净资产的200%”；世联小贷按前述标准重新计算后，合并后的融资总额与资本净额的比例已超过其上年度净资产的200%，系因上年末世联小贷净资产规模较小。截至本反馈回复签署日，世联小贷净资产196,582.00万元，通过股东借款、资产证券化融资、银行借款、信贷资产转让等方式融资余额309,393.00万元，占净资产比例157.39%，未超过200%。

综上，世联小贷不存在向内部或外部集资、吸收或变相吸收公众存款的情况，通过外部渠道融资存在不满足近日发布的新规的情况，公司已制定切实有效的整改方案予以整改。

2、小贷业务不属于 P2P 网络借贷、股权众筹业务等互联网金融整治的范围

根据人民银行等十部门2015年7月18日发布的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，“网络借贷”包括个体网络借贷（即P2P网络借贷）和网络小额贷款，个体网络借贷是指个体和个体之间通过互联网平台实现的直接借贷，网络小额贷款是指互联网企业通过其控制的小额贷款公司，利用互联网向客户提供的小额贷款。股权众筹融资主要是指通过互联网形式进行公开小额股权融资的活动。

(1) 世联小贷系经过主管部门批准、依法设立及开展业务的小额贷款公司，公司经营范围为“专营小额贷款业务（不得吸收公众存款）”，具有向符合相关规定的客户发放小额贷款的资质。

(2) 世联小贷业务资金来源于自行筹资（世联小贷资金来源详见前述1之回复），依托现实场景指定为有房的个人或家庭提供小额贷款，通过线下与借款人面签小额贷款协议开展业务，不属于P2P网络借贷。

(3) 世联小贷资金来源于自行筹资（世联小贷资金来源详见前述1之回复），世联小贷与客户之间签订借款协议，向客户发放小额贷款，并不吸收客户资金，

不存在股权众筹行为。

综上，公司小贷业务不属于 P2P 网络借贷，不存在股权众筹业务，不属于 P2P 网络借贷、股权众筹业务等互联网金融整治的范围。

请保荐机构核查说明：②对比链家地产金融服务业务的违规行为，结合行业及政府监管的相关规定，核查披露公司金融服务业务的合规性及风险防范措施。

1、行业及政府监管主要相关规定

颁布单位	颁布时间	规定名称	主要内容
中国人民银行、中国银行业监督管理委员会	2008-3-24	《中国人民银行、中国银行业监督管理委员会关于村镇银行、贷款公司、农村资金互助社、小额贷款公司有关政策的通知》（银发[2008]137号）	对小额贷款公司的贷款利率管理、支付清算管理、会计管理、金融统计和监管报表、征信管理、现金管理、风险管理进行了规定
中国人民银行、中国银行业监督管理委员会	2008-5-4	《关于小额贷款公司试点的指导意见》（银监发[2008]23号）	对小额贷款公司的性质、设立、资金来源、资金运用、监督管理、终止等进行了规定
广东省人民政府金融工作办公室	2009-1-23	《广东省小额贷款公司管理办法（试行）》（粤金[2009]10号）	对小额贷款公司的设立、组织机构与经营管理、监督管理与风险防范、变更与终止等进行了规定
深圳市人民政府	2011-9-3	《深圳市人民政府关于印发深圳市小额贷款公司试点管理暂行办法的通知》（深府[2011]135号）	对小额贷款公司的准入资格、合规经营、监督管理和风险防范、变更和终止等进行了规定
国务院	2010-5-7	《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》	对“鼓励和引导民间资本进入金融服务领域”进行了政策指导
深圳市人民政府金融发展服务办公室	2014-2-20	《关于我市小额贷款公司开展融资创新业务试点的通知》（深府金小[2014]5号）	就深圳市小额贷款公司开展融资创新业务试点进行了规定
中国人民银行、工业和信息化部、公安部	2015-7-14	《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》（银发[2015]221号）	就规范网络借贷、股权众筹融资等互联网金融业务进行了政策指导
最高人民法院	2015-9-1	《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》	对民间借贷贷款利率上限等进行了规定

颁布单位	颁布时间	规定名称	主要内容
中国银行业监督管理委员会、工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室	2016-8-17	《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》	对网络借贷金融业务的经营和管理进行了规定
广东省人民政府金融工作办公室	2017-1-1	《广东省人民政府金融工作办公室关于进一步促进小额贷款公司规范发展的意见》	对放宽股东持股比例规定,拓宽小额贷款公司投融资渠道等进行了规定
互联网金融风险专项整治、P2P网贷风险专项整治工作领导小组办公室	2017-12-1	《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》	对网络小额贷款公司禁止性业务行为等进行了规定
P2P网贷风险专项整治工作领导小组办公室	2017-12-8	《关于印发小额贷款公司网络小额贷款业务风险专项整治实施方案通知》	制定了小额贷款公司网络小额贷款业务风险专项整治工作实施方案,规定了小额贷款公司的股权管理、表内融资、资产证券化等融资、综合实际利率等。

2、链家地产金融服务业务的违规行为

由于链家地产非上市公司,因此,问题中提及的链家地产金融服务业务的“违规行为”只能通过政府监管机构及第三方媒体报道获取。

据财新网报道,2016年2月23日,上海市消费者权益保护委员会通报了两起事件,作为销售中介的链家地产在上述事件中均介入了房地产金融服务。链家的金融业务主要通过“链家理财”平台和“理房通”来运作。“链家理财”平台提供类似P2P的借贷服务,“理房通”则是第三方支付平台。

根据北京商报、第一财经日报等媒体的报道,链家或其关联方可能存在以下情况:

(1) “链家理财充当了信用中介的角色”,但其“并未获得相关金融放贷牌照”(摘自北京商报);

