海通证券股份有限公司关于上海证券交易所
《关于对*ST 新梅恢复上市申请的二次审核意见函》之回复

上海证券交易所：

海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”）具备《上市规则》（2014年修订）规定的上市公司股票恢复上市保荐机构资格，受上海新梅置业股份有限公司（以下简称“上海新梅”或“公司”）的聘请，担任其股票恢复上市保荐机构。2017 年 3 月 28 日公司收到贵所出具的《关于对*ST 新梅恢复上市申请的二次审核意见函》（上证公函【2017】0346 号），根据上述函件的要求，海通证券就上述函件涉及保荐人的事项进行了逐项回复说明。具体说明如下：

一、关于持续经营能力

1、审核意见函回复显示，可租赁房产方面，豪布斯卡项目、张江秋月路项目、新梅大厦项目、闸北区会所成熟后年租金合计约为 4,600 万元；可售房产方面，江阴豪布斯卡目前已预售面积 5179.39 平方米，剩余可供出售面积约 11479.85 平方米。鉴于上述租赁、销售房产相关营业收入规模较小，请补充披露改善和提升未来持续经营能力的具体安排。请保荐人发表明确意见。

回复：

（一）公司目前的资产和持续经营能力情况

目前公司的可租售资产主要集中在江阴豪布斯卡项目、张江秋月路项目、新梅大厦物业、闸北区会所四个项目上，其累计可出租面积达到约 5.20 万平方米，累计可出售面积达到约 1.15 万平方米，合计可供租售的面积达到约 6.35 万平方米。上述可租售资产为公司目前的持续经营奠定了良好的基础。

由于公司管理层目前正积极进行业务拓展，公司在关注房地产“土地储备”机会的基础上，会将战略重心倾斜到以“轻资产、重服务”为特征的房地产“项

目储备”上来。因此公司从资产、人才和资金三方面进行了相应的持续经营规划和安排，资产方面公司正在积极寻找新资产以夯实公司持续经营的资产基础，人才方面公司正搭建专业的轻资产运营以保障公司持续经营的人力资源，资金方面公司正积极寻求外部融资以提供公司持续经营的资金保障。在上述持续经营规划和安排的基础上，公司已形成了对上述资产、人才和资金的具体安排，具体如下所述。

（二）改善和提升持续经营能力的具体安排

1、资产储备的具体安排

管理层经过审慎研究和判断，在当前的房地产市场形势下，实施房地产开发与房地产运营相结合的策略。在资产储备的路径上，目前重点关注三个途径：第一，关注上海联合产权交易所的挂牌房地产项目，择优筛选，买入标的物进行再销售或租赁营运，该类项目的优点是项目的债权债务都得到专业机构的排查和梳理，项目的不可预见风险较小；第二，关注上海银行业所持有或拍卖的一些“以物抵债”的房地产类资产包，跟踪研究，择优参与资产处理与项目运营，该类项目的优点是可能有机会发现一些处于“价值洼地”的资产；第三，关注上海市因为产业结构调整所带来的闲置研发办公物业资产（例如有部分厂商因为生产基地外迁而导致部分研发设施闲置）公司将密切关注此类资产，择机整体租赁或买入后进行运营。

2、人才储备的具体安排

公司将在稳定的核心管理层基础上通过内部培养和第三方招聘等方式搭建专业的轻资产运营专业团队，形成良好的内部人才梯队。与此同时，公司将发挥房地产行业专业化分工程度较高、人力资源供应较为充分的特点，引入专业化的市场机构提供第三方服务，从而形成较为完整的人才和服务储备体系。在此基础上，公司将通过自身的业务定位和经营努力打造良好的业务经营平台，并给予团队充分的业务授权和良好的激励机制，从而保证专业化人才团队的稳定性。

3、资金储备的具体安排

一方面，公司将通过自身经营业绩的改善和非核心资产的处置形成良好的经营活动现金流，另一方面，公司将积极拓展银行贷款等外部融资渠道，为公司的

业务发展筹措相应的资金。公司在2016年已经将与房地产业务不相关的非核心业务（如宋河酒业5%股权等）进行了处理，截至目前已累计收回资金逾2.2亿元，与此同时，公司已经与银行等金融机构就授信和贷款等融资事项展开相应的评估和商讨工作，以实现在内部资金积累的基础上打通外部融资渠道，支持轻资产运营模式的进一步拓展。

（三）保荐人意见

经核查，保荐人认为目前公司已经在现有的可租售资产基础上就轻资产运营的资产、人才和资金进行了相应的规划和安排，可以有效地改善和提升公司的持续经营能力，持续地为公司股东创造价值和带来回报。

