

上海德必文化创意产业发展（集团）股份有限公司

Shanghai DOBE Cultural & Creative Industry Development (Group) Co. LTD.

（上海市长宁区安化路 492 号 1 幢 707 室）



关于
上海德必文化创意产业发展（集团）股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

审核中心意见落实函的回复

保荐机构（主承销商）



（中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1168 号 B 座 2101、2104A 室）

二〇二〇年九月

目 录

问题 1	4
问题 2	46
问题 3	68
问题 4	95
问题 5	108
问题 6	128
问题 7	133
问题 8	152
问题 9	153

深圳证券交易所:

根据贵所于 2020 年 7 月 28 日出具的《关于上海德必文化创意产业发展(集团)股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的审核中心意见落实函》(审核函〔2020〕010182 号)的要求,民生证券股份有限公司(以下简称“民生证券”、“保荐机构”或“保荐人”)作为上海德必文化创意产业发展(集团)股份有限公司(以下简称“德必文化”、“发行人”或“公司”)首次公开发行股票并在创业板上市的保荐人(主承销商),本着勤勉尽责、诚实守信的原则,就所提问题逐项进行认真讨论、核查与落实,并逐项进行了回复说明。具体回复内容附后。

关于回复内容释义、格式及补充更新披露等事项的说明:

1、如无特殊说明,本回复中使用的简称或名词释义与《上海德必文化创意产业发展(集团)股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书(上会稿)》(以下简称“《招股说明书》”)一致。

2、公司已将下述披露及补充披露内容,在招股说明书相关部分中补充披露,并楷体加粗。

3、本回复中若出现总计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况,均为四舍五入所致。

问题 1：关于业务模式和收入确认。报告期内，发行人收入主要来源于租赁服务。发行人承租运营园区需要投入一定租金成本、装修成本和人工成本。

请发行人：（1）在招股说明书“第六节 业务与技术”部分披露发行人的核心竞争力，结合不同园区情况披露投资成本的回收周期及回收情况，是否存在投资成本无法收回的风险及风险控制措施，请充分提示风险；（2）披露不同园区租赁到期时间、到期安排及续期可能性，是否存在业主提前收回租赁园区的风险并进行风险提示，租赁园区被提前收回的违约责任约定，历史上租赁园区被提前收回的相关情况、原因及造成的损失，请模拟测算未来 3 年租赁到期园区无法续期对发行人收入和净利润的影响；（3）披露 2017 年至今下游租户退租情况，包括但不限于不同收入层级租户减少数量、对应收入金额及占比、平均租赁时间，如涉及年租金收入 100 万元以上的租户，请详细披露租户名称、租金金额、退租原因等；（4）披露 2020 年上半年退租租户数量、租金收入及其占比相较 2019 年是否发生重大变化，租户退租是否对发行人的业务经营及主要财务数据产生重大不利影响，并充分提示租户退租风险；（5）披露客户能源费用支付对象既有物业业主又有发行人的原因，能源服务是否属于代收代付业务，是否需要采用净额法确认收入；（6）披露疫情期间物业产权方对发行人及发行人对下游租户是否存在租金减免安排，相关会计处理及是否符合《企业会计准则》的规定；（7）披露财政部 2018 年发布的《企业会计准则第 21 号——租赁》（新租赁准则）对发行人的影响并进行模拟测算；（8）披露 2020 年 1-6 月经审阅的主要财务数据和下一报告期业绩预计情况，结合下游客户所处细分行业受疫情影响程度，披露新冠疫情对公司业务（包括但不限于各项目出租率、出租单价、免租安排等）及主要财务数据产生的影响，并充分提示风险。

请保荐人、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

申请人回复说明：

一、在招股说明书“第六节业务与技术”部分披露发行人的核心竞争力，结合不同园区情况披露投资成本的回收周期及回收情况，是否存在投资成本无法收回的风险及风险控制措施，请充分提示风险

（一）发行人的核心竞争力

公司已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人在行业中的竞争地位”之“（一）发行人的市场地位”之“1、发行人核心竞争力”部分对公司的核心竞争力进行了补充披露，具体如下：

“公司业务开展以创意设计为基础、以园区运营管理为依托，核心竞争力主要体现在创意设计能力和园区运营管理两个方面。

（1）既有建筑改造的创意设计能力

创意是园区改造设计的核心，是一个园区的灵魂。好的创意设计方案将赋予老旧建筑物以新的生命，塑造轻松宜人的景观环境和文化创意建筑空间。公司始终以创意设计能力为核心，建造了一支高水平的创意设计团队，积累了丰富的园区设计、规划、改造案例经验，并在持续不断的项目实践和自我提炼中逐步淬炼出具有公司特色的“德必易园”系列、“德必WE”系列、“德必运动LOFT”系列园区品牌。

（2）园区运营管理能力

公司依托于自主研发的智慧园区管理系统-wehome 平台，基于移动互联网、物联网技术与云计算服务，创新出智慧园区管理系统、招商管理系统、园区运营服务管理系统，以及针对白领的平台级社群服务系统，在降低园区运营成本的同时，搭建起更加开放的社群环境。”

（二）不同园区投资成本的回收周期及回收情况

1、投资成本及回收周期

报告期内，公司投入运营的承租运营园区共 40 个，公司承租运营的 40 个园区的设计改造成本、回收周期如下：

序号	园区	设计改造成本 ^{註1} (万元)	税前回收周期 ^{註2} (年)	租赁期限 (年)
1	长宁德必易园	3,791.42	3.21	15.00
2	徐汇德必易园	3,092.18	3.57	10.00
3	大宁德必易园	6,335.13	4.99	10.25
4	天杉德必易园	720.92	5.68	10.33

5	沪西德必易园	2,174.20	3.25	15.50
6	漕河泾德必易园	1,885.09	4.34	10.00
7	昭化德必易园	1,238.16	2.61	18.00
8	虹桥德必易园	3,077.46	3.81	19.75
9	龙漕德必易园	558.04	4.48	10.00
10	柏航德必易园	124.22	1.39	18.00
11	甘泉德必易园	1,332.72	3.17	15.33
12	七宝德必易园	5,195.53	3.31	15.00
13	东溪德必易园	3,936.06	3.25	15.00
14	金汇德必易园	1,007.32	11.24	19.83
15	格林德必易园	260.68	4.99	9.13
16	德必川报易园	5,450.92	4.92	10.25
17	嘉加德必易园	3,666.96	7.58	9.00
18	德必老洋行 1913	1,591.58	4.02	12.67
19	德必愚园 1890	557.00	3.05	18.58
20	德必佛罗伦萨 WE" ^{注3}	-	-	2.75 ^{注4}
21	德必东湖 WE"	1,111.88	2.59	10.00
22	德必衡山 WE"	312.92	5.92	10.00
23	德必外滩 WE"	3,063.24	2.89	10.00
24	德必静安 WE"	2,591.28	2.68	20.83
25	德必硅谷 WE"	384.92	12.85	15.00
26	德必天坛 WE"	4,242.27	4.38	11.63
27	德必梅园 WE"	1,989.53	6.38	14.29
28	德必姑苏 WE"	3,271.38	7.94	12.00
29	德必外滩 8 号 WE"	745.43	8.51	9.42
30	德必虹桥绿谷 WE"	2,723.64	7.11	12.00
31	德必龙潭 WE"	3,002.08	6.55	9.83
32	东枫德必 WE"	1,403.35	- ^{注5}	3.67
33	德必长江 WE"	1,148.87	2.06	14.50
34	虹口德必运动 LOFT	3,210.66	4.44	17.00
35	虹口德必运动 LOFT-Y 街区	1,182.62	5.34	20.33

36	虹口德必运动 LOFT-柳营路	2,409.58	4.21	13.79
37	芳华德必运动 LOFT	3,195.77	4.59	13.00
38	德必法华 525	1,271.77	3.06	10.00
39	德必虹桥 525	1,149.51	3.56	17.42
40	德必七星创业园	1,533.81	注 6	3.67

注 1：设计改造成本为公司获取园区经营权后，前期发生的主体工程长摊原值。

注 2：根据行业内关于税前回收期的计算惯例，税前回收期=设计改造成本÷所得税前净现金流量，其中所得税前净现金流量=经营活动现金流量+所得税费用，此处税前回收期为静态回收期，且不包含建设期。

注 3：德必佛罗伦萨 WE"园区主要用于承接商务活动，装修改造成本较低，于发生时计入当期费用。

注 4：德必佛罗伦萨 WE"园区将于 2022 年 9 月到期，该园区公司与物业产权方签订的租赁期限通常为 3 年左右（截至本落实函回复出具日，前期该园区租赁期限届满后，公司已重新签订租赁合同）。

注 5：预计东枫德必 WE"园区承租运营期限内无法收回全部投资。

注 6：德必七星创业园租赁房产因抵押权实现导致园区被提前收回，投资成本无法全部收回。

承租运营模式下，公司通过租赁获得具有升级改造空间的园区经营权后，按照园区产业聚集状况及相关战略规划，根据新的园区定位，投入资金对园区进行设计改造，通过改造配套硬件设施、重塑建筑风格和形象以及完善园区配套服务功能，将其打造成为符合以文科创企业为重要目标客户群的办公和经营需求的园区。园区设计改造投入金额，受园区面积、建筑结构及取得时现状、当地政府发布的与文物保护、环保等有关政策影响，不同园区设计改造成本不同。

园区设计改造完成后，园区即开始投入运营，园区运营项目公司主要负责向园区内文科创企业提供租赁服务、会员服务，并获取一定的收入；同时按照合同约定向园区物业产权方或者物业出租方支付相应租金。受园区地理位置、周边物业供给情况、园区基础设施环境等因素的影响，公司承租运营模式下，不同园区的租赁服务收入及成本存在一定的差异。

综上所述，公司承租运营的各个园区受多种因素影响，设计改造成本、租赁服务收入及成本存在一定的差异，投资回收期不同。

2、投资成本无法收回园区的情况

除东枫德必 WE"园区、德必七星创业园外，公司其他承租运营园区在承租运营租赁期间内，投资成本已收回或预计可以收回。东枫德必 WE"园区、德必

七星创业园的具体情况如下：

（1）预计东枫德必 WE"园区承租运营期限内无法收回全部投资

公司在前期承接该项目时预计能在承租运营期限内收回投资成本，但在实际运营过程中，由于园区整体面积较大，招商进度不及预期，导致项目运营前期亏损较大。随着招商工作的不断推进，东枫德必 WE"园区在 2020 年上半年扭亏为盈，但预计东枫德必 WE"园区在剩余承租运营期限内（2021 年 12 月 31 日前）仍无法收回全部投资。承租运营期限届满后，公司通过参股公司东枫德必继续运营该园区，并获取一定投资收益。东枫德必 WE"园区的具体情况参见本落实函回复“4、关于关联交易”之“一、披露东枫德必 WE"园承租运营期限较短的原因，到期后的安排，是否存在不能续期的风险，如是，请充分提示风险”。

（2）德必七星创业园因抵押权实现导致投资无法全部收回

德必七星创业园租赁房产因抵押权实现导致园区被提前收回，投资成本无法收回，具体情况参见本题回复“二、（四）报告期内租赁园区被提前收回的相关情况、原因及造成的损失”。

（三）风险控制措施及风险提示

1、风险控制措施

承租运营模式下，公司园区运营项目公司与物业产权方或者物业出租方签订长期房屋租赁合同（租赁期限通常为 10-20 年），取得拟投项目的园区经营权。公司获得具有升级改造价值的园区经营权后，按照园区产业聚集状况及相关战略规划，根据新的园区定位，公司投入资金对园区进行设计改造，通过改造园区配套硬件设施、重塑建筑风格和形象以及完善园区配套服务功能，将其打造成为符合以文科创企业为重要目标客户群的办公和经营需求的园区。

公司经过多年发展，在园区市场拓展、园区设计与改造、园区招商及运营管理等方面积累了丰富的经验，投资成本无法收回的风险较低，公司的风险控制措施主要包括：

（1）前期拓展充分论证项目可行性

公司通过公开渠道资源收集项目信息，结合商务合作中心对潜在园区项目内外部环境的分析评估、企业顾问中心从市场营销角度以及会员社群中心从客户与运营服务角度提出的专业意见建议，完成对潜在园区项目行业及市场的分析研究，评估园区项目的投资风险和收益，分析园区项目的可行性，最终选择符合公司发展战略的园区项目进行投资拓展规划和项目实施。

（2）签订长期租赁合同

公司通过前期市场拓展完成对潜在园区项目的分析评估，依照公司投资拓展体系选取具有投资价值的园区项目。公司确定租赁意向之后，与园区物业产权方或者物业出租方通常签订 10-20 年的长期租赁合同，以确保公司有足够的运营期限，去回收投资成本。

（3）控制设计改造成本

公司经过多年的行业积累，公司形成了一定的设计改造优势，并自主建立了一支设计改造经验丰富、专业技术实力强大的园区设计改造团队，为园区高效、高质量、低成本的设计改造提供保障。在改造成本控制方面，公司供应链中心设计了一套严密的既有建筑改造成本控制流程，并建立了公司内部的改造工程造价定额体系以及相关的供应商管理系统，有效避免了既有建筑改造中常见的成本失控现象。

（4）提升精细化服务能力

公司通过搭建专业化的文科创企业服务体系，为文科创企业提供舒适的办公环境及深度的专业化服务，助力文科创企业的发展。公司根据智慧产业园区的发展要求整合资源，不断提升园区智慧化水平，搭建了智慧化的园区运营管理体系。公司依托于自主研发的智慧园区管理系统，为入驻的文科创企业提供智慧停车、线上物业缴费、智能园区钥匙、园区报修、园区通知、会议室预定、工位预定、社群活动报名、投诉建议等多种智慧化服务，大大提高了服务效率，节约了时间，降低了运营成本，提高了客户满意度。此外，公司每年举办千余场社群活动，助力文科创企业与企业之间、企业与员工、员工与员工之间更好地交流，通过引入外部资源为园区内文科创企业提供专业的财务、法律及政策咨询；通过人才培养、品牌推广等服务推动文科创企业互动交流与资源整合；集中资源服务高增长、高

潜力的文科创企业，协助文科创企业与政府对接，助力其更好地发展。公司专业化的服务体系增强了客户黏性与公司整体业务拓展能力，提升了公司的市场声誉。

2、风险提示

公司已在招股说明书“第四节 风险因素”之“二、经营风险”补充披露如下：

“（六）园区投资成本无法收回的风险

公司作为文化创意产业园区的运营服务商，需依托于一定的物理空间载体，公司“承租运营”的园区数量及运营情况直接决定了公司的盈利情况。公司承租运营园区的选取、定位、设计、施工改造和招商，需要一定的时间过程，且未来的盈利情况存在一定的不确定性。若公司出现项目选取、定位、设计、施工改造和招商等方面的失误，将会直接影响新建园区的出租率、出租单价及运营情况，进而影响园区投资成本的回收。若公司与物业出租方签订的租赁期限较短、物业产权方提前收回租赁园区以及园区运营情况不及预期等情形，则存在园区投资成本无法收回的风险，对公司整体的经营业绩产生不利影响。”

二、披露不同园区租赁到期时间、到期安排及续期可能性，是否存在业主提前收回租赁园区的风险并进行风险提示，租赁园区被提前收回的违约责任约定，历史上租赁园区被提前收回的相关情况、原因及造成的损失，请模拟测算未来3年租赁到期园区无法续期对发行人收入和净利润的影响

（一）披露不同园区租赁到期时间、到期安排及续期可能性

报告期内，公司承租运营园区共40个。除上述项目外，公司星光德必易园项目和德必岳麓WE"项目为公司本次募集资金投资项目，因项目取得时间较短，截至2019年12月31日尚未投入运营。公司承租运营园区的租赁期限、租赁期限届满后续租安排情况如下：

序号	园区名称	租赁期限	租赁期限届满后续租安排
1	长宁德必易园	2009.7.1-2024.6.30	承租方享有优先续租权，但需要提前6个月向甲方提出书面申请
2	徐汇德必易园	2011.10.15-2021.10.14	1、承租方提前六个月向甲方提出书面申请，出租方同

序号	园区名称	租赁期限	租赁期限届满后续租安排
			意续租后双方可续签租赁合同，届时按照市场价格协商租金 2、同等条件下，承租方享有优先承租权，并享有低于市场租金的优惠权
3	大宁德必易园	2011.10.1-2021.12.31	1、租赁期满后，双方均无重大违约事件、重大安全事件发生，且该租赁房产没有受到当地政府规划的限制，出租方同意承租方续租 5 年，承租方需在合同期满六个月前书面提出申请 2、续租期满，承租方仍要求续租的，出租方有权决定是否续租，同意续租的双方应根据当时的房地产租赁市场价格，重新签订租赁合同
4	天杉德必易园	2012.9.1-2022.12.28	承租方于租赁期限届满前三个月向甲方提出书面申请，在同等条件下，承租方享有优先承租权
5	沪西德必易园	2012.8.1-2028.1.31	承租方同等条件下享有优先承租权
6	漕河泾德必易园	2012.10.1-2022.9.30	1、承租方需提前六个月向出租方提出书面申请，双方可续签租赁合同，届时按照市场价格协商租金 2、同等条件下，承租方享有优先承租权，并享有低于市场租金的优惠权
7	昭化德必易园	2012.11.1-2030.10.31	承租方需提前六个月向出租方提出书面申请，双方可重新签订租赁合同
8	虹桥德必易园	2013.8.1-2033.4.30	承租方享有优先承租权，但需提前六个月向出租方提出书面申请，双方可重新签订租赁合同
9	龙漕德必易园	2019.10.1-2029.9.30	-
10	柏航德必易园	2013.9.1-2031.8.31	承租方享有优先承租权，但需提前六个月向出租方提出书面申请，双方可重新签订租赁合同
11	甘泉德必易园	2015.6.15-2030.10.15	-
12	七宝德必易园	2015.6.1-2030.5.31	承租方无重大违约双方可另行约定继续合作模式及期限
13	东溪德必易园	2015.7.1-2030.6.30	1、15 年期满后承租方若无重大违约或者不存在未被纠正违约行为的情形，则经出租方书面同意可展期 60 个月 2、15+5 年内若无重大违约或者不存在未被纠正违约行为的情形，可根据产权方有关规定，重新协商租赁事宜
14	金汇德必易园	上海奥克拉光学有限公司 2017.3.1-2036.12.31	无不可抗力，合同租赁期限自动顺延 2 年；承租方享有优先续租权
		迈斯特（上海）汽车服务有限公司 2017.7.15-2028.6.14	如有续租意愿需提前三个月书面告知出租方，承租方享有优先续租权
15	格林德必易园	2017.10.11-2026.11.30	租赁期满承租方有意续约的，须提前 60 天向甲方提出书面续约要求，若双方协商一致可另行签订租赁合同
16	德必川报易园	2018.9.1-2028.11.28	同等条件下承租方享有优先自动续租权
17	嘉加德必易园	2020.1.1-2028.12.31	1、承租方提前三个月向出租方提出书面申请，出租方有权决定是否续租，同意续租后双方重新签订租赁协议 2、满足一定条件后，同等条件下承租方享有 5 年优先承租权
18	德必老洋行 1913	2010.12.1-2023.7.31	承租方提前六个月向出租方提出书面申请，双方一致同意后，另行签订租赁合同，同等条件下，公司拥有优先承租权
19	德必愚园 1890	2013.1.1-2031.7.31	若租赁期限届满时，且如无政府城市规划动迁，承租方有意续租的，应提前三个月书面通知出租方，经出租方书面同意后重新签订租赁合同。在同等条件下承

序号	园区名称	租赁期限	租赁期限届满后续租安排
			租方享有续租的优先权，但租金根据当时物价波动的情况双方重新议定
20	德必佛罗伦萨 WE"	2019.12.10-2022.9.4	-
21	德必东湖 WE"	2013.5.16-2023.5.31	承租方享有优先承租权，但需提前六个月向出租方提出书面申请，双方可重新签订租赁合同
22	德必衡山 WE"	2014.3.10-2024.3.9	合同期满，在满足约定并在同等条件下合同自动续约 5 年，承租方需提前六个月向出租方提出确认续租的书面材料
23	德必外滩 WE"	2016.1.1-2025.12.31	-
24	德必静安 WE"	2015.1.1-2035.10.31	如承租方有意续租的，应至少提前三个月向出租方提出书面申请，经出租方同意后，双方可在对租金、期限重新协商后，签订新合同
25	德必硅谷 WE"	2016.8.1-2031.7.31	-
26	德必天坛 WE"	2016.9.1-2028.4.14	承租人有优先承租权，但应当在租赁期限届满前三个月提出书面申请，经出租方同意后，双方重新签订租赁合同
27	德必梅园 WE"	2016.9.14-2030.12.31 (323 平方米) 2017.6.1-2030.12.31 (其余部分)	承租方需提前六个月向出租方提出书面申请，双方可重新签订租赁合同
28	德必姑苏 WE"	苏州润康物业有限公司 2017.3.1-2029.2.28 蔡勤 2017.5.15-2029.3.14	租赁期满出租方承诺优先与本公司合作，根据当年房产市场租赁价格另行签署租赁合同 -
29	德必外滩 8 号 WE"	2017.10.1-2027.3.9	租赁期满后，承租方满足条件后方可申请续租 60 个月，承租方提前六个月向出租方提出书面申请
30	德必虹桥绿谷 WE"	2018.4.15-2030.4.14	在无违约前提下，承租方在同等条件下有优先承租权
31	德必龙潭 WE"	2017.8.1-2027.5.31	承租方需提前三个月向出租方提出书面申请，同等条件下承租方享有优先承租权
32	东枫德必 WE"	2018.5.1-2021.12.31	-
33	德必长江 WE"	2019.2.11-2033.8.14	租赁期及续租期满后，承租方在同等条件下享有优先承租权
34	虹口德必运动 LOFT	2013.1.1-2021.3.14 (13 幢) 2008.3.15-2025.3.14 (除 13 幢外)	承租方需提前三个月向出租方提出书面申请，双方可重新签订租赁合同
35	虹口德必运动 LOFT-Y 街区	2014.9.1-2034.12.31	双方另行协商并达成一致后可续签租赁合同，同等条件下承租方享有优先承租权
36	虹口德必运动 LOFT-柳营路	2015.9.1-2029.6.15	同等条件下承租方享有优先承租权，但需提前三个月向出租方提出书面申请
37	芳华德必运动 LOFT	2017.3.1-2030.2.28	承租方需提前三个月向出租方提出书面申请，同等条件下承租方享有优先承租权
38	德必法华 525	2018.4.1-2028.3.31	承租方需提前三个月向出租方提出书面申请，双方可重新签订租赁合同
39	德必虹桥 525	2011.3.1-2028.8.14	如出租方与产权方续租，出租方将第一时间保证承租方的续租权
40	德必七星创业园	2016.5.1-2019.12.31	承租方需提前六个月向出租方提出书面申请，双方可重新签订租赁合同，同等条件下承租方享有优先承租权
41	星光德必易园	2022.7.1-2040.12.31	租赁期满后，出租方继续出租该房屋的，承租方在同等条件下享有优先续租权。双方重新签订

序号	园区名称	租赁期限	租赁期限届满后续租安排
			房屋租赁合同或续租协议
42	德必岳麓 WE"	2020.10.1-2039.9.30	租赁期满后，出租方继续出租该房屋的，承租方在同等条件下享有优先续租权。双方另行签订房屋租赁合同或续租协议

注：截至 2019 年 12 月 31 日，公司已完成德必七星创业园的清退工作，将房屋整体移交至物业产权方上海莘驰资产经营有限公司，公司不再运营德必七星创业园。

公司依托既有建筑资源为物理空间载体，主要从事文化创意产业园区的定位、设计、改造、招商和运营管理，主要采用“承租运营”模式。该经营模式下，公司新设立的园区运营项目公司与物业产权方或者物业出租方签订长期房屋租赁合同，租赁期限通常为 10-20 年，并根据双方最终商业谈判的结果在合同中约定相关续租安排。报告期内，公司大部分园区在合同中约定了续租期、优先续租权等条款，以最大限度保障公司经营稳定性。

针对承租运营园区，租赁期限届满后物业出租方不再续约的经营风险，公司采取积极措施以应对由此带来的不利影响：一方面，租赁合同期限届满前，公司与物业出租方积极协商，争取重新签订房屋租赁合同或续租协议；另一方面，公司持续拓展分析潜在园区项目，并依照公司投资拓展体系选取具有投资价值的园区项目，拓展新的利润来源。综上，公司积极采取各种应对措施，最大限度降低租赁期限届满对公司的经营可能造成的不利影响。

（二）是否存在业主提前收回租赁园区的风险并进行风险提示

1、业主提前收回租赁园区的风险较低

承租运营模式下，为保持经营的稳定性公司一般与物业产权方或出租方签订长期房屋租赁合同，并在合同中约定租金、租赁期限、续租条款、违约金等商务条款以最大限度保障公司经营稳定性。一般而言，物业产权方提前收回租赁园区的风险较低，主要原因包括：

（1）房屋租赁协议中对违约责任进行了约定

根据公司与物业产权方或物业出租方之间签订的房屋租赁合同，双方已对租赁园区被提前收回的违约责任进行了约定，违约方需向守约方支付一定的违约金。具体违约责任约定情况，参见本题回复“二、（三）租赁园区被提前收回的

违约责任约定”。

（2）业主往往不具备文创园区运营能力，提前收回自身运营的可能性较低

公司承租运营园区的物业产权方或物业出租方多为园区开发商或从事工业研发生产的国企、行政事业单位、科研院所等，缺乏园区设计改造和运营管理等方面的经验，自身从事文创园区运营管理的可能性较低。经过多年行业积累，公司拥有丰富的园区管理经验和品牌运营优势，通过与物业产权方或物业出租方签订房屋租赁合同开展合作，能够最大限度地提高园区的利用效率，实现资源的优化配置，保障物业产权方或物业出租方的稳定收益。因此，物业产权方或物业出租方提前收回租赁园区，自身从事文创园区运营的可能性较低。

（3）公司与物业产权方或物业出租方合作关系融洽

公司自成立以来一直专注于文化创意产业园区的定位、设计、改造、招商和运营管理，历经多年的专注和拓展，公司在设计改造、为客户提供精细化服务、智慧化运营方面形成了公司自身的竞争优势，公司业务从上海逐步扩张到北京、杭州、成都、苏州、南京等城市及部分国外地区，形成跨城市跨区域的规模化连锁化发展优势，以独特的设计理念、优良的服务品质在市场上得到客户与合作伙伴的广泛认可。物业产权方或物业出租方通过与合作公司（签订房屋租赁合同）可以整合低效老旧的存量物业资源，提升物业的商业价值，实现产业业态集聚并获得相应的租金收入，公司的经营模式得到物业产权方或物业出租方的认可。综上，公司在日常运营过程中，与物业产权方或物业出租方建立了稳定、良好的合作关系。

2、公司已对相关风险进行了风险提示

公司已在招股说明书“第四节 风险因素”之“二、经营风险”之“（四）物业产权方或出租方违约风险”中对上述风险进行了风险提示，具体如下：

“（四）物业产权方或出租方违约风险

公司作为文创园区的运营服务商，在为下游文化创意产业客户提供舒适的办公环境和专业化服务的同时，也为文化创意产业园区及其周边区域提升了人气和消费人群流量，进而提升了园区及周边区域的潜在价值。尽管公司与物业产权方

签订的租赁合同明确约定了租金、租赁期限、续租条款、违约金等商务条款，但随着园区及周边区域潜在价值的提升，可能存在物业产权方或出租方不执行租赁合同的违约风险。

此外，物业产权方或出租方自身的经营情况也一定程度影响公司对文化创意产业园区的经营管理。如物业产权方或出租方因自身经营或财务等问题，导致园区物业无法按时交付或园区物业被查封、被执行等，会对公司园区的运营管理产生不利影响。”

（三）租赁园区被提前收回的违约责任约定

根据公司（合同乙方）与物业产权方或物业出租方（合同甲方）之间签订的房屋租赁合同，已对业主方提前收回租赁园区的违约责任进行了约定，截至 2019 年 12 月 31 日公司正在运营的 39 个园区及 2 个募集资金投入园区相关约定的具体情况如下：

序号	园区	业主方提前收回租赁园区的违约责任
1	长宁德必易园	出租方违反本合同约定，提前收回房屋的，应按照合同总租金的 5%向承租方支付违约金，若支付的违约金不足弥补承租方损失的，出租方还应该承担赔偿责任
2	徐汇德必易园	1、该房屋产权抵押、担保、被法院依法查封等产权被限制或转移所有权造成承租方不能经营的，出租方的赔偿总额为按上述行为发生之日起剩余租赁期内损失的经营净利润总额 2、出租方承诺对租赁房屋拥有合法出租权，因出租方无出租权而对承租方造成的一切法律和经济责任由出租方承担
3	大宁德必易园	一方违反合同相关规定，另一方行使解除权的，违反合同的一方向守约方支付违约金人民币 600,000 元。违约金不足抵付给另一方造成的损失，还应赔偿损失与违约金的差额部分
4	天杉德必易园	1、未经对方同意，任何一方不得擅自提前终止租赁合同、收回或退还所承租物业；若一方必须提前收回或退还房屋的，双方需就违约事宜中支付违约金和赔偿损失另行签订协议并实际履行。该协议履行前本合同继续生效 2、租赁期间，非本合同规定的情况下，合同双方任何一方擅自解除本合同，提前收回房屋的，违约方应按提前收回天数租金的贰倍向守约方支付赔偿金及补偿金。
5	沪西德必易园	出租方单方面终止本协议的（承租方同意解除合同的除外），须按承租方全部原始投资额及利息（按银行同期贷款利率计算），扣除全部原始投资额的财产折旧后，并应按照国家总租金的 5%向承租方支付
6	漕河泾德必易园	租赁期间内，出租方如遇该房屋产权抵押、担保、被法院依法查封等产权被限制或转移所有权造成承租方不能经营的，出租方的赔偿总额为按上述行为发生之日起剩余租赁期内损失的经营净利润总额
7	昭化德必易园	出租方违反本合同约定，提前收回房屋的，应按照合同未使用租期的总租金百分之五向承租方支付违约金，若支付的违约金不足弥补承租方损失的，出租方还应该承担相应的赔偿责任
8	虹桥德必易园	出租方违反本合同约定，擅自提前收回房屋的，应向承租方支付人民币伍佰万元的违约金，若违约金不足弥补承租方损失的，出租方还应该赔偿承租方的财产损失

9	龙漕德必易园	在租赁期内，因出租方原因导致承租方无法实现租赁目的的，出租方需赔偿承租方当期租金标准的半年房租作为违约金，若违约金无法弥补承租方损失的，出租方应当予以补足
10	柏航德必易园	出租方违反本合同约定，提前收回房屋的，应按照合同未使用租期的总租金百分之五向承租方支付违约金，若支付的违约金不足以弥补承租方损失的，出租方还应该承担相应的赔偿责任
11	甘泉德必易园	该房屋产权抵押、担保、被法院依法查封等产权被限制或转移所有权造成承租方不能经营持续三个月的，承租方有权解除合同，出租方应按照合同约定进行赔偿。出租方无故提前终止合同的，出租方应按照合同约定进行赔偿。出租方违背合同其他约定的，且根据法律规定或本合同其他约定，承租方有权解除本合同的，出租方应按三个月的租金标准支付违约金
12	七宝德必易园	本合同期内，如遇该场地所在土地使用权被实现抵押权、被法院依法查封等产权被限制或转移所有权造成承租方不能经营的、出租方无故提前终止合同的、出租方违背合同其他约定的，应按照合同约定赔偿承租方
13	东溪德必易园	1、若出租方取得的租赁房产的租赁权终止，则本合同也立即无条件终止。若出租方获得业主部分的赔偿，承租方按比例获得相应的赔偿 2、在出租方取得的该租赁房产租赁权正常进行的情况下，出租方单方面终止本合同的，须向承租方赔偿剩余合同期（包括 15 年+5 年展期）总租金的 30%作为违约金。本合同另有约定的除外，出租方在合同期内违反本合同约定的出租方责任和义务，或违反本合同及附件所约定的其他出租方承诺及约定的，经认定则承担赔偿责任
14	金汇德必易园	如遇该房屋产权抵押、担保、被法院依法查封等产权被限制或转移所有权造成承租方不能经营的，出租方的赔偿总额为承租方实际损失总额赔偿
15	格林德必易园	双方未就合同解除达成一致而一方擅自解除合同或一方有违反本合同约定解除的情形导致合同解除的，则违约方向守约方支付相等于前期投资总额的违约金。如双方对损失的认定存在异议的，则可以提请有资质的第三方进行评估
16	德必川报易园	如遇该房屋产权抵押、担保、被法院依法查封等产权被限制或转移所有权造成承租方不能经营的，或因出租方原因导致本合同提前解除或终止的，出租方的赔偿总额为承租方的实际合理经济损失，并退还承租方支付的履约保证金
17	嘉加德必易园	1、本合同在租赁期限内因出租方原因致无效、解除或终止的，承租方增添且已形成附合的房屋装饰装修、设施设备及不可移动财产（包括虽可移动但移动将造成出租方建筑物损坏或严重影响相邻业户的），由出租方按照剩余租赁期内装饰装修残值予以赔偿 2、在租赁期内，确因出租方过错，租赁物业发生权属纠纷导致本合同无法履行的，承租方有权单方面解除本合同，承租方不作任何经济补偿，出租方应按照合同约定支付对承租方进行赔偿并承担相关费用 3、出租方擅自解除本合同的（除承租方违约导致出租方解除合同外），出租方须提前 2 个月书面通知承租方并应于通知承租方提前解约之日，向承租方支付违约金；如给承租方造成其他损失，经法院生效法律文书确认的，出租方应予以赔偿
18	德必老洋行 1913	1、本合同签订后，任何变更须由双方共同协商确定，任何单方面对本合同内容的变更（或书面的，或其行为足以表明的）或不履行、履行不完全的均构成违约。凡违约，应承担违约责任，支付违约金 150 万元，如由此给对方造成的可计算经济损失，大于违约金的，还应当承担补足经济损失的责任 2、由于出租方原因（不可抗力除外）导致承租方无法继续履行本合同而退租，视为出租方违约，出租方应退还承租方已付的当期预交租金，出租方还应承担违约责任
19	德必愚园 1890	出租方违约解除本协议的，出租方全额退还租赁押金及承租方已预付但尚未使用期间的租金，免除承租方已经使用但尚未缴纳的水电等所有费用，并向承租方支付违约金，还须赔偿经双方确认的承租方的工程装潢费用损失及相应的其他损失
20	德必佛罗伦萨 WE"	如果不动产的全部或部分被宣布不开放，或者不符合合同内用途，进而导致合同解除，特许方必须将未享用阶段的对应租金部分归还，但任何其他赔偿和损失理由除外
21	德必东湖 WE"	合同期内，出租方如遇该房屋产权抵押、担保、被法院依法查封等产权被限制或转移所有权造成承租方不能经营的，出租方的赔偿总额为按上述行为发生之日起剩余租赁期内损失的经营净利润总额

22	德必衡山 WE"	租赁期内，出租方擅自解除本合同，提前收回该房屋的，出租方应向承租方支付违约金，若支付的违约金不足抵付承租方损失的，出租方还应负责赔偿
23	德必外滩 WE"	租赁期限内，出租方违反本合同约定单方面解除本合同或提前收回该房屋的，出租方应按当时承租方未租期间租金标准的 20%以及其他相应损失赔偿承租方
24	德必静安 WE"	1、如承租方无任何过错，而出租方中途解约的，本合同自出租方书面通知到达承租方时终止。此情况下，承租方保有其免租期待遇，出租方应按合同约定向承租方支付补偿金，以弥补承租方由此遭受的各项损失 2、任一方违约时，如本合同约定的违约金不足以补偿相对方由此受到的实际损失（承租方受损时应计算承租方装修残值），违约方应补足其中差额部分
25	德必硅谷 WE"	-
26	德必天坛 WE"	非有法定或本合同约定事由出现，未经承租方同意，出租方单方面不履行或解除本合同，属出租方违约，出租方应对承租方进行赔偿
27	德必梅园 WE"	租赁期间，非本合同规定的情况，出租方擅自解除本合同，提前收回该房屋的，出租方应按租赁期第一年月租金的贰倍向承租方支付违约金。若违约金不足抵付承租方损失的，出租方还应负责赔偿承租方的损失
28	德必姑苏 WE"	任何一方未经过另一方同意均不得擅自提前解除租赁合同，双方确认违约金为合同总标的金额的 30%。如给对方造成损失，支付的违约金不足抵付其损失的，还应赔偿造成损失与违约金的差额部分
29	德必外滩 8 号 WE"	出现合同约定的情形而承租方单方面终止本合同的，出租方应立即向承租方全额退还房屋租赁保证金，同时，应向承租方返还承租方预付的其他款项（若有），承租方除行使本合同约定及法律赋予的权利外，还有权要求出租方支付违约金。违约金不足以弥补承租方损失的，承租方仍有权要求出租方赔偿
30	德必虹桥绿谷 WE"	双方约定因任意一方违约提前终止合同或因任意一方违约导致合同被提前终止的，违约方应向守约方赔偿违约给守约方因此造成的全部实际损失。双方确认，双方应依照本合同诚信履行，任意一方违反本合同约定，应当向对方支付相当于当期两个月租金的违约金，该违约金尚不足以弥补对方损失的，违约方仍需补足该损失
31	德必龙潭 WE"	合同履行期间，出租方提前终止合同的，除返还承租方交付的保证金外，同时给予承租方已缴纳保证金同等金额的补偿
32	东枫德必 WE"	1、因出租方责任终止合同时，承租方除有权单方解除合同及收回租赁保证金外，出租方同时应向承租方支付解除合同违约金，金额为当年度三个月的租金，如承租方实际损失超过违约金的，出租方应赔偿承租方实际损失 2、租赁期内，在承租方守约的前提下，出租方无权提前收回租赁房屋，否则，应承担违约责任，应将已收的而尚未使用的租金余额退还承租方，应按当年度十二个月的租金额支付违约金。如在出租方守约的前提下，承租方无权提前解除合同，否则，应承担违约责任，应按当年度十二个月租金额支付违约金
33	德必长江 WE"	违反合同约定造成对方合同目的根本不能实现，并造成本合同终止或解除的，则违约方须向对方支付余合同期内（剩余合同期：基本租赁期限+延长的租赁期限（若有）—实际履行的租赁期限）总租金的 20%作为根本违约金。如违约金不足以弥补守约方损失的，违约方还应继续补足该损失
34	虹口德必运动 LOFT	-
35	虹口德必运动 LOFT-Y 街区	本合同免租期结束日起，如遇该房屋产权抵押、担保、被法院依法查封等产权被限制或转移所有权造成承租方不能经营的，出租方需按照合同约定对承租方进行赔偿。出租方无故提前终止合同的需按照合同约定对承租方进行赔偿。出租方违背合同其他约定的需按照合同约定对承租方进行赔偿
36	虹口德必运动 LOFT-柳营路	1、出租方不得在承租方遵守本合同条款的前提下要求承租方退租或提前终止或部分终止租赁合同，否则出租方应承担违约责任，赔偿承租方 2 个月房租及其他损失作为违约金并赔偿承租方客户的相关损失，但承租方不得再要求出租方继续履行本合同 2、本协议涉及的临时权属的部分房屋，如因政府或政府主管部门的决定，限制该部分房屋租赁的，出租方可以提前一个月通知承租方解除该部分房屋的租赁，出租方在解除该部分房屋租赁日的 5 天内退还承租方该部分房屋的租金及押金，出租方应补偿该部分房屋所涉及的装修费用