(2) 链家理财的“定期宝产品容易出现期限错配,涉嫌资金池问题”(摘自北京商报);

(3) “在链家金融的闭环模式中”，中融信担保公司“在承担发放贷款职责的同时，还为链家理财端的项目提供担保”，“这样的做法涉嫌自担保”（摘自北京商报）；

(4) “理房通”存在挪用客户资金的风险（摘自第一财经日报）。

3、世联小贷金融服务业务合规经营

公司已在募集说明书“第四章发行人基本情况”之“八、公司主要业务的具体情况”之“（一）主营业务及经营模式”之“4、金融服务”补充披露如下：

（4）金融服务业务的合规性

①世联小贷的业务资质

2007年1月5日，中国人民银行深圳市中心支行出具了《关于深圳市鹏元金融服务有限公司 深圳金融联担保投资有限公司 世联地产顾问（深圳）有限公司设立小额信贷公司的函》，其中说明“目前，设立小额信贷公司受国家政策鼓励，无需金融主管部门审批，请贵局（深圳市工商行政管理局）依据国家相关政策法规，审理这三家公司办理小额信贷公司的工商登记事宜”。2007年4月12日，世联小贷成立，深圳市工商行政管理局核准其营业范围为：小额信贷（不得吸收存款）、担保。

2009年1月8日，深圳市人民政府首次印发《深圳市小额贷款公司试点管理暂行办法》（已于2011年9月3日失效），对深圳市辖区内小额贷款公司的准入资格、设立程序等进行了规范，并规定“本办法颁布之日前已依法取得小额贷款业务资格的机构，可继续开展原有业务，并参照本办法的有关规定在3年内完成相应整改和规范工作，申领正式小额贷款业务资格文件，重新换领新的营业执照，逾期未完成整改和规范工作的，取消其业务经营资格。”2011年9月3日，深圳市人民政府重新印发《深圳市小额贷款公司试点管理暂行办法》，对原办法进行了修订。2011年10月18日，世联小贷经整改后取得深圳市人民政府金融发展服务办公室核发的《关于核准深圳市世联小额贷款有限公司小额贷款业务资格的函》（深府金小[2011]63号）。根据该函，深圳市人民政府金融发展服务办公室核准世联小贷在深圳市行政辖区内专营小额贷款业务（不得

吸收公众存款），注册资本 5,000 万元。世联小贷自 2007 年成立以来，在历次股权变更、增资及变更经营范围前均已取得了主管部门的批复文件。目前世联小贷经深圳市工商行政管理局核准的营业范围为：专营小额贷款业务（不得吸收公众存款）。

世联小贷系经过主管部门批准、依法设立及开展业务的小额贷款公司，具有向符合相关规定的客户发放小额贷款资质。

②世联小贷的出资及资金来源

详见本题第一部分关于“1、公司金融服务业务的资金来源”的回复。

③世联小贷开展业务过程中的担保情况

世联小贷向借款人发放贷款时，资金直接从贷款人账户划转至借款人账户，交易结构中不涉及担保方，因此，其开展业务过程中不存在自担保的情形。

④世联小贷接入征信系统的情况

根据银监会、中国人民银行 2008 年发布的《关于村镇银行、贷款公司、农村资金互助社、小额贷款公司有关政策的通知》（银发〔2008〕137 号）规定，包括小额贷款公司在内的四类机构可以按规定申请加入企业和个人信用信息基础数据库（企业和个人征信系统）。目前世联小贷的贷款客户信息及贷款数据均已接入人民银行征信系统，接受中国人民银行的监督管理；此外，公司在评估新贷款客户时，可通过征信系统对贷款主体进行事前审核，可有效缩短贷前审查时间，一定程度上防范信贷风险的发生，尤其是信用贷款业务中的信用风险。

⑤报告期内世联小贷与客户产生类似纠纷的情况

报告期内世联行及世联小贷不存在因贷款业务与客户产生类似纠纷的情况。

⑥报告期内世联小贷受监管部门处罚的情况

报告期内世联行及世联小贷不存在因违规发放贷款而受到监管部门处罚的情况。

综上，世联小贷持有深圳市人民政府金融发展服务办公室核发的《关于核准深圳市世联小额贷款有限公司小额贷款业务资格的函》，具有经营小额贷款业务的资格。世联小贷业务资金来源于自行筹资，未通过 P2P 网络借贷、股权众筹业务等筹集资金。世联小贷与客户之间签订借款协议，向借款人发放的贷款资金直接划转至借款人账户，交易结构中不涉及由世联小贷或关联方或其他第三方为借款人提供担保，因此，不涉及自担保问题，不存在资金池或挪用客户资金的风险。经对比链家地产金融服务业务的相关情况，公司不存在类似情况。

4、世联小贷从事金融服务业务的风险防范措施

公司已在募集说明书“第四章发行人基本情况”之“八、公司主要业务的具体情况”之“（一）主营业务及经营模式”之“4、金融服务”补充披露如下：

（5）金融服务业务的风险防范措施

①聘用经验丰富的从业人员

公司通过外部招聘和内部培养的方式，已经搭建起世联小贷运营的核心管理团队，核心管理人员大多来自于国有大型商业银行，且拥有丰富的房地产行业的信贷工作经历，对房地产行业拥有较强的认知与把控能力，具备较强的风险控制能力与丰富的金融业管理经验。截至 2017 年 6 月末，世联小贷员工人数为 126 人，其中本科及以上学历 90 人；世联小贷经营管理团队从事小额贷款行业多年，积累了丰富的行业经验与企业运营管理经验。主要人员情况如下：

