上海锦和商业经营管理股份有限公司首次公开发行股票申请文件反馈意见

中信建投证券股份有限公司：

现对你公司推荐的上海锦和商业经营管理股份有限公司（以下简称“公司”或“发行人”）首发申请文件提出反馈意见，请你公司在 30 天内对下列问题逐项落实并提供书面回复和电子文档。若涉及对招股说明书的修改，请以楷体加粗标明。我会收到你公司的回复后，将根据情况决定是否再次向你公司发出反馈意见。如在 30 天内不能提供书面回复，请向我会提交延期回复的申请。若对本反馈意见有任何问题，请致电我会发行监管部审核人员。

一、规范性问题

1、招股说明书披露，发行人股东中包括职工持股平台。请说明历次股权激励的具体情况，包括授予的股份数量、行权条件、授予价格、每股公允价格确定的依据、公允价格与股权激励前后引入外部投资者的价格的差异、每股公允价格对应的静态和动态市盈率。请保荐机构和申报会计师核查发行人股权激励的会计处理是否合规、股份支付费用的确认是否充分，并明确发表核查意见。

2、请发行人补充说明历次资产重组中被重组方重组前一个会计年度末的资产总额或前一个会计年度的营业收入或利润总额达到或超过重组前发行人相应项目的具体占比。请保荐机构、会计师补充核查并说明是否符合运行时间的要求。

3、招股说明书披露，报告期内发行人向关联方提供物业租赁、物业管理等服务，且对发行人收入贡献最大的项目越界创意园园区物业的持有方和出租方为关联方广电浦东，报告期内，越界创意园分别实现收入 16,547.98 万元、16,882.51 万元、17,141.78 万元和 8,577.85 万元，占发行人营业收入的比例为 35.11%、31.83%、26.61%和 22.74%。（1）请发行人补充说明历年向广电浦东租赁越界创意园的单位租金，与周边同类或同等房屋租金的对比情况；（2）请发行人补充说明广电浦东将研发楼出售给第三方后，发行人是否向第三方提供水电，及提供相同服务的价格情况，并结合上述情况说明关联交易价格是否公允；（3）请发行人说明公司的利润对关联方是否存在重大的依赖，是否存在租金减免或其他利益输送行为；（4）请发行人补充说明为关联方担保，是否存在偿付风险，历史上是否存在偿付的情形，请发行人补充披露是否为子公司以外的关联方提供担保的情形，并说明原因。请保荐机构、会计师对上述情况进行补充核查，说明核查的过程和依据，并发表核查意见。

4、招股说明书披露，报告期各期，发行人前十大客户销售收入占公司主营业务收入的比例分别为 13.52%、12.67%、12.08%和 15.27%。（1）请补充说明对各主要客户的结算方式、主要合同条款、报告期内客户的变化情况、与发行人稳定发生交易的客户数量及收入金额、占比等信息，并结合行业状况详细分析发行人与主要客户交易的可持续性；（2）请在招股说明书业务与技术章节关于主要项目运营情况的部分，按项目逐一补充披露各个项目的基本情况、包括地址、运营公司、目标定位、主要客

户群体、运营起始时间、开始盈利时间、报告期各期的可租面积、实际出租面积、平均租金、收入、净利润等情况，并说明以上指标变动的原因；（3）请分析各个项目的盈亏临界点，说明部分项目长时间未盈利的原因和合理性；（4）请补充说明并披露各个项目报告期各期的主要客户情况，包括名称、收入金额、占该项目收入的比例、合同到期时间、续租安排、单位租金等，并说明各项目在报告期各期主要客户的变化原因、新增或减少客户的原因以及同一客户收入金额上升或下降的原因，同一项目对不同客户收取的单位租金收取的差异及原因；（5）请说明并补充披露报告期各期是否存在第三方或现金回款的情形；（6）请保荐机构和申报会计师说明对发行人客户的核查情况，包括核查的范围、方法、并请具体说明走访及函证的比例、回函率、回函结果等情况，并对发行人收入真实性明确发表核查意见。