37	芳华德必运动 LOFT	自该房屋交付之日起，如遇该房屋产权抵押、担保、被法院依法查封等产权被限制或转移所有权造成承租方不能经营的，出租方的赔偿总额为按上述行为发生之日起剩余租赁期内损失的经营净利润总额与承租方投资总额的总和。出租方无故提前终止合同的，出租方的赔偿总额为按上述行为发生之日起剩余租赁期内损失的经营净利润总额与承租方投资总额的总和。出租方违背合同其他约定的，应向承租方支付违约金为合同总金额的 5%，并应赔偿承租方相应损失。若因该房屋权利人的合法性问题而导致承租方不能正常施工、招商、运营、融资、企业落税、企业注册等合法经营的，出租方应赔偿承租方相应损失
38	德必法华 525	1、双方若有一方违反本合同之规定即视为违约，违约方须向守约方支付违约金，违约金金额等同于承租方预缴给出租方的押金，违约金不足以抵偿守约方的损失，则违约方须追加赔偿。守约方有权单方面终止合同，同时守约方保留继续诉诸法律的权利 2、出租方因不能提供本合同约定的房屋而解除合同的，应支付承租方本合同租金总额 10%的违约金。出租方除应按约定支付违约金外，还应对超出违约金以外的损失进行赔偿 3、出租方违反本合同约定，提前收回房屋的，应按照合同总租金的 10%向承租方支付违约金，若支付的违约金不足弥补承租方损失的，出租方还应该承担赔偿责任
39	德必虹桥 525	1、因出租方原因而终止合同，出租方赔偿给承租方相当于 12 个月的租赁费外，还必须赔偿承租方改建、装修所造成的损失，出租方还须赔偿承租方因合同终止所造成的一切的损失 2、如一方遇到困难需要终止合同的，应提前半年向另一方书面提出，取得另一方谅解并希望同意，另一方也应书面答复，同意后签订终止合同书。具体赔偿双方协商
40	星光德必易园	本合同任意一方若违反本合同约定擅自提前解除本合同的，或该房屋因实现抵押权而被处分的，且承租方无法继续经营的，则违约方须向守约方支付剩余合同期内总租金的 50%作为违约金。如出租方违约的，还应向承租方赔偿承租方全部投入的剩余价值。如违约金不足以弥补守约方损失的，违约方还应补足该损失
41	德必岳麓 WE"	本合同任意一方若违反本合同约定擅自提前解除本合同的，或该房屋因实现抵押权而被处分的，且承租方无法继续经营的，则违约方须向守约方支付剩余合同期内总租金的 30%作为违约金，但最低不得低于三个月的租金。如出租方违约的，还应向承租方赔偿承租方全部投入的剩余价值。如违约金不足以弥补守约方损失的，违约方还应补足该损失

（四）报告期内租赁园区被提前收回的相关情况、原因及造成的损失

报告期内公司承租运营的园区，除德必七星创业园租赁房产因抵押权实现导致园区被提前收回外，公司其他承租运营园区的租赁房产均不存在被提前收回的情况。德必七星创业园由于物业产权人存在诉讼纠纷，园区提前清退，具体情况如下：

1、背景介绍

（1）德必七星创业园投入运营

2015 年 12 月 30 日，德必投资（公司全资子公司）与上海仪华服饰有限公司（以下简称“仪华服饰”）签署《房屋租赁合同》，约定仪华服饰将位于上海市闵行区七莘路 1188 号的房屋出租给德必投资。2016 年 3 月 22 日，仪华服饰、

德必投资、德莘文化（公司全资子公司）签署《关于房屋租赁合同补充协议》，约定德必投资将原《房屋租赁合同》中享有的权利义务无偿转移至德莘文化。公司缴纳租金及租赁保证金后，对上述租赁房产进行设计改造，并于 2016 年 11 月投入运营。

（2）物业产权人涉及诉讼，影响德必七星创业园持续经营

根据上海市闵行区房地产登记处于 2016 年 4 月 25 日调阅的《上海市房地产登记簿》，仪华服饰分别于 2013 年 12 月 4 日、2015 年 3 月 11 日将上述房产抵押给交通银行股份有限公司上海闵行支行（以下简称“交通银行闵行支行”），为其举借的银行贷款提供抵押担保。因仪华服饰未按期清偿债务，交通银行闵行支行向上海市闵行区人民法院提起诉讼。上海市闵行区人民法院经审理后分别作出（2016）沪 0112 民初 10249 号《民事判决书》、（2016）沪 0112 民初 10252 号《民事判决书》，判决仪华服饰归还交通银行闵行支行贷款本金和相应的利息，如仪华服饰到期不履行付款义务，交通银行闵行支行可以申请以拍卖、变卖位于上海市闵行区七莘路 1188 号的房屋所得价款受偿。

根据 2017 年 2 月上海市闵行区人民法院下达的《执行通知书》（2017）沪 0112 执 1401 号，仪华服饰因未在生效法律文书确定的履行期限内履行义务，交通银行闵行支行向上海市闵行区人民法院提出执行申请。

因仪华服饰对上述房产作出抵押登记的时间早于德必投资与其签署租赁协议的时间，故因上述诉讼如导致物业产权人变更，德莘文化无权请求新的物业产权人继续履行原租赁合同。因此，公司于 2017 年末对德必七星创业园长期待摊费用进行减值测试并计提资产减值损失 1,090.01 万元；针对预计发生的客户清退工作损失，公司分别于报告期各期计提了预计负债，并在实际清退完成、支付客户违约金和装修补偿后，对账面计提的预计负债冲回，按实际发生额计入营业外支出。

（3）德必七星创业园园区清退相关情况

经交通银行闵行支行申请，上海市闵行区人民法院依法通过“淘宝网”对标的房产公开进行网络司法拍卖，上海莘驰资产经营有限公司（以下简称“上海莘

驰”）参与网络拍卖并于 2019 年 2 月 2 日竞得上述房产。根据上海市闵行区人民法院于 2019 年 3 月 15 日作出的（2017）沪 0112 执 1402 号《执行裁定书》，确认标的房产及相应土地使用权归上海莘驰所有，并自裁定书送达上海莘驰时转移标的房产及相应土地使用权。

上海莘驰在取得上述房产所有权后要求德必投资、德莘文化限期腾空并搬离标的房产，并于 2019 年 8 月 22 日向上海市闵行区人民法院提交《民事起诉状》，请求法院判令德必投资、德莘文化腾空并返还标的房产、按每日每平方米 3 元为标准（自 2019 年 3 月 15 日起算）向上海莘驰赔偿房屋占用损失。

经公司与上海莘驰多次沟通磋商，德必投资、德莘文化与上海莘驰于 2019 年 10 月 17 日达成书面协议，约定：（1）如德必投资、德莘文化于 2019 年 12 月 31 日前完成标的房产现有租户的清退工作并将标的房产整体移交给上海莘驰，则上海莘驰同意不再向德必投资、德莘文化收取上海莘驰取得标的房产所有权及其土地使用权后至德必投资、德莘文化移交标的房产之前德必投资、德莘文化对标的房屋的占用费及其他相关费用；（2）上海莘驰自该协议书签订后两个工作日内向法院申请撤销诉讼。2019 年 10 月 22 日，上海市闵行区人民法院作出（2019）沪 0112 民初 33967 号《民事裁定书》，准许原告上海莘驰撤回起诉。

2019 年 12 月 30 日，德莘文化、德必投资与上海莘驰签署《房屋资产移交书》，确认截至 2019 年 12 月 30 日，德莘文化、德必投资已完成上述房产的清退工作，上海莘驰确认上述房产于整体移交时的状态符合其要求并同意接收。各方确认，截至 2019 年 12 月 30 日，各方就上述房产不存在未结事项或款项，无任何争议、纠纷或潜在纠纷。上海莘驰同意不向德莘文化、德必投资收取德莘文化、德必投资自取得取得上述房产所有权后至 2019 年 12 月 30 日期间对标的房产的占用费及其他相关费用，对德莘文化、德必投资或其关联方不会就上述书面协议所涉事宜及上述房产的整体移交事宜提出任何诉讼主张。

2、损失情况

报告期内，德必七星创业园园区可供租赁面积较小，园区收入和毛利相对于公司整体收入及毛利占比较低，具体情况如下：

租赁权利瑕疵	园区名称	可供租赁面积 ^{注1}	收入占比 ^{注2}	毛利占比 ^{注3}
租赁房产存在抵押	德必七星创业园	约 1.0 万平方米	1.61%	1.67%

注 1：截至 2019 年 12 月 31 日，公司已完成德必七星创业园的清退工作，将房屋整体移交至物业产权方上海莘驰资产经营有限公司，公司不再运营德必七星创业园。

注 2：收入占比=报告期内各期该园区收入总和/报告期内各期营业收入总额。

注 3：毛利占比=报告期内各期该园区毛利总和/报告期内各期毛利总额。

针对上述抵押权实现导致的租赁园区被提前收回的情形，公司已于 2017 年末对德必七星创业园长期待摊费用进行减值测试并计提资产减值损失 1,090.01 万元；针对预计发生的客户清退工作损失，公司分别于报告期各期计提了预计负债，并在实际清退完成、支付客户违约金和装修补偿后，对账面计提的预计负债予以冲回，并按实际发生额计入营业外支出。截至 2019 年 12 月 31 日，公司已完成对德必七星创业园的客户清退工作，累计发生违约金补偿金额 98.50 万元，补偿金额占 2019 年度公司净利润的比例为 0.81%，占比较低。

综上，上述抵押权实现导致租赁园区被提前收回的情形，未对公司的生产经营造成重大不利影响，抵押权实现事项已经了结完毕，不会对本次发行并上市造成实质性法律障碍。

（五）请模拟测算未来 3 年租赁到期园区无法续期对发行人收入和净利润的影响

截至 2019 年 12 月 31 日，公司承租运营的园区中有七个园区将于未来三年（2020-2022 年）陆续租赁到期。其中，德必佛罗伦萨 WE"园区将于 2022 年 9 月到期，该园区公司与物业产权方签订的租赁期限通常为 3 年左右（截至本落实函回复出具日，前期该园区租赁期限届满后，公司已重新签订租赁合同）；且该园区主要承接商务交流活动，未对外出租，亦未产生租赁收入，对公司收入和净利润影响较小，因而未做模拟测算。以 2019 年度公司及模拟测算的各园区实现的收入和净利润为基准，测算 2020-2022 年各年度租赁园区到期后无法续租对公司收入及净利润的影响情况如下：

1、模拟测算 2020-2022 年租赁园区无法续期对发行人收入的影响

2020-2022 年期间，租赁园区到期后无法续期对收入的影响额如下表：

单位：万元

园区名称	到期时间	2019 年度 ①	租赁园区到期前 可实现的收入 ^{注1}			租赁园区到期后无法续期 将减少的收入 ^{注2}		
			2020 年度 ②	2021 年度 ③	2022 年度 ④	2020 年度 ⑤=①-②	2021 年度 ⑥=①-③	2022 年度 ⑦=①-④
虹口德必运动 LOFT ^{注3}	2021-3-14	402.24	402.24	83.80	-	-	-318.44	-402.24
徐汇德必易园	2021-10-14	3,027.91	3,027.91	2,397.09	-	-	-630.81	-3,027.91
大宁德必易园	2021-12-31	5,103.77	5,103.77	5,103.77	-	-	-	-5,103.77
东枫德必 WE"	2021-12-31	5,462.66	5,462.66	5,462.66	-	-	-	-5,462.66
漕河泾德必易园	2022-9-30	1,602.79	1,602.79	1,602.79	1,202.09	-	-	-400.70
天杉德必易园	2022-12-28	1,838.87	1,838.87	1,838.87	1,838.87	-	-	-
合计		17,438.24	17,438.24	16,488.98	3,040.96	-	-949.25	-14,397.27
占 2019 年度收入比例		19.16%	19.16%	18.12%	3.34%	-	-1.04%	-15.82%

注 1：假设若上述园区在 2020 年、2021 年和 2022 年继续持续运营，全年可实现的收入与 2019 年持平。对应各个园区的租赁园区到期前可实现收入=2019 年度收入*当年度可租赁月数/12。

注 2：租赁园区到期后无法续期将减少收入=-2019 年度收入*（1-当年度可租赁月数/12），负数代表减少，正数代表增加。

注 3：虹口德必运动 LOFT 园区约 2,102 平方米的区域将于 2021 年 3 月 14 日到期，此处 2019 年度收入数据系按到期面积占园区总面积比例乘以园区总收入得到。

如上表所示，2020 年度、2021 年度及 2022 年度，租赁园区到期后无法续租将减少的收入分别为 0 万元、949.25 万元及 14,397.27 万元，占 2019 年度收入比重分别为 0.00%、1.04%和 15.82%，对公司持续经营不存在重大不利影响。

2、模拟测算 2020-2022 年租赁园区无法续期对发行人净利润的影响

2020-2022 年期间，租赁园区到期后无法续租对净利润的影响额如下表：

单位：万元

园区名称	到期时间	2019 年度 ①	租赁园区到期前 可实现的净利润 ^{注1}			租赁园区到期后无法续期 将减少的净利润 ^{注2}		
			2020 年度 ②	2021 年度 ③	2022 年度 ④	2020 年度 ⑤=①-②	2021 年度 ⑥=①-③	2022 年度 ⑦=①-④
虹口德必运动 LOFT ^{注3}	2021-3-14	142.38	142.38	29.66	-	-	-112.72	-142.38
徐汇德必易园	2021-10-14	559.44	559.44	442.89	-	-	-116.55	-559.44
大宁德必易园	2021-12-31	1,368.25	1,368.25	1,368.25	-	-	-	-1,368.25
东枫德必 WE"	2021-12-31	-2,245.84	-2,245.84	-2,245.84	-	-	-	2,245.84
漕河泾德必易园	2022-9-30	476.57	476.57	476.57	357.43	-	-	-119.14
天杉德必易园	2022-12-28	223.07	223.07	223.07	223.07	-	-	-

合计	523.88	523.88	294.61	580.50	-	-229.27	56.62
占 2019 年度净利润比例	4.33%	4.33%	2.43%	4.80%	-	-1.89%	0.47%
合计（剔除东枫德必 WE"）	2,769.72	2,769.72	2,540.45	580.50	-	-229.27	-2,189.22
占 2019 年度净利润比例 （剔除东枫德必 WE"）	22.88%	22.88%	20.99%	4.80%	-	-1.89%	-18.08%

注 1：假设若上述园区在 2020 年、2021 年和 2022 年继续持续运营，全年可实现的净利润与 2019 年持平。对应各个园区的租赁园区到期前可实现净利润=2019 年度净利润*当年度可租赁月数/12。

注 2：租赁园区到期后无法续租将减少的净利润=-2019 年度净利润*（1-当年度可租赁月数/12），负数代表减少，正数代表增加。

注 3：虹口德必运动 LOFT 园区约 2,102 平方米的区域将于 2021 年 3 月 14 日到期，此处 2019 年度净利润数据系按到期面积占园区总面积比例乘以园区总净利润得到。

如上表所示，2020 年度、2021 年度及 2022 年度，租赁园区到期后无法续期将减少的净利润分别为 0 万元、229.27 万元及-56.62 万元，占 2019 年度净利润的比重分别为 0.00%、1.89%和-0.47%，占比较小，对公司净利润影响较小。

东枫德必 WE"于 2018 年 12 月投入运营，2019 年度出租率相对较低，因而亏损相对较大。剔除东枫德必 WE"后，2020 年度、2021 年度及 2022 年度，租赁园区到期后无法续租将减少的净利润分别为 0 万元、182.65 万元及 2,189.22 万元，占 2019 年度净利润的比重分别为 0.00%、1.89%和 18.08%，对公司持续经营不存在重大不利影响。

德必文化全资子公司德依科技对东枫德必 WE"园区的承租运营期限将于 2021 年 12 月 31 日到期，在承租运营到期后，公司参股公司东枫德必将继续对东枫德必 WE"园区进行参股运营，参股运营期限将持续至 2028 年 4 月，在此期间公司将取得相应的投资收益。

报告期内，德必法华 525、龙漕德必易园及德必佛罗伦萨 WE"等三个园区在租赁期限届满后，均重新与物业出租方签订租赁合同，得以继续租赁；公司亦不断拓展包括募投项目星光德必易园、德必岳麓 WE"在内的新园区。未来，随着公司投入运营阶段园区出租率的提升并逐步成为成熟园区以及未来新园区的不断拓展，租赁园区无法续期对公司收入和净利润的影响将逐步降低；同时，对于未来租赁期限将要届满的园区，公司将积极与物业出租方就续租事宜进行沟通，以降低无法续租对公司收入和净利润的影响。

综上所述，以 2019 年度公司及各园区实现的收入和净利润为基准，2020-2022

年各年度租赁园区到期后无法续期对公司持续经营能力不存在重大不利影响。

三、披露 2017 年至今下游租户退租情况，包括但不限于不同收入层级租户减少数量、对应收入金额及占比、平均租赁时间，如涉及年租金收入 100 万元以上的租户，请详细披露租户名称、租金金额、退租原因等

（一）2017 年至今下游租户退租情况

1、退租客户总体情况

最近三年一期，公司租赁服务客户的退租情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
退租客户当年营业收入（单位：万元）	3,558.93	13,884.87	10,939.55	7,312.26
退租客户的数量（单位：家）	349	701	635	416
退租客户平均租赁时间（单位：天） ^注	686	572	464	463

注：退租客户平均租赁时间=当年退租客户从起租日至退租日对应天数的算术平均值。

最近三年，随着投入运营项目数量、可供租赁面积的增加，公司总体客户数量呈上升趋势，因此退租客户的数量也有所增加。

2、退租客户具体情况

（1）退租客户规模情况

公司根据租赁服务客户每年确认收入金额，将客户分为中小客户 100 万元以下（含 100 万元）、大客户 100 万元以上两个层级。从退租客户的规模情况来看，最近三年一期，公司租赁服务客户的退租情况如下：

项目	2020 年 1-6 月 ^注		2019 年度	
	数量/金额	占比	数量/金额	占比
中小客户数量（单位：家）	346	99.14%	683	97.43%
大客户数量（单位：家）	3	0.86%	18	2.57%
小计	349	100.00%	701	100.00%
中小客户收入金额（单位：万元）	3,340.25	93.86%	10,833.22	78.02%
大客户收入金额（单位：万元）	218.68	6.14%	3,051.65	21.98%
小计	3,558.93	100.00%	13,884.87	100.00%

注：2020 年 1-6 月，按照全年口径中小客户及大客户的划分标准，中小客户系 2020 年 1-6 月收入 50 万元以下（含 50 万元）、大客户系 2020 年 1-6 月收入 50 万元以上。

项目	2018 年度		2017 年度	
	数量/金额	占比	数量/金额	占比
中小客户数量（单位：家）	623	98.11%	412	99.04%
大客户数量（单位：家）	12	1.89%	4	0.96%
小计	635	100.00%	416	100.00%
中小客户收入金额（单位：万元）	8,812.46	80.56%	6,340.87	86.72%
大客户收入金额（单位：万元）	2,127.10	19.44%	971.39	13.28%
小计	10,939.55	100.00%	7,312.26	100.00%

最近三年一期，公司退租的租赁服务客户主要类型是中小客户，数量及收入金额占公司当期退租的租赁服务客户比例相对较高。

（2）退租客户平均租赁时间

单位：天

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
退租客户平均租赁时间	686	572	464	463
其中：中小客户平均租赁时间	687	563	456	463
大客户平均租赁时间	551	893	857	441

注：各类别退租客户平均租赁时间=当年相应类别退租客户从起租日至退租日对应天数的算术平均值。

从退租客户平均租赁时间来看，公司退租客户的平均租赁时间呈上升趋势。

（二）退租客户年租金收入 100 万元以上的租户情况

2020 年 1-6 月，公司租赁服务退租客户当期租金收入 50 万元以上的租户具体情况如下：

单位：万元

序号	名称	2020 年 1-6 月收入金额	退租原因
1	北京市东城区中医药学会东单中医门诊部	82.13	客户行业受限
2	无锡圆益艾辟思半导体设备技术有限公司上海分公司	76.42	租赁合同到期
3	盈方体育文化传媒（北京）有限公司	60.13	客户业务收缩

2019 年度，公司租赁服务退租客户当年年租金收入 100 万元以上的租户具

体情况如下：

单位：万元

序号	名称	2019 年度收入金额	退租原因
1	上海乐耀创业投资管理有限公司	427.76	客户业务收缩
2	北京荣宏石油技术有限公司	315.26	客户经营战略调整
3	上海鲸乖乖人工智能科技有限公司	228.18	客户业务收缩
4	上海众彦信息科技有限公司	224.85	租赁合同到期
5	上海选与网络科技有限公司	198.06	客户经营战略调整
6	成都赛肯思创享生活景观设计股份有限公司上海分公司	174.24	租赁合同到期
7	上海戏莎餐饮管理有限公司	135.46	客户行业受限
8	马上诺餐饮（上海）有限公司	134.77	租赁合同到期
9	上海盘动信息科技有限公司	133.55	客户业务收缩
10	上海大士网络技术有限公司	132.92	客户业务收缩
11	国药控股菱商医院管理服务（上海）有限公司	130.77	租赁合同到期
12	苏州运通丝绸服饰有限公司	125.69	租赁合同到期
13	上海梅洛体育文化传播有限公司	124.71	客户业务收缩
14	上海微单锶文化传播有限公司	118.79	客户业务收缩
15	杭州聚速贸易有限公司	114.95	客户业务收缩
16	上海木灿文化传播有限公司	114.14	客户业务收缩
17	珙菲琦（上海）电子商务有限公司	113.08	租赁合同到期
18	上海至正融资租赁有限公司	104.47	客户业务收缩

2018 年度，公司租赁服务退租客户当年年租金收入 100 万元以上的租户具体情况如下：

单位：万元

序号	名称	2018 年度收入金额	退租原因
1	华风（上海）餐饮管理有限公司	350.68	客户经营战略调整
2	上海走路带风企业管理有限公司	249.77	客户业务收缩
3	伍兹贝格建筑设计咨询（上海）有限公司	234.18	面积不能满足客户扩租需求
4	世纪保众（北京）网络科技有限公司	179.63	客户经营战略调整
5	阿柯烁（上海）健康管理咨询有限公司	173.92	租赁合同到期

6	上海盛丽美发有限公司	163.97	客户业务收缩
7	上海飞牛集达电子商务有限公司	161.42	租赁合同到期
8	上海壳际网络科技有限公司	159.81	客户经营战略调整
9	上海佐赞网络科技有限公司	128.39	租赁合同到期
10	佑尼梭斯贸易（上海）有限公司	117.82	租赁合同到期
11	太合汇（上海）企业发展有限公司	106.22	客户经营战略调整
12	上海元广广告制作有限公司	101.30	客户业务收缩

2017 年度，公司租赁服务退租客户当年年租金收入 100 万元以上的租户具体情况如下：

单位：万元

序号	名称	2017 年度收入金额	退租原因
1	嘉兴果冻网络科技有限公司	478.08	租赁合同到期
2	韩后化妆品股份有限公司	243.08	客户业务收缩
3	上海欢尚电子商务有限公司	139.22	面积不能满足客户扩租需求
4	格洛瑞贸易（上海）有限公司	111.02	租赁合同到期

四、披露 2020 年上半年退租租户数量、租金收入及其占比相较 2019 年是否发生重大变化，租户退租是否对发行人的业务经营及主要财务数据产生重大不利影响，并充分提示租户退租风险

（一）2020 年 1-6 月退租租户数量、租金收入及其占比相较 2019 年 1-6 月未发生重大变化

2020 年 1-6 月，公司退租租户数量、租金收入及其占比情况与 2019 年 1-6 月比较情况如下：

项目	2020 年 1-6 月 ^注		2019 年 1-6 月	
	数量/金额	占比	数量/金额	占比
中小客户数量 ^注 （单位：家）	346	99.14%	300	94.04%
大客户数量（单位：家）	3	0.86%	19	5.96%
小计	349	100.00%	319	100.00%
中小客户收入金额（单位：万元）	3,340.25	93.86%	3,361.94	67.55%
大客户收入金额（单位：万元）	218.68	6.14%	1,614.80	32.45%

小计	3,558.93	100.00%	4,976.74	100.00%
----	----------	---------	----------	---------

注：按照全年口径中小客户及大客户的划分标准，2020 年 1-6 月及 2019 年 1-6 月，中小客户系半年收入 50 万元以下（含 50 万元）、大客户系半年收入 50 万元以上。

从退租租户总体数量来看，2020 年 1-6 月公司退租租户数量与 2019 年 1-6 月不存在重大变化；从退租租户规模上来看，2020 年 1-6 月，退租大客户数量相对 2019 年 1-6 月有所下降，主要原因系公司在 2020 年上半年加大了大客户关系维护工作。从退租租户收入来看，2020 年 1-6 月公司退租租户收入较 2019 年 1-6 月有所下降，主要系退租大客户收入金额下降所致。

综上，2020 年 1-6 月，公司退租租户数量、租金收入及其占比相较 2019 年 1-6 月，未发生重大不利变化。

（二）租户退租是否对发行人的业务经营及主要财务数据产生重大不利影响，并充分提示租户退租风险

1、租赁面积空置影响租赁服务收入

2020 年 1-6 月，受新冠疫情的影响，公司下游客户文科创企业租赁需求下降，园区招商工作受到一定影响，部分客户退租后未能及时获取新的租赁客户，租赁面积空置增加，园区出租率有所下降，具体情况参见本题回复“八、（二）结合下游客户所处细分行业受疫情影响程度，披露新冠疫情对公司业务（包括但不限于各项目出租率、出租单价、免租安排等）及主要财务数据产生的影响，并充分提示风险”。

2、减免租客户退租情况

（1）响应国家号召，助力企业复工复产

为有效扶持园区中小企业发展，帮助企业复工复产，公司积极响应国家号召，根据各园区实际运营情况及上游减免租要求，公司给予部分园区客户通常为 15-60 天的租金减免，减免租金对应期间集中于 2020 年 2-4 月。截至 2020 年 6 月 30 日，公司已完成对下游 1,141 家客户的租金减免工作，共计减免租金等 3,510.99 万元。综上，公司积极承担社会责任，落实租金减免政策，缓解下游客户运营资金压力，降低新冠疫情对下游客户的影响。

（2）园区生产经营步入正轨，未发生大面积退租情形

随着国内疫情逐步控制稳定，各行各业均迎来全面复工复产的新局面，新冠疫情对公司园区下游客户复工复产的不利影响正在逐步消退，园区日常生产经营逐步迈入正常化轨道。截至本落实函回复出具日，公司给予疫情租金减免优惠的下游客户退租数量为 155 家，占给予疫情减免客户总体数量的比例为 13.58%，公司下游客户在获取 2020 年 2-4 月的租金减免后，未发生大规模退租的情形。公司通过多种渠道开展项目招商活动，减少租赁面积空置，降低客户退租对公司业务经营的影响。

3、风险提示

客户退租系正常的商业行为，但租赁服务客户退租后，若公司未能及时吸引新的客户入驻，导致租赁面积的空置，则会影响公司的业务经营，公司已在招股说明书“第四节 风险因素”之“二、经营风险”补充披露如下：

“（七）客户退租风险

租赁服务客户出于自身经营需求及经营现状考虑，综合考虑园区办公环境及配套设施、园区服务能力、租赁单价、租赁面积等外部因素，选择续租或退租。客户退租系正常的商业行为，但租赁服务客户退租后，若公司未能及时吸引新的客户入驻，导致租赁面积的空置，则会影响公司的租赁服务收入，进而影响公司的经营情况。”

五、披露客户能源费用支付对象既有物业业主又有发行人的原因，能源服务是否属于代收代付业务，是否需要采用净额法确认收入

（一）披露客户能源费用支付对象既有物业业主又有发行人的原因

报告期内，公司存在客户能源费用支付对象既有发行人又有物业业主的情形，主要原因系在签订租赁合同时，公司与客户会结合园区运营实际情况，在考虑公司、客户及物业业主等各方能源费用支付习惯的前提下，对能源费用支付对象在合同中明确约定，因此导致客户能源费用支付对象既有物业业主又有发行人。

（二）能源服务是否属于代收代付业务，是否需要采用净额法确认收入

能源服务系指公司根据与客户签订的房屋租赁合同或单独与客户签订企业

会员服务协议，向租户提供水、电、燃气服务并单独结算，由园区运营管理人员统计租户用水、用电、用燃气量，录入系统生成水、电、燃气费账单，经财务部门核对无误后交由租户确认，租户确认无误按账单金额付款，公司确认能源服务收入。同时，公司根据水费、电费、燃气费结算情况确认能源服务成本。

因此，公司系提供能源服务过程中的主要责任人，在向客户提供能源服务之前能够控制该能源服务；公司向客户提供水、电、燃气等能源服务与采购的水、电、燃气等能源服务，在权利义务约定上相互独立，在定价方式上相互独立，在结算环节上相互独立，因此公司能源服务非代收代付业务，采用全额法而非净额法确认收入符合企业会计准则的规定。

六、披露疫情期间物业产权方对发行人及发行人对下游租户是否存在租金减免安排，相关会计处理及是否符合《企业会计准则》的规定

（一）疫情期间物业产权方对发行人的租金减免安排

疫情期间，公司积极响应国家政策，与上游物业产权方或物业出租方积极沟通协调争取针对疫情期间的减免租，并就取得的减免租与物业产权方或物业出租方签订租赁合同补充协议或签署备忘录，一般约定物业产权方或物业出租方给予公司疫情期间（2020年2-4月）15-60天的租金减免。2020年1-6月，公司上游物业产权方或物业出租方给予公司的租金减免使得营业成本减少3,432.54万元。

针对物业产权方或物业出租方给予公司的减免安排，公司按照与减免前一致的方法将原合同租金计入租赁成本，将减免租金在减免期间冲减租赁成本。

（二）疫情期间发行人对下游租户的租金减免安排

为有效扶持园区中小企业发展，帮助企业复工复产，根据各园区实际运营情况及上游减免租要求，公司一般给予部分园区客户疫情期间（2020年2-4月）15-60天的租金减免。2020年1-6月，公司对下游租户的租金减免使得营业收入减少3,510.99万元。

针对公司给予下游租户的减免安排，公司按照与减免前一致的方法将原合同租金确认为租赁收入，将减免租金在减免期间冲减租赁收入。

（三）租金减免安排相关会计处理符合《企业会计准则》的规定

根据《新冠肺炎疫情相关租金减让会计处理规定》，企业选择采用简化方法的，对于经营租赁，承租人应当继续按照与减让前一致的方法将原合同租金计入相关资产成本或费用。发生租金减免的，承租人应当将减免的租金作为或有租金，在减免期间冲减相关科目；延期支付租金的，承租人应当在原支付期间将应支付的租金确认为应付款项，在实际支付时冲减前期确认的应付款项；出租人应当继续按照与减让前一致的方法将原合同租金确认为租赁收入。发生租金减免的，出租人应当将减免的租金作为或有租金，在减免期间冲减租赁收入；延期收取租金的，出租人应当在原收取期间将应收取的租金确认为应收款项，并在实际收到时冲减前期确认的应收款项。

公司对于疫情期间租金减免安排的相关会计处理，选择简化方法，具体如下：

1、公司作为承租方，与物业产权方或出租方达成的减免租金安排

(1) 达成租金减免前，公司根据与物业产权方或物业出租方签订的租赁合同，按一贯账务处理方式，正常采用直线法按月确认租金成本，直接计入“营业成本”，并相应冲减预付账款或计提应付账款（由于存在免租期安排而对租金采用直线法摊销等原因，导致存在应付账款）。为简便起见，假设该物业每月租金为 A 元，相关会计分录如下：

借：营业成本-租金成本	A
贷：预付账款（或应付账款）	A

(2) 达成租金减免时，公司将新冠疫情直接引发的、与物业产权方或出租方就现有租赁合同达成的减免租金等安排在达成减免协议当期直接冲减营业成本，并相应转回预付账款或抵减应付账款。为简便起见，假设物业产权方或出租方甲给予的租金减免金额为 B，会计分录如下：

借：营业成本-租金成本	-B
贷：预付账款（或应付账款）	-B

2、公司作为出租方，与下游租户达成的减免租金安排

(1) 达成租金减免前，公司根据与下游租户签订的租赁合同，按一贯账务处

理方式，正常采用直线法按月确认租金收入，直接计入“营业收入”，并相应冲减预收账款或计提应收账款（由于存在免租期安排而对租金采用直线法摊销等原因，导致存在应收账款）。为简便起见，假设该物业每月租金为 C 元，相关会计分录如下：

借：预收账款（或应收账款）	C
贷：营业收入	C

（2）达成租金减免时，公司将新冠疫情直接引发的、与下游租户就现有租赁合同达成的减免租金等安排在达成减免协议当期直接冲减营业收入，并相应转回预收账款或抵减应收账款。为简便起见，假设公司给予下游租户乙的租金减免金额为 D，会计分录如下：

借：预收账款（或应收账款）	-D
贷：营业收入	-D

综上所述，公司将新冠疫情直接引发的、与物业产权方或出租方及下游租户就现有租赁合同达成的减免租金等安排，按照与减让前一致的核算方法在减免期间冲减租赁收入和租赁成本，符合《企业会计准则》及《新冠肺炎疫情相关租金减让会计处理规定》的规定。

七、披露财政部 2018 年发布的《企业会计准则第 21 号——租赁》（新租赁准则）对发行人的影响并进行模拟测算

（一）发行人主营业务涉及的租赁事项

1、发行人主营业务

公司主要从事文化创意产业园区的定位、设计、改造、招商和运营管理，以文科创企业的需求为中心，为文科创企业提供舒适的办公环境和深度的专业化服务。公司主要采用“承租运营”的经营模式，即通过前期的市场调研，以租赁方式取得具有改造升值空间的既有建筑经营权，对其进行重新市场定位和设计；通过改造配套硬件设施、重塑建筑风格和形象以及完善园区配套服务功能，将其打造成为符合文科创企业办公和经营需求的园区；通过招商和后续运营管理为文科

创企业提供优质服务。

2、发行人主营业务中涉及的租赁事项

(1) 作为承租人

公司作为承租人的租赁事项主要是公司下属的园区运营项目公司与物业产权方或者物业出租方签订的长期房屋租赁合同，租赁期限通常为 10-20 年。报告期内，公司承租运营园区共 40 个。除上述 40 个园区外，公司星光德必易园项目和德必岳麓 WE"项目为公司本次募集资金投资项目，因项目取得时间较短，截至 2019 年 12 月 31 日尚未投入运营。

(2) 作为出租人

公司作为出租人的租赁事项主要是将承租运营模式下通过租赁获得的使用权资产通过改造配套硬件设施、重塑建筑风格和形象以及完善园区配套服务功能，将其打造成为符合文科创企业办公和经营需求的园区，公司作为出租人为下游文科创企业提供优质服务。

(二) 新租赁准则对发行人的影响

1、新租赁准则的应用时点

根据《关于修订印发<企业会计准则第 21 号——租赁>的通知》（财会〔2018〕35 号）（以下简称“新租赁准则”），公司将于 2021 年 1 月 1 日起对租赁服务执行新租赁准则进行财务核算。

2、新租赁准则对发行人财务核算的影响

租赁事项	旧租赁准则	新租赁准则
作为承租人	1、根据旧租赁准则，按照经营租赁进行核算； 2、在租赁期内各个期间按照直线法将租金计入相关资产成本或确认为当期损益，发生的初始直接费用，直接计入当期损益。或有租金在实际发生时计入当期损益。	1、新租赁准则下，发行人将不再区分融资租赁和经营租赁，所有租赁将采用相同的会计处理，均须确认使用权资产和租赁负债； 2、对于使用权资产，发行人能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，应当在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧。无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，应当在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。同时发行人需确定使用权资产是

		否发生减值,并对已识别的减值损失进行会计处理; 3、对于租赁负债,发行人应当计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用,并计入当期损益; 4、对于短期租赁和低价值资产租赁,发行人可以选择不确认使用权资产和租赁负债,并在租赁期内各个期间按照直线法或其他系统合理的方法计入相关资产成本或当期损益; 5、按照新租赁准则及上市规则要求,在披露的财务报告中调整租赁业务的相关内容; 6、按照新租赁准则衔接规定,根据首次执行新租赁准则的累积影响数,调整首次执行新租赁准则当年年初留存收益及财务报表其他相关项目金额,不调整可比期间信息,发行人在首次执行日应当根据剩余租赁付款额按首次执行日发行人增量借款利率折现的现值计量租赁负债,假设自租赁期开始日即采用新租赁准则的账面价值计量使用权资产。
作为出租人	1、根据旧租赁准则,按照经营租赁进行核算; 2、在租赁期内各个期间按照直线法将租金确认为当期损益,发生的初始直接费用,除金额较大的予以资本化并分期计入损益外,均直接计入当期损益。或有租金在实际发生时计入当期损益。	1、发行人在租赁开始日将租赁分为融资租赁和经营租赁; 2、融资租赁:按照租赁投资净额确认应收融资租赁款,并终止确认融资租赁资产;按照固定的周期性利率计算并确认租赁期内各个期间的利息收入; 3、经营租赁:按照直线法或其他系统合理的方法将租赁期限内的租赁收款额确认为营业收入;按照系统合理的方法对租出的使用权资产计提折旧。