牛勇先生：北京大学汇丰商学院 EMBA，现任世联小贷董事、总经理，2001 年加入世联行，历任财务部经理、财务管理中心副总经理、盛泽担保副总经理/总经理、世联小贷副总经理/总经理、世联金融事业部总经理。

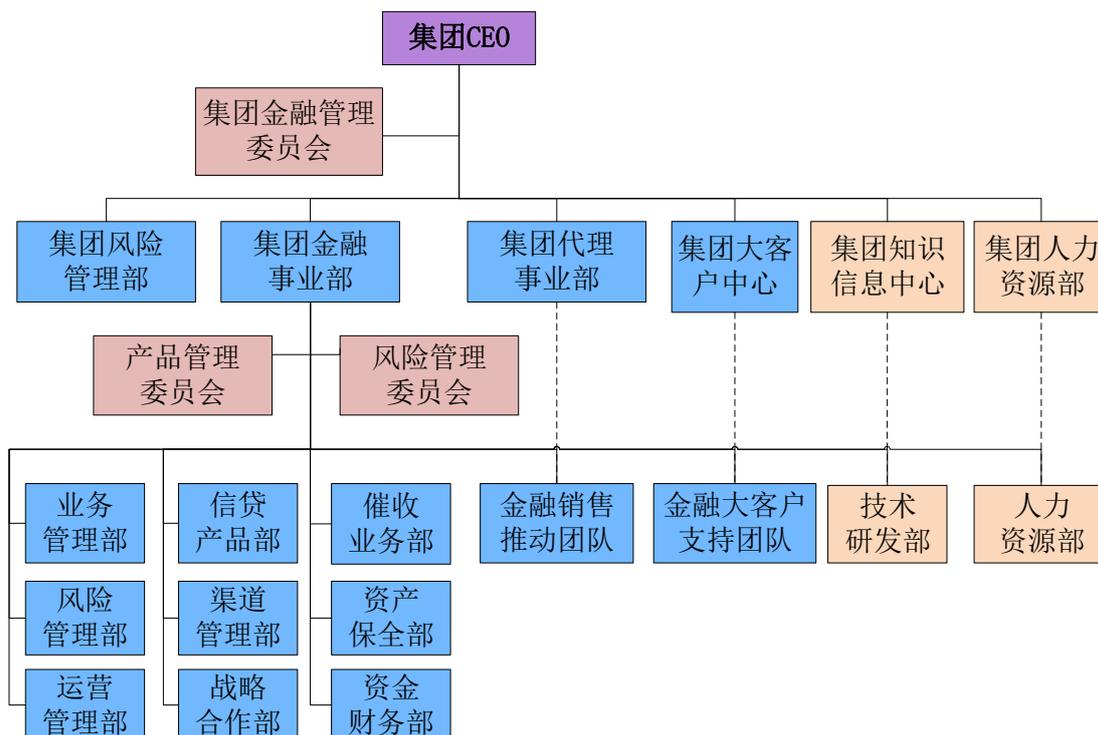
周雪艳女士：武汉大学工商管理硕士，现任世联小贷风险管理部总经理，曾担任平安银行总行零售产品部资深产品经理、广东南粤银行零售业务管理部产品研发中心负责人、广东南粤银行无担保贷款事业部总经理助理。

吴育旅先生：毕业于西安电子科技大学，现任世联小贷信贷产品部总监，曾任招商银行研发中心开发主管、中信银行信用卡中心产品负责人、招联消费金融产品部产品负责人。

张耀麟先生：博士，高级经济师，现任世联金融事业部发展顾问。曾任职于中国建设银行、上海浦发银行、平安银行。

②建立完善的业务治理结构

成立于2007年的世联小贷为深圳市第一批小额贷款试点单位，经过多年发展，世联小贷已建立了较完善的组织架构。同时，世联行已经逐步建立起了完善的金融业务治理结构，来管理和监督金融服务业务的运行。具体如下：



公司在集团层面设立集团金融业务管理委员会，审议批准金融业务的总体发展方向及风险管理框架，推动集团各业务板块与金融业务协同发展、促进公司金融战略顺利实施。在集团金融事业部下设产品管理委员会、风险管理委员会。产品管理委员会负责对金融产品的规划设计、研发评审、产品管理等。风险管理委员会负责对公司金融业务的风险战略和风险控制等。

在世联小贷层面设立业务管理部、风险管理部、运营管理部、信贷产品部、渠道管理部、资产保全部、技术研发部等。

序号	部门	职责
1	业务管理部	负责业绩管理、激励推动、专业培训及知识管理

2	风险管理部	负责风险管理和资质管理
3	运营管理部	负责信贷类业务的日常运营工作;
4	信贷产品部	负责信贷类业务的产品研发、运营和不良资产处置工作
5	渠道管理部	负责金融事业部各产品的准入管理、渠道策略推广实施
6	资产保全部	负责信贷类业务的不良资产处置工作
7	技术研发部	在集团总体 IT 规划、技术与安全标准下, 负责金融事业部 IT 规划与系统实施、运维, 保证系统实施的有效性、安全性、稳定性, 并促进与集团相关系统的互联互通。

③建立严格的风险控制制度

公司金融业务风险控制委员会已经对信贷产品制定了严格的风险控制制度, 相关团队结合房地产行业自身的特性, 参考房地产行业风险控制的经验, 建立起了一整套完善、成熟、行之有效的规章制度, 从贷前调查、贷中审查、贷后管理各个环节和流程上都作出了明确指引和规定, 从制度上保障了贷款安全。