2、审核意见函回复显示，公司正为搭建轻资产运营模式，不断吸收有相关经验的专业团队。请结合专业团队骨干人员的构成、经验、变动情况，补充披露专业团队稳定性和对未来持续经营能力的具体影响。请保荐人发表明确意见。

回复：

（一）公司专业团队的构成情况

公司目前拥有多名房地产业务的专业骨干人员。考虑到中长期房地产业务的定位和经营模式，公司在保留传统房地产业务的同时需要拓展物业租赁、科技园专业服务等职能。在控制权发生变化后，公司积极调整了核心管理层，并在此基础上组建了优势互补的专业化管理团队。

公司总经理邓伟担任上海财大国家大学科技园总经理 10 余年，对“轻资产、重服务”的房地产营运类项目有丰富的从业经验，副总经理兼财务总监荀九斤曾先后在浦东新区大型国有科技园类公司任职，对房地产项目租售的财务评价、风险控制有超过 20 年的从业经验。而公司房地产销售和租赁业务的负责人都在各自专业领域从业达 10 年以上。

从内部人才构成而言，新的核心管理层组建之后，公司为了继续发挥公司房地产领域的人力资源优势，基本保留了原有的房地产工程、销售和租赁及相应的

服务团队，其中工程团队 2 人、销售团队 4 人、租赁团队 3 人和服务团队 2 人。在此基础上，公司短期内将计划继续招聘 2-3 名房地产专业服务人员，以支撑目前商业和经营模式的进一步拓展。

从外部人才服务而言，公司计划和一批专业市场机构建立起密切的合作关系，采取第三方服务等模式有效提升公司的营运效率。房地产行业已经形成从开发到租售的专业化分工体系且拥有庞大的专业化从业人员，因此在公司核心管理层保持稳定的情况下，充沛的专业人才服务供给将成为公司可持续经营能力的重要保障。

（二）团队稳定性及对未来持续经营能力的影响

专业化团队的稳定性对于公司未来持续经营能力有着较大影响，主要体现在如下几个方面：

轻资产运营模式需要专业团队寻找符合公司产品定位的整租资产，并在此基础上进行商务谈判、设计租赁方案和寻找目标客户；轻资产运营模式需要专业团队为租户提供一揽子的租赁解决方案，同时为租户提供个性化和差异化的租赁服务；轻资产运营模式需要专业团队发掘客户需求和对接相关资源，并提供相应的衍生服务；轻资产运营模式需要专业团队将公司的商业模式进行快速复制，并在最短的时间内形成轻资产运营模式的大规模拓展。

由于轻资产运营模式与传统的房地产开发建设模式存在较大的不同，公司将保持上述专业团队的稳定性，并通过良好的业务定位、充分的业务授权和科学的奖惩体系等提高专业团队在公司业务平台上工作的积极性和归属感，从而确保公司未来的持续经营能力。

（三）保荐人意见

经核查，保荐人认为目前公司核心团队在轻资产运营模式上有着丰富的行业经验，并在此基础上通过内外部人才的供应确保了专业化团队的稳定性，从而为公司未来的持续经营能力打下良好的人才基础。

二、关于上市公司治理

3、审核意见函回复显示，公司董事会将根据公司经营管理及业务发展保留或选聘合适人员组成公司管理层，确保公司管理层的稳定性。请补充披露维持管理层稳定性的具体措施，以及控股股东是否存在维持管理层稳定性的承诺。请保荐人发表明确意见。

回复：

（一）维持管理层稳定的具体措施

上市公司维持管理层稳定的具体措施如下：

1、通过明确的经营定位吸引专业化的人才

公司将牢牢围绕既定的“轻资产、重服务”的业务运营模式，持续改善公司的持续经营能力，并计划通过一系列的经营安排，提升公司在上述业务领域的盈利能力。执行上述经营计划和实现上述经营目标需要专业化的人才，公司将通过明确的经营定位，提高上市公司平台的吸引力，为管理层配备专业化的人才团队，助其施展经营才华。

2、充分授权和激励调动管理层的管理积极性

公司的主要高级管理人员为职业经理人，更关注其职业发展、薪酬激励以及管理权限。目前公司高管对公司“轻资产、重服务”的房地产业务模式拓展及管理理念表示认同，具有较强的留任意愿。

公司将遵循其章程的规定，在规范运营的前提下给予管理层足够的管理权限，并根据业绩考核对管理层进行多种方式的激励。通过这种管理方式确保管理层顺畅地贯彻其经营理念，并使得高管的工作得到足够的激励，提高管理层的留任意愿，增强管理层的稳定性。