注:旧租赁准则系指2006年2月15日财政部财会〔2006〕3号公布的《企业会计准则第21号-租赁》。

(三) 模拟测算

1、模拟测算的主要假设和说明

(1) 假设宏观经济环境和市场情况没有发生重大不利变化。

(2) 假设公司现有的租入合同、租出合同在合同期间内能够按照约定履行且不再签订新的租赁合同。

2、模拟测算的结果

公司按照简化的追溯调整法执行新租赁准则。经模拟测算,公司执行新租赁

准则预计对公司 2021 年 1 月 1 日、2021 年度及未来年度主要财务报表科目产生的影响具体如下：

单位：万元

影响情况		资产负债表科目	影响金额
新旧准则转换对于公司截至 2021 年 1 月 1 日资产负债表的影响额		使用权资产	198,435.57
		应收融资租赁款	25,318.09
		租赁负债	249,048.58
		未分配利润	-30,142.72
影响情况	所属年度	利润表科目	影响金额
新旧准则转换对于公司相关年度净利润的影响额	2021 年度	净利润	-1,400.73
	2022 年度	净利润	-934.49
	2023 年度	净利润	-7.40
	2024 年度	净利润	777.73
	2025 年度	净利润	1,595.47

注：影响额正数表示增加，负数表示减少。

由模拟测算结果可知，于 2021 年 1 月 1 日起执行新租赁准则后，对于资产负债表，公司将确认使用权资产、应收融资租赁款和租赁负债，使得资产总额和负债总额将大幅增加，未分配利润大幅减少；对于利润表，公司将调整 2021 年及以后年度的相关科目使得 2021 年、2022 年及 2023 年净利润减少，2024 年及 2025 年净利润增加，但执行新租赁准则对公司净利润不会产生重大不利影响。

八、披露 2020 年 1-6 月经审阅的主要财务数据和下一报告期业绩预计情况，结合下游客户所处细分行业受疫情影响程度，披露新冠疫情对公司业务（包括但不限于各项目出租率、出租单价、免租安排等）及主要财务数据产生的影响，并充分提示风险。

（一）披露 2020 年 1-6 月经审阅的主要财务数据和下一报告期业绩预计情况

1、2020 年 1-6 月经审阅的主要财务数据

天职国际对公司 2020 年 1-6 月财务报表进行了审阅，并出具了“天职业字[2020]33840 号”《审阅报告》。公司经审阅的 2020 年 1-6 月主要财务数据如下表：

单位：万元

项目	2020-6-30	2019-12-31	变动比例
资产总额	139,595.01	140,469.35	-0.62%
负债总额	50,474.71	53,492.67	-5.64%
股东权益合计	89,120.30	86,976.68	2.46%
归属于母公司所有者权益合计	87,638.90	85,732.92	2.22%
项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动比例
营业收入	39,538.64	43,685.36	-9.49%
利润总额	7,253.29	6,612.02	9.70%
归属于母公司所有者的净利润	4,740.40	4,449.72	6.53%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	3,413.15	3,308.30	3.17%

2020 年 6 月末，公司资产总额为 139,595.01 万元，较上年末减少 0.62%；负债总额为 50,474.71 万元，较上年末减少 5.64%；所有者权益金额为 89,120.30 万元，较上年期末增长 2.46%，归属于母公司所有者权益金额为 87,638.90 万元，较上年期末增长 2.22%。

2020 年 1-6 月，公司营业收入为 39,538.64 万元，同比下降 9.49%；净利润为 5,134.44 万元，同比增长 6.79%；归属于母公司股东的净利润为 4,740.40 万元，同比增长 6.53%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润为 3,413.15 万元，同比增长 3.17%。

2、下一报告期业绩预计情况

（1）公司下一报告期业绩预计情况

公司 2020 年 1-9 月业绩预计情况如下表：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月 (预计)	2019 年 1-9 月	变动比例
营业收入	61,000.00~62,000.00	67,026.23	-8.99%~-7.50%
利润总额	10,100.00~10,300.00	10,230.05	-1.27%~0.68%
归属于母公司所有者的净利润	6,600.00~6,800.00	7,031.96	-6.14%~-3.30%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	5,100.00~5,300.00	5,493.30	-7.16%~-3.52%

注：前述业绩情况系公司预计数据，不构成公司的盈利预测或业绩承诺。

（2）2020 年度业绩预计情况

受新冠疫情影响，公司下游客户文科创企业租赁需求下降，部分园区出租率有所下降，公司根据实际经营环境，预计 2020 年度实现营业收入 85,000.00 万元~87,000.00 万元，较 2019 年度预计下降 6.60%~4.40%；营业成本 60,000.00 万元~61,000.00 万元，较 2019 年度预计下降 3.45%~1.85%；净利润 10,000.00 万元~12,000.00 万元，较 2019 年度预计下降 17.39%~0.87%。前述业绩情况系公司预计数据，不构成公司的盈利预测或业绩承诺。

（二）结合下游客户所处细分行业受疫情影响程度，披露新冠疫情对公司业务（包括但不限于各项目出租率、出租单价、免租安排等）及主要财务数据产生的影响，并充分提示风险。

1、新冠疫情对公司业务的影响

自新冠疫情发生以来，公司下游客户文科创企业租赁需求下降，园区招商工作受到一定影响，部分园区出租率有所下降。同时，疫情期间，公司积极响应国家政策，与上游物业产权方或物业出租方积极沟通协调争取针对疫情期间（2020 年 2-4 月）15-60 天的减免租，并根据各园区运营情况及上游减免租要求给予下游客户疫情期间（2020 年 2-4 月）15-60 天租金减免支持，由此导致部分园区出租单价有所下降。公司 2020 年 1-6 月出租率与 2019 年度对比及减免租金对 2020 年 1-6 月出租单价的影响如下表：

单位：出租单价，元/平方米/天

序号	园区名称	出租率		出租单价	
		2020 年 1-6 月	2019 年度	2020 年 1-6 月	2020 年 1-6 月(未 扣除减免租金)
1	长宁德必易园	67.72%	86.34%	4.61	5.71
2	徐汇德必易园	96.22%	95.10%	3.49	3.95
3	大宁德必易园	84.18%	93.11%	3.42	3.84
4	天杉德必易园	98.84%	98.69%	5.46	5.46
5	沪西德必易园	88.79%	95.11%	2.75	2.77
6	漕河泾德必易园	85.33%	91.49%	3.53	4.02
7	昭化德必易园	97.43%	98.77%	5.04	5.19
8	虹桥德必易园	73.68%	81.69%	2.91	3.59

9	龙漕德必易园	93.78%	91.97%	3.82	3.94
10	柏航德必易园	94.17%	94.81%	2.96	2.96
11	甘泉德必易园	94.21%	94.91%	2.65	2.83
12	七宝德必易园	92.88%	93.76%	3.45	3.45
13	东溪德必易园	89.76%	92.65%	1.64	1.81
14	金汇德必易园	94.08%	97.36%	3.08	3.58
15	格林德必易园	90.00%	100.00%	3.00	3.32
16	德必川报易园	96.63%	93.74%	2.23	2.48
17	嘉加德必易园	7.60%	-	2.18	2.51
18	德必老洋行 1913	93.31%	96.52%	3.96	4.51
19	德必愚园 1890	87.75%	98.71%	7.97	8.40
20	德必佛罗伦萨 WE"	-	-	-	-
21	德必东湖 WE"	91.56%	93.28%	9.09	11.38
22	德必衡山 WE"	100.00%	100.00%	8.76	10.76
23	德必外滩 WE"	73.56%	63.46%	6.73	8.03
24	德必静安 WE"	87.08%	97.57%	8.97	9.22
25	德必硅谷 WE"	87.48%	91.81%	10.38	10.38
26	德必天坛 WE"	70.87%	85.85%	5.84	7.11
27	德必梅园 WE"	66.82%	91.83%	5.37	5.57
28	德必姑苏 WE"	62.14%	79.27%	1.83	2.02
29	德必外滩 8 号 WE"	52.61%	74.66%	7.35	8.31
30	德必虹桥绿谷 WE"	78.45%	79.04%	5.20	5.20
31	德必龙潭 WE"	93.36%	84.25%	3.96	5.45
32	东枫德必 WE"	76.16%	47.45%	4.07	4.54
33	德必长江 WE"	100.00%	50.24%	4.22	4.82
34	虹口德必运动 LOFT	88.58%	96.55%	3.92	4.40
35	虹口德必运动 LOFT-Y 街区	74.03%	76.19%	3.26	3.42
36	虹口德必运动 LOFT- 柳营路	81.11%	87.89%	3.63	3.79
37	芳华德必运动 LOFT	89.19%	92.58%	4.62	4.62
38	德必法华 525	92.26%	98.60%	5.02	5.73
39	德必虹桥 525	96.69%	97.02%	3.32	3.95

2020 年 1-6 月，长宁德必易园、德必梅园 WE"、德必姑苏 WE"及德必外滩

8 号 WE"出租率较 2019 年度下降幅度较大，主要原因分析如下：

(1) 长宁德必易园

2020 年 1-6 月，长宁德必易园出租率为 67.72%，较 2019 年度出租率 86.34% 下降 18.62%，主要原因系客户美团点评系陆续退租所致。美团点评系情况如下：

①美团点评系收入情况

美团点评系，是长宁德必易园的主要客户之一。报告期内各期，长宁德必易园从美团点评系取得的收入情况如下：

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	营业收入 (万元)	占比 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)
美团点 评系 ^注	492.98	1.25	2,369.04	2.60	3,421.05	4.43	2,883.49	4.76

注：美团点评系包括：汉海信息技术（上海）有限公司、互诚信息技术（上海）有限公司、汉诚信息技术（上海）有限公司、上海路团科技有限公司、上海汉涛信息咨询有限公司 5 家公司，其中：汉海信息技术（上海）有限公司、互诚信息技术（上海）有限公司、汉诚信息技术（上海）有限公司系港股上市公司美团点评（03690）控制的公司，美团点评（03690）、上海路团科技有限公司、上海汉涛信息咨询有限公司均系王兴控制的公司。

②美团点评系租赁面积情况分析

报告期内各期，美团点评系的租赁面积波动情况如下：

单位：平方米

项目	2016.12.31	2017 新租入 面积	2017 退租 面积	2017.12.31	2018 新租入 面积	2018 退租 面积	2018.12.31
美团点 评系	14,747.97	567.00	-	15,314.97	394.94	766.94	14,942.97
项目	2018.12.31	2019 新租入 面积	2019 退租 面积	2019.12.31	2020 新租入 面积	2020 退租 面积	2020.6.30
美团点 评系	14,942.97	-	9,043.97	5,899.00	-	4,850.00	1,049.00

长宁德必易园，系大众点评创立成长所在地。美团与大众点评合并为美团点评后，一方面，出于美团点评内部发展战略及整合的考虑，另一方面，公司长宁德必易园现有的租赁面积等无法满足美团点评的租赁要求，因此，从 2019 年开始，美团点评系陆续退租。

截至 2020 年 6 月 30 日，美团点评系剩余租赁面积为 1,049.00 平方米，租赁期限截止日为 2020 年 12 月 31 日，目前美团点评系没有续租意向。

③美团点评系退租面积的使用情况

美团点评系退租后，公司通过多种渠道开展项目招商活动，及时吸引东方福利网、拉面说、上海卡恩文化传播股份有限公司、上海票师付网络科技有限公司等公司的入驻。截至 2020 年 6 月 30 日，美团点评系退租面积的使用情况如下：

单位：平方米

美团点评系退租面积 ^{注1}	14,660.91
已出租面积合计	10,221.03
德必文化自用面积	213.94
空置面积 ^{注2}	4,225.94

注 1：美团点评系退租面积是指自 2016 年 12 月 31 日起至 2020 年 6 月 30 日期间，美团点评系累计退租 14,660.91 平方米。

注 2：空置面积是指截至 2020 年 6 月 30 日尚未签订租赁合同的可供租赁面积。

截至 2020 年 6 月 30 日，美团点评系退租后，长宁德必易园招商引入的主要客户如下：

序号	客户名称	开始租赁时间	租赁面积 (平方米)	2020 年 1-6 月 收入 (万元)
1	上海票师付网络科技有限公司及其子公司	2019 年 8 月、 2020 年 4 月	2,530.00	217.22
2	上海锐舒电子商务有限公司	2019 年 6 月	1,874.80	63.05
3	上海卡恩文化传播股份有限公司	2020 年 5 月	1,215.00	3.17
4	上海映墨网络科技有限公司	2020 年 4 月	585.00	16.79
5	上海苍豆网络技术有限公司	2019 年 6 月	446.39	27.76
6	上海颂诚网络科技有限公司	2020 年 4 月	393.00	11.53
7	上海华阳社区华恩爱心志愿服务社	2020 年 4 月	327.87	11.25
8	致维科技（北京）有限公司	2020 年 5 月	280.00	1.95
9	上海谈辞文化传播有限公司	2020 年 2 月	265.00	4.20
10	BRANDONLEEENGHOE	2020 年 4 月	255.00	7.85
	合计		8,172.06	364.77

注：上海票师付网络科技有限公司包括其子公司上海东福网络科技有限公司。

截至 2020 年 6 月 30 日空置面积 4,225.94 平方米，主要系 2020 年 1-6 月美

团点评系新退租面积所致，目前公司正通过多种渠道开展项目招商活动吸引新的客户入驻，截至本落实函回复出具日，长宁德必易园新签订租赁合同面积 3,581.24 平方米。

综上所述，美团点评系退租后，公司积极开展项目招商活动，逐步引入新的客户入驻，降低美团点评系退租对长宁德必易园影响，美团点评系陆续退租未对公司生产经营产生重大不利影响。

（2）德必梅园 WE"

2020 年 1-6 月，德必梅园 WE"出租率为 66.82%，较 2019 年度出租率 91.83% 下降 25.01%。德必梅园 WE"客户所处行业主要为教育行业，受新冠疫情影响，该类客户未能及时有效地复工复产，退租企业相对较多，导致出租率下降幅度较大。

（3）德必姑苏 WE"

2020 年 1-6 月，德必姑苏 WE"出租率为 62.14%，较 2019 年度出租率 79.27% 下降 17.13%。德必姑苏 WE"园区地处苏州市渔郎桥浜 16 号，2019 年下半年以来，园区周边地铁建设影响园区周围交通，导致客户退租情况相对较多。同时，受新冠疫情影响，园区招商进展较为缓慢，因而出租率下降幅度较大。

（4）德必外滩 8 号 WE"

2020 年 1-6 月，德必外滩 8 号 WE"出租率为 52.61%，较 2019 年度出租率 74.66% 下降 22.05%。该园区客户上海国昂实业有限公司根据自身经营需要与园区重新签订租赁合同，自 2019 年 11 月起租赁面积为 1,597.66 平方米，较原租赁合同约定的租赁面积减少 2,199.32 平方米，而德必外滩 8 号 WE"可供租赁面积仅约 0.6 万平方米，因此导致出租率下降幅度较大。同时，受新冠疫情影响，园区招商进展较为缓慢，出租率恢复较慢。

综上所述，2020 年 1-6 月，公司部分园区客户因租赁合同到期、经营战略调整、业务收缩等原因而退租，系一种正常的商业行为；但受新冠疫情等因素影响，公司下游客户文科创企业租赁需求下降，园区招商工作受到一定影响，部分客户退租后未能及时获取新的租赁客户，租赁面积空置增加，导致部分园区出租率有

所下降。随着各项防疫抗疫工作的有效执行，新冠疫情局势得以控制，公司园区客户得以及时复工复产，园区未出现大面积退租情况；未来，若新冠疫情反复，国家管控措施加强，将会对园区企业日常生产经营及园区的招商工作产生不利影响，进而影响园区出租率，对园区主要财务数据产生不利影响。

2、新冠疫情对公司主要财务数据的影响

（1）公司 2020 年 1-6 月主要财务数据及与同期对比

公司 2020 年 1-6 月主要财务数据与 2019 年同期对比如下表：

单位：万元

科目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动比例
营业收入	39,538.64	43,685.36	-9.49%
营业成本	27,630.07	30,936.94	-10.69%
营业利润	7,199.57	6,607.60	8.96%
利润总额	7,253.29	6,612.02	9.70%
净利润	5,134.44	4,808.00	6.79%
归属于母公司所有者的净利润	4,740.40	4,449.72	6.53%
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	3,413.15	3,308.30	3.17%

注：2020 年 1-6 月财务数据业经天职国际审阅，2019 年 1-6 月财务数据未经审计。

受新冠疫情影响，国家及各地政府积极出台各种减免租政策措施，帮助企业复工复产。公司积极响应国家政策，与上游物业产权方或物业出租方积极沟通协调争取针对疫情期间的免租政策，并根据园区运营情况及上游减免租要求将租金减免给到园区客户。2020 年 1-6 月，公司上游物业产权方或物业出租方给予公司的租金减免使得营业成本减少 3,432.54 万元，公司给予下游客户租金减免使得营业收入减少 3,510.99 万元。同时，受新冠疫情及疫情社保缴费减免优惠的影响，公司差旅费、交通费、职工薪酬等期间费用有所下降，导致公司利润总额有所增长。

（2）2020 年 1-6 月营业收入构成分析

2020 年 1-6 月，公司收入构成按客户租赁状态划分如下表：

项目	金额 (万元)	占比 (%)	疫情减免金额 (万元)	占比 (%)
----	------------	-----------	----------------	-----------

存量客户	33,211.31	84.00	3,102.46	88.36
新增客户	2,768.41	7.00	193.79	5.52
退租客户	3,558.93	9.00	214.74	6.12
其中：提前退租客户	2,780.13	7.03	176.89	5.04
租赁合同到期客户	778.79	1.97	37.84	1.08
合计	39,538.64	100.00	3,510.99	100.00

注：存量客户系指 2019 年及 2020 年 1-6 月均实现收入的客户；新增客户系指 2020 年 1-6 月实现收入的客户；退租客户系指 2020 年 1-6 月不再租赁的客户，包括租赁合同到期客户及租赁合同未到期提前退租客户。

从上表可知，2020 年 1-6 月，公司收入主要由存量客户构成，金额为 33,211.31 万元，占收入比重为 84.00%；新增客户收入为 2,768.41 万元，占收入比重为 7.00%；公司退租客户收入为 3,558.93 万元，占收入比重为 9.00%，主要系客户租赁合同未到期提前退租所致，该类客户出于自身经营需求及经营现状考虑退租，系一种正常的商业行为。

2020 年 1-6 月，公司给予的疫情期间减免租支持亦主要给予存量客户，金额为 3,102.46 万元，占疫情减免金额的比重为 88.36%；给予新增客户的疫情期间减免租支持 193.79 万元，占疫情减免金额的比重为 5.52%；给予退租客户的疫情期间减免租支持 214.74 万元，占疫情减免金额的比重为 6.12%。

综上，2020 年 1-6 月，公司客户未发生重大变化，虽然部分客户出于自身经营需求及经营现状考虑而退租，但公司多措施缓解新冠疫情影响，积极开展项目招商活动，逐步引入新的客户入驻，2020 年 6 月末、7 月末及 8 月末，公司平均期末出租率分别为 78.94%、82.96%和 85.25%，出租率逐步提升，新冠疫情及客户退租对公司经营及财务数据的影响逐步减弱。

3、风险提示

公司已在招股说明书“第四节 风险因素”之“二、经营风险”补充披露如下：

“（五）新型冠状病毒肺炎疫情导致的经营风险

自新型冠状病毒肺炎疫情发生以来，国家及各地政府积极采取了延迟复工、隔离管控等防疫管控措施控制疫情的进一步爆发。在疫情及上述措施的影响下，

公司下游部分文科企业的租赁需求下降，园区的招商工作受到一定影响，部分园区出租率有所下降。同时，疫情期间，公司积极响应国家政策，与上游物业产权方或物业出租方积极沟通协调争取针对疫情期间（2020 年 2-4 月）15-60 天的减免租，并根据各园区运营情况及上游减免租要求给予园区下游客户疫情期间（2020 年 2-4 月）15-60 天租金减免支持，由此导致部分园区 2020 年 1-6 月营业收入、营业成本及出租单价有所下降。

鉴于本次新型冠状病毒肺炎疫情预计仍将持续影响国内外的宏观经济形势，预计对公司全年的经营业绩也会带来一定的影响。”

九、保荐机构核查依据、过程及核查意见

（一）核查依据及过程

保荐机构就上述事项履行了以下核查程序：

1、查阅各园区投资成本回收期计算表，分析复核各园区设计改造成本、回收周期及回收情况；了解投资成本无法收回园区的情况，分析投资成本收回的风险，风险控制措施的可行性。

2、查阅发行人与物业出租方之间的租赁合同，核查不同园区的租赁到期时间、到期安排及续期可能性、租赁园区被提前收回的违约责任约定；分析复核模拟测算的未来 3 年租赁到期园区无法续期对发行人收入和净利润数据的适当性。

3、分析复核 2017 年至今下游租户退租情况明细；分析复核 2020 年 1-6 月退租情况及其对发行人业务经营及财务数据的影响，并与 2019 年同期进行对比。

4、抽查发行人与客户签订的租赁合同，分析客户能源费用支付对象既有物业业主又有发行人的原因；分析能源服务业务性质及会计处理的适当性。

5、获取疫情期间上游物业产权方或物业出租方对发行人及发行人对下游租户的减免租安排，分析相对会计处理是否符合《企业会计准则》。

6、结合发行人运营模式，分析新租赁准则对发行人的影响。

7、获取 2020 年 1-6 月的《审阅报告》及发行人下一报告期业绩预计数据，分析新冠疫情对发行人业务及财务数据的影响；获取发行人收入明细表、各园区

主要客户合同台账，结合疫情期间给予下游客户租金减免支持、园区出租率等，分析发行人 2020 年 1-6 月收入较 2019 年 1-6 月下降原因及合理性；抽查发行人给予下游客户的租金减免协议；对 2020 年 1-6 月部分新增客户实地走访。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人承租运营的各个园区受多种因素影响，设计改造成本、租赁服务收入及成本存在一定的差异，导致投资回收期有所不同；预计东枫德必 WE"园区承租运营期限内无法收回全部投资，德必七星创业园因抵押权实现导致投资无法全部收回，除上述两园区外，发行人其他承租运营园区在承租运营租赁期间内，投资成本已收回或预计可以收回；发行人风险控制措施具有可行性。

2、发行人部分园区在合同中约定续租期、优先续租权等条款以最大限度保障发行人经营的稳定性；物业产权方提前收回租赁园区的风险较低；德必七星创业园抵押权实现导致租赁园区被提前收回的情形，抵押权实现事项已经了结完毕，未对发行人的生产经营造成重大不利影响；以 2019 年度公司及各园区实现的收入和净利润为基准，2020-2022 年各年度租赁园区到期后无法续租对发行人持续经营能力不存在重大不利影响。

3、最近三年，随着投入运营项目数量、可供租赁面积的增加，发行人总体客户数量呈上升趋势，退租客户的数量也有所增加；最近三年一期，发行人退租的租赁服务客户主要类型是中小客户，数量及收入金额占公司当期退租的租赁服务客户比例相对较高；2020 年 1-6 月，发行人退租租户数量、租金收入及其占比相较 2019 年 1-6 月，未发生重大不利变化。

4、客户能源费用支付对象既有物业业主又有发行人原因系发行人与客户会结合园区运营实际情况，在考虑发行人、客户及物业业主等各方能源费用支付习惯的前提下，对能源费用支付对象在合同中明确约定；发行人系提供能源服务过程中的主要责任人，在向客户提供能源服务之前能够控制该能源服务，非代收代付业务，采用全额法而非净额法确认收入符合企业会计准则的规定。

5、疫情期间，上游物业产权方或物业出租方对发行人及发行人对下游租户

存在租金减免，相关会计处理符合《企业会计准则》及《新冠肺炎疫情相关租金减让会计处理规定》的规定。

6、基于现有假设条件，根据模拟测算结果，发行人于 2021 年 1 月 1 日起执行新租赁准则后，资产负债表将确认使用权资产、应收融资租赁款和租赁负债，使得资产总额和负债总额将大幅增加，未分配利润大幅减少；利润表将调整 2021 年及以后年度的相关科目使得 2021 年、2022 年及 2023 年当期净利润减少，2024 年及 2025 年净利润增加，但执行新租赁准则对发行人净利润不会产生重大不利影响。

7、自新冠疫情发生以来，2020 年 1-6 月，发行人下游客户文科创企业租赁需求下降，园区招商工作受到一定影响，部分园区出租率有所下降；减免租安排使得部分园区出租单价、营业收入及营业成本有所下降；同时，受新冠疫情及疫情社保缴费新规影响，发行人差旅费、交通费、职工薪酬等期间费用有所下降，导致发行人利润总额有所增长。

问题 2：关于存在租赁权利瑕疵园区。申报材料显示，发行人部分租赁房产未办理产权证，面积占比为 4.34%，但对应收入、毛利、利润占比无法进行单独核算。同时发行人保荐人发表意见，扣除东枫德必 WE"园区后，未取得产权证书所涉及园区的无产证面积占比及所涉及的收入、毛利占比较小，该等物业的权利瑕疵对发行人的生产经营及财务状况影响较小，不会对发行人持续经营产生重大不利影响。

请发行人：（1）补充披露部分无产证租赁房产（面积占比 4.34%部分）对应收入、毛利、利润金额及占比无法进行核算的原因，保荐人在未统计该部分园区收入、毛利占比即认为相关影响较小的理由是否充分，请进一步统计并披露报告期内未办理产权证的租赁房产对应收入、毛利、利润金额及占比；（2）补充披露目前未办理产权证的所有租赁房产产权办理情况，因房屋权属问题导致发行人损失的赔偿责任及相关合同条款；（3）披露发行人客户签订合同时是否知悉租赁房产存在瑕疵，相关违约责任条款如何约定，是否存在诉讼、纠纷或潜在纠纷；（4）补充披露存在租赁权利瑕疵的房产（未办理产证、存在抵押、

存在查封)最新面积占比和 2019 年的收入、毛利、利润金额及占比。

请保荐人核查上述事项并发表明确意见。

申请人回复说明:

一、补充披露部分无产证租赁房产(面积占比 4.34%部分)对应收入、毛利、利润金额及占比无法进行核算的原因,保荐人在未统计该部分园区收入、毛利占比即认为相关影响较小的理由是否充分,请进一步统计并披露报告期内未办理产权证的租赁房产对应收入、毛利、利润金额及占比

(一)部分无产证租赁房产(面积占比 4.34%部分)对应收入、毛利、利润金额及占比无法进行核算的原因

该部分无产证租赁房产,部分租赁面积无法计算其所对应的收入情况,具体情形包括:一是公司该部分未取得产权证书的房屋多为临时建筑或辅助设施建筑,存在部分园区将其用于园区公共区域,而未直接对外出租,无法直接对应收入;二是由于公司承租运营的园区物业多为老旧建筑群改造而成,存在部分园区由于历史久远,相关资料缺失,无法将相关无产证面积对应至相应房屋的情形,无法计算相应收入。

此外,该部分无产证租赁房产所涉及的承租运营园区中,绝大部分房屋建筑面积拥有房屋产权证书,仅有部分房屋尚未取得产权证书,该部分未取得产权证书的房屋多为历史原因形成的临时建筑或辅助设施建筑,公司无法单独统计该部分无产证房产所对应的营业成本(包括租赁成本和改造摊销成本等)、期间费用等,因此无法单独核算该部分无产证租赁房产所对应的毛利及利润情况。

公司已根据该部分未办理产权证书的租赁房产面积占比情况,对部分无产证租赁房产(面积占比 4.34%部分)对应的收入、毛利、利润金额进行了测算,具体情况参见本题回复“一、(三)测算报告期内部分未办理产权证书的租赁房产对应收入、毛利、利润金额及占比”。

(二)该部分未取得产权证书所涉及园区的无产证面积较小

该部分未取得产权证书所涉及园区的无产证面积及面积占比情况如下:

序号	项目名称	无产证面积（平方米）	面积占比（%）
1	昭化德必易园	2,579.80	0.43
2	大宁德必易园	1,125.15	0.19
3	沪西德必易园	1,070.70	0.18
4	虹桥德必易园	1,699.04	0.28
5	龙漕德必易园	985.00	0.16
6	柏航德必易园	475.00	0.08
7	七宝德必易园	5,928.48	0.99
8	金汇德必易园	400.00	0.07
9	德必愚园 1890	746.00	0.12
10	德必梅园 WE"	950.65	0.16
11	德必龙潭 WE"	987.04	0.16
12	虹口德必运动 LOFT	835.00	0.14
13	虹口德必运动 LOFT-柳营路	7,314.00	1.22
14	德必法华 525	1,005.87	0.17
合计		26,101.73	4.34

注：面积占比=无产证面积/截至 2019 年 12 月 31 日公司承租运营模式运营管理园区可供租赁面积合计。

该部分未取得产权证书所涉及园区的无产证面积约为 2.6 万平方米，占 2019 年 12 月 31 日公司承租运营模式运营管理园区可供租赁面积的比例为 4.34%，面积及占比相对较低。

（三）测算报告期内部分未办理产权证书的租赁房产对应收入、毛利、利润金额及占比

在该部分未办理产权证书的租赁房产中，存在部分建筑属于园区公共区域而未对外出租，部分建筑由于历史原因无法独立区分无产证面积等情形导致无法直接核算未办理产权证书的租赁房产对应收入、毛利的影响。但出于谨慎性考虑，公司根据该部分未办理产权证书的租赁房产面积占该园区可供租赁面积的比例，去乘以该园区的总体收入、毛利及利润总额情况，计算得出该园区部分未办理产权证书的租赁房产对应收入、毛利、利润金额情况。汇总求和后，测算报告期内部分未办理产权证书的租赁房产对应收入、毛利、利润金额及占比情况如下：

单位：万元

年度	收入金额 ^{注1}	收入占比 ^{注2}	毛利金额 ^{注3}	毛利占比 ^{注4}	利润金额 ^{注5}	利润占比 ^{注6}
2019 年度	4,403.19	4.84%	1,802.31	6.25%	1,508.64	9.23%
2018 年度	4,375.98	5.67%	1,843.00	8.16%	1,453.05	17.53%
2017 年度	3,576.87	5.90%	1,261.30	6.73%	818.15	17.71%
三年总计	12,356.09	5.40%	4,906.65	6.99%	3,779.85	12.92%

注 1：收入金额=Σ 部分未办理产权证书园区无产证面积占比×对应园区项目收入。

注 2：收入占比=收入金额/当期营业收入。

注 3：毛利金额=Σ 部分未办理产权证书园区无产证面积占比×对应园区项目营业毛利。

注 4：毛利占比=毛利金额/当期营业毛利。

注 5：利润金额=Σ 部分未办理产权证书园区无产证面积占比×对应园区项目利润总额。

注 6：利润占比=利润金额/当期利润总额。

经测算，该部分未办理产权证书的租赁房产对应收入、毛利、利润占比相对较低，且报告期内各期该部分未办理产权证书的租赁房产对应收入、毛利均低于 10%。

二、补充披露目前未办理产权证的所有租赁房产产权办理情况，因房屋权属问题导致发行人损失的赔偿责任及相关合同条款

公司主要采用“承租运营”模式，该经营模式下公司一般与物业产权方或物业出租方签订长期房屋租赁合同。根据公司与物业产权方或物业出租方签订的房屋租赁合同及实际履行情况，公司承租的房产中，部分园区存在无产证面积的情况，具体如下：

（一）东枫德必 WE"园区部分房屋产权证书已办理完毕

1、情况简介

东枫德必 WE"园区位于北京市朝阳区东风南路 8 号，业主方系北京市东风农场有限公司（以下简称“东风农场”），根据东风农场（合同甲方）与东枫德必签订的《房屋租赁合同》，“该房屋总占地面积 32,460.19 平方米，建筑面积总计 58,243.00 平方米（以实测报告为准）”，截至 2020 年 6 月 30 日，该等房屋的产权证书尚未取得；截至本落实函回复出具日，58,035.06 平方米已取得产权证书，剩余部分产权证书（10 号楼、11 号楼）正在办理中。

根据东风农场提供的《建设工程规划许可证》[建字第 110105201600070 号，2016 规（朝）建字 0030 号]，10 号楼（即 K 座）建筑面积 818 平方米、11 号楼

（即 L 座）建筑面积 878 平方米，合计 1,696.00 平方米。截至本落实函回复出具日，东枫德必 WE"园区尚有 1,696.00 平方米（具体以产证面积为准）产权证书正在办理中。

2、办理权属证书的进展情况

东风农场就建造东枫德必 WE"园区项目所在租赁房产已取得以下建设工程规划、开工和竣工验收的相关许可、证明，具体如下：

序号	证照名称	内容
1	《国有土地使用证》	土地使用者为国营北京市东风农场（国营北京市东风农场于 2002 年 5 月 9 日更名为“北京市东风农工商公司”；北京市东风农工商公司于 2017 年 12 月 28 日更名为“北京市东风农场有限公司”，土地坐落为朝阳区酒仙桥南十里居，土地来源为划拨，土地用途为“住宅、办公、企业、绿化”
2	《建设工程规划许可证》	建设单位为北京市东风农工商公司（现已更名为“北京市东风农场有限公司”），建设项目名称为“A 座科技研发车间等 12 项（三元科技研发中心），建设位置为朝阳区东风南路，建设规模为 58,243 平方米
3	《建筑工程施工许可证》	建设单位为北京市东风农工商公司（现已更名为“北京市东风农场有限公司”），建设项目名称为“A 座科技研发车间等 12 项（三元科技研发中心），建设位置为朝阳区东风南路，建设规模为 58,243 平方米
4	《北京市房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案表》	建设单位为北京市东风农工商公司（现已更名为“北京市东风农场有限公司”），工程名称为 A 座科技研发车间等 12 项（三元科技研发中心），建设地址为朝阳区东风南路，建设规模为 58,243 平方米，工程竣工日期为 2017 年 12 月 25 日

东枫德必 WE"园区建筑面积总计 58,243.00 平方米，截至本落实函回复出具日，58,035.06 平方米已取得产权证书，已取得产权证书情况如下：

序号	产证编号	权利人	坐落	建筑面积（平方米）
1	京（2020）朝不动字第 0051273	北京市东风农场有限公司	朝阳区东风南路 8 号院 1 号楼 1 至 3 层 01	2,561.64
2	京（2020）朝不动字第 0051272	北京市东风农场有限公司	朝阳区东风南路 8 号院 2 号楼 1 至 3 层 01	3,018.56
3	京（2020）朝不动字第 0051271	北京市东风农场有限公司	朝阳区东风南路 8 号院 3 号楼 1 至 4 层 01	4,171.21
4	京（2020）朝不动字第 0051270	北京市东风农场有限公司	朝阳区东风南路 8 号院 4 号楼 1 至 3 层 01	2,804.97
5	京（2020）朝不动字第 0051269	北京市东风农场有限公司	朝阳区东风南路 8 号院 5 号楼 1 至 3 层 01	2,727.68
6	京（2020）朝不动字第 0054521	北京市东风农场有限公司	朝阳区东风南路 8 号院 6 号楼 1 至 4 层 01	5,044.17

7	京(2020)朝不动产权第0054531	北京市东风农场有限公司	朝阳区东风南路8号院7号楼1至4层01	5,669.61
8	京(2020)朝不动产权第0054547	北京市东风农场有限公司	朝阳区东风南路8号院8号楼1至3层01	3,556.85
9	京(2020)朝不动产权第0054556	北京市东风农场有限公司	朝阳区东风南路8号院9号楼1至2层01	1,219.94
10	京(2020)朝不动产权第0054571	北京市东风农场有限公司	朝阳区东风南路8号院12幢-2至-1层01	27,260.43
合计				58,035.06

3、取得权属证书是否存在实质性障碍

业主方东风农场已就该等房屋的建造事宜取得了《国有土地使用证》、《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》、《北京市房屋建筑和市政基础设施工程竣工验收备案表》。截至本落实函回复出具日，东风农场已取得1-9号楼以及12幢的产权证书，合计58,035.06平方米；剩余部分产权证书（10号楼、11号楼）正在办理中。该等租赁房产由北京德稔科技发展有限公司正常承租及使用，租赁合同自签署至今正常履行。

根据东风农场出具的《情况说明》，“就东风农场建设的位于北京市朝阳区东风南路的三元科技研发中心项目，东风农场已于2020年6月1日向北京市朝阳区不动产登记事务中心提交不动产权籍调查申请，于2020年6月5日完成界址指认工作，目前，《不动产权籍调查成果确认单》正在审核办理中。除该《不动产权籍调查成果确认单》外，东风农场已取得为办理该项目所在房产的权属证书所需的其他必备材料。在东风农场取得《不动产权籍调查成果确认单》并向北京市朝阳区不动产登记事务中心提交办理房屋所有权登记所需材料后，东风农场认为取得该项目所在房产的权属证书不存在实质性障碍”。

4、因权属问题导致公司损失的赔偿责任及相关合同条款

根据东风德必、德必荟、东风农场及德稔科技签署的《委托运营合同》及其补充协议，“各方应全面实际履行本合同，不履行或不完全履行的应承担违约责任，给对方造成损失的应赔偿实际损失”。因此，若因产权问题导致合同不履行或不完全履行的，德稔科技有权获得实际损失赔偿。

（二）天杉德必易园园区无法取得产证

1、情况简介

天杉德必易园园区位于上海市长宁区天山路 1900 号，业主方系珀丽置业(上海)有限公司，物业出租方系上海凯硕酒店投资管理有限公司，租赁面积为 8,340.00 平方米。因历史原因该处房产一直未办妥产权证书。