针对一手楼场景金融产品, 公司通过衡量一手房的城市所在地、楼盘项目规划及借款人的还款能力等指标来防范借款人的信贷风险; 针对存量房场景金融产品, 公司通过评估客户名下房产价值、当前工作/经营情况、客户曾经与银行或即将与银行发生信贷关系、客户过往的借贷表现等指标来防范借款人的违约风险; 制定健全的内控制度来控制业务操作风险, 并利用完善的风控措施及贷后管理流程来降低产品的信用风险。

A. 前瞻的风险控制措施

世联小贷的风险控制措施主要如下:

风险点	风控手段
项目/渠道类风险	严控项目准入、项目数据监控、项目对账管理、项目复审管理、渠道准入管理、渠道合规管理
欺诈风险	第三方征信数据运用、反欺诈信用评估、客户行为分析、信用信息审查、交易真实性把控、贷款用途审核、面签风险防范
操作性风险	系统自动决策、反欺诈模型运用、评分卡模型运用、系统全流程自动化操作、业务全流程稽核

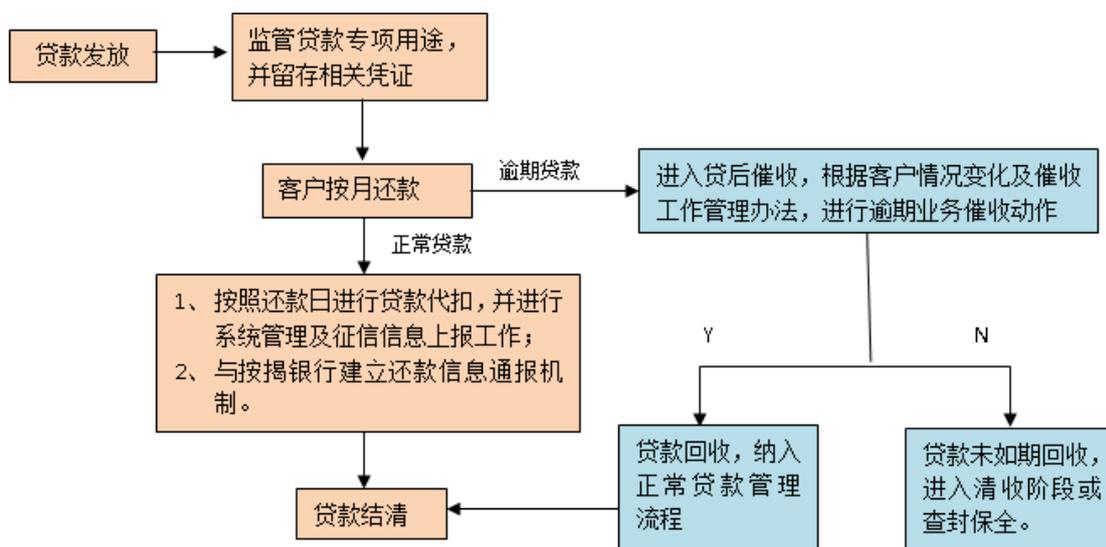
信用风险	定位优质客群、客户收入稳定性考察、客户收入负债比考察、客户未来收入成长性考察
------	--

B. 审慎的贷款损失准备制度

世联小贷按照中国人民银行《贷款风险分类指导原则》及《贷款损失准备计提指引》建立了审慎的贷款损失准备制度。2017年1-6月金融服务全年放贷共计18,235笔，放贷金额为634,107万元，截至2017年6月30日，公司共计提贷款损失准备6,287.58万元。

C. 完善的贷后管理制度

公司制定了完善的贷后管理制度，具体流程见下图：



请保荐机构核查说明：③公司通过代理服务业务掌握客户征信数据是否合法合规。

公司开展小贷业务过程中，存在以代理业务为切入口获取客户的情形，但是世联小贷获取客户征信信息，是基于在贷款人向世联小贷提出贷款申请并签署查询授权书后，世联小贷才查询贷款人征信数据。

经核查，相关客户的征信数据系世联小贷通过接入的人民银行信贷征信系统查询所得，世联小贷与借款人签署借款合同的同时，由借款人单独签署征信信息查询授权书，授权书内容中明确约定了查询用途，符合《征信业管理条例》第十

八条第一款“向征信机构查询个人信息的，应当取得信息主体本人的书面同意并约定用途”的规定。

保荐机构核查意见。

(1) 保荐机构核查了世联小贷资金来源、业务经营模式，比对了政府监管的相关规定，经核查，保荐机构认为：公司小贷业务不属于 P2P 网络借贷，不存在股权众筹业务，不属于 P2P 网络借贷、股权众筹业务等互联网金融整治的范围。

(2) 保荐机构查阅了相关媒体报道、行业及政府监管的相关规定、世联小贷的历次工商变更资料、世联小贷业务合同、主管部门出具的函件，检索了深圳市消费者委员会网站、深圳市金融办网站，并对发行人及世联小贷的相关人员进行访谈，经核查，保荐机构认为：世联小贷持有深圳市人民政府金融发展服务办公室核发的《关于核准深圳市世联小额贷款有限公司小额贷款业务资格的函》，具有经营小额贷款业务的资格；世联小贷业务资金来源于自行筹资，未通过 P2P 网络借贷、股权众筹业务等筹集资金；世联小贷与客户之间签订借款协议，向借款人发放的贷款资金直接划转至借款人账户，交易结构中不涉及由世联小贷或关联方或其他第三方为借款人提供担保，因此，不涉及自担保问题，不存在资金池或挪用客户资金的风险；经对比链家地产金融服务业务的相关情况，公司不存在类似情况。

(3) 保荐机构核查了世联小贷业务经营模式、风险防范措施、征信数据授权资料，并对发行人及世联小贷的相关人员进行访谈，经核查，保荐机构认为：世联小贷通过聘用经验丰富的专业人员、建立完善的业务治理结构和严格的风控制度，做好了从事金融服务业务的风险防范措施，在取得信息主体本人的书面同意并约定用途后，通过接入的人民银行信贷征信系统查询相关客户的征信数据符合相关规定。