3、进行结构性开发形成人才梯队

人才梯队是公司业务不断发展的储备力量，这些储备人才的分工、水平、阅历各不相同，需要在序列上形成错落有致的梯队。公司将根据其人力资源开发目标和具体的经营实际，在保障运营目标实现的前提下制定不同的管理层级，形成

有序的人才梯队。通过人才梯队的建设确保管理层的管理层级相对较少，提高管理意图执行的有效性，同时形成良好的晋升机制，为管理层的稳定进行良好的人才储备和铺垫。

4、控股股东对保持公司管理层稳定的措施

在股东大会层面，公司控股股东将严格按照公司《股东大会议事规则》及《公司章程》履行股东的相关权利与义务；在董事会层面，公司董事会将依照《董事会议事规则》及《公司章程》切实保证公司管理的延续性和稳定性。公司董事会将根据公司业务和业绩目标的实现情况和管理层的履职情况，进行相对科学的评价和奖惩，确保公司管理层的稳定，从而确保公司业务运营的稳定。

（二）保荐人意见

经核查，保荐人认为目前公司在“轻资产、重服务”的业务运营模式框架下，能够通过吸引专业化人才团队、建立良好的授权和激励机制、建立有序的人才梯队等方式保持管理层的稳定性，与此同时公司控股股东也将在制度框架内保证公司管理层的稳定，能够为公司维持并改善持续经营能力提供相应的人才保障。

三、其他

4、审核意见函回复显示，“轻资产、重服务”全面铺开，将对你公司的资金保障产生一定的压力，公司目前正积极寻求银行和其他金融机构等多方资金的支持。请你公司补充披露控股股东是否存在提供资金支持的安排。请保荐人发表明确意见。

回复：

（一）公司的融资计划

随着“轻资产、重服务”经营模式的全面铺开，公司的资金需求将面临一定压力。一方面公司正通过缩减非核心的投资业务回收现金流，内生的经营性现金流较为充沛。另一方面，公司将不断地拓展外生的资金来源以保障公司业务模式的不断拓展。截至 2016 年 12 月 31 日，公司的资产负债率为 38.96%且无银行借

款等有息负债。

公司将通过与银行签订综合授信额度协议提高公司的信用等级，通过银行贷款等方式拓宽融资渠道，并加强资金的统筹管理，合理、审慎利用资金。在公司对外融资的过程中，公司控股股东将利用其雄厚的资金实力、良好的信用背景和广泛的金融资源，为公司的融资安排提供相应的帮助或增信，从而提高公司的融资效率，实现公司的可持续健康发展，为股东创造持续、良好的投资回报。

（二）保荐人意见

经核查，保荐人认为目前公司正在良好的经营性现金流基础上拓宽融资渠道，为业务的不断拓展提供资金支持，与此同时控股股东在此过程中可以为公司的融资安排提供相应的帮助或增信，将有效地提高公司的融资效率，支持公司业务发展。

5、审核意见函回复显示，SOHO3Q、优客工场、美国雷格斯模式、Wework项目等为“轻资产、重服务”经营模式的可比案例。请你公司结合具体数据，补充披露相关案例的可比性。请保荐人发表明确意见。

回复：

Soho 3Q、优客工厂、雷格斯和 Wework 等项目均属于“轻资产、重服务”的典型案例，从资产属性来说，大多为“整体租入、装修投入、分割租赁”的模式，与公司秋月路项目的运营模式保持一致。

（一）可比案例的具体介绍

1、SOHO3Q 案例

SOHO3Q 是国内首个具有影响力的共享办公空间，成立于 2014 年年底，由 SOHO 中国创立。SOHO 3Q 是共享经济时代的全新办公方式，为用户提供灵活、便捷的办公空间租赁服务。用户可以通过官网或 APP 在线预订并付款。在线下，用户的租期灵活，可以只租一张办公桌或一间办公室。

根据 SOHO2016 年度业绩发布会等公开渠道的相关信息，目前 SOHO 3Q 在

上海和北京的核心地段拥有 17 个中心，此外还有 2 个中心在建，总共超过 16,000 个座位。目前 SOHO 3Q 社区已形成规模，不仅有大批创业团队，还有来自教育、医疗、IT 等各个行业、各种规模的公司。截至 2016 年底，平均出租率为 85%，每年可以举办上千场活动。2017 年第一季度 3Q 的收入已经比去年同期增长 30%，业务发展较为稳定。