2、因历史原因无法取得产证

天杉德必易园园区的租赁房产属于在建工程，无产权证书，上海市第一中级人民法院于 2007 年 9 月 18 日出具（2000）沪一中执字第 1334 号、（2004）沪一中执恢字第 51 号《民事裁定书》，将位于上海市天山路 1900 号的至 2023 年 10 月 15 日止的在建工程剩余经营使用权判予珀丽置业(上海)有限公司享有。根据珀丽置业（上海）有限公司与上海凯硕酒店投资管理有限公司于 2011 年 4 月 28 日签署的《租赁合同》，在该合同租期（2011 年 12 月 28 日起至 2022 年 12 月 28 日）内，上海凯硕酒店投资管理有限公司有权在合法及不损害珀丽置业（上海）有限公司利益情况下进行招商并将该处房产进行转租或部分转租。

因此，上海凯硕酒店投资管理有限公司系基于该在建工程经营权所有人的授权将该处房产出租予德必文化全资子公司上海天杉文化创意产业发展有限公司。

3、因权属问题导致公司损失的赔偿责任及相关合同条款

根据凯硕酒店与公司签署的《房屋租赁合同》，若凯硕酒店交付的房屋不符合本合同的约定，致使不能实现租赁目的的；或凯硕酒店交付的所承租物业存在缺陷，危及公司安全的，凯硕酒店应按照当年的年租金贰倍支付违约金，如支付的违约金不足补偿损失的，还应赔偿损失和违约金的差额部分。

综上，天杉德必易园园区项目的租赁房产虽尚未获得产权证书，但出租方上海凯硕酒店投资管理有限公司系基于业主方的授权对该处房产享有相应的权利。该等租赁房产由天杉文化（公司全资子公司）正常承租及使用，租赁合同自签署至今正常履行。若因产权问题导致合同不履行或不完全履行的，公司有权获得实际损失赔偿。

（三）个别园区部分租赁房产存在未取得产权证书的情况

由于公司承租运营的园区物业多为老旧建筑群改造而成，个别园区租赁房产中有部分房屋尚未取得产权证书。该部分未取得产权证书的房屋多为历史原因形成的临时建筑或辅助设施建筑。截至本落实函回复出具日，根据公司与物业出租方签订的租赁合同，公司承租运营租入的未取得产权证书的房产面积总共约 2.6 万平方米。具体情况如下：

1、昭化德必易园园区部分租赁房产未办理房屋所有权登记

（1）情况简介

昭化德必易园园区的租赁房产位于上海市长宁区昭化路 357 号，业主方系上海广播器材厂，物业出租方系上海新上广经济发展有限公司，租赁期限为 2012 年 11 月 1 日至 2030 年 10 月 31 日，其中租赁面积中尚有 2,579.8 平方米的房产未办理房屋所有权登记。

（2）因历史原因无法取得产证

根据中国航天工业总公司上海航天局于 1998 年 6 月 29 日出具的《关于同意上海广播器材厂改制、改组上海新上广经济发展有限公司的批复》（沪航天上航字[1998]0594 号），同意以上海广播器材厂有效的经济实体为基础，按现代企业制度和《公司法》重组上海新上广经济发展有限公司；1999 年 11 月 22 日，上海市长宁区人民法院作出（1999）长经破字第 1 号《民事裁定书》，确认上海广播器材厂提出的破产财产分配方案经债权人会议通过及该院认可，裁定终结上海广播器材厂破产程序；1999 年 11 月 23 日，上海市工商行政管理局向上海广播器材厂出具《企业注销通知书》，核准同意注销上海广播器材厂。上海广播器材厂破产注销后，上海航天工业总公司（现已更名为“上海航天工业（集团）有限公司”）于 2000 年 1 月 12 日出具《关于上海新上广经济发展有限公司接盘原上海广播器材厂的通知》，确认由上海新上广经济发展有限公司接盘经营上海广播器材厂。

鉴于上海广播器材厂经破产后已由上海新上广经济发展有限公司接盘经营，上海新上广经济发展有限公司享有“昭化德必易园”项目的租赁房产的产权和经营权，上海新上广经济发展有限公司有权将该租赁房产出租予公司。

物业出租方上海新上广经济发展有限公司已就扩建昭化德必易园园区项目的 2,579.8 平方米租赁房产办理并取得了必要的建设工程规划和开工许可：（1）“沪建长[2000]18 号”《建设工程规划许可证》，该证载明：建设单位为上海新上广经济发展有限公司，建设项目名称为“办公综合楼”，建设位置为定西路 1100 号（根据上海市长宁区华阳警署出具的《证明》，长宁区定西路 1100 号和昭化路 357 号是上海广播器材厂的同一地块上两个不同的门牌号码），建设规模为 2,579.8 平方米；（2）“310105200107170101 号”《建筑工程施工许可证》，该证载明：建设单位为上海新上广经济发展有限公司，工程名称为办公展示综合楼，建设地址为昭化路 357 号，建设规模为 2,268 平方米；（3）“沪长查[2002]35 号”《上海市建设工程竣工规划验收合格证明》（建筑工程），该证确认上海新上广经济发展有限公司位于昭化路 357 号，建筑总面积为 2,579.8 平方米的“办公展示综合楼”建设工程符合“沪建长[2000]18 号”《建设工程规划许可证》及附图的要求，予以验收合格。

因此，上海新上广经济发展有限公司未能办理上述 2,579.8 平方米的房产的房屋所有权登记是由于历史遗留问题造成，上海广播器材厂破产后相关资产由上海新上广经济发展有限公司接盘经营，但其中的土地房产相关产权证书并未及时更名为“上海新上广经济发展有限公司”，由此导致目前该 2,579.8 平方米租赁房产无法办理产权登记，尽管如此，该部分面积的租赁房产由公司全资子公司上海德必昭航文化创意产业发展有限公司正常承租及使用，租赁合同自签署至今正常履行。

（3）因权属问题导致公司损失的赔偿责任及相关合同条款

根据公司（合同乙方）与上海新上广经济发展有限公司（合同甲方）签订的房屋租赁合同，公司认可上述房屋权证的现状，甲方保证乙方正常经营的情况下，上述房屋权证的变化与否不作为乙方提出调整租金的依据。甲方承诺积极办理将本项目的产权方由上海广播器材厂变更为上海新上广经济发展有限公司，乙方积极配合甲方办理，所涉及的相关费用由甲方承担。若因客观原因甲方未能办理完毕，甲方应保证乙方能够正常运营，由此造成乙方损失的，甲方应负责赔偿。甲方违反本合同约定，提前收回房屋的，应按照合同未使用租期的总租金百分之五

向乙方支付违约金，若支付的违约金不足弥补乙方损失的，甲方还应该承担相应的赔偿责任。

综上，昭化德必易园园区租赁房产中，仅部分面积未能办理房屋所有权登记，但出租方上海新上广经济发展有限公司已就自建该房产办理并取得了必要的建设工程规划和开工许可，对该处房产享有相应的权利。公司与出租方的上述租赁合同自签署至今正常履行，若因产权问题导致合同不履行或不完全履行的，公司有权获得实际损失赔偿。

2、其他园区部分租赁房产存在未取得产权证书的情况

（1）情况简介

除昭化德必易园部分租赁房产存在未取得产权证书的情况外，根据公司与物业产权方或物业出租方签订的房屋租赁合同及实际履行情况，截至本落实函回复出具日公司其他个别承租运营园区部分房产未取得产权证书的面积约 2.4 万平方米，具体情况如下：

大宁德必易园园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 1,125.15 平方米；沪西德必易园园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 1,070.70 平方米；虹桥德必易园园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计约 1,699.04 平方米；龙漕德必易园园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 985.00 平方米；柏航德必易园园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 475.00 平方米；七宝德必易园园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 5,928.48 平方米；金汇德必易园园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 400.00 平方米；德必愚园 1890 园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 746.00 平方米；德必梅园 WE" 园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 950.65 平方米；德必龙潭 WE" 园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 987.04 平方米，虹口德必运动 LOFT 园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 835.00 平方米；运动 LOFT-柳营路园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 7,314.00 平方米；德必法华 525 园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积，合计 1,005.87 平方米。上述未取得产权证书的房产未来若被政府主管

部门认定为违章建筑，存在可能由于未经批准建设而导致租赁合同部分无效及被要求拆除的风险。

（2）因权属问题导致公司损失的赔偿责任及相关合同条款

考虑到若发生上述未取得产权证书的房产被有关部门责令拆除等情况将可能对公司产生不利影响，公司通过在与部分出租方签署的租赁合同中作出如下约定而最大限度地降低承租风险：

①沪西德必易园

根据物业出租方上海锦江国际旅馆投资有限公司（合同甲方）与公司（合同乙方，权利义务已转移至上海沪平文化创意产业发展有限公司）签署的《房屋租赁合同》，“甲方承诺具备将该物业出租给乙方的所有合法条件，若甲方不具备出租条件的，乙方有权解除合同并赔偿乙方因此造成的损失”。

②虹桥德必易园

根据物业出租方上海锦秀物业管理有限公司（合同甲方）与上海易必创文化创意服务有限公司（合同乙方）签署的《房屋租赁合同》，“甲方明确告知乙方，连接体部分未获得任何房屋权证，但并不影响该连接体在本合同 1.2 条约定的使用范围内乙方的正常使用，若因该部分的房屋性质致使乙方不能正常使用的，由甲方承担相应的责任”。

③柏航德必易园

根据物业出租方上海新上广经济发展有限公司（合同甲方）与公司（合同乙方，权利义务已转移至上海柏航文化创意产业发展有限公司）签署的《房屋租赁合同》，“甲方应充分告知乙方在房屋移交时关于该房屋及周边的影响乙方正常经营的可能情况（包括但不限于房屋本身及周边或有的严重噪声、污染、园区的进出通道、车辆停放以及其他第三者权益）。因甲方未充分告知乙方该等情况，或该房屋出租前因已抵押或有第三方权利等造成合同目的不能实现的，甲方应负全部的赔偿责任，但不可抗力，或房屋移交后出现的新情况除外”。

④七宝德必易园

根据物业出租方上海丽婴房婴童用品有限公司（合同甲方）与上海德必投资管理有限公司（合同乙方，权利义务已转移至上海七宝德必科技发展有限公司）签署的《房屋租赁合同》，“本合同免租期结束日起，如遇该场地所在土地使用权被实现抵押权、被法院依法查封等产权被限制或转移所有权造成乙方不能经营的，甲方的赔偿总额上限为按上述行为发生之日起剩余租赁期内损失的经营净利润总额与乙方投资总额的总和”。

⑤德必龙潭 WE"

根据物业出租方北京显像管总厂有限公司与中国民族贸易促进会（合同乙方，权利义务已转移至北京德潭文化创意产业发展有限公司）签署的《补充协议》，“现经甲乙双方友好协商，就证载外面积协商一致：上述证载外面积如遇政府要求拆除，对于实际拆除的证载外部分的面积按照以下标准减除乙方自实际拆除之日起合同未履行期间的租金及物业管理费，乙方同意不因拆除向甲方提出任何补偿及其他要求”。

⑥虹口德必运动 LOFT

根据物业出租方上海文通物业有限公司（合同甲方，权利义务已转移至上海共鑫投资管理有限公司）与上海虹口德必创意产业发展有限公司（合同乙方）签署的《租赁合同》，“甲方保证对租赁标的物拥有出租权，因无出租权而造成的一切法律和经济责任由甲方承担，并对给乙方造成的损失进行赔偿”。

⑦虹口德必运动 LOFT-柳营路

根据物业出租方上海绿地灯饰市场经营管理有限公司、上海虹泉物业管理有限公司（合同甲方）与上海德必投资管理有限公司（合同乙方，权利义务已转移至上海同欣桥文化创意服务有限公司）签署的《房屋租赁合同书》，“本协议涉及的临时权属的部分房屋，如因政府或政府主管部门的决定，限制该部分房屋租赁的，甲方可以提前一个月通知乙方解除该部分房屋的租赁，甲方在解除该部分房屋租赁日的 5 天内退还乙方该部分房屋的租金及押金”。

⑧德必法华 525

根据物业出租方上海市长宁区工业投资发展有限公司、上海意达通用五金公

司（合同甲方）分别与上海德必创意产业发展有限公司签署的《房屋租赁合同》，“甲方因房屋权属瑕疵或非法出租房屋而导致本合同无效时，甲方应赔偿乙方损失”。

（3）其他园区部分租赁房产已获得有关部门出具的无违规证明

截至目前，以上涉及无产证面积的租赁房产处于正常使用状态，租赁合同自签署至今正常履行，未有相关政府主管部门作出违章建筑认定或通知责令拆除。根据上述租赁房产所在地的住房和城乡建设管理部门、规划和自然资源管理部门、消防管理部门出具的无违规证明，确认报告期内，无因公司或其下属全资、控股企业承租及使用该等存在无产证面积的房屋建筑物而作出处罚的情况。

（4）公司实际控制人、控股股东已出具补偿承诺

就其他园区部分租赁房产存在未取得产权证书的情况存在的潜在风险，公司控股股东上海中微子投资管理有限公司出具承诺，“如德必文化及其全资、控股企业承租的部分未取得产权证书的房产因政府主管部门在任何时候被认定为违章建筑而被责令拆除，或因未依法建设而导致合同部分无效，或被任何相关方以租赁房产未取得产权证书为由提出合法权利要求，本公司将无条件对德必文化及其全资、控股企业因上述事项产生的实际损失以及将来可能因此产生的损失承担补偿责任，并全额承担由德必文化及其全资、控股企业因上述事项而支付的所有相关费用。”公司实际控制人贾波、李燕灵出具承诺，“如德必文化及其全资、控股企业承租的部分未取得产权证书的房产因政府主管部门在任何时候被认定为违章建筑而被责令拆除，或因未依法建设而导致合同部分无效，或被任何相关方以租赁房产未取得产权证书为由提出合法权利要求，本人将无条件对德必文化及其全资、控股企业因上述事项产生的实际损失以及将来可能因此产生的损失承担补偿责任，并全额承担由德必文化及其全资、控股企业因上述事项而支付的所有相关费用。”

综上，就其他园区部分租赁房产存在未取得产权证书的情况，公司已在与部分物业出租方签订的房屋租赁合同中约定了因无产证面积导致公司损失情况下物业出租方的赔偿责任，并由公司控股股东、实际控制人作出补偿承诺。同时，上述租赁房产所在地的住房和城乡建设管理部门、规划和自然资源管理部门、消

防管理部门已出具的无违规证明，确认无因公司或其下属全资、控股企业承租及使用该等存在无产权证面积的房屋建筑物而作出处罚的情况。因此，公司承租运营的部分园区项目所涉租赁房产存在一定面积的未取得产权证书的情形不会对公司持续经营造成重大不利影响，不会对公司本次发行上市构成实质性的法律障碍。

（四）公司承租运营未办理产权证书的租赁房产不会对公司经营造成重大不利影响

1、未办理产权证书并不必然导致租赁合同无效

根据《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体适用法律若干问题的解释》（以下简称“《租赁合同纠纷若干解释》”）第二条：“出租人就未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定建设的房屋，与承租人订立的租赁合同无效。”第三条：“出租人就未经批准或者未按照批准内容建设的临时建筑，与承租人订立的租赁合同无效。”因此，未办理产权证书并不必然导致租赁合同无效。

（1）东枫德必 WE"、昭化德必易园、天杉德必易园租赁合同正常履行

东枫德必 WE"及昭化德必易园的物业产权方均已就未办理房屋权属登记的房屋取得了《建筑工程规划许可证》，天杉德必易园的产权关系已获生效司法裁定确认，不属于《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体适用法律若干问题的解释》（以下简称“《租赁合同纠纷若干解释》”）第二条、第三条规定的租赁合同无效情形，相关房屋租赁合同由相关方正常履行，不存在《合同法》第五十二条规定的无效情形。因此，上述园区未取得部分产权证书不会对公司承租运营上述园区造成重大不利影响。

（2）其他园区部分租赁房产未取得产权证书存在合同部分无效的风险

其他园区部分租赁房产存在未取得产权证书的情况，由于上述园区中部分租赁面积未取得产权证书，相关物业出租方也未能出示该等房屋所依据建设的相关建设工程规划许可证或临时建设批准。因此，上述未取得产权证书的房产属于《租赁合同纠纷若干解释》第二条及第三条规定的情形，存在可能由于未经批准建设

而导致租赁合同部分无效的风险。该部分未取得产权证书的情况房屋面积约为 2.4 万平方米, 占 2019 年 12 月 31 日公司承租运营模式运营管理园区可供租赁面积的比例为 3.91%, 面积及占比相对较低; 该部分面积测算的对应收入占公司整体收入的比例为 4.26%, 占比较小, 因此该租赁瑕疵对公司正常经营影响较小。

2、合同部分无效, 不影响其他部分效力

根据《中华人民共和国合同法》第五十六条之规定, “合同部分无效, 不影响其他部分效力的, 其他部分仍然有效”。因此, 即使租赁合同中关于租赁上述未取得产权证书房产的部分被认定为无效, 也不影响租赁合同中有合法产权证书的其余部分房产租赁的效力。其他园区部分租赁房产未取得产权证书, 存在由于未经批准建设而导致租赁合同部分无效及被要求拆除的风险, 但该等租赁合同部分无效不影响租赁合同中有合法产权证书的其余部分房产租赁的效力。

3、公司有权基于合同已履行情况收取相关费用

根据《租赁合同纠纷若干解释》第五条: “房屋租赁合同无效, 当事人请求参照合同约定的租金标准支付房屋占有使用费的, 人民法院一般应予支持。”因此, 即使租赁合同中关于上述未取得产权证书的房屋租赁部分被认定为无效, 公司仍有权基于合同已履行情况向下游客户收取相关费用的权利。

三、披露发行人客户签订合同时是否知悉租赁房产存在瑕疵, 相关违约责任条款如何约定, 是否存在诉讼、纠纷或潜在纠纷

(一) 披露发行人客户签订合同时是否知悉租赁房产存在瑕疵, 相关违约责任条款如何约定

1、无产证租赁房产

(1) 东枫德必 WE"园区

东枫德必 WE"园区主要客户签订合同时已知悉房屋无产证瑕疵情况, 德秣科技与主要客户的租赁合同中明确约定: “乙方(承租方)已对位于北京市朝阳区东风南路 8 号院的物业房屋进行了充分的考察, 对该物业整体区域的现状有了充分的了解, 乙方知悉该物业房屋的《不动产权证书》正在办理之中, 知悉并同意本合同第一条关于出租方的约定, 乙方自愿作为承租方承租本合同第三条约定

的房屋。”

就上述房屋无产证瑕疵的违约责任，德秣科技与主要客户的租赁合同中明确约定：“租赁期内，如遇国家及地方法律、法规、政策及政府动拆迁、出租方丧失了该项目的运营权等原因，导致出租方不能再履行出租义务，出租方应提前通知承租方，承租方同意支持无条件配合签出，终止合同的履行和/或配合与新出租方签署房屋租赁合同，不应视为出租方违约。”

（2）天杉德必易园

天杉德必易园园区的租赁物业属于在建工程，无产权证书，但园区物业业主方对在建工程的经营使用权已经上海市第一中级人民法院出具的（2000）沪一中执字第 1334 号、（2004）沪一中执恢复字第 51 号《民事裁定书》确认。项目物业出租方上海凯硕酒店投资管理有限公司及天杉文化的经营使用权均通过租赁协议合法取得，天杉德必易园承租物业不存在因无产证瑕疵导致租赁物业被收回，从而导致发行人与园区客户发生根本性违约的情况。因此，天杉文化未在租赁合同中向客户告知租赁房屋未取得产证的情况，未与客户就无产证瑕疵约定违约责任。

（3）其他个别园区的部分租赁房产

①未针对性地向客户就无产证瑕疵约定违约责任

公司上述个别承租运营园区中绝大部分房屋建筑拥有房屋产权证书，但部分房屋尚未取得产权证书，该部分未取得产权证书的房屋多为历史原因形成的临时建筑或辅助设施建筑，公司未针对性地向承租客户告知该等园区有部分房屋尚未取得产权证书的瑕疵情况，未与客户就无产证瑕疵约定违约责任。

尽管公司未针对性地向承租客户告知该等园区有部分房屋尚未取得产权证书的瑕疵情况并就该等无产证瑕疵情况与相关园区客户约定违约责任，但因该等无产证瑕疵情况导致相关园区客户无法按租赁合同继续承租的，公司也应按照《合同法》第一百零七条的规定，向相关园区客户承担继续履行、采取补救措施或者赔偿损失的违约责任，该等违约责任不因公司未提前告知而加重。

②一般违约责任约定

根据公司与客户之间签订的租赁合同，双方通常约定在合同有效期内，未经双方协商一致，任何一方不得提前终止本合同，否则应向对方支付相当于违约金，违约金一般为 2-3 个月的租金。

③个别园区部分租赁房产未取得产证对公司正常经营影响较小

截至本落实函回复出具日，根据公司与物业出租方签订的租赁合同，公司承租运营租入个别园区部分未取得产证的房屋面积约为 2.6 万平方米，占 2019 年 12 月 31 日公司承租运营模式运营管理园区可供租赁面积的比例为 4.34%，面积及占比相对较低；该部分面积测算的对应收入占公司整体收入的比例为 5.40%，占比较小，因此该租赁瑕疵对公司正常经营影响较小。

④履行赔偿责任对公司的影响

公司与物业出租方就无法使用物业的情形均约定了物业出租方的赔偿责任，并与部分物业出租方就因无产证面积导致公司损失约定了赔偿责任，因此，若发生公司客户因该租赁瑕疵而造成对客户的赔偿责任时，公司可以向物业出租方追究相应的赔偿损失。

公司控股股东、实际控制人已作出补偿承诺，由公司控股股东、实际控制人承担因上述事项产生的实际损失以及将来可能因此产生的损失承担补偿责任，具体情况参见本题回复“二、（三）2、其他园区部分租赁房产存在未取得产权证书的情况”。

报告期内，公司未发生客户基于该租赁瑕疵向公司进行诉讼的情形。

2、存在抵押房产

（1）客户是否知悉

公司德必虹桥绿谷 WE"园区租赁房产存在设定抵押的情况，物业产权方暨出租方上海新湖房地产开发有限公司系上市公司新湖中宝（600208）的二级控股子公司，新湖中宝（600208）的财务情况相对较好，总资产规模持续快速增长，各项经营指标保持稳健，上海新湖房地产开发有限公司暂不存在实现抵押权的情形，德必虹桥绿谷 WE"园区暂不存在所有权人发生变更的风险。因此，项目公司德创文化与主要客户签订的租赁合同未明确告知租赁房产存在抵押的情况。

（2）违约责任条款及违约风险

德创文化未与客户就租赁房屋存在抵押的瑕疵约定违约责任。根据《租赁合同纠纷若干解释》第 12 条关于“租赁房屋在租赁期间发生所有权变动，承租人请求房屋受让人继续履行原租赁合同的，人民法院应予支持。但租赁房屋具有下列情形或者当事人另有约定的除外：（一）房屋在出租前已设立抵押权，因抵押权人实现抵押权发生所有权变动的；（二）房屋在出租前已被人民法院依法查封的”的规定，若上海新湖房地产开发有限公司无法按时还本付息，导致该物业的所有权人发生变更，且新的物业所有权人未与公司续租，可能导致公司无法继续租赁使用该等房屋从而产生违约责任。

为应对上述风险，上海新湖房地产开发有限公司（合同甲方，物业产权方）与公司（合同乙方）签订的《房屋租赁合同》约定：“本合同租赁期限，如租赁房屋被法院依法查封造成乙方不能经营的或者甲方无故提前解除合同，甲方应赔偿乙方因此造成的全部实际损失”。此外，公司控股股东中微子已作出补偿承诺，“德必文化全资子公司上海德创文化创意有限公司承租德必虹桥绿谷 WE"园区的房产前存在抵押，若因该事项导致上海德创文化创意有限公司在租赁期满前无法继续按照既有租赁协议约定使用租赁房产，或者因德必文化及其下属公司其他承租运营该园区存在权属瑕疵、权利受限的情形导致德必文化及其下属公司在租赁期满前无法继续按照既有租赁协议约定使用租赁房产，造成德必文化及/或其下属公司任何损失，或被有关主管部门处罚，或被有关权利人追索而支付赔偿等，由本公司承担全部损失及相关费用，且不因此向德必文化及/或其下属公司主张任何权利，以保证德必文化及/或其下属公司的利益不受影响”。

3、存在查封房产

（1）客户是否知悉

德必愚园 1890 园区租赁房产存在司法查封的情况，园区物业出租方上海禾众投资发展（集团）有限公司与公司（权利义务已转移至公司全资子公司行运文化）的租赁关系成立于查封实施之前，如未来上述房产因该查封被依法拍卖，导致所有权变动的，不影响公司继续租赁使用该等房屋。因此，行运文化与主要客户签订的租赁合同未明确告知租赁房产被查封的情况。

（2）违约责任条款及违约风险

根据《租赁合同纠纷若干解释》第 12 条关于“租赁房屋在租赁期间发生所有权变动，承租人请求房屋受让人继续履行原租赁合同的，人民法院应予支持。但租赁房屋具有下列情形或者当事人另有约定的除外：（一）房屋在出租前已设立抵押权，因抵押权人实现抵押权发生所有权变动的；（二）房屋在出租前已被人民法院依法查封的”的规定，园区物业出租方上海禾众投资发展（集团）有限公司与公司（权利义务已转移至行运文化）的租赁关系成立于查封实施之前，如未来上述房产因该查封被依法拍卖，导致所有权变动的，不影响公司继续租赁使用该等房屋，因此，行运文化未与客户就租赁房屋存在查封约定违约责任。

（二）是否存在诉讼、纠纷或潜在纠纷

截至本落实函回复出具日，公司上述园区与主要客户之间不存在因房产租赁瑕疵而导致的重大诉讼、纠纷情况。

四、补充披露存在租赁权利瑕疵的房产（未办理产证、存在抵押、存在查封）最新面积占比和 2019 年的收入、毛利、利润金额及占比

报告期内，公司承租运营项目以租赁方式获得物业经营权，其中部分园区租赁房产未办理产证、德必虹桥绿谷 WE"园区的租赁房产存在抵押、德必愚园 1890 园区的租赁房产存在司法查封，上述存在租赁权利瑕疵的房产截至 2020 年 6 月 30 日的面积占比情况如下：

租赁权利瑕疵	园区名称	截至 2020 年 6 月 30 日面积占比
租赁房产未办理产证	东枫德必 WE"（10、11 号楼）	0.27% ^{注 1}
	天杉德必易园	1.35% ^{注 1}
	部分租赁房产	4.23% ^{注 1}
租赁房产存在抵押	德必虹桥绿谷 WE"	2.81% ^{注 2}
租赁房产存在查封	德必愚园 1890	0.27% ^{注 2}
合计		8.93%
合计（扣除重复计算 ^{注 3} ）		8.81%

注 1：租赁房产未办理产证面积占比=租赁房产未办理产证面积/截至 2020 年 6 月 30 日公司承租运营模式运营管理园区可供租赁面积合计。

注 2：面积占比=截至 2020 年 6 月 30 日该园区可供租赁面积/截至 2020 年 6 月 30 日公司承租运营模式运营管理园区可供租赁面积合计。

注 3：德必愚园 1890 园区租赁房产存在司法查封的情况；同时德必愚园 1890 园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积 746.00 平方米；因此计算合计数时，扣除重复计算的部分，取德必愚园 1890 整个园区的可供租赁面积。

上述存在租赁权利瑕疵的房产 2019 年度的收入、毛利、利润金额及占比情况如下：

租赁权利瑕疵	园区名称	2019 年度 收入金额 (万元)	2019 年度 收入占比 (%)	2019 年度 毛利金额 (万元)	2019 年度 毛利占比 (%)	2019 年度 利润金额 (万元)	2019 年度 利润占比 (%)
租赁房产 未办理产 证	东枫德必 WE" (10、11 号楼) 注 1	170.75	0.19	-50.89	-0.18	-84.63	-0.52
	天杉德必易 园	1,838.87	2.02	417.14	1.45	268.48	1.64
	部分租赁房 产注 2	4,403.19	4.84	1,802.31	6.25	1,508.64	9.23
租赁房产 存在抵押	德必虹桥绿 谷 WE"	3,324.53	3.65	-44.95	-0.16	-551.07	-3.37
租赁房产 存在查封	德必愚园 1890	508.57	0.56	302.70	1.05	247.90	1.52
合计		10,245.91	11.26	2,426.31	8.41	1,389.33	8.50
合计（扣除重复计算 ^{注 3} ）		10,020.01	11.01	2,291.86	7.94	1,279.21	7.83

注 1：2019 年度收入金额=东枫德必 WE"园区未取得产证面积占比×2019 年度东枫德必 WE"园区收入；

2019 年度毛利金额=东枫德必 WE"园区未取得产证面积占比×2019 年度东枫德必 WE"园区毛利；

2019 年度利润金额=东枫德必 WE"园区未取得产证面积占比×2019 年度东枫德必 WE"园区利润。

注 2：2019 年度收入金额=Σ 各园区无产证面积占比×2019 年度各园区项目收入；

2019 年度毛利金额=Σ 各园区无产证面积占比×2019 年度各园区项目毛利；

2019 年度利润金额=Σ 各园区无产证面积占比×2019 年度各园区项目利润。

注 3：德必愚园 1890 园区租赁房产存在司法查封的情况；同时德必愚园 1890 园区承租合同中，租赁面积包括部分无产证面积 746.00 平方米；因此计算合计数时，扣除重复计算的部分，取德必愚园 1890 整个园区的收入、毛利、利润情况。

五、保荐机构核查依据、过程及核查意见

（一）核查依据及过程

保荐机构就上述事项履行了以下核查程序：

1、查阅发行人与物业出租方之间的租赁合同，租赁房产的产权证书、租赁

房产的不动产登记簿等，核查发行人租赁房产是否存在无产证面积、抵押、冻结等权利瑕疵，并获取发行人物业出租方或物业产权方提供的建设手续文件等，核对无产证面积对应的房屋建筑情况，查阅租赁合同中关于房屋权属问题导致损失的责任及赔偿条款。

2、分析复核部分无产权证书的房屋建筑面积占比，并根据该部分未办理产权证书的租赁房产面积占比情况，测算报告期内部分未办理产权证书的租赁房产对应收入、毛利、利润金额及占比情况。

3、针对东枫德必 WE"园区产权证书的办理情况，查阅发行人与物业出租方之间的租赁合同，查阅园区租赁房产的建设工程规划、开工和竣工验收的相关许可证明文件，查阅东风农场已办理的租赁房产产权证书及出具的办理进展《情况说明》；针对天杉德必易园未取得产权证书的原因及是否存在拆除风险，查阅发行人与物业出租方之间的租赁合同，查阅上海市第一中级人民法院出具的《民事裁定书》以及政府部门相关会议纪要；针对昭化德必易园园区部分租赁房产未办理房屋所有权登记，查阅发行人与物业出租方之间的租赁合同，租赁房产的产权证书、租赁房产的不动产登记簿等，查阅上海广播器材厂破产及上海新上广经济发展有限公司接盘经营相关文件，查阅上海新上广经济发展有限公司就自建该房产办理的建设工程规划和开工许可等；针对其他园区部分房屋建筑未取得产权证书的情形，查阅发行人与物业出租方之间的租赁合同，租赁房产的产权证书、租赁房产的不动产登记簿等。

4、查阅了《租赁合同纠纷若干解释》等相关法律法规、司法解释的具体规定，并获取发行人租赁房产所在地的住房和城乡建设管理部门、规划和自然资源管理部门、消防管理部门已出具的无违规证明，获取发行人控股股东上海中微子投资管理有限公司、发行人实际控制人贾波及李燕灵出具的书面承诺函。

5、查阅报告期内各个项目主要客户的租赁合同，检查合同租赁房屋室号、违约责任条款等主要合同条款，查询国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）、中国裁判文书网及其他网站，并实地走访各园区主要客户，了解是否存在诉讼及纠纷。

6、检索巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn>）等公开信息及上市公司公告

等资料，了解德必虹桥绿谷 WE"园区物业产权方上海新湖房地产开发有限公司的经营情况；获取并查阅了无锡市中级人民法院关于德必愚园 1890 园区的《执行裁定书》等司法文件。

7、实地走访发行人运营园区，查看园区承租运营情况，并访谈物业产权方及物业出租方。

8、分析复核存在租赁瑕疵的园区最新面积占比，2019 年度的收入、毛利、利润金额及占比等情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、部分未取得产权证书所涉及园区的无产证面积约为 2.6 万平方米，占 2019 年 12 月 31 日发行人承租运营模式运营管理园区可供租赁面积的比例为 4.34%，面积及占比相对较低；根据该部分未办理产权证书的租赁房产面积占比情况，测算出报告期内各期部分未办理产权证书的租赁房产对应收入、毛利占比均低于 10%，占比较低。

2、截至本落实函回复出具日，58,035.06 平方米已取得产权证书,剩余部分产权证书（10 号楼、11 号楼）正在办理中。租赁房产（10 号楼、11 号楼）虽未办妥房屋所有权登记，但产权人东风农场已就自建该房产办理并取得了必要的建设工程规划和开工许可并完成了综合竣工验收，对该处房产享有相应的权利，租赁合同自签署至今正常履行，双方已约定因房屋权属问题导致损失的赔偿责任，发行人承租运营东枫德必 WE"园区项目不存在重大法律风险。

3、天杉德必易园园区项目的租赁房产因历史原因无法取得产权证书，上海市第一中级人民法院将该项目在建工程剩余经营使用权判予珀丽置业（上海）有限公司享有，出租方上海凯硕酒店投资管理有限公司系基于业主方珀丽置业（上海）有限公司的授权对该处房产享有相应的权利，租赁合同自签署至今正常履行，双方已约定因房屋权属问题导致损失的赔偿责任。

4、昭化德必易园园区租赁房产中的部分面积因历史原因未能办理房屋所有权登记，但出租方上海新上广经济发展有限公司已就自建该房产办理并取得了必

要的建设工程规划和开工许可，对该处房产享有相应的权利，租赁合同自签署至今正常履行，双方已约定因房屋权属问题导致损失的赔偿责任。

5、除昭化德必易园部分租赁房产存在未取得产权证书的情况外，针对其他个别承租运营园区部分房产未取得产权证书的情形，发行人已于和部分物业出租方签订的房屋租赁合同中约定了因无产证面积导致公司损失情况下物业出租方的赔偿责任，并由发行人控股股东、实际控制人作出补偿承诺；发行人承租运营的部分园区项目所涉租赁房产存在一定面积的未取得产权证书的情形不会对发行人持续经营造成重大不利影响，不会对发行人本次发行并上市构成实质性的法律障碍。

6、经查询中国裁判文书网并走访发行人主要客户，未发现发行人租赁房产存在瑕疵园区与主要客户之间存在因房产租赁瑕疵而导致的重大诉讼、纠纷情况。

问题 3：关于政策影响。2017 年 3 月 17 日，国务院办公厅发布《关于进一步激发社会领域投资活力的意见》（国办发[2017]21 号）规定：“企业将旧厂房、仓库改造成文化创意、健身休闲场所的，可实行在五年内继续按原用途和土地权利类型使用土地的过渡期政策”。

控股股东承诺：“如德必文化及其全资、控股企业因租赁使用划拨土地房产以及存在使用土地用途与规划用途不一致的情形，该房产或土地使用权人被处罚，导致德必文化及其全资、控股企业需要承担由此产生的搬迁的费用或依据租赁合同承担违约金的，本公司将无条件对德必文化及其全资、控股企业因上述事项产生的实际损失以及将来可能因此产生的损失承担补偿责任，并全额承担由德必文化及其全资、控股企业因上述事项而支付的所有相关费用”。

请发行人：（1）补充披露发行人目前租赁使用划拨土地改造成文化创意、健身休闲场所的，是否履行必要的审批、备案程序；（2）补充披露发行人取得有关文化创意产业推进小组、规划和自然资源局等相关部门的确认，即认定发行人不存在重大违法违规行为的理由是否充分，是否仍存在因租赁使用划拨土地被处罚的风险；（3）补充披露发行人租赁使用划拨土地是否存在使用五年以

上的情况，使用五年以后是否需要土地权利类型及用途进行更改，如是，请披露目前涉及土地权利类型及用途更改的园区情况，更改土地权利类型及用途的进展，是否存在实质性障碍，无法更改对发行人业绩的影响，是否对发行人生产经营构成重大不利影响。请发行人针对土地政策及其他相关行业政策进行重大风险提示；（4）补充披露控股股东的财务状况及是否具备补偿损失的经济能力。

请保荐人、发行人律师核查上述事项并发表明确意见。

申请人回复说明：

一、补充披露发行人目前租赁使用划拨土地改造成文化创意、健身休闲场所的，是否履行必要的审批、备案程序

（一）发行人及其子公司租赁使用划拨土地及土地实际用途与规划用途不一致的园区情况

发行人承租运营文化创意园区，存在承租位于划拨土地上的房屋及承租房屋所在土地的实际用途与规划用途不一致的情况。截至报告期末，公司承租运营的园区项目中 17 个园区承租的建筑物所在土地使用权系物业产权方以划拨方式取得，25 个园区承租的建筑物所在土地的实际使用情况与规划用途不一致。

1、发行人及其子公司租赁使用划拨土地上房屋的园区情况

序号	园区名称	承租运营方	土地使用权类型
1	长宁德必易园	易园多媒体	划拨
2	德必法华 525	德必创意	划拨
3	昭化德必易园	德必昭航	划拨
4	漕河泾德必易园	徐汇德必	划拨
5	徐汇德必易园		划拨
6	柏航德必易园	柏航文化	划拨
7	德必老洋行 1913	德必哈库	划拨
8	沪西德必易园	沪平文化	划拨
9	甘泉德必易园	双通文化	划拨
10	虹桥德必易园	易必创	划拨
11	德必虹桥 525	闵行德必	划拨

序号	园区名称	承租运营方	土地使用权类型
12	金汇德必易园	德鼎文化	划拨
13	嘉加德必易园	嘉定德必	划拨
14	东溪德必易园	杭州德必	划拨
15	德必天坛 WE"	天德润宝	划拨
16	德必龙潭 WE"	德潭文化	划拨
17	东枫德必 WE"	德秣科技	划拨