5、关于资产减值：（1）请结合各项目的经营情况，尤其是部分项目亏损的情况，说明对相关项目的资产进行减值测试的情况，包括减值测试模型的选取依据、各项参数选取的依据等；（2）请逐一说明并补充披露各个项目是否处于正常经营状态，有无被查封的情形或者潜在被查封的风险，相关的减值准备计提是否充分。请保荐机构和申报会计师核查上述事项，并明确发表核查意见。

6、招股说明书显示，报告期内发行人的主要供应商为各项目的物业出租方，发行人对部分物业出租方的采购波动较大。（1）请在招股说明书中“业务与技术”章节补充披露主要物业出租方的基本情况，包括名称、股权结构、对应的项目、合同有效期；

（2）请补充说明并披露报告期各期各物业出租方对发行人的出租面积及单位出租租金，并分析报告期各期出租面积和单位出租租金变动的原因和合理性，请结合以上指标的变动分析并披露报告期各期向各物业出租方支付的租金金额波动的原因，尤其说明对部分出租方的租金波动较大的原因和合理性；（3）请发行人针对短期内将到期的项目分析其可持续性及对发行人经营的影响，并结合行业状况、主要物业出租方的行业地位等分析主要物业出租方的稳定性和可持续性、是否存在对重大物业出租方的依赖以及不可续租的风险。请保荐机构和发行人会计师对上述事项进行核查并发表明确核查意见。

7、招股说明书显示，发行人的收入由租金、物业管理费、停车费、能源、公共服务及其他服务构成。（1）请说明并详细披露各类收入确认的时点、依据和方法，是否符合《企业会计准则》相关规定，对于存在免租期的合同，发行人如何确认收入、相关的准则依据；（2）请列表按项目分析各项目的收入构成，包括金额和占比，并分析收入构成波动的原因；（3）请补充披露发行人的定价方式，以及不同项目间是否有不同的定价方式、不同项目间每年价格调整的方式是否不同等情况；（4）请保荐机构和发行人会计师说明对发行人收入真实性、准确性进行核查，说明核查的方法、程序、范围，并就发行人收入的真实性、准确性、是否存在跨期确认收入的情况发表明确核查意见。

8、招股说明书显示，发行人的成本由租金成本、改造摊销、能源费用和其他运营成本构成。（1）请发行人按项目逐一分析并补充披露各个项目的成本构成（包括金额和占比），分析各各项

目主要成本构成项目的波动情况及原因；（2）请结合业务模式及业务流程，补充说明成本的主要核算方法，成本如何在不同项目之间进行分配、归类，成本确认、计量、结转的完整性与合规性；（3）请补充分析成本的归集和结转与收入的确认如何配比、成本的变化与收入变化的趋势是否配比。请保荐机构、会计师对上述情况进行核查，说明核查的过程和依据，并发表核查意见。

9、招股说明书显示，发行人各个项目的毛利率差异较大，同一项目在报告期各期的毛利率波动也较大，另外部分项目在报告期内呈亏损或持续亏损的状态，部分项目租金收入显著高于租金成本。(1) 请进一步量化分析各个项目（请完整披露所有项目）毛利率差异较大的原因和同一项目（请完整披露所有项目）不同期间毛利率波动的原因，着重分析毛利率逐年上升的项目毛利率上升的合理性，毛利率逐年下降的项目毛利率对持续盈利能力的影响；（2）请说明物业出租房为关联方的项目的毛利率与其他项目存在差异的原因，是否由于关联方出租物业价格的差异所致；（3）请补充披露各个项目（请完整披露所有项目）租金成本占租金收入的比例，详细分析项目之间和同一项目不同年度之间的该比例存在差异的原因，并说明项目收入与租金成本之间是否存在联动关系；（4）对于租金收入远高于租金成本的项目，请说明原因和合理性，是否与同行业公司存在显著差异；（5）请说明部分项目期末处于满租的合理性，发行人出租率的计算方法；（5）2016 年越界•智造局 II 业主方租回物业的原因及会计处理方式，是否符合会计准则的规定，其他项目是否存在业主租回物业的情形。请保荐机构、会计师对上述情况进行补充核查，说明核查的