7. 请申请人结合①公司未分配利润超过 16 亿元；②报告期内利用自有资金对外投资频繁，涉及金额较大；③前次募集资金尚有近 10 亿元未使用，且补充流动资金金额超过 7 亿元、募投项目尚在建设中；④本次募投项目需逐年投入的情况，说明本次募集资金的必要性。

请保荐机构对上述事项进行核查，并对本次募集资金的必要性、是否变相用于其他业务发表意见。

回复：

请保荐机构对上述事项进行核查。

1、报告期内，公司经营活动现金流情况

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
销售商品、提供劳务收到的现金	348,400.73	620,915.38	441,458.84	299,693.53
收到其他与经营活动有关的现金	497,175.03	562,500.58	330,629.39	98,476.13
经营活动现金流入小计	845,575.76	1,183,415.95	772,088.23	398,169.65
支付给职工以及为职工支付的现金	162,768.23	262,098.13	211,087.35	179,823.90
支付的各项税费	52,040.24	68,919.36	43,753.05	34,203.05
支付其他与经营活动有关的现金	824,550.23	622,967.36	472,188.02	276,328.46
经营活动现金流出小计	1,039,358.70	953,984.86	727,028.42	490,355.41
经营活动产生的现金流量净额	-193,782.94	229,431.09	45,059.81	-92,185.76

报告期内，公司主营业务保持较快的增长，销售商品、提供劳务收到的现金良好；但公司经营活动产生的现金流量净额存在负数，支付其他与经营活动有关的现金较高于收到其他与经营活动有关的现金，主要系公司小额贷款业务资金需求较大，但整体而言，公司经营活动现金流稳健。

近年来我国致力于不断提高金融服务的覆盖率、可得性和满意度，使广大人民群众公平分享金融改革发展的成果，普惠金融受到政府高度重视。建立与全面建成小康社会相适应的普惠金融服务和保障体系，有效提高金融服务可得性，明显增强人民群众对金融服务的获得感，显著提升金融服务满意度，满足人民群众日益增长的金融服务需求成为未来推进普惠金融发展的重要目标。公司小额贷款业务系公司战略性辅助业务，是基于客户美好生活需求的延伸服务，满足客户金融服务消费需求。公司小额贷款业务依托于场景，指定为有房的个人或家庭提供

小额贷款，该类客户群体面临高房贷的交易后压力，美好生活指数较低。公司基于对房地产市场数据、房产价值判断等的丰富经验，为该类客户群体中适当的人员发放小额贷款，包括装修贷、车位贷、消费贷等，帮助其实现美好生活，是改善该类客户群体日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾的一项举措，并将有效扩大内需、促进消费升级。随着公司小贷业务能力的积累、品牌的树立，公司金融服务业务将向金融中介服务发展，建立客户与资金方的融通渠道，减少对资金的投入。

2、报告期内，公司投资活动现金流情况

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
收回投资收到的现金	9,728.72	9,030.29	2,057.97	160.00
取得投资收益收到的现金	2,084.94	1,779.70	364.35	195.77
处理固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	65.98	164.95	40.70	53.01
投资活动现金流入小计	11,879.64	10,974.95	2,463.02	408.78
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	13,425.26	14,029.21	3,027.54	3,095.38
投资支付的现金	22,728.80	39,454.61	17,896.14	7,050.05
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-1,706.48	-	2,063.49	-
支付其他与投资活动有关的现金	50.00	915.14	-	-
投资活动现金流出小计	34,497.58	54,398.97	22,987.17	10,145.43
投资活动产生的现金流量净额	-22,617.93	-43,424.02	-20,524.15	-9,736.65

报告期内，公司投资支付的现金金额较大，累计发生 8.71 亿元，主要投资如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
股权收购、投资款	-	-	-	-

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
其中：厦门立丹行	-	3,280.00	-	3,460.00
北京安信行	-	300	-	1,250.00
北京家捷送电子商务有限公司	-	-	-	2,000.00
中城新产业控股（深圳）有限公司	-	-	1,000.00	-
上海万宁文化创意产业发展有限公司	-	1,600.00	-	-
上海腾赋企业管理合伙企业（有限合伙）	-	1,600.00	-	-
苏州工业园区睿灿投资企业（有限合伙）	10,000.00	-	-	-
上海海祁企业管理合伙企业（有限合伙）	10,000.00	-	-	-
上海晟耀资产管理有限公司	-	-	1,000.00	-
小计	20,000.00	6,780.00	2,000.00	6,710.00
购买小贷资产证券化产品次级、劣后份额	-	-	-	-
世联小贷一期资产支持专项计划次级资产支持证券	-	-	5,400.00	-
外贸信托汇金9号	-	-	3,000.00	-
平安汇通世联小贷1号	-	-	1,000.00	-
小计	-	-	9,400.00	-
合资设立世联同创并认购基金份额	-	-	-	-
合资设立世联同创投资额	-	1,004.50	980.00	-
同创世联地产平衡二号基金	-	2,140.00	4,410.00	-
世联同创不动产稳健一号	1,562.72	27,858.37	-	-
小计	1,562.72	31,002.87	5,390.00	-
合计	21,562.72	37,782.87	16,790.00	6,710.00
投资支付的现金	22,728.80	39,454.61	17,896.14	7,050.05
合计占总投资支付的现金比例	94.87%	95.76%	93.82%	95.18%