2、发行人及其子公司土地实际用途与规划用途不一致的园区情况

序号	园区名称	承租运营方	土地使用权类型
1	长宁德必易园	易园多媒体	科研设计
2	德必愚园 1890	行运文化	工业
3	德必法华 525	德必创意	工业
4	昭化德必易园	德必昭航	工业
5	漕河泾德必易园	徐汇德必	工业
6	徐汇德必易园		工业
7	虹口德必运动 LOFT	虹口德必	工业
8	虹口德必运动 LOFT-Y 街区	同柳文化	工业
9	虹口德必运动 LOFT-柳营路	同欣桥	轻纺工业
10	柏航德必易园	柏航文化	工业
11	沪西德必易园	沪平文化	仓储
12	甘泉德必易园	双通文化	工业
13	格林德必易园	酃园文化	科研、设计
14	虹桥德必易园	易必创	仓储
15	德必虹桥 525	闵行德必	工业
16	七宝德必易园	七宝德必	工业
17	金汇德必易园	德鼎文化	工业
18	大宁德必易园	大宁德必	工业
19	芳华德必运动 LOFT	德必芳华	工业
20	嘉加德必易园	嘉定德必	工业
21	东溪德必易园	杭州德必	公共管理与公共服务
22	德必天坛 WE"	天德润宝	工交
23	德必龙潭 WE"	德潭文化	工交
24	德必姑苏 WE"	优德必	工业

序号	园区名称	承租运营方	土地使用权类型
25	德必川报易园	德必联翔	工业

（二）发行人是否履行必要的审批、备案程序

1、发行人及其子公司无需就其租赁使用划拨土地上房屋履行审批、备案程序

现行法律和行政法规未禁止房屋所有权人出租以划拨方式取得的国有土地上的房屋建筑物。根据《城市房地产管理法》（2019年修订）第56条的规定，房屋所有权人以营利为目的将以划拨方式取得使用权的国有土地上建成的房屋出租的，应当将租金中所含土地收益上缴国家。除“应由房屋所有权人将租金中所含土地收益上缴国家”的规定外，《城市房地产管理法》（2019年修订）未规定该等出租行为须履行审批、备案程序，并且该规定项下的义务人为房屋所有权人，而非承租人。

需说明的是，虽然国务院于1990年颁布的《中华人民共和国城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》（以下简称“《暂行条例》”）第45条规定划拨土地使用权出租的，使用权人需签订土地使用权出让合同，补交土地使用权出让金或者以转让、出租、抵押所获收益抵交土地使用权出让金，但《暂行条例》本身属于行政法规，并且其出台背景系顺应国家推进土地有偿使用制度改革的需要。随着全国人大常委对《土地管理法》和《城市房地产管理法》的多次审议修订，土地有偿使用制度逐步完善和明确。2000年1月，《国务院办公厅关于开展现行行政法规清理工作的通知》（国办发[2000]5号）已将《暂行条例》列入应予清理的范围；而依据《暂行条例》制定的《划拨土地使用权管理暂行办法》（国家土地管理局令[92]第1号）亦已在2019年7月被自然资源部废止。因此，无论从法律行政法规的上位法与下位法的关系，还是从新法与旧法的先后关系，同时结合我国土地房产的使用管理制度的发展沿革来看，《城市房地产管理法》应优先于《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》适用。有关发行人租赁使用划拨土地上房屋的行为，应适用全国人大常委会于1994年颁布并经历次修订的《城市房地产管理法》的相关规定，即允许划拨土地上的房屋出租，且未规定该等出租行为须履行审批、备案程序。

综上，发行人及其子公司租赁使用划拨土地上的房屋符合《城市房地产管理法》（2019 年修订）的规定，发行人及其子公司无需就此履行审批、备案程序。

2、发行人及其子公司承租运营园区涉及的土地实际用途与规划用途不一致情形，暂不需要办理相关审批

根据现行有效的土地管理法律法规，国家依法实行国有土地用途管制和土地有偿使用制度。根据《土地管理法》（2019 年修正）第 56 条的规定，建设单位使用国有土地的，应当按照土地使用权出让等有偿使用合同的约定或者土地使用权划拨批准文件的规定使用土地；确需改变该幅土地建设用途的，应当经有关人民政府自然资源主管部门同意，报原批准用地的人民政府批准。其中，在城市规划区内改变土地用途的，在报批前，应当先经有关城市规划行政主管部门同意。

尽管存在上述规定，随着改革开放持续深入、国民经济飞速发展，为适应产业转型升级、盘活存量资源的需要，在国民经济发展纲要的指导下，近年来国家及地方各级政府均已通过颁布实施规范性文件的灵活处理方式，给予国家重点支持领域诸多土地利用政策，发挥着指导地方各级政府、各市场参与主体行为的作用。国家和地方政府制订的产业支持及土地利用政策的行政规范性文件包括：

（1）国务院及相关部委层面

《国务院办公厅关于加快发展服务业若干政策措施的实施意见》明确指出：支持以划拨方式取得土地的单位利用工业厂房、仓储用房、传统商业街等存量房产、土地资源兴办信息服务、研发设计、创意产业等现代服务业，土地用途和使用权人可暂不变更。

《国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》规定，支持以划拨方式取得土地的单位利用存量房产、原有土地兴办文化创意和设计服务，在符合城乡规划前提下土地用途和使用权人可暂不变更。

综上，《国务院办公厅关于加快发展服务业若干政策措施的实施意见》、《国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》等文件均明确支持企业利用存量房产和土地资源发展文化创意产业和现代服务业，在符合城乡规划前提下土地用途可暂不变更。

（2）各级地方人民政府及各相关政府职能部门层面

上海市人民政府的《关于进一步做好本市促进创业带动就业工作的若干意见》和《关于加快本市文化创意产业创新发展的若干意见》、上海市房屋土地资源管理局的《关于促进土地节约集约利用加快经济发展方式转变的若干意见》、上海市经济委员会和中共上海市委宣传部关于《上海市加快创意产业发展的指导意见》、上海市经信委等 15 个部门的《促进上海创意与设计产业发展的实施办法》等，均明确了利用闲置或存量土地资源兴办文化创意产业、科技服务、研发设计等现代服务业的，土地用途可暂不变更。

北京市人民政府、江苏省人民政府、南京市人民政府、苏州市人民政府、杭州市人民政府和成都市人民政府等亦有相关政策对利用存量房产发展文化创意产业予以鼓励，并允许在此过程中涉及土地实际用途规划用途不一致的情形。

上述各级地方人民政府及各相关政府职能部门规定的具体情况参见本题回复“二、（二）1、发行人的业务和经营方式符合国家产业政策和土地利用政策”。

（3）国务院及相关部委与地方人民政府及各相关政府职能部门政策的适用

国务院作为中央人民政府是国家最高行政机关，其有权根据宪法和法律制定行政法规、行政规范性文件、作出行政措施、发布各项行政决定和命令。根据《国务院办公厅关于加强行政规范性文件制定和监督管理工作的通知》（国办发[2018]37 号），行政规范性文件是除国务院的行政法规、决定、命令以及部门规章和地方政府规章外，由行政机关或者经法律、法规授权的具有管理公共事务职能的组织（以下统称行政机关）依照法定权限、程序制定公开发布，涉及公民、法人和其他组织权利义务，具有普遍约束力，在一定期限内反复适用的公文。因此，国务院作为中央人民政府和国家最高行政机关，其制定的行政规范性文件、意见和措施应在全国范围内具有普遍适用性，对国务院所属土地行政主管部门、各级地方人民政府及其土地行政主管部门均具有普遍的约束力，发挥着指导地方各级政府、各市场参与主体行为的作用。

综上，前述国家和地方制定并实施的产业支持及土地利用政策的各行政规范性文件适用于发行人及其子公司的园区承租运营，发行人目前承租运营园区利用

存量房产发展文化创意产业所涉土地实际用途与规划用途不一致情形，暂不需要按照《土地管理法》（2019年修正）第56条的规定办理相关审批。

二、补充披露发行人取得有关文化创意产业推进小组、规划和自然资源局等相关部门的确认，即认定发行人不存在重大违法违规行为的理由是否充分，是否仍存在因租赁使用划拨土地被处罚的风险

（一）补充披露发行人取得有关文化创意产业推进小组、规划和自然资源局等相关部门的确认

1、发行人取得的文化创意产业推进小组的确认情况

截至2019年12月31日，公司在上海地区投入运营的承租运营园区共39个，包括37个境内园区和2个海外园区。

（1）上海市范围内建设经营的29个文化创意产业园区认定情况

根据发行人申请并经上海市文化创意产业推进领导小组办公室出具的《关于文化创意产业园区政策说明的复函》，确认：“本市自2008年起，即支持各类市场主体合作利用工业厂房、仓储用房、传统商业街等存量房产、土地建设园区，兴办文化创意和设计服务。你司及下属项目公司在本市范围内建设经营文化创意产业园区，符合本市推进文化创意产业发展的政策导向，为文创产业的集聚发展提供了载体和平台。”

（2）其他境内园区亦已获得文化创意产业园区认定情况

序号	园区名称	认定内容
1	嘉加德必易园	上海市嘉定区文化及创意产业推进领导小组办公室：上海嘉定德必文化科技有限公司目前经营的位于上海市嘉定区环城路2390号的嘉加德必易园符合国家和本市有关文化创意产业的政策导向，该园区经营活动符合国家和本市有关扶持文化创意产业发展的相关政策规定。
2	东溪德必易园	杭州市文化创意产业指导委员会：东溪德必易园为杭州市文化创意产业园区。
3	德必天坛 WE"	北京市文化改革和发展领导小组办公室：北京德必天坛 WE"国际文化创意中心属于《首批北京市文化创意产业园区名单》认定的北京市文化创意产业园区。
4	德必龙潭 WE"	北京市东城区文化发展促进中心：上海德必文化创意产业发展（集团）股份有限公司是专门致力于文创、科创企业发展的服

序号	园区名称	认定内容
		务商；其下属公司北京德潭文化创意产业发展有限公司目前经营的位于北京市东城区光明西街1号的“龙潭德必WE”园区符合国家、本市和本区有关文化产业的政策导向，该园区经营活动符合国家、本市和本区有关扶持文化产业发展的相关政策规定。
5	东枫德必WE"	北京市朝阳区文化创意产业发展中心：北京德秣科技发展有限公司注册地为北京市朝阳区东风南路8号A座首层109室，负责运营东枫德必WE"产业园区。经了解，北京德秣科技发展有限公司注册是上海德必文化创意产业发展（集团）股份有限公司的下属三级子公司，其负责运营的东枫德必WE"，符合国家文化产业发展的有关政策导向和北京市《关于推进文化创意产业创新发展的意见》（京发[2018]14号）等政策方向。
6	德必长江WE"	中共南京市委宣传部文化产业处：南京德必文化产业发展有限公司，你司及下属项目公司在南京本市范围内建设经营的南京时尚设计中心文化创意产业园区项目，符合本市推进文化创意产业发展的政策导向，为文创产业的集聚发展提供了载体和平台。
7	德必姑苏WE"	苏州市姑苏区经济和科技局：根据《国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》（国发[2014]10号）、《国土资源部、发展改革委、科技部等关于支持新产业新业态发展促进大众创业万众创新用地的意见》（国土资规[2015]5号）、《江苏省人民政府办公厅关于进一步加强文化产业园区（基地）建设的意见》、苏州市人民政府《关于加快苏州市文化产业发展的若干政策意见》等文件及姑苏区相关政策规定，苏州优德必文化创意发展有限公司德必姑苏WE"国际艺术坊项目改建后用于经营文化创意、时尚设计、文化旅游等符合姑苏区文化创意产业园区的支持、优惠政策。
8	德必川报易园	成都市锦江区创意产业商务区管理委员会：成都德必联翔文化创意有限公司目前经营的位于成都市锦江区桦彩路158号的园区符合国家和本市有关创意产业聚集区的认定条件和标准，园区及入驻企业依法享受国家和本市有关扶持创意产业发展的相关政策规定。

综上，截至报告期末，发行人境内投入运营的承租运营园区共37个，均已经取得园区所在地主管机关对于文化创意产业园区的认定。

2、发行人取得的规划和自然资源局等部门的确认情况

根据发行人及其相关项目运营子公司所在地规划与自然资源、住房与城乡建设、消防主管部门出具的合法证明文件，并经检索该等政府主管部门网站及其他网络公开渠道，报告期内，发行人及其相关项目运营子公司不存在因租赁使用划

拨土地及土地实际用途与规划用途不一致而受到行政处罚的情况。

（二）认定发行人不存在重大违法违规行为的理由是否充分，是否仍存在因租赁使用划拨土地被处罚的风险

根据现行土地及房地产管理的法律和行政法规、中央及各地方人民政府及其相关政府职能部门制定并实施的有关文化创意产业支持和土地利用政策的行政规范性文件，发行人目前承租运营文化创意产业园区属于国家和各级地方政府的政策鼓励及允许范畴，发行人的业务和经营方式符合国家产业政策和土地利用政策；同时，依据发行人在业务经营过程中获得的政府部门各项支持，发行人及其子公司的业务模式及园区运营得到主管政府部门的认可；最后，依据相关规划和土地主管部门出具的守法证明和网络检索，发行人及其子公司在报告期内不存在因业务经营中涉及的土地问题而受到行政处罚的情况。

综上所述，发行人租赁使用划拨土地不属于重大违法违规行为，不存在因租赁使用划拨土地被处罚的风险。具体分析如下：

1、发行人的业务和经营方式符合国家产业政策和土地利用政策

（1）现行土地管理的法律和行政法规实行国有土地用途管制和土地有偿使用制度

根据现行有效的土地管理法律法规，国家依法实行国有土地用途管制和土地有偿使用制度。建设单位使用国有土地的，应当按照土地使用权出让合同约定的用途或者土地使用权划拨批准文件规定的用途使用土地，确需改变该幅土地建设用途的，市、县人民政府城市规划行政主管部门的批准同意。国有土地使用权依取得方式不同，可分为出让土地使用权和划拨土地使用权，其中划拨土地使用权是指土地使用者通过各种方式依法无偿取得的土地使用权。建设单位使用国有土地，原则上应当以出让等有偿使用方式取得，经县级以上人民政府批准，下列土地可以以划拨方式取得：（1）国家机关用地和军事用地；（2）城市基础设施用地和公益事业用地；（3）国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地；（4）法律、行政法规规定的其他用地。

对于以划拨方式取得的国有土地使用权及其地上建筑物所发生的转让、出租

和抵押等经济行为，现行法律和行政法规并不禁止该等行为，而是对其作出了适当的限制性规定，就其中与发行人承租运营业务紧密相关的出租行为而言，根据《城市房地产管理法》（2019 年修订）的规定，房屋所有权人以营利为目的将以划拨方式取得使用权的国有土地上建成的房屋出租的，应当将租金中所含土地收益上缴国家。

（2）国民经济发展规划纲要及相关产业政策对划拨土地使用权及土地规划用途相关事宜的尝试与调整

随着改革开放的深入，国民经济飞速发展，全国人民代表大会审议通过的国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要（2006 年～2010 年的“十一五”）、第十二个五年规划纲要（2011 年～2015 年的“十二五”）以及目前所处阶段的第十三个五年规划纲要（2016 年～2020 年的“十三五”）都对支持并发展服务业、文化创新产业等提出目标和要求，提出了采取包括土地政策在内的各项积极政策支持服务业、新兴产业和新型业态的发展，大力发展文化创意产业。在党和政府的纲领性政策和指导意见之下，国务院及其下属各相关部委（包括发展改革委、土地资源管理部、住房和城乡建设部等土地政策管理部门）制定并颁布有关促进存量资源再利用、支持划拨土地兴办文化创意产业的各项行政法规和部门规章，各省、直辖市和自治区等地方层面亦以此为基础出台有关文化创意产业园区利用划拨土地的有关支持政策和法规。主要如下：

① 全国范围——国民经济和社会发展规划纲要

名称	颁发部门	颁布时间	内容
《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》	全国人民代表大会	2006 年	采取积极的财税、土地、价格等政策，支持服务业关键领域、薄弱环节、新兴产业和新型业态的发展。

名称	颁发部门	颁布时间	内容
《国民经济和社会发展规划第十个五年规划纲要》	全国人民代表大会	2011 年	节约集约利用土地，“提高土地保有成本，盘活存量建设用地，加大闲置土地清理处置力度，鼓励深度开发利用地上地下空间。 加快发展文化产业，“实施重大文化产业项目带动战略，加强文化产业基地和区域性特色文化产业群建设。推进文化产业结构调整，大力发展文化创意、影视制作、出版发行、印刷复制、演艺娱乐、数字内容和动漫等重点文化产业，培育骨干企业，扶持中小企业，鼓励文化企业跨地域、跨行业、跨所有制经营和重组，提高文化产业规模化、集约化、专业化水平。推进文化产业转型升级，推进文化科技创新，研发制定文化产业技术标准，提高技术装备水平，改造提升传统产业，培育发展新兴文化产业。
《国家“十二五”时期文化改革发展规划纲要》	中共中央办公厅、国务院办公厅	2012 年	加快发展文化创意、数字出版、移动多媒体、动漫游戏等新兴文化产业。培育骨干企业，扶持中小企业，完善文化产业分工协作体系。鼓励有实力的文化企业跨地区、跨行业、跨所有制兼并重组，推动文化资源和生产要素向优势企业适度集中，培育文化产业领域战略投资者。规划建设各具特色的文化创意创意园区，支持中小文化企业发展……形成公有制为主体、多种所有制共同发展的文化产业格局……建立健全文化产业投融资体系，鼓励和引导文化企业面向资本市场融资，促进金融资本、社会资本和文化资源的对接。推动条件成熟的文化企业上市融资，鼓励已上市公司通过并购重组做大做强。
《国民经济和社会发展规划第十三个五年规划纲要》	全国人民代表大会	2016 年	有序推进城镇低效用地再开发和低丘缓坡土地开发利用，推进建设用地多功能开发、地上地下立体综合利用，促进空置楼宇、厂房等存量资源再利用。 促进文化业态创新，大力发展创意文化产业，促进文化与科技、信息、旅游、体育、金融等产业融合发展。推动文化企业兼并重组，扶持中小微企业发展。
《国家“十三五”时期文化改革发展规划纲要》	中共中央办公厅、国务院办公厅	2017 年	加强文化建设用地保障。将文化用地纳入城乡规划、土地利用总体规划，在国家土地政策许可范围内，优先保证重要公益性文化设施和文化产业设施、项目用地。……鼓励将城市转型中退出的工业用地根据相关规划优先用于发展文化产业。

② 全国范围有关支持发展文化创意产业以及支持利用划拨土地兴办文创产

业、现代服务业的支持性政策

名称	颁发部门	颁布时间	内容
一、国务院支持性政策			
《国务院关于加快发展服务业的若干意见》	国务院	2007 年 3 月	依据国家产业政策完善和细化服务业发展指导目录，从财税、信贷、土地和价格等方面进一步完善促进服务业发展政策体系。
《国务院办公厅关于加快发展服务业若干政策措施的实施意见》（国办发[2008]11 号）	国务院	2008 年 3 月	积极支持以划拨方式取得土地的单位利用工业厂房、仓储用房、传统商业街等存量房产、土地资源兴办信息服务、研发设计、创意产业等现代服务业，土地用途和使用权人可暂不变更。
《国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》（国发[2014]10 号）	国务院	2014 年 2 月	支持以划拨方式取得土地的单位利用存量房产、原有土地兴办文化创意和设计服务，在符合城乡规划前提下土地用途和使用权人可暂不变更，连续经营一年以上，符合划拨用地目录的，可按划拨土地办理用地手续；不符合划拨用地目录的，可采取协议出让方式办理用地手续。……各地区、各部门要按照本意见的要求，根据本地区、本部门、本行业实际情况，切实加强对推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展工作的组织领导，编制专项规划或行动计划，制定相关配套文件。
《国务院办公厅关于推进城区老工业区搬迁改造的指导意见》（国办发[2014]9 号）	国务院	2014 年 3 月	培育发展新产业。以提升城市服务功能为导向，充分利用腾退土地，重点发展现代服务业。依托城区老工业区产业基础，积极发展设计咨询、科技、金融、电子商务、现代物流、节能环保等生产性服务业。鼓励改造利用老厂区老厂房老设施，积极发展文化创意、工业旅游、演艺、会展等产业。大力发展商贸、健康、家庭、养老服务等生活性服务业，满足居民日益提高的生活需求。
《国务院关于大力推进大众创业万众创新若干政策措施的意见》	国务院	2015 年 6 月	引导和鼓励创业创新型城市完善环境，推动区域集聚发展。推动实施小微企业创业基地城市示范。鼓励有条件的地方出台各具特色的支持政策，积极盘活闲置的商业用房、工业厂房、企业库房、物流设施和家庭住所、租赁房等资源，为创业者提供低成本办公场所和居住条件。

名称	颁发部门	颁布时间	内容
《国务院关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》	国务院	2015 年 11 月	优化存量建设用地结构，积极盘活低效利用建设用地。推广在建城市公交站场、大型批发市场、会展和文体中心地上地下立体开发及综合利用。鼓励原用地企业利用存量房产和土地发展研发设计、创业孵化、节能环保、文化创意、健康养老等服务业。
《国务院办公厅关于进一步激发社会领域投资活力的意见》	国务院	2017 年 3 月	企业将旧厂房、仓库改造成文化创意、健身休闲场所的，可实行在五年内继续按原用途和土地权利类型使用土地的过渡期政策。
《国务院关于推动创新创业高质量发展打造“双创”升级版的意见》	国务院	2018 年 9 月	积极落实产业用地政策，深入推进城镇低效用地再开发，健全建设用地“增存挂钩”机制，优化用地结构，盘活存量、闲置土地用于创新创业。……建立众创空间质量管理、优胜劣汰的健康发展机制，引导众创空间向专业化、精细化方向升级，鼓励具备一定科研基础的市场主体建立专业化众创空间。
《国务院办公厅关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》	国务院	2018 年 12 月	利用划拨方式取得的存量房产、土地兴办文化产业的，符合《划拨用地目录》的，可按划拨方式办理用地手续；不符合《划拨用地目录》的，在符合国家有关规定的前提下可采取协议出让方式办理。 将文化类建设用地纳入城乡规划、土地利用总体规划，有效保障文化产业设施、项目用地需求。鼓励利用闲置设施、盘活存量建设用地发展文化产业。鼓励将城市转型中退出的工业用地根据相关规划优先用于发展文化产业。企业利用历史建筑、旧厂房、仓库等存量房产、土地，或生产装备、设施发展文化产业，可实行继续按原用途和土地权利类型使用土地的过渡期政策。
二、相关部委支持性政策			
《文化部关于贯彻落实<国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见>的实施意见》	文化部	2014 年 3 月	支持以划拨方式取得土地的单位利用存量房产、原有土地兴办文化创意和设计服务，并享受相关政策。

名称	颁发部门	颁布时间	内容
《国土资源部关于推进土地节约集约利用的指导意见》	国土资源部	2014 年 9 月	鼓励划拨土地盘活利用。按照促进流转、鼓励利用的原则，进一步细化原划拨土地利用政策，加快推进原划拨土地入市交易和开发利用，提高土地要素市场周转率和利用效率。符合规划并经市、县人民政府批准，原划拨土地可依法办理出让、转让、租赁等有偿使用手续。符合规划并经依法批准后，原划拨土地既可与其他存量土地一并整体开发，也可由原土地使用权人自行开发。经依法批准后，鼓励闲置划拨土地上的工业厂房、仓库等用于养老、流通、服务、旅游、文化创意等行业发展，在一定时间内可继续以划拨方式使用土地，暂不变更土地使用性质。
《关于支持新产业新业态发展促进大众创业万众创新用地的意见》（国土资规[2015]5号）	国土资源部、发展改革委、科技部、工业和信息化部、住房城乡建设部、商务部	2015 年 9 月	传统工业企业转为先进制造业企业，以及利用存量房产进行制造业与文化创意、科技服务业融合发展的，可实行继续按原用途和土地权利类型使用土地的过渡期政策。鼓励地方出台支持政策，在规划许可的前提下，积极盘活商业用房、工业厂房、企业库房、物流设施和家庭住所、租赁房等资源，为创业者提供低成本办公场所和居住条件。……现有建设用地过渡期支持政策以 5 年为限，5 年期满及涉及转让需办理相关用地手续的，可按新用途、新权利类型、市场价，以协议方式办理。 本文件自下发之日起执行，有效期八年。
国土资源部办公厅《关于印发〈产业用地政策实施工作指引〉的通知》国土资厅发[2016]38 号	国土资源部	2016 年 10 月	对于产业用地政策中明确，利用存量房产、土地资源发展国家支持产业、行业的，可享受在一定年期内不改变用地主体和规划条件的过渡期支持政策的情形，过渡期满需办理改变用地主体和规划条件的手续时，除符合《划拨用地目录》的可保留划拨外，其余可以协议方式办理。产业用地政策对“暂不变更”的时限没有明确规定的，时限及后续管理可参照执行国土资规（2015）5 号文件，或由地方国土资源主管部门会同相关部门制定实施细则。

名称	颁发部门	颁布时间	内容
《关于深入推进城镇低效用地再开发的指导意见（试行）》	国土资源部	2016 年 11 月	鼓励原国有土地使用权人进行改造开发。除有关法律法规，以及国有土地划拨决定书、国有土地使用权出让合同明确规定或者约定应当由政府收回土地使用权的土地外，在符合规划的前提下，原国有土地使用权人可通过自主、联营、入股、转让等多种方式对其使用的国有建设用地进行改造开发。原划拨土地改造开发后用途仍符合《划拨用地目录》的，可继续按划拨方式使用。改造开发土地需办理有偿使用手续，符合协议出让条件的，可依法采取协议方式。原依法取得的工业用地改造开发后提高厂房容积率但不改变用途的，可不再增缴土地价款。利用现有工业用地，兴办先进制造业、生产性及高科技服务业、创业创新平台等国家支持的新产业、新业态建设项目的，经市县人民政府批准，可继续按原用途使用，过渡期为 5 年，过渡期满后，依法按新用途办理用地手续。改造开发需变更原土地用途的，应当依法办理规划修改和用地手续。
自然资源部办公厅关于印发《产业用地政策实施工作指引（2019 年版）》的通知	自然资源部	2019 年 5 月	对于产业用地政策中明确，利用存量房产、土地资源发展国家支持产业、行业的，可享受在一定年期内不改变用地主体和规划条件的过渡期支持政策的情形，过渡期满需办理改变用地主体和规划条件的手续时，除符合《划拨用地目录》的可保留划拨外，其余可以协议方式办理。产业用地政策对“暂不变更”的时限没有明确规定的，时限及后续管理可参照执行国土资规〔2015〕5 号文件，或由地方国土资源主管部门会同相关部门制定实施细则。

③ 各省、直辖市等地方层面有关支持发展文化创意产业以及支持利用划拨土地兴办文创产业、现代服务业的支持性政策

A.上海市政府及相关部门

名称	颁布时间	内容
----	------	----

名称	颁布时间	内容
《上海市人民政府办公厅转发市经委等九部门关于加快本市产业结构调整盘活存量资源若干意见的通知》	2006 年 12 月	鼓励存量土地再利用。鼓励区县和企业通过多种途径加快结构调整，盘活闲置土地，激活低效土地，用好淘汰企业土地。推进土地增量指标与存量盘活挂钩，积极鼓励工业用地指标平移后集中到工业区使用。对产业结构调整 and 存量土地利用工作突出的区县，在安排土地利用计划时给予倾斜。同时，进一步优化存量土地再利用的相关程序和手续。
《上海市人民政府关于印发<上海市土地资源节约集约利用“十一五”规划>的通知》	2007 年 8 月	鼓励和支持盘活存量建设用地。完善有关政策机制，加大对提高存量土地利用效率的政策鼓励和资金支持力度。……鼓励新企业租用或购买闲置厂房，挖掘土地利用潜力。探索利用存量用地二次开发，加快淘汰劣势企业，调整产业结构，提升产业能级。
《上海市加快创意产业发展的指导意见》	2008 年 6 月	积极推进创意产业集聚区建设。依托先进制造业、现代服务业的发展基础和城市功能定位的完善，积极支持和推进创意产业集聚区建设。以原创设计为核心，文化内涵为要素、相关产业链为聚合，建成以研发设计创意、建筑设计创意、文化传媒创意、咨询策划创意、时尚消费创意等为发展重点的创意产业集聚区。
上海市经济委员会、中共上海市委宣传部《上海市加快创意产业发展的指导意见》	2008 年 6 月	积极推进创意产业集聚区建设。依托先进制造业、现代服务业的发展基础和城市功能定位的完善，积极支持和推进创意产业集聚区建设。以原创设计为核心、文化内涵为要素、相关产业链为聚合，建成以研发设计创意、建筑设计创意、文化传媒创意、咨询策划创意、时尚消费创意等为发展重点的创意产业集聚区。 鼓励盘活存量房地产资源用于创意产业发展。鼓励相关企业结合产业结构调整、产业转型升级、旧区改造和历史建筑风貌保护，从扶持创意产业相关企业、完善创意产业链和优化资源配置出发，盘活存量资源，精简改造支出、减轻回报压力，发展创意产业。积极支持以划拨方式取得土地的单位利用工业厂房、仓储用房、传统商业街等存量房产、土地资源兴办创意产业，土地用途和使用权人可暂不变更。
上海市房屋土地资源管理局《关于促进土地节约集约利用加快经济发展方式转变的若干意见》	2008 年 8 月	对现代服务业聚集区、创意产业园区内的工业项目，鼓励“腾笼换鸟”，经过产业部门认定后，在不改变使用权人、土地用途条件下，支持原用地者利用存量国有建设用地兴办信息服务、研发设计、创意产业等现代服务业。

名称	颁布时间	内容
《上海市人民政府关于进一步做好本市促进创业带动就业工作的若干意见》	2009 年 1 月	扶持发展各类创业园区。支持发展开业园区、创意园区、小企业孵化园等各类创业园区，……对闲置的工业厂房、仓储用房等存量房产，在不改变建筑结构、不影响建筑安全的前提下，支持改建为创业园区或经营场地，土地用途和使用权人可暂不变更。
《上海市人民政府关于贯彻〈国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见〉的实施意见》	2015 年 1 月	支持各类市场主体以项目化方式打造形成一批文化创意产业园区、基地。鼓励各类产业园区、基地集聚文化创意和设计服务企业。 加强规划引导，制定和实施《上海市文化创意产业园区认定和管理办法》，支持各类市场主体以项目化方式打造形成一批文化创意产业园区、基地。鼓励各类产业园区、基地集聚文化创意和设计服务企业。进一步推进“区区合作、品牌联动”，鼓励区县结合资源条件和产业特色，打造区域性创新中心和成果转化中心。进一步加强长三角等区域协调机制与合作平台建设，形成合理分工与协作，促进文化创意和设计服务积极参与长三角区域建设。 支持以划拨方式取得土地的单位利用存量房产、原有土地兴办文化创意和设计服务，在符合城乡规划的前提下，土地用途和使用权人可暂不变更，连续经营一年以上，符合划拨用地目录的，可按划拨土地办理用地手续；不符合划拨用地目录的，可采取协议出让方式办理用地手续。
中共上海市委、上海市人民政府《关于加快本市文化创意产业创新发展的若干意见》	2017 年 12 月	合理利用存量用地。支持各类市场主体合作利用工业厂房、仓储用房、传统商业街等存量房产、土地兴办文化创意和设计服务，在符合城市规划的前提下，土地用途和使用权人可暂不变更。利用划拨方式取得的存量房产、土地兴办文化创意产业，连续经营一年以上，符合划拨用地目录的，可按照划拨土地办理用地手续；不符合划拨用地目录的，可采取协议出让方式办理用地手续。重点文化创意产业项目，经相关土地出让协调决策机构集体决策，土地价款可按照有关规定分期缴纳，最长时间不超过两年。在符合城市规划和建设规范、不影响相邻关系及严守安全底线的前提下，鼓励存量文化创意产业用地提高土地利用率。

名称	颁布时间	内容
上海市经信委等 15 个部门《促进上海创意与设计产业发展的实施办法》沪经信都[2018]339 号	2018 年 5 月	支持各类市场主体合作利用工业厂房、仓储用房、传统商业街等存量房产、土地资源兴办创意和设计服务，在符合城乡规划前提下土地用途和使用权人可暂不变更。以划拨方式取得土地的单位，连续经营一年以上，符合划拨用地目录的，可按划拨土地办理用地手续；不符合划拨用地目录的，符合相应规定要求的可采取协议出让方式办理用地手续。

B.北京市政府及相关部门

名称	颁布时间	内容
北京市人民政府关于印发《北京市文化创意产业功能区建设发展规划（2014-2020 年）》和《北京市文化创意产业提升规划（2014-2020 年）》的通知	2014 年 5 月	进一步强化政府提供文化公共服务、建设文化服务设施、加强知识产权保护的职能，落实国家和北京市支持文化创意产业发展的各项规划、法规和优惠政策，研究制定文化创意产业和功能区发展相关条例，完善功能区内投资核准、银行贷款、土地使用、税收优惠、上市融资、发行债券、对外贸易和申请专项资金等各项扶持政策。降低文化创意产业准入门槛，清理行政审批事项、精简审批流程、严控审批时限、公开审批标准、提高审批效率。
《北京市东城区人民政府关于印发东城区疏解非首都功能工作方案的通知》	2015 年 4 月	严控老旧厂房院落改造后聚集低端业态。旧厂房院落改造为文化创意产业园区的，需加强产业政策引导，引进附加值高、成长性好的企业，禁止引进高能耗、低端的产业，杜绝低层次的租赁经济发展。
《北京市发展和改革委员会关于印发北京市降低实体经济企业成本实施方案的通知》	2017 年 5 月	实施差别化产业用地政策，降低企业用地成本。探索工业用地弹性年期出让、先租后让和租让结合的供应制度。 依法利用存量房产、土地资源建设文化创意、科技服务、众创空间、研发设计等新兴产业、新业态的项目，可在 5 年内继续按原用途和土地权利类型使用土地，5 年期满或涉及转让需办理相关用地手续的，可按新用途、新权利类型、市场价，以协议方式办理。编制完善本市物流园区发展规划，立足本市城市功能定位，合理确定物流用地规模和强度。

C.江苏省政府、南京市政府、苏州市政府及相关部门

名称	颁布时间	内容
----	------	----

名称	颁布时间	内容
《江苏省人民政府办公厅关于进一步加强文化产业园区（基地）建设的意见》	2013 年 5 月	支持利用工业厂房、仓储用房、传统商业街和历史文化保护街区等存量房地资源转型兴办文化产业园区（基地）。
《江苏省政府关于加快提升文化创意和设计服务产业发展水平的意见》	2015 年 4 月	支持以划拨方式取得土地的单位利用存量房产、原有土地兴办创意设计产业，在符合城乡规划前提下土地用途和使用权人可暂不变更，连续经营 1 年以上，符合划拨用地目录的，可按划拨土地办理用地手续；不符合划拨用地目录的，可采取协议出让方式办理用地手续。对通过收购或改造旧城区、废弃工业厂房、传统商业街、历史文化保护街区等方式建设文化创意和设计服务集聚区的，可优先纳入近期建设规划和年度实施计划。
南京市政府关于印发《南京市文化创意产业“十一五”发展规划纲要》的通知	2006 年 9 月	结合老城区旧工业厂房和住宅区功能改造、近现代建筑保护，建设文化创意产业园，为创意设计企业搭建服务载体。做好文化创意产业园区定位，充分发挥园区对文化创意设计企业的孵化、集聚、推动作用。
南京市政府办公厅《南京市现代服务业集聚区发展意见》	2007 年 3 月	创意产业园：主要以从事研发设计创意、建筑设计创意、文化传媒创意、咨询策划创意和时尚消费创意的企业为体，以市内保护性开发的古旧建筑群或存量土地为载体，重点布局在主城区工业企业的存量土地和现有厂房以及部分历史建筑区域内。
南京市人民政府关于印发《南京市推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展行动计划（2015—2017 年）》的通知	2015 年 11 月	推进文创园区建设。依托江北新区、国家级开发区、省市现代服务业集聚区和文化园区（基地），引导资源有效集聚，推动与其他产业跨界融合。鼓励以划拨方式取得土地的单位利用老旧工业厂房等存量房产改建创意设计园区，符合条件的享受相关优惠政策。
南京市政府《关于促进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的实施意见》	2016 年 6 月	活化存量载体资源。鼓励各类主体利用自有存量土地以及通过转换老旧厂房、仓库、校区等功能，兴办或改造文化园区载体，各部门在政策允许范围内给予支持。在符合城市规划的前提下，经批准，原土地性质和土地用途可暂不变更，允许适当改建少量功能载体。涉及原划拨土地使用权转让或改变用途为文化设施的，经批准可采取协议出让方式供地，按规定补交出让金。

名称	颁布时间	内容
苏州市人民政府《关于加快苏州市文化产业发展的若干政策意见》	2009 年 11 月	鼓励利用存量资源兴办文化创意产业园区，引导各类社会资本，特别是民间资本参与建设与运营。经依法批准后，鼓励闲置划拨土地上的工业厂房、仓库等用于文化创意产业发展，在一定时间内可继续以划拨方式使用土地，暂不变更土地使用性质。