过程和依据，并发表核查意见。

10、招股说明书显示，报告期各期发行人期间费用率存在波动，管理费用率低于同行业可比公司圣博华康。（1）请说明发行人报告期各期期间费用率波动的原因；（2）请说明股权激励的具体数目、行权条件、入股价格、每股公允价值以及确定依据、公允价值与股份支付前后引入外部投资者的每股价格是否存在重大差异以及差异的原因、每股公允价格所对应的动态和静态市盈率；（3）请量化分析财务费用中利息支出与各期借款金额的匹配性，报告期内是否存在借款利息支出资本化的情形，若存在，请详细说明资本化的依据、资本化金额和资本化时点的确定依据；（4）请申报会计师详细说明对发行人各项费用的真实性和完整性的核查程序和方法，以及对股份支付费用以及利息支出的会计处理的合规性明确发表核查结论。

11、请保荐机构、发行人律师核查说明发行人历次出资、增资及股权转让的资金来源、合法合规性、是否存在虚假出资或出资不实的情况；补充披露增资及股权转让的原因、价格、定价依据，说明定价的公允性；说明新增股东（包括法人股东的自然人股东）的详细情况等，就新增股东与发行人的实际控制人、董监高、本次发行的中介机构及其签字人员之间是否存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排，是否在公司任职等发表明确核查意见；请核查说明是否存在不符合上市公司股东资格要求的情况，是否存在代持或委托持股的情况、是否按照锁定有关要求进行承诺。

12、截至本招股说明书签署日，锦和投资持有锦和商业

72.50%股份，为公司的控股股东。锦和投资的主营业务为投资和下属公司的股权管理。锦和投资控制的企业从事的业务主要包括园区运营管理、投资管理、旅游地产开发、房地产营销策划以及物业投资五大板块。关于同业竞争。请保荐机构和律师补充核查披露：（1）发行人控股股东、实际控制人控制企业的实际经营业务，说明是否简单依据经营范围对同业竞争进行判断，是否仅以细分产品、细分市场的不同来认定不构成同业竞争的情形，如涉及大行业的细分行业、细分产品的区分认定，请保荐机构和律师结合上述企业的历史沿革、资产、人员、业务、专利取得主体和技术来源等方面与发行人的关系，以及是否共享采购销售渠道、相同的供应商或客户等方面情节分析论证对发行人独立性的影响，并对是否构成同业竞争明确发表意见。(2) 发行人控股股东、实际控制人、董监高及其近亲属对外投资情况，是否存在与发行人利益冲突的情形，如存在，请核查说明对发行人独立性的影响。

13、请补充披露关联交易的程序完备性（包括但不限于章程对关联交易决策程序的规定、已发生关联交易的决策过程是否与章程相符、关联股东或董事在审议相关交易时是否回避、独立董事和监事会成员是否发表不同意见等）、定价公允性（包括但不限于定价依据是否符合市场定价、定价与第三方是否具有可比较性）等。发行人向关联方担保及控股股东占用发行人资金情形是否符合相关文件规定，是否会对本次发行造成实质性影响。请保荐机构和发行人律师对发行人的独立性发表明确意见。

14、广电信息曾为发行人第一大股东，2007 年 8 月～2011 年 10 月广电信息持有发行人 39.375%股权；2011 年 12 月，

广电信息将其持有的锦和有限股权转让给锦和投资。请保荐机构、发行人律师核查：（1）广电信息是否为上市公司，如是，资产、业务等从上市公司转出的原因、转让价格、作价依据等；（2）资产、业务等转让给发行人是否履行必要的法律程序、是否符合当时证券市场的相关法律法规和监管要求，是否存在违法违规情形，是否损害公众投资者的合法权益；（3）发行人的董事、监事和高级管理人员在原上市公司的任职情况。说明是否存在违反证券市场相关法律法规和监管要求的情形，是否符合《公司法》规定的任职资格，是否适合担任上市公司的董事、监事和高级管理人员。

15、请根据国家有关土地、房产管理的法律法规及规范性文件要求，就发行人及其子公司已承租运营的园区大多数土地使用权实际使用情况和规划用途存在不一致情形是否合法合规发表明确意见，并说明理由，是否已获得有权部门的确认；核查说明发行人最近 36 个月内是否存在违反有关土地管理的法律、行政法规，是否受到行政处罚，是否存在情节严重的情况发表明确意见，并详细说明理由。