从上表可见，公司投资支付的现金主要为股权收购或投资款、购买小贷资产证券化产品次级或劣后份额，以及与同创伟业合资设立世联同创并认购基金份额。

（1）股权收购或投资款

报告期内，公司聚焦主营业务收购了厦门立丹行、北京安信行两家公司之控股权，系公司把握行业整合机会，确立区域市场绝对领先地位，以及增强资产服务业务能力的重要布局。

同时，公司围绕主营业务，参与了几家公司的投资，旨在推进公司以“入口、平台、服务、开放”为核心的祥云战略，在新的服务内容上不断求变探索，逐步形成覆盖交易、运营、投资的不动产资产全生命周期的服务价值链。报告期内，公司较大金额投资情况如下：

项目	报告期内投资额 (万元)	投资目的
上海海祁企业管理合伙企业（有限合伙）	10,000.00	公司子公司世联投资担任普通合伙人，公司合计持有8.59%合伙份额；本次投资设立合伙企业，系在公司自身行业经验的基础上充分运用专业投资能力，落地的投资核心区域存量资产的私募股权投资基金，通过小比例参与私募股权投资基金，获得商业物业管理权，提升公司资产管理服务业务能力。
苏州工业园区睿灿投资企业（有限合伙）	10,000.00	公司为有限合伙人，持有9.09%合伙份额；本次投资认购恒大地产集团有限公司新增注册资本，有助于公司与恒大地产保持业务战略合作，并可充分利用合作方的专业投资管理经验和完善的风险控制体系，实现投资收益最大化。

（2）购买小贷资产证券化产品次级或劣后份额

报告期内，为了支持公司小贷业务通过资产证券化产品融资，公司为其提供增信措施，累计认购了9,400.00万元次级或劣后份额。

（3）与同创伟业合资设立世联同创并认购基金份额

公司与同创伟业合资设立世联同创，公司持有世联同创49%股权。公司通过世联同创发起设立地产基金进行销售代理权确权，结合公司自身及外部资源优势，在增强公司代理销售服务的竞争能力的同时实现基金收益。本次投资通过资本端的介入，有利于叠加公司代理、存量交易、金融及互联网+等服务，符合公司发展战略。

3、前次募集资金剩余资金存放及使用情况

截至 2017 年 8 月 31 日，公司前次募集资金使用情况如下：

单位：万元

序号	承诺投资项目	募集资金承诺投资金额	实际投资金额
1	基于大数据的 O2M 平台建设项目	40,000.00	1,075.77
2	补充流动资金	71,802.77	13,670.02
合计		111,802.77	14,745.79

公司前次募集资金投资项目因优化项目建设进程等原因，在原计划建设期满时，实际投入金额未达到原投资计划。关于公司前次募集资金使用与预期差异较大的原因详见本反馈回复之 4 之回复。

公司及时对项目的可行性重新进行论证，基于 O2M 平台建设项目需长期投入，公司计划终止用募集资金继续投入该项目建设，而改用自有资金投入；并及时、科学地选择了长租公寓项目，将剩余募集资金投入到该项目中。

2017 年 8 月 22 日，经公司第四届董事会第十二次会议审议通过变更募集资金用途的议案，将前次募集资金剩余资金变更至长租公寓项目中。2017 年 9 月 15 日，公司 2017 年第二次临时股东大会审议通过了该项募集资金投资项目的变更。

前次剩余募集资金自决定变更用途以来，因公司再次申请发行证券变更保荐机构以及募投项目变更主体等原因，需要重新签署三方监管协议、开立募集资金专户、签署四方监管协议等，剩余资金仍在专户存储，尚未投入新项目。2017 年 12 月 13 日，经公司董事会审议通过，变更后募投项目实施主体为世联集房，并将于 2017 年 12 月 29 日召开股东大会审议，待股东大会审议通过、与相关方签署四方监管协议后，根据项目实施计划投入募集资金。

4、本次募集资金拟投入情况

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。

公司自 1993 年设立以来,从事房地产代理销售及顾问策划业务多年。自 2005 年以来,公司蝉联中国房地产策划代理百强企业综合实力 TOP10。基于夯实传统业务,公司不断延伸交易场景,叠加新业务,于 2017 年评选为“中国优秀房地产综合服务商”。

发展长租公寓业务是公司在行业新形势下重要的战略方向,是发挥公司丰富的行业经验、顺应政策趋势的重要业务。2017 年年初,公司即确定年末累计签约量 10 万间的发展目标,致力于成为推动中国城市住房租赁发展的重要市场力量。

公司本次募集资金投入 5.32 万间长租公寓,是落实公司长租公寓年度目标的重要资金来源,项目投入主要由硬装、软装构成,计划于募集资金到位后 1 年内完成投入。

请保荐机构对本次募集资金的必要性、是否变相用于其他业务发表意见。

公司本次募集资金拟采取租赁方式获取集中式房源,通过硬装、软装等改良后形成 5.32 万间长租公寓予以对外公开出租。公司通过募集资金实施本项目的必要性如下:

1、发展长租公寓业务的紧迫性

2017 年 10 月召开的中国共产党第十九次全国代表大会对房地产业的发展进行了明确的定位并提出了具体方法。习近平总书记在报告中提出,坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度,让全体人民住有所居。

2017 年 12 月,中央经济工作会议进一步细化了 19 大报告的战略部署,提出:“要发展住房租赁市场特别是长期租赁,保护租赁利益相关方合法权益,支持专业化、机构化住房租赁企业发展。完善促进房地产市场平稳健康发展的长效机制,保持房地产市场调控政策连续性和稳定性,分清中央和地方事权,实行差别化调控。”

党中央、国务院高度重视培育和发展住房租赁市场,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”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，国土资源部及住建部联合印发《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。

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，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%¹。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。