D.浙江省政府、杭州市政府

名称	颁布时间	内容
《浙江省人民政府办公厅关于进一步推动我省文化产业加快发展的实施意见》	2015 年 5 月	完善土地政策。鼓励把“三改一拆”中的旧住宅区、旧厂区、城中村以及老城区原有工业功能区改造为文化产业园，鼓励利用空余或闲置工业厂房、仓储用房等存量资源发展文化产业。需要改变土地用途并办理有偿使用手续的，在符合城乡规划的前提下，经市县批准，可按文体娱乐用途采取协议方式办理用地手续。
杭州市委、市政府《关于加快文化创意产业园区建设的若干意见》	2008 年 12 月	对老城区原有工业功能区改造为文化创意产业园区，不涉及重新开发建设且无需转让房屋产权和土地使用权的，土地用途和土地使用权类型可暂时保持不变。在以保护为主的前提下，允许产权人和使用人适度、合理地利用工业遗存、历史建筑及历史街区内的建筑，发展文化创意产业。
《中共杭州市委办公厅、市政府办公厅关于利用工业厂房发展文化创意产业的实施意见》	2009 年 7 月	对利用空余或闲置工业厂房、仓储用房等存量房地资源兴办文化创意产业，不涉及重新开发建设且无需转让房屋产权和土地使用权的，经市文化创意产业指导委员会确认并报市政府批准，属于符合国家规定、城市功能布局优化及有利于产业升级的，其土地用途和土地使用权类型可暂时保持不变，暂不征收原产权单位土地年租金或土地收益。
杭州市委、市政府办公厅《关于深入推进文化创意产业与相关产业融合发展的实施意见》	2015 年 4 月	结合历史旧街区、旧建筑的保护与改造，融入文创产业发展，建设一批有历史记忆、时代特色和杭州特点的文创社区，重拾历史文化碎片，促进城市有机更新。
杭州市委、市政府《关于加快建设国际文化创意中心的实施意见》	2018 年 9 月	鼓励盘活存量房地资源用于发展文化创意产业，对利用空余或闲置工业厂房、仓储用房等存量房地资源兴办文化创意产业的项目，不涉及重新开发建设且无需转让房屋产权和土地使用权的，经确认批准，其土地用途和土地使用类型可暂时保持不变，暂不征收原产权单位土地年租金或土地收益。

E.成都市政府

名称	颁布时间	内容
《成都市人民政府办公厅关于印发成都市文化创意和设计服务与相关产业融合发展行动计划（2014—2020）的通知》	2014年10月	鼓励我市服务业集聚区发展创意设计产业园或专业楼宇，允许以划拨方式取得土地的单位利用工业厂房、仓储用地等存量房产改建创意设计园区（楼宇），土地用途和使用权人可暂不变更。

国务院作为中央人民政府和国家最高行政机关，其制定的有关支持兴办文化创意产业及相关土地管理和利用政策的行政规范性文件、意见和措施应在全国范围内具有普遍适用性，对国务院所属土地行政主管部门、各级地方人民政府及其土地行政主管部门均具有普遍的约束力，发挥着指导地方各级政府、各市场参与主体行为的作用。中央人民政府及相关部委、各级地方人民政府及各相关政府职能部门制定并实施的文化创意产业支持及土地利用政策的各项行政规范性文件适用并约束发行人承租运营园区的业务和经营方式，发行人及其子公司与业主方合作运营划拨土地之上的文化创意产业园区的方式属于相关政策所鼓励的“兴办文化创意产业”，符合国家和各地方政府的产业政策和土地利用政策；发行人及其子公司承租运营文化创意产业园区涉及划拨用地、土地实际用途与规划用途不一致等属于国家和各级地方政府的政策鼓励及允许范畴。

综上，发行人的承租运营园区的业务和经营方式，以及由此涉及租赁使用划拨土地、土地实际用途与规划用途不一致的情形符合国家产业政策和土地利用政策。

2、发行人承租运营园区的经营方式不属于应被处罚的重大违法违规行为

发行人目前承租运营园区的经营方式主要适用的法律法规、行政规范性文件包括：《土地管理法》、《城市房地产管理法》和中央人民政府及相关部委、各级地方人民政府及各相关政府职能部门制定并实施的支持兴办文化创意产业及土地利用政策的行政规范性文件。根据该等法律法规和行政规范性文件，发行人承租运营园区的经营方式不属于应处罚的重大违法违规行为。

（1）租赁使用划拨土地上的房屋不属于应处罚的重大违法违规行为

发行人的主要经营方式为承租运营，即通过租赁方式取得具有改造升值空间

的既有建筑经营权。对于划拨土地上房屋的出租，《城市房地产管理法》（2019年修订）第56条允许“以营利为目的，房屋所有权人将以划拨方式取得使用权的国有土地上建成的房屋出租”，除“应当将租金中所含土地收益上缴国家”外，未规定其他审批程序。因此，发行人租赁使用划拨土地上的房屋符合《城市房地产管理法》的规定，不属于应被处罚的重大违法违规行为。

（2）租赁使用土地的实际用途与规划用途不一致情形不属于应处罚的重大违法违规行为

根据《土地管理法》第81条的规定，国有土地使用权当事人不按照批准的用途使用国有土地的，由县级以上人民政府自然资源主管部门责令交还土地，处以罚款。鉴于：（1）发行人承租运营园区的经营方式属于相关政策所鼓励的“兴办文化创意产业”，国家和各地方政府的相关产业政策和土地利用政策均明确支持利用存量房产和土地资源发展文化创意产业和现代服务业的，在符合城乡规划前提下土地用途可暂不变更；（2）《土地管理法》第81条所规定的不按照批准用途使用国有土地的被处罚主体为土地使用权人而非地上房屋的承租人。因此，发行人租赁使用划拨土地以及土地的实际用途与规划用途不一致情形不属于《土地管理法》第81条规定的不按照批准的用途使用国有土地，不属于应处罚的重大违法违规行为。

3、发行人租赁使用划拨土地已获得产业主管部门的认可

截至2019年12月31日，公司境内投入运营的承租运营园区共37个，上述园区均取得了主管部门关于文化创意产业园的认定，发行人承租运营上述园区获得了文化创意产业主管部门的认可，符合国家推进文化创意产业发展的政策导向。

上述主管部门关于文化创意产业园认定的具体情况参见本题回复“二、（一）1、发行人取得的文化创意产业推进小组的确认情况”。

4、发行人不存在因租赁使用划拨土地受到行政处罚的情况

根据发行人及其相关项目运营子公司所在地规划与自然资源、住房与城乡建设、消防主管部门出具的合法证明文件，并经检索该等政府主管部门网站及其他

网络公开渠道，报告期内，发行人及其相关项目运营子公司不存在因租赁使用划拨土地及土地实际用途与规划用途不一致而受到行政处罚的情况。

综上所述，发行人租赁使用划拨土地不属于重大违法违规行为，不存在因租赁使用划拨土地被处罚的风险。

三、补充披露发行人租赁使用划拨土地是否存在使用五年以上的情况，使用五年以后是否需要土地权利类型及用途进行更改，如是，请披露目前涉及土地权利类型及用途更改的园区情况，更改土地权利类型及用途的进展，是否存在实质性障碍，无法更改对发行人业绩的影响，是否对发行人生产经营构成重大不利影响。请发行人针对土地政策及其他相关行业政策进行重大风险提示

（一）补充披露发行人租赁使用划拨土地是否存在使用五年以上的情况

2015年9月18日，国土资源部等六部委联合颁布《关于支持新产业新业态发展促进大众创业万众创新用地的意见》(以下简称“国土资规[2015]5号文件”)，要求：“传统工业企业转为先进制造业企业，以及利用存量房产进行制造业与文化创意、科技服务业融合发展的，可实行继续按原用途和土地权利类型使用土地的过渡期政策……现有建设用地过渡期支持政策以5年为限，5年期满，可按新用途、新权利类型、市场价，以协议方式办理。”“本文自下发之日起执行，有效期八年。”

在国土资规[2015]5号文件出台后，国土资源部办公厅《关于印发〈产业用地政策实施工作指引〉的通知》(国土资厅发[2016]38号)、《国务院办公厅关于进一步激发社会领域投资活力的意见》(国办发[2017]21号)、自然资源部办公厅关于印发《产业用地政策实施工作指引(2019年版)》的通知等，相继明确：“现有建设用地过渡期支持政策以5年为限”、“企业将旧厂房、仓库改造成文化创意、健身休闲场所的，可实行在五年内继续按原用途和土地权利类型使用土地的过渡期政策”。

根据上述土地利用支持政策，发行人现有承租运营园区中，租赁使用划拨土地5年以上的园区均位于上海市，具体如下：

园区名称	承租运营方	投入运营时间 (年.月)	2019年度收入 金额(万元)	2019年度收入 占比(%)
------	-------	-----------------	--------------------	-------------------

园区名称	承租运营方	投入运营时间 (年.月)	2019 年度收入 金额 (万元)	2019 年度收入 占比 (%)
长宁德必易园	易园多媒体	2010.4	4,065.42	4.47%
德必法华 525	德必创意	2009.1	1,730.20	2.80%
昭化德必易园	德必昭航	2014.4	2,548.54	3.33%
漕河泾德必易园	徐汇德必	2013.7	1,602.79	1.51%
徐汇德必易园		2012.4	3,027.91	1.98%
柏航德必易园	柏航文化	2015.1	2,264.81	1.90%
德必老洋行 1913	德必哈库	2012.6	1,376.12	2.80%
沪西德必易园	沪平文化	2013.6	1,805.34	1.76%
虹桥德必易园	易必创	2014.6	3,271.34	3.33%
德必虹桥 525	闵行德必	2011.5	1,189.62	2.49%
合计			22,882.09	25.14%

(二) 使用五年以后是否需要土地权利类型及用途进行更改,如是,请披露目前涉及土地权利类型及用途更改的园区情况,更改土地权利类型及用途的进展,是否存在实质性障碍,无法更改对发行人业绩的影响,是否对发行人生产经营构成重大不利影响

对于五年过渡期政策如何适用的问题,2017 年 6 月上海市经济和信息化委员会颁布《上海市文化创意产业园区(创意产业集聚区)有关政策情况说明》,指出:市规土局经征询上级主管部门对于国土资规[2015]5 号文件提出的五年过渡期的土地利用支持政策的适用意见,对于相关主体已经利用存量房产进行文化创意与相关产业融合发展(包括开展文化创意产业园区建设运营)等的,其现有利用方式符合上述政策法规的规定,土地用途和使用权人可暂不变更,且相关主体可在国土资规[2015]5 号文件的有效期截止前提出申请,经认定备案后可享受 5 年的过渡期政策,未提出申请的,可继续按相关法律法规和政策规定执行,过渡期满国家和地方未出台新的用地政策的,可按照《城市房地产管理法》等有关规定执行。

上述“过渡期满国家和地方未出台新的用地政策的,可按照《城市房地产管理法》等有关规定执行”的内容,系指按照《城市房地产管理法》第 56 条“以营利为目的,房屋所有权人将以划拨方式取得使用权的国有土地上建成的房屋出

租的，应当将租金中所含土地收益上缴国家”的规定执行。

2017 年 6 月，上海市人民政府办公厅颁布《上海市人民政府办公厅关于同意上海市文化创意产业园区（创意产业集聚区）有关政策情况说明的通知》（以下简称“沪府办[2017]38 号《通知》”），同意上海市经济和信息化委员会颁布《上海市文化创意产业园区（创意产业集聚区）有关政策情况说明》作为上海市对文化创意产业园区运营管理相关政策的解读，并支持符合条件的企业发行上市。

因此，根据上海规土局的政策适用说明以及沪府办[2017]38 号《通知》，对于已经开展文化创意产业园区建设运营的，土地用途和使用权人可暂不变更；五年过渡期的土地利用支持政策主要系对将以划拨方式取得使用权的国有土地上建成的房屋出租之租金所含的土地收益上缴的优惠安排，即五年过渡期内可免除土地收益上缴义务，并且不强制要求五年过渡期满后办理土地出让手续；而根据《城市房地产管理法》的规定，土地收益上缴的义务人是取得划拨用地的土地使用权人和房屋所有权人，因此，五年过渡期的土地利用支持政策是针对业主方（即取得划拨用地的土地使用权人和房屋所有权人），对以承租运营模式取得地上建筑（群）使用权的发行人无直接影响。

综上，发行人租赁使用划拨土地五年以上的园区在五年过渡期期满且国家和地方未出台新的用地政策的情况下，无需对土地权利类型和用途进行更改。

（三）请发行人针对土地政策及其他相关行业政策进行重大风险提示

公司已在招股说明书“重大事项提示”之“二、特别提醒投资者注意的风险因素”之“（二）政策变更风险”中对上述风险进行了风险提示，具体如下：

“公司利用存量房产运营文化创意园区，存在承租位于划拨土地上的房屋及承租房屋所在土地的实际用途与规划用途不一致的情况。截至 2019 年 12 月 31 日，公司承租运营的园区项目中 17 个园区承租的建筑物所在土地使用权系物业产权方以划拨方式取得，25 个园区承租的建筑物所在土地的实际使用情况与规划用途不一致。

在有关划拨土地和土地用途的基础法律法规尚未全面修改的情况下，国家

及地方各级政府发布了《关于加快发展服务业若干政策措施的实施意见》（国办发[2008]11号）、《关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》（国发[2014]10号）、《关于支持新产业新业态发展促进大众创业万众创新用地政策的意见》（国土资规[2015]5号）、《关于进一步激发社会领域投资活力的意见》（国办发[2017]21号）、《关于推进城区老工业区搬迁改造的指导意见》（国办发[2014]9号）及《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》（国发[2015]66号）等文件，支持企业盘活利用存量房产和土地发展创意产业园区，可不变更原土地用途和土地权利类型。同时，北京、上海、江苏、浙江、四川等地方政府也出台了配套政策文件。公司租赁存量房产运营文化创意产业园区符合国家和地方上述政策文件的规定，但是如果未来土地政策发生重大变化，可能影响发行人租赁存量房产，对发行人经营产生重大不利影响。”

四、补充披露控股股东的财务状况及是否具备补偿损失的经济能力

（一）划拨土地相关物业所有权人被要求向土地管理部门上交土地收益对发行人及中微子的影响

根据《城市房地产管理法》等规定，如发行人承租运营园区的物业所有权人被要求上交土地收益时，虽然上交土地收益不属于发行人的义务，但如果物业所有权人（直接或通过出租方）通过与发行人协商修改租赁协议并提高租金将此成本部分转由发行人分担，则一定程度上存在提高发行人运营成本的可能。

参照《上海市房屋土地管理局关于上海市划拨土地上的房屋出租缴纳土地收益的通知》、《关于实施本市土地出让金管理办法的通知》及《北京市 2014 年基准地价更新成果》、《上海市 2013 年基准地价更新成果》、《关于调整杭州市区土地级别和基准地价标准的通知》等规定，发行人就相关园区相关物业所有权人被要求上交土地收益可能导致的租金调整进行了测算。经测算，如果物业所有权人将全部成本转由发行人承担，发行人年均成本将增加 1,300.49 万元，占发行人 2019 年营业总成本的比例为 2.09%，占发行人 2019 年利润总额的比例为 7.96%。

（二）控股股东的财务状况及补偿损失的经济能力

截至 2020 年 6 月 30 日，控股股东中微子的偿债能力指标如下：

财务指标	2020 年 6 月 30 日/2020 年 1-6 月
资产总额（万元）	7,399.66
资产净额（万元）	7,373.02
营业收入（万元）	-
净利润（万元）	1,223.46
流动资产（万元）	5,407.47
流动比率（倍）	202.95
速动比率（倍）	194.32
资产负债率（母公司，%）	0.36

注：以上财务数据为中微子母公司的财务数据，未经审计。

截至 2020 年 6 月 30 日，中微子的流动比率为 202.95，速动比率为 194.32，资产负债率为 0.36%，如向发行人承担损失补偿，中微子的偿债能力较强。

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人未分配利润为 12,897.67 万元，本次发行前中微子持有发行人 43.31%的股份，本次发行后中微子持有发行人 32.48%股份，中微子的现金分红及所持发行人的股权价值能够为补偿经济损失提供保障。

五、保荐机构核查依据、过程及核查意见

（一）核查依据及过程

保荐机构就上述事项履行了以下核查程序：

1、查阅《城市房地产管理法》等现行土地管理的法律和行政法规，查阅《国务院办公厅关于加快发展服务业若干政策措施的实施意见》（国办发[2008]11号）、《国务院关于推进文化创意和设计服务与相关产业融合发展的若干意见》（国发[2014]10号）相关产业政策，实地走访行业主管部门，了解行业发展情况及发行人业务经营的合法合规性。

2、核查发行人及其下属全资、控股子公司就承租运营文化创意产业园区行为获得的产业主管部门证明文件。

3、梳理园区投入运营时间，了解发行人承租运营的园区项目中租赁使用划拨土地五年以上的情况，实地走访园区了解运营情况。

4、核查规划与自然资源、住房与城乡建设、消防主管部门等主管部门就发行人及其下属全资、控股子公司经营活动合法合规情况出具的证明文件。

5、取得中微子截至 2020 年 6 月 30 日的财务报表，核查其财务状况及偿债能力。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人承租划拨土地上的房屋除应由房屋所有权人将租金中所含土地收益上缴国家以外，相关法律法规未规定其他审批、备案手续；发行人承租划拨土地上的房屋用于文化创意园区符合国务院及地方政府有关文化创意产业的支持政策，可适用国务院和地方政府的上述规定，暂不办理土地用途变更手续。

2、发行人租赁使用划拨土地不属于重大违法违规行为，不存在因租赁使用划拨土地被处罚的风险。

3、根据相关规定，发行人租赁使用划拨土地五年以上的园区在五年过渡期期满且国家和地方未出台新的用地政策的情况下，无需对土地权利类型和用途进行更改。

4、中微子的偿债能力较强，中微子自德必文化取得的现金分红及所持发行人的股权价值能够为补偿经济损失提供保障。

问题 4：关于关联交易。东风农场将东枫德必 WE"园物业出租给东枫德必，东枫德必将项目委托给发行人全资子公司德稭科技进行承租运营，期限为 2018 年 5 月至 2021 年 12 月。目前，东枫德必 WE"园尚未取得产权证书，东风农场与东枫德必之间存在损失赔偿约定。

2019 年发行人为涌新文化提供招商服务实现收入 979.29 万元，期末应收账款余额 426.56 万元。同时 2018 和 2019 年，发行人代涌新文化支付人员薪酬，对应期末其他应收款余额 141.51 万元和 320.21 万元。报告期内，发行人因投资涌新文化（长期股权投资科目核算）分别确认投资收益-38.25 万元、-391.32 万元和-1,008.38 万元。

请发行人：（1）披露东枫德必 WE"园承租运营期限较短的原因，到期后的安排，是否存在不能续期的风险，如是，请充分提示风险；（2）披露东枫德必与德稭科技之间签订合同的主要条款，双方签订的是转租合同还是委托运营合同，反馈意见回复中关于转租的表述是否准确，合同双方是否存在损失赔偿约定；（3）披露如果东枫德必 WE"园因产权问题而无法经营，发行人相关利益如何保障；（4）披露发行人非流动资产-租赁保证金中东枫德必 WE"园的租赁保证金高于其他园区的原因及合理性；（5）相关合同显示，德稭科技每年底需向东枫德必支付管理服务费，以确保其 2018 年度不亏损及 2019 年以后（含）每年盈利一定金额。请披露相关安排的商业合理性，是否损害发行人利益，其他园区是否存在类似安排；（6）披露发行人代涌新文化支付职工薪酬的原因及商业合理性，结合涌新文化运营园区的基本情况及报告期内的主要财务数据披露应收账款和其他应收款的可回收性，相关坏账准备计提是否充分。

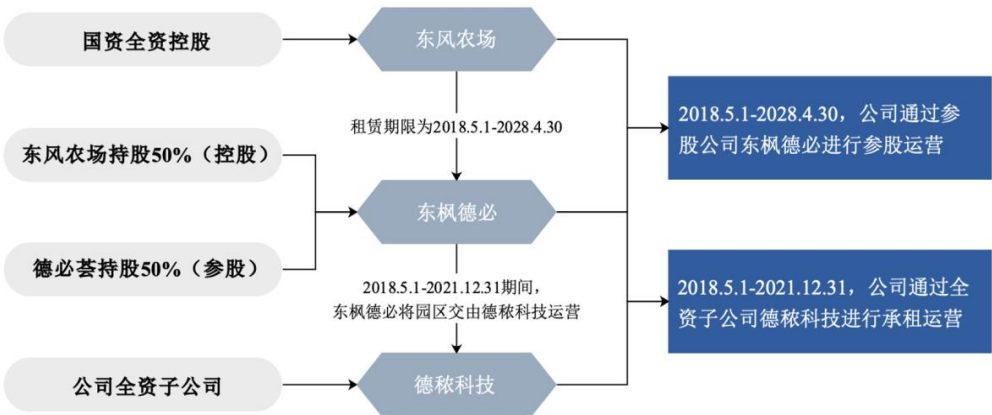
请保荐人核查上述事项、发行人律师核查事项（1）和（2）、申报会计师核查事项（3）至（6），并发表明确意见。

申请人回复说明：

一、披露东枫德必 WE"园承租运营期限较短的原因，到期后的安排，是否存在不能续期的风险，如是，请充分提示风险

（一）东枫德必 WE"园区承租运营期限较短的原因

东枫德必 WE"园区的合作方式如下：



东枫德必 WE"园区的合作方式为公司与项目业主方东风农场达成的承租运

营与参股运营相结合的方式。根据东风农场与公司参股公司东枫德必签订的《房屋租赁合同》，东枫德必以租赁形式，获取东枫德必 WE"园区经营权，租赁期限自 2018 年 5 月 1 日至 2028 年 4 月 30 日，即公司以参股公司东枫德必进行参股运营；同时合同约定，前期由德必文化进行运营管理，另行签订委托运营合同。

根据东风农场、东枫德必及德必荟（补充协议约定公司全资子公司德必荟将权利义务无偿转移至公司全资子公司德秣科技）签署的《委托运营合同》，约定在 2018 年 5 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日期间，东枫德必将园区交由德秣科技运营，并按照东风农场与东枫德必签订的《房屋租赁合同》约定的金额和付款节点背靠背地向德秣科技收取租金。在上述期间，德秣科技承担东枫德必 WE"园区的运营支出和成本，并直接向下游客户收取租金及物业管理费，即公司以全资子公司德秣科技承租运营东枫德必 WE"园区。

综上，公司与项目业主方达成承租运营与参股运营相结合的项目合作方式，通过全资子公司德秣科技在 2018 年 5 月至 2021 年 12 月期间进行承租运营，通过参股公司东枫德必在整个租赁期间即 2018 年 5 月至 2028 年 4 月进行参股运营，因此东枫德必 WE"园区承租运营期限较短，但承租运营与参股运营整体运营期较长。

（二）东枫德必 WE"园承租运营期限到期后的安排，是否存在不能续期的风险

如上所述，公司与项目业主方就东枫德必 WE"园区达成了承租运营与参股运营相结合的项目合作方式。根据现有合同约定，德秣科技承租运营的期限为 2018 年 5 月至 2021 年 12 月，德秣科技承租运营期限到期后，公司不再进行承租运营；公司将通过参股子公司东枫德必继续对东枫德必 WE"园区进行参股运营，运营期限至 2028 年 4 月。

二、披露东枫德必与德秣科技之间签订合同的主要条款，双方签订的是转租合同还是委托运营合同，反馈意见回复中关于转租的表述是否准确，合同双方是否存在损失赔偿约定

（一）东枫德必与德秣科技之间签订合同的主要条款

根据东枫德必（甲方）、德必荟（乙方）与东风农场（丙方）签订的《委托运营合同》，关于东枫德必 WE"园区合作的合同主要条款为：

序号	条款	条款内容
1	委托运营事项	甲方将项目招商运营、物业增值服务等事宜委托给乙方，乙方负责打造高科技园区，提升园区品质，为园区提供优质的管理和服务
2	委托运营方式	乙方收取租金、押金、物业管理费用，承担各项运营支出和成本，提供各项运营服务，单独核算，自负盈亏
3	委托运营期限	自丙方将项目租赁给甲方之日起开始计算，即 2018 年 5 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日
4	租金支付义务	乙方按照甲方租赁合同的要求，按租金支付节点按期向甲方支付相应的费用，保证甲方每期按时按量履行租金付款义务
5	违约责任	各方应全面实际履行本合同，不履行或不完全履行的应承担违约责任，给对方造成损失的应赔偿实际损失

根据东枫德必、德必荟、东风农场、德稭科技之间签订的《关于北京市朝阳区东风南路“三元科技中心”物业<委托运营合同>之补充协议》，德必荟将《委托运营合同》中的所有权利义务概括性转让给德稭科技。

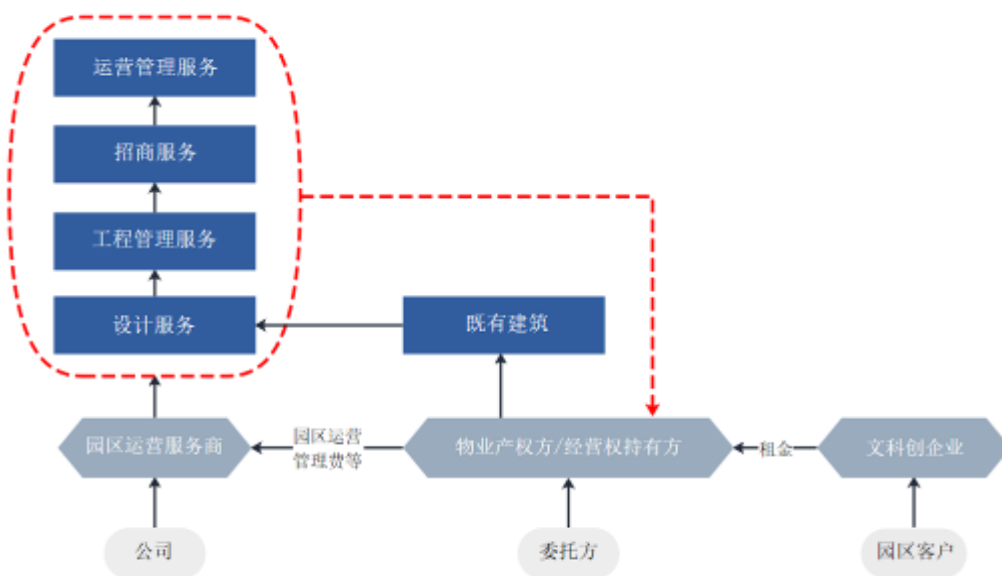
（二）双方签订的是转租合同还是委托运营合同，反馈意见回复中关于转租的表述是否准确，合同双方是否存在损失赔偿约定

1、德稭科技与东枫德必系转租合同关系

公司与东枫德必签订的合同名称虽然为《委托运营合同》，但从业务实质内容上看，德稭科技与东枫德必系转租合同关系，其向东枫德必承租运营，并按照东风农场与东枫德必签订的《房屋租赁合同》约定的金额和付款节点背靠背地向东枫德必支付租金。德稭科技在承租运营期间承担各项运营支出和成本，并直接向客户收取租金及物业管理费等费用。

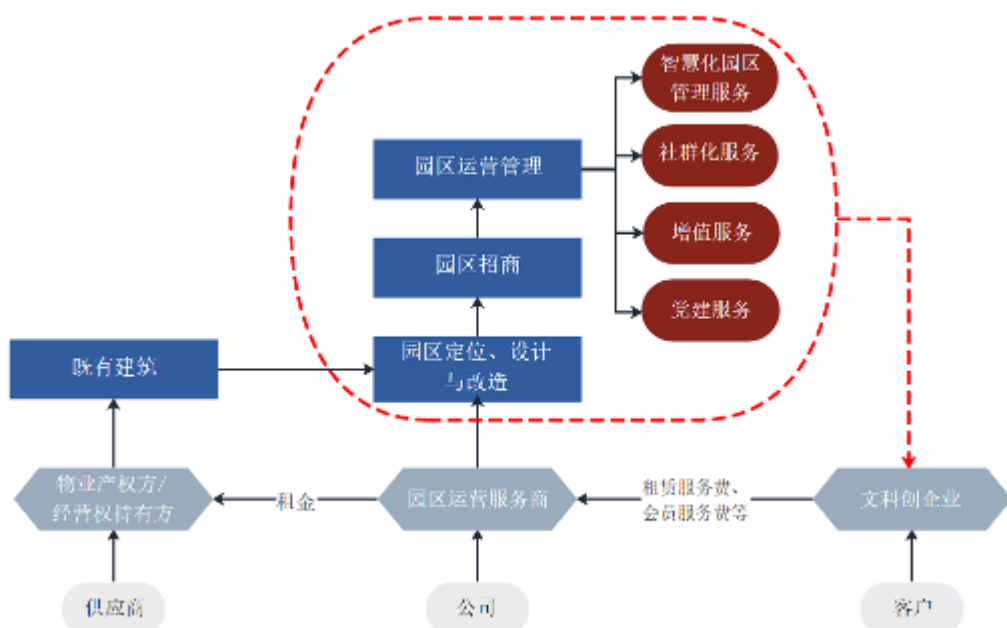
所谓受托运营模式，是指公司与物业产权方或经营权持有方（以下简称“委托方”）签订委托运营协议。该模式下，园区内文科创企业向委托方支付租金及物业费；委托方系公司客户，公司为委托方提供园区设计、工程管理、招商和运营管理等服务并获得相关业务收入。

受托运营具体经营模式如下：



所谓承租运营模式，是指公司新设立的园区运营项目公司与物业产权方或者物业出租方签订长期房屋租赁合同，租赁期限通常为 10-20 年。园区运营项目公司负责文化创意产业园区的定位、设计、改造、招商和运营管理，主要向园区内文科创企业提供租赁服务、会员服务及其他服务，并按照合同约定向园区物业产权方或者物业出租方支付相应租金。该模式下，园区内文科创企业向公司支付租金及物业费；物业产权方或者物业出租方系公司供应商。

承租运营具体经营模式如下：



综上，公司承租运营模式和受托运营模式的主要区别在于，公司与合同相对方建立的是租赁合同关系还是运营服务关系。在租赁合同关系下，公司与物业产权方或物业出租方签署物业租赁协议并向其支付租金成本；而在运营服务关系下，公司按照物业产权方或物业经营方的要求向其提供运营服务，并向其收取服务费。上述不同业务模式的主要判断依据包括：1、公司是向合同对方支付租赁成本，还是向合同对方收取运营服务费；2、公司是否直接与下游客户签署租赁合同并收取租金。

根据德秣科技与东枫德必之间的合作协议的相关约定，德秣科技系向东枫德必支付租金，德秣科技与下游客户签署租赁协议并收取租金及物业管理费，该等运营模式实质上属于承租运营模式，德秣科技与东枫德必之间构成转租合同关系。

2、合同双方的损失赔偿约定

德秣科技与东枫德必有关损失赔偿约定的具体情况参见本题回复“二、（一）东枫德必与德秣科技之间签订合同的主要条款”。

三、披露如果东枫德必 WE"园因产权问题而无法经营，发行人相关利益如何保障

（一）东枫德必有权解除合同，获得违约金及损失赔偿

根据东枫德必与东风农场签署的《房屋租赁合同》，如因房屋权属问题影响租赁合同效力导致东枫德必无法正常经营或使用的，东枫德必有权单方解除合同；东枫德必有权收回租赁保证金，东风农场应支付相当于当年度三个月租金的合同违约金，如东枫德必实际损失超过违约金的，东风农场应赔偿实际损失。

（二）德秣科技有权获得损失赔偿

根据东枫德必、德必荟、东风农场及德秣科技签署的《委托运营合同》及其补充协议，“各方应全面实际履行本合同，不履行或不完全履行的应承担违约责任，给对方造成损失的应赔偿实际损失”。因此，若因产权问题导致合同不履行或不完全履行的，德秣科技有权获得实际损失赔偿。

综上，如果东枫德必 WE"园区因产权问题而无法经营的，公司承租运营期

间的主体德秣科技及参股运营期间的主体东枫德必有权获得相应的损失赔偿。

四、披露发行人非流动资产-租赁保证金中东枫德必 WE"园区的租赁保证金高于其他园区的原因及合理性；

租赁保证金系公司根据房屋租赁合同，向物业出租方支付的房屋租赁押金；系公司与物业出租方进行商业谈判后形成的结果，通常系 1-6 个月租金。

根据东风农场、东枫德必与公司的合同规定，东枫德必 WE"园区每年的年租金为 6,000 万元（含税），租赁保证金为 2,000.00 万元（虽然租赁保证金收回风险很小，但根据公司会计政策规定，出于会计谨慎性要求，公司对计入其他非流动资产的租赁保证金均按照 5%的比例计提信用减值损失，因此非流动资产-租赁保证金中东枫德必 WE"园区的账面价值为 1,900.00 万元）。东枫德必 WE"园区的租赁保证金高于其他园区的原因主要包括：

（一）园区年租金总额较高

东枫德必 WE"园区位于北京市朝阳区东风南路 8 号，建筑面积约 5.8 万平方米，园区位置好，园区面积较大，且系公司目前租赁面积第二大园区（仅次于位于浙江省杭州市江干区的东溪德必易园）。因此，东枫德必 WE"园区系公司目前年租金总额最高的园区。

（二）预付 4 个月租金作为租赁保证金

东枫德必 WE"园区的业主方东风农场系北京市人民政府国有资产监督管理委员会 100%控制的公司。鉴于园区属于新建房屋建筑且园区面积较大，前期设计改造投入金额较大，为保证园区品质及园区配套环境，东风农场对园区物业承租方的品牌知名度及资金实力要求较高。经双方谈判，东风农场、东枫德必与公司共同签订相关合同，约定预付 4 个月租金，作为该园区的租赁保证金。

**五、相关合同显示，德秣科技每年底需向东枫德必支付管理服务费，以确
保其 2018 年度不亏损及 2019 年以后（含）每年盈利一定金额。请披露相关安
排的商业合理性，是否损害发行人利益，其他园区是否存在类似安排**

（一）相关安排的商业合理性，是否损害发行人利益

1、上述费用计入公司租赁成本

为共同解决东枫德必日常管理发生的必要成本和费用，根据公司与东风农场、东枫德必签订的《委托运营合同》，德秣科技每年年底需向东枫德必支付管理费，确保东枫德必第一年（2018 年）不亏损，第二年（2019 年）税前盈利 400 万元，第三年（2020 年）税前盈利 600 万元，第四年（2021 年）税前盈利 800 万元。为了达到上述要求，2018 年、2019 年德秣科技分别向东枫德必支付 276.41 万元、701.51 万元，该费用系德秣科技租赁上述房屋所附随的义务，出于实质重于形式的原则公司将上述费用认定为变动租赁成本，计入德秣科技的租赁成本。

2、上述安排的合理性

（1）东枫德必 WE"园区具有投资价值

公司通过公开渠道资源收集东枫德必项目信息，结合公司投资拓展部门对东枫德必 WE"园区项目内外部环境的分析评估、营销招商部门从市场营销角度以及会员社群中心从客户与运营服务角度提出的专业意见建议，完成对东枫德必 WE"园区项目行业及市场的分析研究。经分析评估，公司对东枫德必 WE"园区进行投资拓展规划和项目实施，具有一定投资价值，符合公司前期拓展园区项目的发展战略。

（2）相关协议安排系商务谈判的结果

为了解决东枫德必日常管理发生的必要成本和费用，避免东枫德必出现亏损情况，保持良好运营状态，公司与东风农场、东枫德必在合同中明确约定，公司需确保东枫德必 2018 年度不亏损及 2019 年以后（含）每年盈利一定金额。上述协议安排系公司与东风农场商务谈判的结果，系公司获取东枫德必 WE"园区经营租赁权的必备条件。

根据东枫德必《公司章程》的规定，东枫德必主要运营东枫德必 WE"园区（原“三元科技研发中心”项目），其年度财务和管理报告、预算、业务计划、财务报表以及决算的批准及变更需由代表三分之二以上表决权份额的股东代表表决通过。公司持有东枫德必 50%的股份，可以参与东枫德必的重大经营决策；

且东枫德必主要支出系从东风农场处承租运营标的物业，并转租给德稭科技所附随的运营必要支出，主要包括租金支出、运营过程中的税费、人员成本等，根据东枫德必出具的《情况说明》，“参照前期运营必要支出情况，预计 2020 年度及 2021 年度，德稭科技分别需向东枫德必支付管理服务费（不含税）900.00 万元、1,200.00 万元。东枫德必除从东风农场处承租运营标的物业，并委托给德稭科技运营外，不存在其他业务。东枫德必为北京德必荟文化创意产业发展有限责任公司参与持股和监督管理的公司，相关管理服务费安排仅为解决东枫德必日常管理发生的必要成本和费用，不存在损害北京德必荟文化创意产业发展有限责任公司及德稭科技利益的情况”。

综上，为开拓北京市场，提高“德必”品牌的影响力和覆盖面，综合分析评判上述协议安排，评估东枫德必 WE"园区项目的投资风险和收益，在分析东枫德必 WE"园区项目的可行性后，公司最终决定对东枫德必 WE"园区进行投资拓展规划具有一定合理性。

（二）其他园区是否存在类似安排

公司其他园区不存在向出租方支付费用保证其不亏损或盈利的协议安排。

六、披露发行人代涌新文化支付职工薪酬的原因及商业合理性，结合涌新文化运营园区的基本情况及报告期内的主要财务数据披露应收账款和其他应收款的可回收性，相关坏账准备计提是否充分

（一）发行人代涌新文化支付职工薪酬的原因及商业合理性

1、涌新文化设立背景

涌新文化系公司全资子公司德必投资的参股公司，德必投资持有其 49.00% 股权，上海市长宁区国有资产监督管理委员会下属的上海服装（集团）有限公司（以下简称“服装集团”）持有 51.00% 股权。涌新文化系服装集团为引入文创园区运营公司以招投标形式开展的合作经营公司。

2、发行人代涌新文化支付职工薪酬的原因及商业合理性

为尽快推动园区运营工作，服装集团及德必投资直接向涌新文化派驻人员，负责德必徐家汇 WE"（运营公司为涌新文化）园区的招商及运营管理，其中德

必投资通过德兰郡行（公司全资子公司）主要派驻项目经理、社群经理、社群专员、电工等管理及运营人员。根据涌新文化、服装集团、德必投资及德兰郡行签署的协议，涌新文化应承担派驻人员的相应费用，德兰郡行为涌新文化代为支付该等派驻人员的费用，结算后由涌新文化向德兰郡行返还该等费用。上述人员系德必徐家汇 WE"园区运营管理专职人员，不存在与公司其他运营园区人员混用的情形；不存在通过关联方为公司代垫工资或代垫成本的情形。