请补充核查说明公司获得的有关部门的证明文件是否依然在有效期，是否足以覆盖公司现有经营情况。

16、公司承租运营项目以租赁方式获得物业经营权，其中部分租赁房产存在瑕疵。请核查并补充披露：（1）存在租赁权利瑕疵的园区收入及营业面积占比情况。请结合公司现有租赁园区用地及用房情况，披露存在租赁权利瑕疵的园区对公司生产经营、财务状况的影响。(2)发行人园区租赁行为是否符合等法律法规，是否合法有效，是否对发行人的生产经营产生重大风险，对发行

人本次发行及上市是否构成实质性法律障碍，并请充分揭示风险。

17、锦和有限由广电信息与虹美贸易共同出资设立，设立时注册资本为 1,000 万元。请发行人补充说明广电信息的主要情况，并说明广电信息、虹美贸易之间的关联关系，与发行人实际控制人之间的关联关系。请保荐机构补充核查，并发表核查意见。

18、2010 年 4 月 12 日，虹美贸易约定将持有的锦和有限 0.625%股权（对应出资额为 50 万元）作价人民币 50 万元转让给锦和地产。2011 年 10 月 12 日，锦和地产以其持有的锦和有限 60.625%股权 (对应出资额为 4,850 万元) 作价人民币 4,850 万元转让给锦和投资。请发行人补充披露上述股权转让的定价依据及定价的公允性、是否涉及所得税事项等情况。请保荐机构补充核查，并发表核查意见。

19、2011 年 12 月 2 日，广电信息将其持有的锦和有限 39.375%股权 (对应出资额为 3,150 万元) 作价人民币 8,024.79 万元转让给锦和投资。2011 年 12 月 31 日，锦和有限股东锦和投资决定以增资形式吸收平安创新资本、苏州华映、无锡华映、常熟华映等 9 家企业及 8 名自然人为新股东，增资各方以现金方式进行溢价认购，每一元注册资本对应认购价款为 8.72 元。2012 年 1 月 17 日，锦和投资将其所持有的公司 5%股权（对应出资额为 516.13 万元）作价人民币 3,825.00 万元转让给锦友投资。请发行人补充披露上述股权转让价格的定价依据及定价公允性，说明上述各次股权转让价格不同、与前次股权转让价格不同的原因及合理性。请保荐机构补充核查，并发表核查意见。

20、公司诉讼较多，请补充披露诉讼事由、诉讼标的、目前

的进展情况，分析相关诉讼事项及诉讼结果对公司生产经营及财务成果的具体影响。影响较大的，请做重大事项提示。

二、 信息披露问题

1、请保荐机构和发行人律师补充核查并披露：（1）发行人在册员工的变动情况，包括员工人数、结构、职工薪酬的变动，该等变动是否与发行人业务发展及业绩的变动是否趋势一致；(2)发行人是否存在劳务派遣情况，是否存在违法违规行为；（3）发行人“五险一金”的缴纳情况、是否足额缴纳、是否符合国家有关规定；（4）请在招股说明书“发行人基本情况”中补充披露发行人及其分公司报告期内未全面按照相关规定缴纳社会保险、住房公积金对经营业绩的影响，补充披露劳务派遣缴纳社会保险、住房公积金的情况。

2、请保荐机构和发行人律师补充核查并披露发行人董事(含独立董事)、监事、高级管理人员是否符合任职规定。请保荐机构、发行人律师就公司最近 3 年内董事、高级管理人员的变动是否构成重大变化发表明确核查意见。

3、请保荐机构和发行人律师补充核查并披露：公司募投项目资金使用的合理性和必要性；募投项目各项资金的具体测算方式；募投项目是否有相应的核心技术及业务人员、是否能起到改善财务结构、提高市场占有率、实现产业上下游延伸、业务协同、减少关联交易等积极作用、是否能够巩固或增强发行人的核心竞争力。