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²。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³。因此，未来较长时期内，我国住房租赁市场需求将持续旺盛。

¹仲量联行 2016 年年报

²中国房地产业协会：<http://www.fangchan.com/news/1/2016-06-06/6145467795548476231.html>

³<http://www.nhfp.gov.cn/zhuz/xwfb/201610/58881fa502e5481082eb9b34331e3eb2.shtml>

综上，在行业发展由增量时代向存量时代转变的新形势下，在行业政策大力支持及租赁市场空间巨大的背景下，作为上市公司以及行业内沉淀二十多年的中介服务商，公司急需发展存量业务，以保持公司持续的竞争力。

2、公司自有资金的有限性

从上节回复可见：

(1) 虽然报告期内公司销售商品、提供劳务收到的现金良好，但公司经营活动现金流量净额存在负数。小额贷款业务系公司为有房的个人或家庭发放的小额贷款，基于客户美好生活需求的延伸服务，帮助其实现美好生活，是行业发展由增量时代向存量时代转变的新形势下，公司构建综合服务平台的需要。

(2) 报告期内，公司利用自有资金投资金额累计约 8.7 亿元，主要系公司为了拓展业务渠道尝试新业务模式、收购同行业小规模公司以及购买小贷资产证券化次级/劣后份额的支出，各项支出系公司业务发展的需要，有助于公司巩固现有业务并尝试探索新业务模式。

(3) 公司前次募集资金投资项目因优化项目建设进程等原因，使用不及预期，剩余募集资金金额较大，公司已变更募集资金用途至长租公寓项目中，待履行相关程序后投入使用。

(4) 公司本次募集资金投入 5.32 万间长租公寓，是落实公司长租公寓年度目标的重要资金来源，项目投入主要由硬装、软装构成，计划于 1 年内完成投入，资金需求具有一定的紧迫性。

报告期各期末，公司货币资金余额如下：

单位：万元

项目	2017-11-30	2017-6-30	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31
货币资金	282,118.86	281,264.22	327,149.23	292,614.48	79,078.28

截至 2017 年 11 月 30 日，公司货币资金持有量为 28.22 亿元，资金用途主要包括：

①IPO 及 2015 年非公开发行股票募集资金余额（含利息）合计 9.12 亿元，

其中，IPO 募集资金余额（含利息）1.17 亿元。该等剩余募集资金除尚待投入的用于产业园、写字楼、商场等资产服务业务的补充流动资金 4,095.52 万元外，均已变更为投资长租公寓项目。

②互联网+业务预收购房客户的服务费属于暂收款，由独立账户管理，资金余额 4.02 亿元。

③公司需偿还未来 3 个月内到期银行借款 5.22 亿元。

④公司属于人员密集型企业，人员规模较大，公司至少需储备货币资金约 7.35 亿元以满足公司 3 个月的工资支付需求。

⑤此外，公司还需要预留约 2 亿元的税费。

综上，公司货币资金余额系保有的正常运转资金需求，不存在大额闲置资金。

3、保荐机构核查意见

综上，保荐机构经核查认为：

长租公寓业务对于公司整体发展具有较强的紧迫性，该项业务投入较大，回收期较长，短期内需要外部资金支持以形成一定的规模，树立品牌优势。截止至 2017 年 6 月 30 日，公司长租公寓累计上线 1.5 万间，投入自有资金约 5 亿元，完成落地 27 个城市、全国签约间数 4 万多间。至 2017 年底，公司全国签约间数将达到 10 万间。为提高长租公寓盈利能力，公司急需扩大长租公寓规模，提升运营能力，实现规模效应，增强公司长租公寓品牌影响力，及早实现公寓业务资金需求的自循环。

但公司自有资金有限，在行业新形势下，公司一方面需要巩固代理业务，为后续交易后市场增加入口、扩大场景；另一方面需要拓展新业务、新模式。小贷业务是公司基于客户美好生活需求的延伸服务，帮助其实现美好生活，深化公司服务能力；长租公寓业务是存量时代公司重要的发展方向，将贯彻十九大报告精神，有效增加、改善租赁住房，以推动我国城市住房租赁市场发展。

公司新业务发展在短期内对资金提出较高的需求，公司需要通过外部渠道获取资金以支持新业务的发展，培养业务能力、树立品牌优势，待形成良好的资产

服务能力后，回归至“建立人与资产的联接”的轻资产、轻资本运营模式，为客户之资产提供居间服务。

8. 请申请人在募集说明书“重大事项提示”中充分提示以下风险：未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定风险。

回复：

请申请人在募集说明书“重大事项提示”中充分提示以下风险：未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定风险。

申请人已在募集说明书“重大事项提示”之“三”中补充披露如下：

2、本次发行的可转债满足可转债转股价格修正条件时，本公司董事会是否提议修正转股价格以及该等提议会否被股东大会批准存在不确定性。如果转股价格未能适时修正，将对可转债价值产生重大不利影响。具体如下：

（1）可转债存续期内转股价格向下修正条款不实施的风险

本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，在本可转债存续期间，当公司股票出现在任意连续 30 个交易日中至少 15 个交易日的收盘价不高于当期转股价格 85%的情况，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交股东大会表决。在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，公司董事会仍可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等多重考虑，不提出转股价格向下调整方案；或公司董事会所提出的转股价格向下调整方案未获得股东大会审议通过。因此，存续期内可转债持有人可能面临转股价格向下修正条款不能实施的风险。

（2）可转债存续期内转股价格向下修正幅度不确定的风险

在可转债存续期间，即使公司根据向下修正条款对转股价格进行修正，转股价格的修正幅度也将由于“修正后的转股价格应不低于前项规定的股东大会召开日前 20 个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者，同时修正后的转股价格不低于最近一期经审计的每股净资产和股票面值。”的规定而受到限制，存在不确定性的风险。同时，如果修正后公司股票价格依然持续下