综上，公司代涌新文化支付职工薪酬主要系因参股运营模式下，公司向涌新文化派驻管理及运营人员发生，代付后与涌新文化进行结算并由涌新文化返还，具有商业合理性。

（二）结合涌新文化运营园区的基本情况及报告期内的主要财务数据披露应收账款和其他应收款的可回收性，相关坏账准备计提是否充分

1、涌新文化运营园区的基本情况

涌新文化系公司参股运营园区德必徐家汇 WE"的运营公司，德必徐家汇 WE"园区的基本情况如下：

园区名称	德必徐家汇 WE"
运营公司	涌新文化
项目地址	上海市徐汇区文定路 206 号、208 号、212 号、218 号、228 号
物业出租方	上海服装（集团）有限公司永新雨衣染织厂
物业产权方	上海永新雨衣染织厂 ^注

注：上海永新雨衣染织厂已注销。根据上海市长宁区国有资产监督管理委员会于 2007 年 6 月 25 日出具的《关于同意取消上海永新雨衣染织厂独立法人资格改为集团分支机构的批复》（长国资委[2007]40 号），确认同意上海服装（集团）有限公司取消下属上海永新雨衣染织厂独立法人资格并改为上海服装（集团）有限公司所属分支机构。

公司参股公司涌新文化与物业产权方上海服装（集团）有限公司永新雨衣染织厂签订《房屋租赁合同》，由涌新文化负责文化创意产业园区的定位、设计、改造、招商和后续运营管理。

2、涌新文化的主要财务数据

最近三年一期，涌新文化主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020.6.30/ 2020 年 1-6 月	2019.12.31/ 2019 年度	2018.12.31/ 2018 年度	2017.12.31/ 2017 年度
资产总额	12,528.63	12,145.00	5,009.14	720.66
净资产	5,302.06	5,393.55	4,668.73	678.86
营业收入	2,971.79	2,948.10	-	-
净利润	62.97	-675.18	-610.12	-321.14
经营活动产生的现金流量净额	1,157.72	1,093.30	-717.07	-286.84

注：2017 年，涌新文化的财务数据业经上海申威联合会计师事务所（普通合伙企业）审计；2018 年、2019 年涌新文化的财务数据业经上海财瑞会计师事务所有限公司审计；2020 年 1-6 月，涌新文化的财务数据业经上海瑞通会计师事务所（普通合伙）审计。

涌新文化系德必徐家汇 WE"的运营公司，德必徐家汇 WE"园区的可供租赁面积约 4.0 万平方米，园区 2018 年 12 月投入运营。园区从设计改造到成熟运营需要一定的周期，随着招商工作的有序推进，涌新文化园区出租率不断提高，营业收入逐年上升。

涌新文化系公司的参股公司，报告期内公司确认的投资收益情况如下：

单位：万元

项目	2020.6.30/ 2020 年 1-6 月	2019.12.31/ 2019 年度	2018.12.31/ 2018 年度	2017.12.31/ 2017 年度
净利润	62.97	-675.18	-610.12	-321.14
根据公司会计政策调减金额	41.26	1,382.74	188.49	-243.09
调整后净利润	21.71	-2,057.93	-798.61	-78.05
投资收益	10.64	-1,008.38	-391.32	-38.25

根据企业会计准则，在确认应享有被投资单位净损益的份额时，被投资单位采用的会计政策及会计期间与投资企业的会计政策及会计期间对被投资单位的财务报表进行调整，并据以确认投资损益。公司按照自身会计政策，将涌新文化不符合公司资本化条件的长期待摊费用进行费用化处理；此外，将免租期内的收入及成本，按照直线法进行摊销。最近三年一期，调整后的净利润分别为-78.05 万元、-798.61 万元、-2,057.93 万元及 21.71 万元，公司依据调整后的净利润确认投资收益的金额分别为-38.25 万元、-391.32 万元、-1,008.38 万元及 10.64 万元。

3、应收账款和其他应收款的可回收性及坏账计提的充分性

公司报告期内与涌新文化相关的应收账款及其他应收款情况如下：

单位：万元

项目	交易内容	2019.12.31 账面余额	账龄	坏账准备	坏账计 提比例	截至本落实函回复 出具日上述款项回 款金额
应收账款	招商服务	426.56	1 年以内	21.33	5.00%	300.00
其他应收款	代付工资	320.21	1 年以内、 1-2 年	23.09	7.21%	320.21

公司应收账款主要系涌新文化开展项目运营后，为开展项目招租事宜，委托公司提供招商服务所致。公司以涌新文化收到入驻租赁服务客户首期租金和押金为结算依据，与涌新文化进行结算，涌新文化于结算次月支付。针对上述应收账款，双方签订了未来 12 个月内按月还款的还款计划，截至本落实函回复出具日，还款计划约定的还款金额均已支付，回款情况较好。

涌新文化系上海市长宁区国有资产监督管理委员会下属的上海服装（集团）有限公司控制的公司，主要运营德必徐家汇 WE"园区。最近三年一期，涌新文化的营业收入分别为 0 万元、0 万元、2,948.10 万元及 2,971.79 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为-286.84 万元、-717.07 万元、1,093.30 万元、1,157.72 万元，2017 年度、2018 年度，德必徐家汇 WE"园区尚处于前期的设计改造阶段，尚未产生相应的收入；随着德必徐家汇 WE"园区招商工作的有序推进，园区投入运营后出租率不断提高，涌新文化营业收入逐年上升，经营活动产生的现金流量净额逐步好转，园区运营逐步成熟。涌新文化的财务数据与德必徐家汇 WE"园区的运营情况相符，符合园区发展业务规模的行业规律；涌新文化营业收入及净利润逐年上升，经营活动产生的现金流量净额逐步好转，涌新文化具有一定的偿债能力，不存在财务恶化的迹象。

截至本落实函回复出具日，公司针对涌新文化的应收账款和其他应收款尚处于正常回收过程；涌新文化回款情况较好，应收账款及其他应收款无法收回的可能性较小，同时公司已严格按照坏账计提政策对涌新文化的应收账款及其他应收款计提坏账准备，公司于 2019 年 1 月 1 日前适用的应收账款坏账准备计提政策与同行业可比公司同期政策不存在重大差异；公司自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，对应收账款采用预期信用损失的简化模型，与同行业可比公司不

存在重大差异。

综上，公司针对涌新文化的应收账款和其他应收款未来不能收回可能性较小，公司坏账准备计提充分。

七、保荐机构核查依据、过程及核查意见

（一）核查依据及过程

保荐机构就上述事项履行了以下核查程序：

1、查阅东风农场、东枫德必与公司之间签订的相关租赁合同及补充协议，查阅东枫德必的《公司章程》以及出具的相关说明，查阅东枫德必 WE"园区已办理的产权证书。

2、查阅东枫德必、涌新文化的工商登记信息。

3、分析复核各园区租赁保证金与月租金之间比例关系，抽取公司东枫德必 WE"园区租赁保证金的银行付款单，复核付款金额和合同要求是否匹配。

4、查阅上海服装（集团）有限公司永新雨衣染织厂与涌新文化之间签订的房屋租赁合同及相关协议。

5、查阅上海服装（集团）有限公司的招标文件及中标结果公告。

6、查阅最近三年一期，涌新文化的审计报告。

7、查阅公司针对涌新文化的应收账款、其他应收款明细表、还款计划，并抽取核查了相应的关联交易协议、交易结算单据、银行回单等文件。

8、实地走访东枫德必 WE"项目业主方东风农场、徐家汇 WE"项目物业产权方上海服装（集团）有限公司、东枫德必、涌新文化。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、东枫德必 WE"园区承租运营期限较短的主要原因是发行人与项目业主方达成的承租运营与参股运营相结合的项目合作方式。

2、根据业务实质内容，发行人与东枫德必系转租合同关系。

3、根据发行人与东风农场及东枫德必签订的相关合同及协议，东枫德必WE"园区因产权问题而无法经营的，发行人承租运营期间的主体德秣科技及参股运营期间的主体东枫德必有权获得相应的损失赔偿。

4、发行人东枫德必WE"园区租赁面积较大，年租金金额较高，租赁保证金高于其他园区具有一定的合理性。

5、发行人与东枫德必针对管理服务费签订的相关协议安排系商务谈判的结果，发行人其他园区不存在向出租方支付费用保证其不亏损或盈利的协议安排。

6、发行人代涌新文化支付职工薪酬主要系因参股运营模式下，发行人向涌新文化派驻管理及运营人员发生，代付后与涌新文化进行结算并由涌新文化返还；发行人针对涌新文化的应收账款和其他应收款尚处于正常回收过程；涌新文化回款情况较好，应收账款及其他应收款无法收回的可能性较小，发行人坏账准备计提充分。

问题 5：关于发行人控股股东。发行人控股股东中微子持有发行人股份比例为 43.31%，2019 年中微子净利润为 11,814.89 万元。中微子系贾波、陈红持有发行人股份的平台，长兴乾润系贾波、李燕灵持有发行人股份的平台，长兴乾元、长兴乾森系发行人为实施股权激励的员工持股平台，仅持有发行人股份。

请发行人：（1）补充披露中微子的各项主要经营业务及收入金额，是否投资发行人相关产业，是否构成同业竞争。报告期内中微子是否与发行人的主要客户及供应商存在交易、资金往来或其他利益安排，如有，请披露相关交易的合理性、必要性及价格公允性；（2）披露发行人股东中是否存在主要客户、供应商的股东或董事、监事、高级管理人员；（3）披露穿透计算的股东人数是否超过 200 人，如超过 200 人，是否符合《非上市公司监督管理办法》《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关法律法规的规定。

请保荐人、发行人律师核查上述事项并发表明确意见。

申请人回复说明：

一、补充披露中微子的各项主要经营业务及收入金额，是否投资发行人相关产业，是否构成同业竞争。报告期内中微子是否与发行人的主要客户及供应商存在交易、资金往来或其他利益安排，如有，请披露相关交易的合理性、必要性及价格公允性

（一）补充披露中微子的各项主要经营业务及收入金额，是否投资发行人相关产业，是否构成同业竞争

除持有德必文化、易戎德、德萃文化、西藏有邻、德泽建筑股权外，中微子不存在其他实际经营业务。2019年，中微子合并报表层面营业收入91,004.01万元，其中德必文化营业收入91,003.16万元、易戎德营业收入0.85万元，中微子持有的其他公司无营业收入；易戎德的营业收入来源于技术服务收入，与发行人主营业务不构成相同或类似产业。因此，中微子合并报表层面的营业收入主要来源于德必文化，不存在实际业务经营的情况，中微子投资的其他公司不存在从事与发行人相同或类似业务的情况，不存在同业竞争。

（二）报告期内中微子是否与发行人的主要客户及供应商存在交易、资金往来或其他利益安排，如有，请披露相关交易的合理性、必要性及价格公允性

1、发行人的主要客户及供应商

（1）发行人的主要客户

①2019年度主要客户

序号	客户名称
1	美团点评系 ^{注1}
2	北京怡生乐居信息服务有限公司 ^{注2}
3	锦江酒店系 ^{注3}
4	上海国昂实业有限公司
5	泰洋川禾文化传媒徐州有限公司
6	魔方系 ^{注4}
7	涌新文化
8	洋槐商务信息咨询（上海）有限公司

9	同仁堂系 ^{注5}
10	北京时空视点整合营销顾问股份有限公司

注 1：美团点评系包括：汉海信息技术（上海）有限公司、互诚信息技术（上海）有限公司、汉诚信息技术（上海）有限公司、上海路团科技有限公司、上海汉涛信息咨询有限公司 5 家公司，其中：汉海信息技术（上海）有限公司、互诚信息技术（上海）有限公司、汉诚信息技术（上海）有限公司系港股上市公司美团点评（03690）控制的公司，美团点评（03690）、上海路团科技有限公司、上海汉涛信息咨询有限公司均系王兴控制的公司。

注 2：北京怡生乐居信息服务有限公司包含上海祥居信息技术发展有限公司北京分公司、北京怡生乐居信息服务有限公司，上海祥居信息技术发展有限公司为北京怡生乐居信息服务有限公司控制的公司。

注 3：锦江酒店系包括：深圳市维也纳国际酒店管理有限公司杭州东宁路分公司、深圳市五稻香餐饮管理有限公司杭州东宁路分公司，二者均为上海锦江国际酒店发展股份有限公司控制的公司。

注 4：魔方系包括：魔方亿居（杭州）企业管理有限公司、魔方（上海）公寓管理有限公司，二者均系魔方（中国）投资有限公司全资子公司。

注 5：同仁堂系包括：北京同仁堂粹和养老服务有限公司、北京同仁堂妫河康养有限公司（曾用名：北京同仁堂妫河养老服务有限公司）、北京同仁堂医养产业投资集团有限公司（曾用名：北京同仁堂投资发展有限责任公司）、北京同仁堂养老投资管理有限责任公司，北京同仁堂医养产业投资集团有限公司与北京同仁堂养老投资管理有限责任公司为中国北京同仁堂（集团）有限责任公司控制的公司，北京同仁堂粹和养老服务有限公司、北京同仁堂妫河康养有限公司均为北京同仁堂养老产业投资运营中心（有限合伙）控制的公司，北京同仁堂养老产业投资运营中心（有限合伙）的执行事务合伙人北京同仁堂养老投资管理有限责任公司为中国北京同仁堂（集团）有限责任公司控制的公司。

②2018 年度主要客户

序号	客户名称
1	美团点评系
2	锦江酒店系
3	魔方系
4	洋槐商务信息咨询（上海）有限公司
5	上海乐耀创业投资管理有限公司
6	同仁堂系
7	上海素然服饰有限公司
8	北京时空视点整合营销顾问股份有限公司
9	华风（上海）餐饮管理有限公司 ^注
10	上海途逸公寓管理有限公司

注：华风（上海）餐饮管理有限公司包括：华风（上海）餐饮管理有限公司、梵特餐饮管理（上海）有限公司 2 家公司，华风（上海）餐饮管理有限公司与梵特餐饮管理（上海）有限公司的法定代表人均为 SAMI JAMIL Wafa。

③2017 年度主要客户

序号	客户名称
1	美团点评系
2	锦江酒店系
3	魔方系
4	洋槐商务信息咨询（上海）有限公司
5	上海乐耀创业投资管理有限公司
6	上海素然服饰有限公司
7	嘉兴果冻网络科技有限公司
8	华风（上海）餐饮管理有限公司
9	上海途逸企业管理有限公司
10	北京首要资源商务咨询有限公司

（2）发行人的主要供应商

①2019 年度主要供应商

序号	供应商名称
1	东枫德必（北京）科技有限公司
2	锦江国际系 ^注
3	上海新湖房地产开发有限公司
4	上海新徐汇（集团）有限公司
5	上海新上广经济发展有限公司
6	上海共鑫投资管理有限公司
7	北京北汽出租汽车集团有限责任公司
8	上海王宝和大酒店有限公司
9	上海北建华清实业发展有限公司
10	上海伊路胜投资管理咨询有限公司

注：锦江国际系包括：杭州锦澈投资管理有限公司、上海锦真投资管理有限公司、上海牛羊肉有限公司，三者均系锦江国际（集团）有限公司直接或者间接控制的公司。

②2018 年度主要供应商

序号	供应商名称
1	锦江国际系
2	东枫德必（北京）科技有限公司

3	上海新徐汇（集团）有限公司
4	上海新上广经济发展有限公司
5	上海共鑫投资管理有限公司
6	北京北汽出租汽车集团有限责任公司
7	上海新湖房地产开发有限公司
8	上海王宝和大酒店有限公司
9	上海北建华清实业发展有限公司
10	上海伊路胜投资管理咨询有限公司

③2017 年度主要供应商

序号	供应商名称
1	锦江国际系
2	上海新上广经济发展有限公司
3	上海新徐汇（集团）有限公司
4	上海共鑫投资管理有限公司
5	上海王宝和大酒店有限公司
6	北京北汽出租汽车集团有限责任公司
7	上海锦秀物业管理有限公司
8	上海航天局第八〇九研究所
9	上海伊路胜投资管理咨询有限公司
10	国泰君安投资管理股份有限公司

2、报告期内，中微子是否与发行人的主要客户及供应商存在交易、资金往来或其他利益安排，如有，请披露相关交易的合理性、必要性及价格公允性

报告期内，中微子与发行人的主要客户及供应商不存在交易、资金往来或其他利益安排。

二、披露发行人股东中是否存在主要客户、供应商的股东或董事、监事、高级管理人员

（一）发行人股东

截至本落实函回复出具日，发行人的股东情况如下：

股东名称	持股数（万股）	股份比例（%）
------	---------	---------

股东名称	持股数（万股）	股份比例（%）
中微子	1,750.5000	43.3057
长兴乾悦	402.9552	9.9687
中安招商	299.9999	7.4217
长兴乾润	293.7500	7.2671
阳光产险	264.0000	6.5311
长兴乾元	150.0000	3.7109
前海卓元	144.0000	3.5624
西藏乾泽	115.0000	2.8450
嵩岳投资	96.0000	2.3749
达晨创投	80.0000	1.9791
西藏乾普	74.5000	1.8431
长兴乾森	70.9474	1.7552
长兴乾重	65.0000	1.6080
长兴乾泽	65.0000	1.6080
长兴乾普	65.0000	1.6080
长兴乾肇	34.0974	0.8435
长兴乾德	30.0000	0.7422
西藏乾重	25.4500	0.6296
江铜有邻	16.0000	0.3958
合计	4,042.1999	100.0000

（二）发行人主要客户的股东或董事、监事、高级管理人员

报告期内，发行人的主要客户基本情况如下：

1、美团点评系

（1）汉海信息技术（上海）有限公司

公司名称	汉海信息技术（上海）有限公司
注册资本	19,500.00 万美元
成立时间	2006.3.16

法定代表人	张晶
主要人员信息	穆荣均任执行董事；张晶任总经理；刘敏娟任监事
股权结构	DianPing (Hong Kong) Limited 持股 100.00%

(2) 互诚信息技术（上海）有限公司

公司名称	互诚信息技术（上海）有限公司
注册资本	20,000.00 万美元
成立时间	2016.1.11
法定代表人	花芳
主要人员信息	花芳任总经理；穆荣均任执行董事；贾云任监事
股权结构	互联网嘉（香港）有限公司持股 100.00%

(3) 汉诚信息技术（上海）有限公司

公司名称	汉诚信息技术（上海）有限公司
注册资本	19,000.00 万美元
成立时间	2014.1.2
法定代表人	穆荣均
主要人员信息	穆荣均任执行董事兼总经理；叶树蕪任监事
股权结构	Meituan Limited 持股 100.00%

(4) 上海路团科技有限公司

公司名称	上海路团科技有限公司
注册资本	500.00 万元
成立时间	2017.1.12
法定代表人	朱玉银
主要人员信息	朱玉银任执行董事兼总经理；李洋任监事
股权结构	王兴持股 95.00%；穆荣均持股 5.00%

(5) 上海汉涛信息咨询有限公司

公司名称	上海汉涛信息咨询有限公司
注册资本	1,000.00 万元
成立时间	2003.9.23
法定代表人	穆荣均

主要人员信息	穆荣均任执行董事；刘敏娟任监事
股权结构	王兴持股 95.00%；穆荣均持股 5.00%

2、北京怡生乐居信息服务有限公司

（1）北京怡生乐居信息服务有限公司

公司名称	北京怡生乐居信息服务有限公司
注册资本	1,000.00 万元
成立时间	2008.2.13
法定代表人	贺寅宇
主要人员信息	朱旭东任董事长；贺寅宇任董事、经理；马伟杰任董事；杨伟任监事
股权结构	朱旭东持股 80.00%；贺寅宇持股 20.00%

（2）上海祥居信息技术发展有限公司北京分公司

公司名称	上海祥居信息技术发展有限公司北京分公司
注册资本	-
成立时间	2019.6.19
负责人	左琼
主要人员信息（总公司）	贺寅宇任执行董事、经理；杨伟任监事
股权结构（总公司）	北京怡生乐居信息服务有限公司持股 100.00%

3、锦江酒店系

（1）深圳市维也纳国际酒店管理有限公司杭州东宁路分公司

公司名称	深圳市维也纳国际酒店管理有限公司杭州东宁路分公司
注册资本	-
成立时间	2016.6.23
负责人	黄文果
主要人员信息（总公司）	陈礼明任执行董事；黄德满任监事
股权结构（总公司）	维也纳酒店有限公司持股 100.00%

（2）深圳市五稻香餐饮管理有限公司杭州东宁路分公司

公司名称	深圳市五稻香餐饮管理有限公司杭州东宁路分公司
注册资本	-
成立时间	2016.6.20
负责人	宋兴才
主要人员信息（总公司）	王勋刚担任执行董事兼总经理；李德福担任监事
股权结构（总公司）	深圳市百岁村餐饮连锁有限公司持股 100.00%

4、上海国昂实业有限公司

公司名称	上海国昂实业有限公司
注册资本	5,000.00 万元
成立时间	2010.4.26
法定代表人	王伟
主要人员信息	徐菲任董事长；王伟任董事兼总经理；朱宇任董事；张婷婷任监事
股权结构	中扶夏钿国际控股集团有限公司持股 100.00%

5、泰洋川禾文化传媒徐州有限公司

公司名称	泰洋川禾文化传媒徐州有限公司
注册资本	172.44 万元
成立时间	2014.12.9
法定代表人	杨铭
主要人员信息	杨铭任董事长兼总经理；符正、王海平、张楠、杨晓红任董事；黄晓蕾任监事
股权结构	杨铭持股 48.52%；宁波磐信股权投资合伙企业（有限合伙）持股 15.00%；宁波梅山保税港区星晗股权投资中心（有限合伙）持股 10.44%；北京量子跃动科技有限公司持股 8.85%；深圳光点泰禾投资合伙企业（有限合伙）持股 6.21%；宁波梅山保税港区星之瑞股权投资中心（有限合伙）持股 5.12%；天津真格天弘资产管理合伙企业（有限合伙）持股 3.09%；杨欢持股 2.00%；上海光诺源创业投资合伙企业（有限合伙）持股 0.77%

6、魔方系

（1）魔方亿居（杭州）企业管理有限公司

公司名称	魔方亿居（杭州）企业管理有限公司
------	------------------

注册资本	5,000.00 万元
成立时间	2016.8.16
法定代表人	徐嘉
主要人员信息	Joseph Raymond GAGNON 任董事长；徐嘉任总经理；张其奇、Jeffrey David Perlman、田立新任董事；雷泽宇任监事
股权结构	魔方（中国）投资有限公司持股 100.00%

（2）魔方（上海）公寓管理有限公司

公司名称	魔方（上海）公寓管理有限公司
注册资本	80,000.00 万元
成立时间	2013.8.23
法定代表人	徐嘉
主要人员信息	Joseph Raymond GAGNON 任董事长；徐嘉任总经理；Jeffrey David Perlman、张其奇任董事；沈健任监事
股权结构	魔方（中国）投资有限公司持股 100.00%

7、涌新文化

公司名称	上海涌新文化创意产业发展有限公司
注册资本	7,000.00 万元
成立时间	2017.3.3
法定代表人	陈红
主要人员信息	施凤娟任董事长；陈红任董事、总经理；贾波、姚立新、龚琼琼任董事；康健任监事
股权结构	上海服装（集团）有限公司持股 51.00%；德必投资持股 49.00%

8、洋槐商务信息咨询（上海）有限公司

公司名称	洋槐商务信息咨询（上海）有限公司
注册资本	1,500.00 万美元
成立时间	2015.12.25
法定代表人	艾铁成
主要人员信息	艾铁成任执行董事；陆金俊任监事
股权结构	WeWork APAC Holdings Limited 持股 100.00%

9、同仁堂系

（1）北京同仁堂粹和养老服务有限公司

公司名称	北京同仁堂粹和养老服务有限公司
注册资本	6,000.00 万元
成立时间	2017.9.11
法定代表人	陈锴
主要人员信息	陈锴任董事长；李正亮任董事、经理；张杨任董事；谢军任监事
股权结构	北京同仁堂养老产业投资运营中心（有限合伙）持股 99.92%

（2）北京同仁堂医养产业投资集团有限公司

公司名称	北京同仁堂医养产业投资集团有限公司 （曾用名：北京同仁堂投资发展有限责任公司）
注册资本	30,000.00 万元
成立时间	2015.3.17
法定代表人	饶祖海
主要人员信息	饶祖海任董事长、经理；李缤、陈锴任董事；葛冰任监事
股权结构	中国北京同仁堂（集团）有限责任公司持股 100.00%

（3）北京同仁堂养老投资管理有限责任公司

公司名称	北京同仁堂养老投资管理有限责任公司
注册资本	2,000.00 万元
成立时间	2016.8.1
法定代表人	陈锴
主要人员信息	陈锴任董事长；李正亮任董事、经理；张杨、徐炳、张灵义任董事；杜程任监事
股权结构	北京同仁堂医养产业投资集团有限公司持股 49.00%；丁亚雄、深圳秉荣投资有限公司持股 15.00%；北京天诚创富资本投资管理有限公司持股 9.00%；东莞信托有限公司持股 5.00%；徐炳持股 4.00%；山东太阳生活用纸有限公司持股 3.00%

（4）北京同仁堂妯河康养有限公司

公司名称	北京同仁堂妯河康养有限公司 （曾用名：北京同仁堂妯河养老服务有限公司）
注册资本	10,000.00 万元
成立时间	2017.7.11
法定代表人	陈锴
主要人员信息	陈锴任董事长；李正亮任董事、经理；张杨任董事；谢军任监事

股权结构	北京同仁堂养老产业投资运营中心（有限合伙）持股 99.95%；徐炳持股 0.05%
------	---

10、北京时空视点整合营销顾问有限公司

公司名称	北京时空视点整合营销顾问有限公司 (曾用名：北京时空视点整合营销顾问股份有限公司)
注册资本	20,000.00 万元
成立时间	2009.4.20
法定代表人	刘方俊
主要人员信息	刘方俊任董事长、经理；周儒军任副董事长、副总经理；陆健东、陈焰明任副总经理、董事；王磊、刘芳玲、刘为任董事；周滔任监事会主席；董非凡、刘际童任监事
股权结构	北京时空视点数字营销顾问有限公司持股 97.47%；郭丽窈持股 0.72%；周儒军持股 0.33%；刘为持股 0.29%；陈焰明、周滔持股 0.19%；上海缀联企业管理咨询合伙企业（有限合伙）、宿州时空启泰管理咨询合伙企业（有限合伙）持股、宿州时空弘毅管理咨询合伙企业（有限合伙）持股 0.16%；刘方俊持股 0.14%；陆健东持股 0.12%；李厥庆持股 0.04%；时空视点数字营销（香港）有限公司持股 0.03%

11、上海乐耀创业投资管理有限公司

公司名称	上海乐耀创业投资管理有限公司
注册资本	1,000.00 万元
成立时间	2015.10.23
法定代表人	朱宽生
主要人员信息	朱宽生任执行董事兼总经理；连志伟任监事
股权结构	上海方沃实业有限公司持股 100.00%

12、上海素然服饰有限公司

公司名称	上海素然服饰有限公司
注册资本	100.00 万元
成立时间	2001.10.26
法定代表人	周霞
主要人员信息	周霞任董事长；蔡承、郭子超、王一扬、黄志锋任董事；王勇平任监事
股权结构	蔡承、周霞、王一扬均持股 25.00%；郭子超、黄志锋均持股 12.50%

13、华风（上海）餐饮管理有限公司

（1）华风（上海）餐饮管理有限公司

公司名称	华风（上海）餐饮管理有限公司
注册资本	20.00 万美元
成立时间	2013.8.21
法定代表人	SAMI JAMIL Wafa
主要人员信息	SAMI JAMIL Wafa 任执行董事；朱倩任监事
股权结构	SHANGHAI HUAFENG FB LIMITED 持股 100.00%

（2）梵特餐饮管理（上海）有限公司

公司名称	梵特餐饮管理（上海）有限公司
注册资本	50.00 万元
成立时间	2018.1.10
法定代表人	SAMI JAMIL Wafa
主要人员信息	SAMI JAMIL Wafa 任执行董事；朱倩任监事
股权结构	璃那餐饮管理（上海）有限公司持股 100.00%

14、上海途逸公寓管理有限公司

公司名称	上海途逸公寓管理有限公司 (曾用名：上海途逸企业管理有限公司)
注册资本	31,948.00 万元
成立时间	2015.11.5
法定代表人	罗军
主要人员信息	罗军任执行董事；余和平任监事
股权结构	斯维登置业顾问集团有限公司持股 100.00%

15、嘉兴果冻网络科技有限公司

公司名称	嘉兴果冻网络科技有限公司
注册资本	1,000.00 万元
成立时间	2016.12.21
法定代表人	潘曦明
主要人员信息	潘曦明任执行董事、经理；喻桂叶任监事
股权结构	宁波果冻网络科技有限公司持股 100.00%

16、北京首要资源商务咨询有限公司

公司名称	北京首要资源商务咨询有限公司
注册资本	18.00 万美元
成立时间	1995.5.29
法定代表人	丹尼斯·彼得里冈（DENNIS PETER RIGON）
主要人员信息	丹尼斯·彼得里冈（DENNIS PETER RIGON）任执行董事兼总经理；霍明哲任监事
股权结构	LLOYD MORGAN HONG KONG LIMITED 持股 100%

17、极星服饰商贸（上海）有限公司

公司名称	极星服饰商贸（上海）有限公司
注册资本	50.00 万美元
成立时间	2013.10.10
法定代表人	Robert Jaap Schilder
主要人员信息	Robert Jaap Schilder 任执行董事；Robert Cox 任监事；姜红任总经理
股权结构	Saville Holding B.V.持股 100.00%

（三）发行人主要供应商的股东或董事、监事、高级管理人员

报告期内，发行人的主要供应商基本情况如下：

1、东枫德必

公司名称	东枫德必（北京）科技有限公司
注册资本	1,000 万元
成立时间	2017.6.30
法定代表人	陈斌
主要人员信息	于永杰任董事长；陈斌任董事兼经理；贾波、高小霞、方琦任董事；赵俊任监事
股权结构	北京市东风农场有限公司持股 50%；北京德必荟持股 50%

2、锦江国际系

（1）杭州锦澈投资管理有限公司

公司名称	杭州锦澈投资管理有限公司
注册资本	1,000 万元

成立时间	2015.10.14
法定代表人	李予恺
主要人员信息	李予恺任执行董事；俞伟任经理；王磊任监事
股权结构	上海锦江国际旅馆投资有限公司持股 100.00%

(2) 上海锦真投资管理有限公司

公司名称	上海锦真投资管理有限公司
注册资本	500 万元
成立时间	2013.3.20
法定代表人	咎琳
主要人员信息	咎琳任执行董事；王磊任监事
股权结构	上海锦江国际旅馆投资有限公司持股 100.00%

(3) 上海牛羊肉有限公司

公司名称	上海牛羊肉有限公司
注册资本	452.3 万元
成立时间	1982.2.1
法定代表人	张金福
主要人员信息	张金福任执行董事；徐佳欢任监事
股权结构	上海市食品（集团）有限公司持股 100.00%

3、上海新湖房地产开发有限公司

公司名称	上海新湖房地产开发有限公司
注册资本	20,000 万元
成立时间	2001.4.23
法定代表人	黄立程
主要人员信息	黄立程任董事长；张猛、周丹承任董事；胡倩倩、田梦贤、许别任监事
股权结构	浙江允升投资集团有限公司持股 50%；上海致遥置业有限公司持股 35%；新湖地产集团有限公司持股 13%；深圳市东海潮投资发展有限公司持股 2%

4、上海新徐汇（集团）有限公司

公司名称	上海新徐汇（集团）有限公司
注册资本	5,000 万元

成立时间	1995.12.28
法定代表人	戚振国
主要人员信息	戚振国任董事长；王义荣、顾新、张德智、许茹华、帅戈、蔡慧任董事；韩琰、蒋蓉、何爱兴、徐英铭、荣寅晟任监事
股权结构	上海市徐汇区地区工业联合会持股 88.57%；上海市徐汇区国有资产监督管理委员会持股 11.43%

5、上海新上广经济发展有限公司

公司名称	上海新上广经济发展有限公司
注册资本	16,100.6923 万元
成立时间	1995.10.26
法定代表人	王少东
主要人员信息	王少东任执行董事兼总经理；金杰任监事
股权结构	上海航天工业（集团）有限公司持股 100.00%

6、上海共鑫投资管理有限公司

公司名称	上海共鑫投资管理有限公司
注册资本	1,000 万元
成立时间	2006.1.10
法定代表人	席庆文
主要人员信息	席庆文任执行董事；郑翔任总经理；薛雄伟任监事
股权结构	上海电气（集团）总公司持股 100.00%

7、北京北汽出租汽车集团有限责任公司

公司名称	北京北汽出租汽车集团有限责任公司
注册资本	83,969.6291 万元
成立时间	1998.2.24
法定代表人	张峻峰
主要人员信息	张峻峰任董事长；吴名任董事兼经理；王涛、张国栋、刘新辉、李保升、曹奇志任董事；敖宝国任监事会主席；张亚利、尚鹏任监事
股权结构	北京公共交通控股（集团）有限公司持股 100.00%

8、上海王宝和大酒店有限公司

公司名称	上海王宝和大酒店有限公司
注册资本	239,000 万元

成立时间	1998.4.2
法定代表人	张国生
主要人员信息	陈宣民任董事长；张国生任董事兼总经理；吕志成、朱莘、周东辉、黎辉婷任董事；唐国平、贾锋任监事
股权结构	上海海烟投资管理有限公司持股 75.23%；上海烟草集团黄浦烟草糖酒有限公司持股 22.90%；上海得强实业有限公司持股 1.87%

9、上海北建华清实业发展有限公司

公司名称	上海北建华清实业发展有限公司
注册资本	8,000 万元
成立时间	2002.9.12
法定代表人	陶侃
主要人员信息	陶侃任董事长；苏大勇任副董事长；李伟、殷燕、周卓樱任董事；张根、戴丽敏任监事
股权结构	北京建工置业有限责任公司持股 49%；上海韵泽投资有限公司持股 46%；上海博胤投资管理有限公司持股 5%

10、上海伊路胜投资管理咨询有限公司

公司名称	上海伊路胜投资管理咨询有限公司
注册资本	19,903.0508 万元
成立时间	1993.3.15
法定代表人	王建平
主要人员信息	王建平任执行董事兼总经理；王越任监事
股权结构	上海花齐亿工贸发展有限公司持股 100.00%

11、上海锦秀物业管理有限公司

公司名称	上海锦秀物业管理有限公司
注册资本	1,000 万元
成立时间	2004.10.25
法定代表人	曹建华
主要人员信息	曹建华任执行董事；曹佳维任监事
股权结构	曹建华持股 90%；许虹兴持股 10%

12、上海航天局第八〇九研究所

上海航天局第八〇九研究所系事业单位。

13、国泰君安投资管理股份有限公司

公司名称	国泰君安投资管理股份有限公司
注册资本	137,583 万元
成立时间	2001.12.31
法定代表人	张志明
主要人员信息	张志明任董事长；李文平、王国光、黄建春、林发成、赵思渊、陈航标、姚蓉勤、史路燕任董事；忻铿、房素芳、左志鹏、郭海月、李生德、关师、文略任监事
股权结构	上海国有资产经营有限公司持股 33.53%；其余 114 名股东持股 66.47%

综上，发行人股东中不存在主要客户、供应商的股东或董事、监事、高级管理人员。

三、披露穿透计算的股东人数是否超过 200 人，如超过 200 人，是否符合《非上市公众公司监督管理办法》《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关法律法规的规定

发行人拥有 19 名非自然人股东，无自然人股东。该等 19 名非自然人股东人数穿透计算的情况如下：

股东名称	穿透至最终股东情况	穿透至最终股东人数
中微子	中微子股东系自然人贾波、陈红	2
长兴乾森	长兴乾森合伙人系自然人贾波、陈红、徐平、吴祥海，贾波与陈红亦通过中微子持有发行人股份不再重复计算	2
长兴乾润	长兴乾润合伙人系自然人贾波、李燕灵，贾波亦通过中微子持有发行人股份不再重复计算	1
长兴乾德	长兴乾德合伙人系自然人丁可可、徐建美	2
西藏乾泽	西藏乾泽合伙人系自然人丁可可、徐建美，二人亦通过长兴乾德持有发行人股份不再重复计算	0
长兴乾泽	长兴乾泽合伙人系自然人陈红、丁可可，二人亦分别通过中微子、长兴乾德持有发行人股份不再重复计算	0
西藏乾普	西藏乾普合伙人系自然人高珊、何岷珉	2
长兴乾普	长兴乾普合伙人系自然人陈红、何岷珉，二人亦分别通过中微子、西藏乾普持有发行人股份不再重复计算	0

股东名称	穿透至最终股东情况	穿透至最终股东人数
长兴乾悦	长兴乾悦合伙人系 28 名自然人及西藏东润投资控股有限公司，自然人合伙人中贾波、高珊、何岷珉亦分别通过中微子、西藏乾普持有发行人股份，西藏东润投资控股有限公司穿透计算后的股东为 3 名自然人	28
长兴乾元	长兴乾元合伙人系 46 名自然人，其中贾波、高珊、陈红亦分别通过中微子、西藏乾普持有发行人股份不再重复计算	43
长兴乾肇	长兴乾肇合伙人共 25 名自然人，其中 18 名亦通过中微子、长兴乾悦、长兴乾元、西藏乾普持有发行人股份不再重复计算	7
前海卓元	前海卓元系已备案的私募投资基金	1
嵩岳投资	嵩岳投资系已备案的私募投资基金	1
达晨创投	达晨创投系已备案的私募投资基金	1
江铜有邻	江铜有邻系已登记的私募投资基金管理人	1
中安招商	中安招商系已备案的证券公司直投基金	1
阳光产险	阳光产险系非上市股份有限公司，从事保险业务，非专门投资发行人	1
长兴乾重	长兴乾重共 2 名合伙人，其中，青岛海尔股权投资基金企业（有限合伙）系已备案的私募投资基金，上海滴水成海投资管理有限公司的股东之一青岛海尔创业投资有限责任公司系已登记的私募基金管理人，另一名股东青岛海尔创业投资有限责任公司系海尔电器国际股份有限公司间接持有 100% 股权的全资子公司，海尔电器国际股份有限公司系非上市股份有限公司，非专门投资发行人	3
西藏乾重	西藏乾重共 2 名合伙人，其中，宁波梅山保税港区华点创世股权投资合伙企业（有限合伙）系已备案的私募投资基金，杭州华点投资管理有限公司系已登记的私募基金管理人	2
合计		98