4、请补充说明本次申报招股说明书与前几次申报招股说明书的差异并说明原因、发审委意见落实情况、相关中介机构变更

的原因。

5、请保荐机构及律师核查发行人股东中是否存在私募投资基金，该基金是否按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行登记备案程序，并发表专项核查意见。

6、请保荐机构、发行人律师结合劳务派遣管理办法相关规定，补充核查说明公司是否符合劳务派遣相关法律法规的规定。公司“五险一金”的缴纳情况、是否足额缴纳、是否符合国家有关规定，是否存在欠缴的情形，如欠缴，是否存在被处罚的风险，相关责任的承担。

7、请保荐机构和发行人律师核查数据、排名等的真实性；说明数据引用的来源和第三方基本情况，说明数据是否公开、是否专门为本次发行上市准备、以及发行人是否为此支付费用或提供帮助、是否为定制的或付费的报告、一般性网络文章或非公开资料、是否是保荐机构所在证券公司的研究部门出具的报告。请补充核查公司相关荣誉、排名等的依据是否权威、客观、依据充分，是否存在广告性用语。

8、请保荐机构核查说明报告期内是否存在关联交易非关联化的情况，对在报告期内通过股权转让等方式消除关联方关系的，股权转让后发行人是否与之持续发生交易，并说明交易金额及公允性。

9、请保荐机构及律师核查发行人是否存在上市公司直接过间接持股超过 5%的或者虽持股不足 5%但对上市公司股价有重大影响的情况。

10、招股说明书显示，报告期内发行人的应收账款余额呈增长的趋势，对于按信用风险特征组合计提坏账准备应收款项，发行人区分不同组合按不同的方法计提坏账准备，对组合 2（租赁合同约定的租赁保证金、押金）和组合 3（应收控制关系关联方款项）未按账龄分析法计提坏账准备。（1）请发行人补充披露报告期各期应收账款的客户构成，并说明应收账款余额增长的原因和合理性；（2）请发行人补充披露对主要客户具体的信用政策情况、信用政策执行情况、报告期各期应收账款的逾期金额、报告期内各期应收账款的期后回款进度、回款人情况，并结合期后回款情况分析披露应收账款的坏账准备计提标准是否合理、依据是否恰当、金额是否准确、是否有回收风险；（3）请说明并补充披露单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项、按信用风险特征组合计提坏账准备应收款项（不同组合分别列示）、单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收款项在报告期各期的金额，各类应收账款计提的坏账准备的金额，并说明对按信用风险特征组合计提坏账准备应收款项区分不同的组合按不同的方法计提坏账准备是否符合准则的规定；（4）请说明报告期是否存在第三方回款和现金回款的情形，若存在，请说明原因、金额和比例。请保荐机构、会计师说明核查过程及结论，发表明确核查意见

11、招股说明书披露，报告期各期发行人预付款项分别为 3,596.93 万元、2,696.24 万元、2,715.96 万元和 3,570.42 万元，主要为预付给园区出租方的租金、预付公共事业单位的水费、电费及为 IPO 支付的中介费用等。（1）请发行人分款项性质、分项目披露预付款项的构成情况；（2）请发行人披露预付 IPO

费用是否与此次 IPO 相关，并披露前次 IPO 中的相关费用的处理方式；(3) 补充披露发行人预付款的政策，分析政策执行情况，并说明是否每个项目都存在预付款，及存在无预付款项目的原因；（4）请补充披露报告期内预付款项波动的原因，并分析预付款项波动的趋势是否与业务相配比，如有较大差异请分析说明原因。请保荐机构、会计师对上述情况进行补充核查，说明核查的过程和依据，并发表核查意见。

12、招股说明书显示，报告期各期发行人的无形资产主要为收购形成的租赁经营权。(1) 请说明将各项收购交易中被收购对象公允价值高于被收购对象账面净资产的差额确认为租赁经营权的依据，非同一控制下的收购中对收购对价高于被收购对象公允价值的差额未确认商誉的原因和依据，并说明未 100%收购被收购方股权但 100%确认相关“租赁经营权”的合理性；(2) 请说明各次收购中收购价格远高于对应的账面净资产的原因和商业合理性。请保荐机构、会计师对上述情况进行补充核查，说明核查的过程和依据，并发表核查意见。