跌，未来股价持续低于向下修正后的转股价格，则将导致可转债的转股价值发生重大不利变化，并进而可能导致出现可转债在转股期内回售或不能转股的风险。

9. 请保荐机构和律师核查申请人是否存在《上市公司证券发行管理办法》第十一条第（五）项不得公开发行证券的情形。

回复：

请保荐机构和律师核查申请人是否存在《上市公司证券发行管理办法》第十一条第（五）项不得公开发行证券的情形。

保荐机构核查意见：

经对董事、高级管理人员陈劲松、朱敏、范莹、王正宇、袁鸿昌、王伟、焦安平进行访谈，核查世联行及其董事钟清宇、邱国鹭、傅曦林、陈杰平签署的确认函，查询中国证监会、深圳证券交易所、上海证券交易所网站信息，在百度、搜狗网站（<https://www.baidu.com/>、<https://www.sogou.com/>）进行关键字搜索，截至本反馈回复签署日，发行人及其现任董事、高级管理人员陈劲松、朱敏、范莹、任克雷、钟清宇、郑伟鹤、邱国鹭、傅曦林、陈杰平、王正宇、袁鸿昌、王伟、焦安平不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在《管理办法》第十一条第（五）项规定的不得公开发行证券的情形。

发行人律师核查意见：

经对董事、高级管理人员陈劲松、朱敏、范莹、王正宇、袁鸿昌、王伟、焦安平进行访谈，核查世联行及其董事钟清宇、邱国鹭、傅曦林、陈杰平签署的确认函，查询中国证监会、深圳证券交易所、上海证券交易所网站信息，在百度、搜狗网站（<https://www.baidu.com/>、<https://www.sogou.com/>）进行关键字搜索，截至本反馈回复签署日，发行人及其现任董事、高级管理人员陈劲松、朱敏、范莹、任克雷、钟清宇、郑伟鹤、邱国鹭、傅曦林、陈杰平、王正宇、袁鸿昌、王伟、焦安平不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在《管理办法》第十一条第（五）项规定的不得公开

发行证券的情形。

二、一般问题

10. 请保荐机构结合控股股东、实际控制人股权质押情况，核查控股权发生变更的可能性。

回复：

请保荐机构结合控股股东、实际控制人股权质押情况，核查控股权发生变更的可能性。

1、控股股东、实际控制人股权质押情况

截至本反馈意见回复出具之日，公司控股股东世联中国累计质押公司股份341,000,000股，占其所持公司股份总数的42.36%，占公司总股本的16.68%。具体质押情况如下：

序号	被担保公司	授信银行	质押股份数 (万股)	质押期限/主债权 期间	担保债权金 额(万元)
1	众志联高	广东华兴银行股份 有限公司深圳分行	3,500.00	2015.06-2019.12	24,000.00
2	众志联高	广东华兴银行股份 有限公司深圳分行	1,400.00		
3	世联行	兴业银行股份有限 公司深圳分行	6,800.00	2016.10-2017.11	25,000.00
4	世联行	宁波银行股份有限 公司深圳前海支行	5,600.00	2016.10-2018.06	30,000.00
5	世联行	招商银行股份有限 公司深圳分行	9,000.00	2016.12-2018.12	23,000.00
6	世联行	广东华兴银行股份 有限公司深圳分行	5,600.00	2017.01-2019.07	30,000.00
7	世联行	东亚银行(中国) 有限公司苏州分行	2,200.00	2017.07-2020.07	8,000.00
合计			34,100.00		140,000.00

注：兴业银行股份有限公司深圳分行质押股份目前正在办理解除质押的手续。

2、核查控股权发生变更的可能性

世联中国股权质押主要用于为公司向银行申请流动资金贷款提供担保。经核查公司《征信报告》，报告期内公司资金筹措情况良好，不存在拖欠银行贷款等信用不良情况。2014年度、2015年度、2016年度及2017年1-9月，公司实现的归属于母公司股东的净利润分别为39,434.42万元、50,938.92万元、74,721.52万元、53,226.29万元；截至2017年9月30日，公司归属于上市公司股东的净资产为457,834.69万元。公司偿债能力较强，偿还银行贷款具备可靠保障，历史信用记录良好，未发生过银行贷款逾期未偿还等情况。

经核查，保荐机构认为，世联行偿债能力强，违约风险低，世联中国质押股权出现留置的风险较小，公司控股权发生变更的可能性较小。

11. 请申请人更正募集说明书中“公司拥有的房产情况”章节的文字错误。

回复：

请申请人更正募集说明书中“公司拥有的房产情况”章节的文字错误。

申请人已更正募集说明书中“公司拥有的房产情况”章节的文字错误。

（本页无正文，为《深圳世联行地产顾问股份有限公司关于发行可转换为股票的公司债券申请文件之一次反馈意见回复》之签署页）

深圳世联行地产顾问股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于深圳世联行地产顾问股份有限公司发行可转换为股票的公司债券申请文件之一次反馈意见回复》之签署页）

保荐代表人：

顾奋宇

蒋欣

保荐机构内核负责人：

王黎祥

保荐机构董事长：

霍达

招商证券股份有限公司

年 月 日

反馈意见回复报告的声明

“本人已认真阅读深圳世联行地产顾问股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。”

保荐机构董事长：

霍达

招商证券股份有限公司

年 月 日

反馈意见回复报告的声明

“本人已认真阅读深圳世联行地产顾问股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。”

保荐机构总经理：

王岩

招商证券股份有限公司

年 月 日