2、优客工场案例

2015 年 4 月 17 日，优客工场成立，其创始人为前万科高级副总裁毛大庆，其定位为“WeWork+创新工场”，拥有盘活存量资产和股权投资的双重属性。除联合办公空间外，优客工厂还提供 FA 平台、人力资源、商学院、传媒、国际共享医疗平台、互联网+体育旅游、知识产权生态链、金融服务、创业加速教育、编程普及和空间设计等闭环服务。2017 年，优客工场的社区将全面覆盖全国一二线城市及十个海外城市，为近 600 家企业提供服务，通过规模扩张进一步巩固第一品牌的地位，并通过二线城市布局助力中国经济在城市间的均衡发展。

3、雷格斯案例

雷格斯集团于 1989 年成立于比利时布鲁塞尔，2016 年 12 月在伦敦股票交易所上市并更名为 IWG Plc。雷格斯集团员工总计 8606 人，2016 年营收 28 亿美元，净利润 1.7 亿美元，市值 36 亿美元。

根据雷格斯集团官方网站等公开渠道的信息，雷格斯是全球最大的办公空间解决方案供应商，在全球多个城市和地区提供办公空间的租赁服务。有别于自建地产的重资产模式，雷格斯通过租赁和简单改造来搭建办公空间，实现了轻资产的运营模式，主要利润来源于租金差额。目前雷格斯在包括美洲，欧洲，中东，非洲，亚太地区和英国在内的约 100 个国家的 1000 个城市设有总计 2,926 个中心。商务中心提供的工作场所包括办公空间，合作空间，商务休息室，会议室，日间办公室及虚拟办公室等。除办公空间外，商务中心还为客户公司提供办公室行政、秘书支持、前台接待、门房服务、高速因特网和电信设备、专业 IT 等支持性服务。

4、WeWork 案例

WeWork 是一家于 2010 年在美国成立的房地产公司，专注于联合办公租赁市场，由 Miguel McKelvey 和 Adam Neumann 联合创立。2014 年，WeWork 实现了 1.5 亿美元的营业收入，营业利润率达到 30%，2015 年营业收入超过 4 亿美元。

根据 WeWork 公司官方网站等公开渠道的相关信息，除了为各类创业者提供办公空间（办公室、会议室、娱乐设施、生活设施）之外，WeWork 还为创业者提供各种跟创业关系密切的隐形服务，如定期举办社交活动，促进创业者之间、创业者与投资人之间的交流；充当中间人，为上述利益相关方搭建业务或资本合作的桥梁；完善办公空间的各类社交功能。WeWork 通过提供空间把创业者聚在一起办公，继而从线下到线上，建立起一个创业者社区，从而形成其核心竞争力和竞争壁垒。

（二）可比案例的总结

房地产领域的经营模式创新正在不断涌现，“轻资产、重服务”的经营模式与传统地产开发商的重资产模式相比，上述轻资产商业模式有如下四大创新点：

从地产开发到地产运营的轻资产变革。传统模式下“拿地、开发、招租”的资金投入量大，运作周期漫长。相比之下，以 WeWork 模式为代表的地产运营商通过物业改造升级，可以在数月内完成项目交付，快速回笼资金。

写字楼产品形态变革。一方面，该模式实现了从租面积到租工位、非标准产品到标准产品的进步，打破了以楼层、面积、户型、使用率等为代表的写字楼产品租赁的复杂性。另一方面，租赁标的可伸缩性以及租期的灵活性，减少了企业对未来发展不确定性的顾虑。

从集约经营到共享经济。客户获得的不再仅仅是一块面积或一张工位，还包括前台、会议室、茶水吧和休闲区等公共资源。

从空间硬件到服务的变革。办公空间是企业最基本的需求，该模式中运营方提供的第三方增值服务不仅降低了客户采购成本，也降低了第三方服务商的销售成本，而运营方自身则获得较高的客户黏性，最终实现三赢局面。

公司根据长期积累的行业经验及现有的项目储备、人才和资金状况，短期内

将重点拓展“轻资产、重服务”的经营模式。鉴于国内外同业公司均有成功的案例且有先进的经验可供学习，公司将进一步集中优势资源实现新模式的落地和成功运营。

（三）保荐人意见

经核查，保荐人认为目前房地产的轻资产运营模式方兴未艾，新兴的运营案例层出不穷，该模式虽与传统的房地产开发业务模式相比有着较大的不同，但其具备商业模式和持续经营的可行性，与公司的“轻资产，重服务”的运营模式具备可比性。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对*ST 新梅恢复上市申请的二次审核意见函>之回复》之签章页）

海通证券股份有限公司

年　　月　　日