13、招股说明书显示，发行人报告期内长期待费用金额较大，主要为经营租入物业或房屋的功能性改造工程支出、项目租赁补偿款、项目运营过程中局部设施的升级更新支出等，对于长期待摊费用的摊销期限存在前期会计差错更正的情况。(1) 关于长期待摊费用摊销期限的差错更正，请详细说明更正前和更正后各项费用摊销期间的具体差异，对财务报表当期以及累计的影响；(2) 请详细披露各期长期待摊费用变动中在建工程转入的情况，转入长期待摊费用中的在建工程其摊销方法、摊销期限是否与其他同

类长期待摊费用一致；（3）请详细披露各不同类别的园区改造支出划分的具体依据、受益期的确认方法、预计受益期限与租赁期的关系、摊销期限的确定情况和依据、说明摊销期限是否符合相关准则的规定；（4）请详细披露各运营项目中长期待摊费用的金额、具体构成情况及具体摊销情况，披露各期摊销情况与发行人成本归集的配比情况，并披露不同运营项目中同类别的园区改造支出的摊销方法是否一致。园区改造期间及装修期间，租金是否资本化，并披露会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。请保荐机构和会计师对上述事项进行核查，并发表核查意见。

14、招股说明书披露，报告期各期末，发行人应付账款主要系尚未支付的装修改造工程款。（1）请说明 2016 年及以后应付账款大幅增长的原因和合理性，以及一年以上的应付账款余额增长的合理性；(2)请说明报告期各期末应付账款的主要交易对方，是否为主要供应商，并说明期后结算情况，是否严格按照采购合同的条款按时付款。请保荐机构、申报会计师核查上述事项，并明确发表意见。

15、招股说明书披露，2015 年末、2016 年末、2017 年末及 2018 年 6 月末，发行人预收款项账面价值分别为 4,111.81 万元、5,133.47 万元、6,449.66 万元和 6,178.49 万元，主要为预收客户的租金和物业费。（1）请补充分析并披露对客户预收货款的政策和政策的执行情况，并结合报告期内销售收入情况分析预收款项波动的原因及与销售收入的配比情况；2）请详细披露预收款项收取的时点情况，并披露收到客户款项到实际结算之间大致的时间间隔，结合行业情况说明上述情况是否和行业惯例及

与合同条款一致。请保荐机构、会计师进行补充核查，并发表明确意见。

16、关于招股书中涉及披露各个项目信息的部分（业务与技术、管理层讨论与分析等章节），请按统一的标准将项目排序，并按前后一致的顺序披露各个项目的相关信息。

17、请补充披露财务报表项目比较数据变动幅度达 30%以上的情况及原因。

18、请保荐机构、会计师说明公司财务部门人员与公司董监高、控股股东及实际控制人（如为个人）是否具有亲属关系，如有，是否会影响财务工作独立性。请保荐机构、会计师就与财务相关内部控制设计和执行的有效性予以说明。

19、保荐机构、律师、会计师按照中国证监会有关文件精神落实并披露公司股利分配政策。

20、请发行人及相关中介机构对照《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14 号）的要求，逐项说明有关财务问题及信息披露事项的解决过程和落实情况。

21、请在招股说明书中补充披露公司员工薪酬制度、各级别、各类岗位员工收入水平、大致范围及与当地平均工资水平比较情况，公司未来薪酬制度及水平变化趋势。

22、请发行人严格按照《企业会计准则》、《上市公司信息披露管理办法》及证券交易所颁布的业务规则中相关规定完整、准确的披露关联方关系及交易。

23、请发行人补充披露报告期内利润分配事项是否实施完毕。

请保荐机构和律师核查相关的自然人股东个人所得税是否足额缴纳。

24、请保荐机构和发行人律师专项说明就申请文件所申报的原始财务报表是否为发行人当年实际向税务局报送的报表所履行的核查程序及取得的证据，保荐机构和申报会计师专项说明申请文件所申报的原始财务报表所列示的收入及净利润数据与当年的增值税纳税申报表及年度所得税纳税申报表之间的差异，若有重大差异，应专项说明原因。