发行人穿透后的股东人数为 98 人，未超过 200 人，不存在应当适用非上市公司公众公司监督管理办法》及《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定的情形。

四、保荐机构核查依据、过程及核查意见

（一）核查依据及过程

保荐机构就上述事项履行了以下核查程序：

1、查阅控股股东中微子 2019 年度审计报告、财务报表，及中微子下属企业的财务报表；查阅中微子下属企业的相关业务合同，核查中微子及其下属企业的业务经营及收入情况。

2、查阅发行人承租运营各个园区客户合同台账及收入明细表，抽查部分客户对应的租赁合同、发票、收款凭证等业务单据；复核发行人合同台账及收入明细表对应业务的真实性；筛选出报告期各期合并口径下前十大客户。

3、获取并核查发行人报告期内租赁合同台账及成本明细表，并查阅发行人与物业出租方之间签订的租赁协议、转租协议等。

4、查阅中微子及其下属企业的银行流水，核查是否存在与发行人主要客户、供应商的资金往来，是否存在大额异常的交易流水情况。

5、访谈发行人控股股东、实际控制人及其他股东，询问是否与报告期内发行人主要客户、主要供应商之间存在交易、资金往来或其他利益安排。

6、实地走访发行人主要客户、供应商，询问报告期内是否与中微子及其他股东之间存在关联关系、交易、资金往来或其他利益安排。

7、获取并核查发行人股东填写的《股东调查表》，核查股东的股权结构情况，以及是否与发行人主要客户、供应商存在关联关系。

8、通过网络公开渠道检索发行人的主要客户及供应商的基本信息。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、中微子投资的其他公司不存在从事与发行人相同或类似业务的情况，不存在同业竞争。

2、报告期内，中微子与发行人的主要客户及供应商不存在交易、资金往来或其他利益安排。

3、发行人股东中不存在主要客户、供应商的股东或董事、监事、高级管理人员。

4、发行人穿透后的股东人数未超过 200 人，符合《非上市公司监督管理办法》《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关法律法规的规定。

问题 6：关于第三方回款。申报材料显示，发行人主要通过签署委托付款协议、查询工商信息系统和访谈三种方式核实第三方回款付款方与客户的关系。

请发行人：（1）披露三种核实方式对应第三方回款金额及占比，结合第三方回款整体核查比例，披露相关收入是否具有可验证性，是否影响销售循环内部控制有效性认定；（2）结合同行业可比公司第三方回款具体情况（回款金额、占营业收入比例），披露发行人第三方回款金额及占比是否与同行业可比公司存在明显差异；（3）披露第三方回款中不同收入层级客户的数量、回款金额及占比、平均回款金额，第三方回款金额是否与客户经营规模相匹配，相关情况是否与发行人解释的第三方回款原因及商业合理性相符。

请保荐人、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

申请人回复说明：

一、披露三种核实方式对应第三方回款金额及占比，结合第三方回款整体核查比例，披露相关收入是否具有可验证性，是否影响销售循环内部控制有效性认定

（一）三种核实方式对应第三方回款金额及占比

公司通过查阅委托付款协议、查询工商信息系统、访谈等三种方式核实第三方回款付款方与客户的关系，上述三种核实方式对应第三方回款金额及占当期第三方回款总额的比例情况如下：

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
查阅委托付款协议 核实付款方与客户	1,219.47	88.09	6,587.32	87.69	7,562.74	75.03	5,468.49	57.55

的关系								
查询工商信息系统 核实付款方与客户 的关系	702.49	50.74	4,678.00	62.27	5,982.99	59.36	5,778.33	60.82
访谈核实付款方与 客户的关系	490.28	35.42	3,550.98	47.27	3,426.62	34.00	2,927.52	30.81
累计核实付款方与 客户的关系 ^注	1,305.10	94.28	7,116.31	94.73	8,900.08	88.30	7,880.95	82.94
第三方回款金额	1,384.35	100.00	7,512.10	100.00	10,079.26	100.00	9,501.47	100.00
第三方回款金额占 当期营业收入比例	3.50%		8.25%		13.06%		15.68%	
剔除法定代表人和 实际控制人代付后 的第三方回款金额	932.08	-	3,704.04	-	5,833.45	-	5,784.97	-
剔除法定代表人和 实际控制人代付后 第三方回款金额占 当期营业收入比例	3.00%		4.07%		7.56%		9.55%	

注：累计核实付款方与客户关系的金额和比例为至少采用一种方式核实的金额和比例，由于部分客户存在通过两种或三种方式核实，因此累计金额和比例不等于三种核实方式对应金额和比例的简单加总。

（二）结合第三方回款整体核查比例，披露相关收入是否具有可验证性，是否影响销售循环内部控制有效性认定

1、相关收入的可验证性

最近三年一期，公司客户委托第三方回款金额分别为 9,501.47 万元、10,079.26 万元、7,512.10 万元及 1,384.35 万元，占当期营业收入的比例分别为 15.68%、13.06%、8.25%及 3.50%；剔除法定代表人或实际控制人代付后，公司客户委托第三方回款金额占当期营业收入的比例分别为 9.55%、7.56%、4.07%及 3.00%，公司第三方回款金额占营业收入的比例逐年降低，第三方回款金额呈现下降趋势。

最近三年一期，通过上述三种核查方式累计核实付款方与客户的关系占比分别为 82.94%、88.30%、94.73%及 94.28%，通过三种方式累计核实付款方与客户的关系占比逐年提升。公司第三方回款具有真实的业务背景，通过上述三种方式核实第三方回款付款方与客户关系的比例较高，第三方回款与相关收入勾稽一致，相关收入具有可验证性。

2、销售循环内部控制有效性的认定

发行人报告期内不断加强内部控制制度的建设和管理，针对客户第三方回款

的情况，制定了《财务管理制度》、《资金管理制度》等与收款相关的内部控制制度，严格控制第三方回款的情况。在具体执行过程中，公司要求相关客户及付款方与公司签署委托付款协议，明确说明合同签订方与付款方之间关系，并经公司相关部门审核。

根据申报会计师出具的《内部控制鉴证报告》（天职业字[2020]18615号），申报会计师认为发行人按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于2019年12月31日在所有重大方面保持了有效的与财务报告有关的内部控制。

综上所述，公司第三方回款与相关销售收入勾稽一致，相关收入具有可验证性，不影响销售循环内部控制有效性的认定。

二、结合同行业可比公司第三方回款具体情况（回款金额、占营业收入的比例），披露发行人第三方回款金额及其占比是否与同行业可比公司存在明显差异

公司与同行业可比公司锦和商业的第三方回款金额、占营业收入比例的对比情况如下：

公司名称	三方回款情况	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
锦和商业 ^注	第三方回款金额（万元）	-	-	3,030.43	1,720.58
	第三方回款占比（%）	-	-	3.79	2.67
发行人	第三方回款金额（万元）	1,384.35	7,512.10	10,079.26	9,501.47
	第三方回款占比（%）	3.50	8.25	13.06	15.68

注：锦和商业第三方回款情况摘自锦和商业《招股说明书》；锦和商业2019年度及2020年1-6月第三方回款金额未披露。

最近三年一期，发行人新增园区15个，同行业可比公司锦和商业新增园区6个，公司新增承租运营园区数量更多。新增运营园区客户群体中存在处于初创期、尚未开立公司银行账户的中小企业，该部分客户委托第三方代为支付款项的客观需求较大，因此2017年、2018年公司与锦和商业第三方回款情况存在一定差异。

最近三年一期，公司第三方回款占营业收入的比例呈现逐年下降趋势，占比分别为15.68%、13.06%、8.25%及3.50%。随着公司运营园区数量逐步稳定，及

对第三方回款管理的进一步加强，第三方回款的总额及占营业收入的比例均有较为明显下降。2020 年 1-6 月公司第三方回款金额为 1,384.35 万元，占营业收入比例为 3.50%，与同行业可比公司已无明显差异。

三、披露第三方回款中不同收入层级客户的数量、回款金额及其占比、平均回款金额，第三方回款金额是否与客户经营规模相匹配，相关情况是否与发行人解释的第三方回款原因及商业合理性相符。

（一）披露第三方回款中不同收入层级客户的数量、回款金额及其占比、平均回款金额

根据客户每年确认收入金额，将客户分为年收入大于 100 万元和 100 万元以下（含 100 万元）两个层级，最近三年一期第三方回款中每个层级客户的数量、回款金额及其占比、平均回款金额情况如下：

1、2020 年 1-6 月

客户层级 ^注	客户数量 (个)	回款金额 (万元)	回款金额占当期三方回 款的比例 (%)	平均回款金额 (万元)
大于 50 万	17	188.07	13.59	11.06
50 万以下 (含)	390	1,196.28	86.41	3.07
合计	407	1,384.35	100.00	3.40

注：客户层级划分以全年收入为依据，因此 2020 年上半年的客户层级划分标准为全年收入的一半。

2、2019 年度

客户层级	客户数量 (个)	回款金额 (万元)	回款金额占当期三方 回款的比例 (%)	平均回款金额 (万元)
大于 100 万	27	1,248.80	16.62	44.60
100 万以下 (含)	724	6,263.30	83.38	8.66
合计	751	7,512.10	100.00	10.00

3、2018 年度

客户层级	客户数量 (个)	回款金额 (万元)	回款金额占当期三方 回款的比例 (%)	平均回款金额 (万元)
大于 100 万	26	1,533.01	15.21	58.96
100 万以下 (含)	858	8,546.25	84.79	9.96

合计	884	10,079.26	100.00	11.40
----	-----	-----------	--------	-------

4、2017 年度

客户层级	客户数量 (个)	回款金额 (万元)	回款金额占当期三方 回款的比例 (%)	平均回款金额 (万元)
大于 100 万	16	867.35	9.13	54.21
100 万以下 (含)	831	8,634.12	90.87	10.39
合计	847	9,501.47	100.00	11.22

(二) 第三方回款金额与客户经营规模相匹配, 相关情况是否与发行人解释的第三方回款原因及商业合理性相符。

最近三年一期, 年收入层级 100 万以下的客户第三方回款金额占当期第三方回款总额的比例分别为 90.87%、84.79%、83.37%和 86.41%。公司第三方回款客户主要集中在年收入层级 100 万以下的客户, 主要原因为年收入层级 100 万以下的客户大部分处于初创期, 尚未开立公司银行账户, 存在委托第三方代为支付款项的客观需求。此外, 部分自然人控股的中小微企业出于对自身实际经营需求、资金安排、交易习惯的考虑, 以及 POS 机、支付宝、微信等更为便利的付款方式的出现, 存在使用公司法定代表人或实际控制人、员工、同一控制下的其他企业代为支付的情形。年收入层级大于 100 万的客户, 其财务体系与内控体系较为完整, 会采用更为规范的支付方式。公司第三方回款金额与客户经营规模相匹配, 相关情况与解释的第三方回款原因及商业合理性相符。

四、保荐机构核查意见

(一) 核查依据及过程

保荐机构就上述事项履行了以下核查程序:

1、通过查阅委托付款协议、查询工商信息系统、访谈等方式对第三方回款金额及占比进行核实。

2、查阅发行人最近三年一期营业收入明细账、银行对账单、银行收款回单等, 与发行人第三方回款记录明细表进行比对, 并追查至相关租赁合同、发票及委托付款协议, 核查发行人第三方回款记录明细表的完整性, 核对发行人第三方回款金额及占当期营业收入的比例。

3、获取发行人制定的第三方回款内部制度，了解并测试内部控制的完备性以及设计和执行的有效性。

4、查阅并分析发行人第三方回款记录明细表，抽查第三方回款对应的租赁合同、发票、收款凭证、客户与付款方之间签订的委托付款协议等业务单据，复核发行人第三方回款记录明细表的准确性、第三方回款所对应得业务；检查资金流、实物流与合同约定及商业实质是否一致。

5、查阅同行业可比公司公开披露的相关信息，并与之进行比较。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、报告期内，发行人第三方回款均具有真实的业务背景，与相关销售收入勾稽一致，具有可验证性，不影响销售循环内部控制有效性的认定。

2、2020 年 1-6 月发行人第三方回款金额为 1,384.35 万元，占营业收入比例为 3.50%，与同行业可比公司已无明显差异。

3、第三方回款金额与客户经营规模相匹配，相关情况与发行人解释的第三方回款原因及商业合理性相符。

问题 7：关于园区运营的部分财务数据。报告期内，虹口德必运动 LOFT 收入分别为 6,290.55 万元、6,711.56 万元和 6,784.36，毛利率分别为 58.56%、56.39%和 55.55%，收入金额较大且毛利率高于平均水平。报告期内，公司预收账款占租赁和会员服务收入的比例分别为 17.79%、17.81%和 14.50%，2019 年较 2017 年和 2018 年有所下降。报告期内，发行人其他运营成本中的“其他”项目金额分别为 2,145.24 万元、3,265.37 万元和 3,943.28 万元。水的单位能源收入大幅低于单位能源成本。

请发行人：（1）选取报告期内毛利率高于平均水平的园区中收入排名前五的园区，量化分析并披露毛利率较高的原因及其合理性；（2）披露 2019 年租赁和会员服务收入上涨幅度大于预收账款上涨幅度的原因，新增园区与存量园区预收款政策是否存在差异，同一园区同一客户的预收款政策是否发生变化，

是否利用预收款政策变化来刺激销售；（3）披露其他运营成本中的“其他”项目金额明细构成及波动原因；（4）结合园区所在位置水的终端供应价格，披露水的单位能源收入大幅低于单位能源成本的原因及商业合理性；（5）比较分析不同园区出租单价与同一地区租金水平，披露差异情况及差异原因；（6）2019年德必川报易园出租单价由2018年的3.61元/平方米/天下降至2.37元/平方米/天，请披露该园区出租单价变动趋势与其他园区存在较大差异的原因。

请发行人、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

申请人回复说明：

一、选取报告期内毛利率高于平均水平的园区中收入排名前五的园区，量化分析并披露毛利率较高的原因及其合理性

报告期内，公司承租运营园区中毛利率高于平均水平且收入排名前五的园区包括长宁德必易园、大宁德必易园、七宝德必易园、德必静安WE"及虹口德必运动LOFT，上述五家园区毛利率较高原因及其合理性如下：

（一）长宁德必易园

报告期内，长宁德必易园收入构成、成本构成及毛利率情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
项目收入	4,065.42	4,580.76	4,032.98
其中：租赁服务	3,316.14	3,729.63	3,223.70
会员服务	749.28	851.13	809.28
项目成本	2,219.80	2,183.17	2,179.85
其中：租金成本	1,269.70	1,216.87	1,216.87
改造摊销成本	285.02	289.75	278.95
能源成本	172.35	259.95	275.28
其他运营成本	492.74	416.59	408.74
项目毛利	1,845.61	2,397.60	1,853.13
其中：租赁服务	1,761.42	2,223.01	1,727.87
会员服务	84.20	174.59	125.26
项目毛利率	45.40%	52.34%	45.95%

其中：租赁服务	53.12%	59.60%	53.60%
会员服务	11.24%	20.51%	15.48%
出租率	86.34%	99.23%	99.45%
出租单价（元/平方米/天）	5.58	5.37	4.63
租入单价（元/平方米/天）	1.84	1.74	1.74
出租单价/租入单价	3.03	3.09	2.66

1、收入变动分析

报告期内，长宁德必易园项目收入分别为 4,032.98 万元、4,580.76 万元及 4,065.42 万元，呈现一定波动。2018 年度项目收入较上年同期增加 13.58%，主要系受市场租金价格上升以及续租、换租导致价格调整等因素的影响，出租单价上升所致；2019 年度项目收入较上年同期下降 11.25%，主要系受园区客户退租、换租等因素导致出租率下降所致。

2、成本变动分析

报告期内，长宁德必易园项目成本分别为 2,179.85 万元、2,183.17 万元及 2,219.80 万元，保持相对稳定状态。

3、毛利率较高原因分析

长宁德必易园于 2010 年 4 月开始投入运营，投入运营时间较早，租金成本在签约承租时约定。同时，长宁德必易园地理位置优越，临近中山公园地铁站（上海地铁 2、3 及 4 号线换乘站），周边基础设施完善，区域发展较好，是德必“易园”系列的第一个园区，园区主要客户系互联网、设计、广告类企业，产业集聚效应明显，出租单价较租入价格提升明显，出租率较高，因而园区毛利率相对较高，具有合理性。

（二）大宁德必易园

报告期内，大宁德必易园收入构成、成本构成及毛利率情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
项目收入	5,103.77	4,996.28	4,658.75
其中：租赁服务	3,999.39	3,755.27	3,455.48

会员服务	1,104.38	1,241.01	1,203.27
项目成本	2,699.25	2,523.39	2,444.25
其中：租金成本	708.80	655.71	693.46
改造摊销成本	942.11	902.07	885.49
能源成本	188.36	240.75	248.34
其他运营成本	859.99	724.86	616.96
项目毛利	2,404.52	2,472.89	2,214.50
其中：租赁服务	2,348.48	2,197.48	1,876.53
会员服务	56.04	275.41	337.97
项目毛利率	47.11%	49.49%	47.53%
其中：租赁服务	58.72%	58.52%	54.31%
会员服务	5.07%	22.19%	28.09%
出租率	93.11%	92.97%	98.51%
出租单价（元/平方米/天）	3.91	3.67	3.16
租入单价（元/平方米/天）	0.65	0.60	0.63
出租单价/租入单价	6.02	6.12	5.02

1、收入变动分析

报告期内，大宁德必易园项目收入分别为 4,658.75 万元、4,996.28 万元及 5,103.77 万元，整体呈现上升趋势。2018 年度、2019 年度增幅分别为 7.24%及 2.15%，主要系受租赁单价上升所致。

2、成本变动分析

报告期内，大宁德必易园项目成本分别为 2,444.25 万元、2,523.39 万元及 2,699.25 万元，整体呈现上升趋势，主要系园区根据现有状况进行改造升级，并强化园区的专业化运营，导致报告期内改造摊销成本以及绿化费、维护保养费、保洁保安费等其他运营费用增加所致。报告期内租金成本呈现先降后升趋势，主要原因为：2018 年度，受增值税新出政策影响，租金成本下降；2019 年度，根据与物业出租方签订的租赁协议约定，租金成本有所上涨。

3、毛利率较高原因分析

大宁德必易园于 2012 年 11 月开始投入运营，投入运营时间较早。取得大宁德必易园时，园区地处闸北旧工业区，周围基础设施相对较弱。随着静安区与闸

北区合并带来的区域经济发展,大宁地区逐渐成为新静安区乃至北上海重要的区域中心,大宁德必易园地理位置逐渐优越。同时,园区根据运营情况进行改造升级,并强化园区的专业化运营,使得出租单价较租入价格大幅提升,出租率较高,因而园区毛利率相对较高,具有合理性。

(三) 七宝德必易园

报告期内,七宝德必易园收入构成、成本构成及毛利率情况如下表:

单位:万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
项目收入	3,741.81	3,774.49	3,673.35
其中: 租赁服务	3,066.69	3,105.48	3,052.70
会员服务	675.12	669.01	620.64
项目成本	1,845.25	1,750.93	1,718.12
其中: 租金成本	822.11	797.28	840.15
改造摊销成本	367.13	368.38	372.56
能源成本	157.72	160.93	151.20
其他运营成本	498.29	424.34	354.21
项目毛利	1,896.56	2,023.56	1,955.23
其中: 租赁服务	1,877.45	1,939.81	1,840.00
会员服务及其他服务	19.11	83.74	115.23
项目毛利率	50.69%	53.61%	53.23%
其中: 租赁服务	61.22%	62.46%	60.27%
会员服务及其他服务	2.83%	12.52%	18.57%
出租率	93.76%	96.03%	96.22%
出租单价(元/平方米/天)	3.47	3.44	3.37
租入单价(元/平方米/天)	0.87	0.85	0.89
出租单价/租入单价	3.99	4.05	3.79

1、收入变动分析

报告期内,七宝德必易园项目收入分别为 3,673.35 万元、3,774.49 万元及 3,741.81 万元,较为稳定。

2、成本变动分析

报告期内，七宝德必易园项目成本分别为 1,718.12 万元、1,750.93 万元及 1,845.25 万元。2019 年度，项目成本有所上涨主要原因包括两方面：①根据公司与物业出租方签订的租赁合同，租金成本有所上涨；②为优化园区环境，提升竞争力，园区维修保养费等运营成本有所上升。

3、毛利率较高原因分析

七宝德必易园地处闵行区华中路 6 号，于 2016 年 4 月投入运营，取得园区时，园区周边如地铁、商业等基础设施较弱。随着毗邻园区的上海地铁 12 号线七莘路站投入使用，园区周边公共交通、商业等基础设施逐渐完善。同时，园区通过设计改造营造了园林式办公环境，并且配有立体车库、篮球场、足球场、攀岩等配套设施，有效提升了园区招商优势，使得出租单价较租入价格提升明显，出租率较高，因而园区毛利率相对较高，具有合理性。

（四）德必静安 WE"

报告期内，德必静安 WE"收入构成、成本构成及毛利率情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
项目收入	3,383.72	3,029.26	3,232.91
其中：租赁服务	2,937.83	2,614.21	2,819.62
会员服务	445.88	415.05	413.29
项目成本	1,621.27	1,563.55	1,600.61
其中：租金成本	1,066.49	1,006.22	1,057.55
改造摊销成本	172.33	167.07	148.05
能源成本	131.26	143.40	153.26
其他运营成本	251.20	246.85	241.75
项目毛利	1,762.45	1,465.71	1,632.30
其中：租赁服务	1,699.02	1,440.92	1,614.02
会员服务	63.43	24.79	18.28
项目毛利率	52.09%	48.39%	50.49%
其中：租赁服务	57.83%	55.12%	57.24%
会员服务	14.23%	5.97%	4.42%
出租率	97.57%	88.50%	98.55%

出租单价（元/平方米/天）	8.67	8.49	8.17
租入单价（元/平方米/天）	3.07	2.89	3.02
出租单价/租入单价	2.82	2.94	2.71

1、收入变动分析

报告期内，德必静安 WE"项目收入分别为 3,232.91 万元、3,029.26 万元及 3,383.72 万元，整体呈现波动趋势，主要受出租率波动的影响。

2、成本变动分析

报告期内，德必静安 WE"项目成本分别为 1,600.61 万元、1,563.55 万元及 1,621.27 万元。其中，2018 年度项目成本小幅下降主要系增值税新出政策所致；2019 年度项目成本有所上涨主要系租金成本上升所致。

3、毛利率较高原因分析

德必静安 WE"位于上海市静安区延平路 135 号，于 2016 年 1 月投入运营。园区地处上海中心城区，定位为高端系列产品，在招商时对客户有较高要求，园区与客户对园区价值的提升形成了良性循环，使得园区出租单价相对较高，因而园区毛利率相对较高，具有合理性。

（五）虹口德必运动 LOFT

报告期内，虹口德必运动 LOFT 收入构成、成本构成及毛利率情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
项目收入	6,784.36	6,711.56	6,290.55
其中：租赁服务	5,187.74	5,076.00	4,761.70
会员服务	1,596.62	1,635.56	1,528.84
项目成本	3,015.69	2,926.97	2,606.76
其中：租金成本	1,602.42	1,536.00	1,351.34
改造摊销成本	532.25	455.10	399.78
能源成本	289.25	325.25	334.04
其他运营成本	591.77	610.62	521.60
项目毛利	3,768.67	3,784.59	3,683.79

其中：租赁服务	3,053.07	3,084.90	3,010.59
会员服务	715.60	699.69	673.20
项目毛利率	55.55%	56.39%	58.56%
其中：租赁服务	58.85%	60.77%	63.22%
会员服务	44.82%	42.78%	44.03%
出租率	96.55%	97.11%	96.35%
出租单价（元/平方米/天）	4.21	4.09	3.82
租入单价（元/平方米/天）	1.25	1.20	1.04
出租单价/租入单价	3.37	3.41	3.67

1、收入变动分析

报告期内，虹口德必运动 LOFT 项目收入分别为 6,290.55 万元、6,711.56 万元及 6,784.36 万元，呈现上升趋势，主要系在出租率变动不大的情况下，出租单价上升所致。

2、成本变动分析

报告期内，虹口德必运动 LOFT 项目成本分别为 2,606.76 万元、2,926.97 万元及 3,015.69 万元，整体呈现上升趋势，主要系两个方面原因：①项目公司与物业出租方签订的租赁协议中约定租金每 2 年按固定比例递增；②园区转成熟后，公司针对园区现有的客户群体对园区进行改造升级，使园区的定位更契合客户所在行业，从而导致报告期内工程改造摊销原值增加，摊销成本上升，以及工程改造期间产生的垃圾清运费、临时保洁保安费、绿化费等导致其他运营费用增加。

3、毛利率较高原因分析

虹口德必运动 LOFT 地处上海市虹口区同心路 723 号，于 2009 年 2 月投入运营，投入运营时间较早，租金成本在签约承租时约定。取得园区时，园区地理位置较为偏僻；随着区域经济发展，园区周边（如龙之梦购物中心等）基础设施不断完善，园区经营环境逐渐提升；同时，园区定位体育产业，定位准确清晰、产业集聚效应明显，招商优势突出，使得园区出租单价较租入价格大幅提升，因而园区毛利率相对较高，具有合理性。

二、披露 2019 年租赁和会员服务收入上涨幅度大于预收账款上涨幅度的原

因，新增园区与存量园区预收款政策是否存在差异，同一园区同一客户的预收款政策是否发生变化，是否利用预收款政策变化来刺激销售

（一）2019 年租赁和会员服务收入上涨幅度大于预收账款上涨幅度的原因

报告期内，公司预收账款-房租物业费占租赁和会员服务收入的比例如下：

单位：万元

项目	2019.12.31 /2019 年度	2018.12.31 /2018 年度	2017.12.31 /2017 年度
预收账款-房租物业费	12,923.77	13,615.67	10,709.30
租赁和会员服务收入	89,122.72	76,457.35	60,187.65
占比情况	14.50%	17.81%	17.79%

1、预收账款与收入的占比处于合理区间

公司向下游客户收取的租赁服务款项计入预收款项，在公司为客户提供完毕相应服务后结转收入，并往往提前一个月收取下一付款周期的租金款项。因此，通常情况下，任一时点公司预收账款中租金金额约为 1-3 个月的租金，即不考虑其他因素的情况下，营业收入与预收账款的比例合理范围约为 1/12-1/4 之间。最近三年，公司预收账款-房租物业费与租赁和会员服务收入的占比分别为 17.79%、17.81%、14.50%，公司预收账款-房租物业费占租赁和会员服务收入的比例存在一定差异，但是每年比例都在合理区间范围内。

2、2019 年租赁和会员服务收入上涨幅度大于预收账款上涨幅度的原因

预收账款-房租物业费是一个时点数，反映期末时点在租客户的预付款项情况，与期末时点的可供租赁面积相关；租赁和会员服务收入是一个时期数，反映当年公司租赁服务及会员服务产生的收入情况，与当年能够产生收入的已租赁面积相关。2019 年租赁和会员服务收入上涨幅度大于预收账款-房租物业费上涨幅度的原因主要系 2018 年 5 家新投入运营园区随着招商工作的推进园区逐步成熟，导致收入上涨幅度大于预收账款上涨幅度，具体情况如下：

园区名称	投入运营时间	2019 年度/2019.12.31			2018 年度/2018.12.31		
		预收账款 (万元)	营业收入 (万元)	占比 (%)	预收账款 (万元)	营业收入 (万元)	占比 (%)
德必川报易园	2018.9	530.99	2,714.42	19.56	480.11	572.29	83.89

德必外滩 8 号 WE"	2018.3	98.18 ^{注 1}	1,970.64	4.98	195.89	1,044.17	18.76
德必虹桥绿谷 WE"	2018.4	527.39	3,324.53	15.86	456.03	1,057.80	43.11
德必龙潭 WE"	2018.9	330.15	1,755.67	18.80	207.41	172.80	120.03
东枫德必 WE"	2018.12	995.91	5,462.66	18.23	1,121.09	238.70	469.66

注 1：德必外滩 8 号 WE"园区 2019 年 12 月 31 日预收账款金额下降，主要系 2019 年期末客户租赁面积减少或退租后，未能及时引入新的客户，导致园区租赁面积空置所致。

注 2：东枫德必 WE"园区 2018 年 12 月 31 日预收账款金额较高，主要系该园区 2018 年 12 月投入运营，部分客户签订租赁合同（租赁期限从 2019 年 1 月开始）后即预付房租所致。

（二）新增园区与存量园区预收款政策是否存在差异

根据公司与客户之间签订的租赁合同，公司通常采用押二付三的模式，即客户签订合同后，缴纳 2 个月的租金作为押金，并预付 3 个月的租金；客户入驻后，每期最后一个月预付下期 3 个月租金。因此，公司收到客户款项到实际结算之间大致的时间间隔通常为 3 个月。

公司的预收款政策通常为 3 个月租金，除此之外公司综合考虑承租运营园区所在区域的租赁习惯、客户的租赁面积、租赁期限及客户自身情况等因素，适当增加或减少客户押金及预付租金的金额，并在起始租赁合同中进行明确约定。

报告期内，公司新增园区仍延续押二付三的预收政策，公司预收款项政策与区域租赁习惯、客户自身情况等相关，与新增园区和存量园区之间无关，公司新增园区与存量园区的预收政策不存在重大差异。

（三）同一园区同一客户的预收款政策是否发生变化

1、最近三年，公司严格执行预收款项政策

公司作为文化创意产业园区的运营服务商，以服务文科创企业、助力文化创意产业发展为使命，为文科创企业提供舒适的办公环境和深度的专业化服务。在文科创企业明确租赁意向后，公司与其签订租赁合同，并在合同中明确约定租赁价格、租赁期限、押金及预付租金等条款。

最近三年，公司严格执行了上述预收款项政策，依合同约定对客户进行相应款项的催收工作，公司针对同一园区同一客户的预收款政策不存在变化。

2、受新冠疫情影响，部分客户暂时“季付改为月付”

2020 年 1-6 月，受新冠疫情影响，部分客户资金暂时出现困难。为保证园区企业及时复工复产，公司积极响应国家号召，针对短期付款有难度的优质客户，公司允许其申请预付租金由按季支付改为按月支付（公司主要采用押二付三的预收政策，也存在部分押二付二、押二付六等情形。除按季支付改为按月支付外，也存在按两个月支付改为按月支付、按半年支付改为按月支付等情形；上述情形统称为“季付改为月付”），但调整期限原则上仅限于 2020 年 12 月 31 日之前的租金。上述申请，需在公司 OA 系统上发起审批流程，并经园区经理、会员社群中心总监等审批。

截至 2020 年 6 月 30 日，公司已申请付款方式由“季付改为月付”的客户数量为 257 家，占 2020 年 1-6 月公司租赁服务客户总体数量的比例为 12.53%。经测算，截至 2020 年 6 月 30 日，公司已申请付款方式由“季付改为月付”的客户，在新的付款方式下，较原付款方式减少预收账款的金额为 2,061.17 万元。

（四）是否利用预收款政策变化来刺激销售

先付后用的付款模式符合文化创意产业园区运营服务商的行业惯例，经查阅同行业可比上市公司锦和商业的招股说明书，锦和商业的预收款政策通常为预收客户 1 个月租金。

公司的预收款政策通常为 3 个月租金，除此之外公司综合考虑承租运营园区所在区域的租赁习惯、客户的租赁面积、租赁期限及客户自身情况等因素，适当增加或减少客户押金及预付租金的金额，并在起始租赁合同中进行明确约定。公司严格执行了上述预收款项政策，依合同约定对客户进行相应款项的催收工作。

2020 年 1-6 月，受新冠疫情影响，针对短期付款有难度的优质客户，公司允许其申请预付租金由按季支付改为按月支付，但调整期限原则上仅限于 2020 年 12 月 31 日之前的租金。上述预收政策的调整，需填写《客户付费方式调整申请表》，并经相关审批，公司不存在因刺激销售而随意放宽预收款项政策的情形。

三、披露其他运营成本中的“其他”项目金额明细构成及波动原因

（一）其他运营成本中的“其他”项目金额明细构成

公司其他运营成本中的“其他”项目主要包括：（1）承租运营模式下园区

提供会员服务时发生的物业费、垃圾清运费、园区绿化费、停车费等成本；（2）公司提供设计服务、招商服务等其他服务发生的招商费、设计费等成本。报告期内，发行人其他运营成本中的“其他”项目金额明细构成如下表：

服务类型	项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
		金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
会员服务	物业费	2,468.67	62.60	2,402.26	73.57	1,549.20	72.22
	垃圾清运费	331.74	8.41	278.91	8.54	173.81	8.10
	园区绿化费	252.13	6.40	169.99	5.21	108.58	5.06
	安保补贴	96.28	2.44	66.08	2.02	68.48	3.19
	班车租赁费	89.56	2.27	52.90	1.62	26.46	1.23
	停车费成本	54.08	1.37	45.67	1.40	56.94	2.65
	财产保险费	38.69	0.98	38.84	1.19	30.42	1.42
	其他支出	50.57	1.28	33.54	1.03	130.63	6.09
其他服务	招商费	468.94	11.89	131.70	4.03	-	-
	信息技术服务费	46.99	1.19	6.47	0.20	0.72	0.04
	场租费及设备	14.74	0.37	14.19	0.43	-	-
	设计费	7.12	0.18	24.82	0.76	-	-
	其他支出	23.76	0.60	-	-	-	-
合计		3,943.28	100.00	3,265.37	100.00	2,145.24	100.00

（二）“其他”项目波动情况及原因

报告期内，公司其他运营成本中“其他”项目主要构成项目为物业费及招商费，两者变动情况如下表：

项目	2019 年度较 2018 年度		2018 年度较 2017 年度	
	增长额（万元）	增长率（%）	增长额（万元）	增长率（%）
物业费	66.42	2.76	853.05	55.06
招商费	337.25	256.08	131.70	100.00

1、物业费波动情况及原因

2018 年度及 2019 年度，公司物业费较上一年同期分别增长 853.05 万元和 66.42 万元，增长率分别为 55.06%和 2.76%；2018 年度较 2017 年度大幅增长主要原因为 2018 年公司有 5 个新建承租运营园区投入运营，业务规模扩大，物业

费大幅增长。

2、招商费波动情况及原因

其他运营成本中的“其他”之“招商费”系公司子公司德兰郡行为参股运营园区德必徐家汇 WE"（涌新文化所运营园区）提供招商服务发生的招商成本。2018 年度及 2019 年度，发行人招商费较上一年同期分别增长 131.70 万元和 337.25 万元，增长率分别为 100.00%和 256.08%。德必徐家汇 WE"于 2018 年度开始对外招租，招商工作逐步增长，因而 2018 年度及 2019 年度招商费增幅较大。

四、结合园区所在位置水的终端供应价格，披露水的单位能源收入大幅低于单位能源成本的原因及商业合理性

《关于上海德必文化创意产业发展（集团）股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件反馈意见的回复》中所披露的水的单位能源收入是园区用水客户的水收入与园区用水量的比值，而园区用水量包括园区用水客户的用水量及园区公共用水量，因此导致水的单位能源收入大幅低于水的单位能源成本。

为充分对比公司水单位能源收入与水单位能源成本，公司根据各园区的水费账单或园区用水客户用水量及用水收入，统计形成水单位能源收入（含税）与水单位能源成本（含税）对比表，具体如下：

单位：元/立方米

序号	园区	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
		水单位 能源收 入	水单位 能源成 本	水单位 能源收 入	水单位 能源成 本	水单位 能源收 入	水单位 能源成 本
1	长宁德必易园	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
2	徐汇德必易园	5.10	4.64	5.13	4.64	5.10	4.64
3	大宁德必易园	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
4	天杉德必易园	-	5.00	-	5.00	-	5.00
5	沪西德必易园	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
6	漕河泾德必易园	5.23	4.73	5.23	4.73	5.20	4.88
7	昭化德必易园	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
8	虹桥德必易园	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50
9	龙漕德必易园	5.00	4.73	-	-	-	-

10	柏航德必易园	9.15	4.73	9.14	4.73	9.21	4.88
11	甘泉德必易园	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
12	七宝德必易园	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
13	东溪德必易园	5.50	4.40	5.50	4.40	5.50	4.40
14	金汇德必易园	6.50	5.30	6.50	5.30	6.50	5.50
15	格林德必易园	5.02	5.15	4.99	5.15	5.00	5.15
16	德必川报易园	4.87	4.77	4.87	4.87	-	-
17	嘉加德必易园	-	5.00	-	-	-	-
18	德必老洋行 1913	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
19	德必愚园 1890	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
20	德必佛罗伦萨 WE"	-	-	-	-	-	-
21	德必东湖 WE"	5.50	4.73	5.50	4.73	5.00	4.88
22	德必衡山 WE"	-	-	-	-	-	-
23	德必外滩 WE"	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
24	德必静安 WE"	5.23	4.73	5.23	4.73	5.23	4.88
25	德必硅谷 WE"	-	-	-	-	-	-
26	德必天坛 WE"	9.50	9.50	9.50	9.50	9.50	9.50
27	德必陆家嘴 WE"	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
28	德必姑苏 WE"	5.00	4.11	5.00	4.11	5.00	4.11
29	德必外滩 8 号 WE"	6.20	4.73	6.20	4.73	-	-
30	德必虹桥绿谷 WE"	5.23	5.23	5.23	-	-	-
31	德必龙潭 WE"	9.50	9.50	9.50	9.50	-	-
32	东枫德必 WE"	-	9.50	-	9.50	-	-
33	德必长江 WE"	3.95	3.82	-	-	-	-
34	虹口德必运动 LOFT	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
35	虹口德必运动 LOFT-Y 街区	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
36	虹口德必运动 LOFT-柳营路	5.20	5.23	5.20	5.23	5.10	5.23
37	芳华德必运动 LOFT	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
38	德必法华 525	5.00	4.73	5.00	4.73	5.00	4.88
39	德必虹桥 525	5.20	4.73	5.20	4.73	5.20	4.88
40	德必七星创业园	5.00	4.64	5.00	4.64	5.00	4.64

公司于 2013 年 9 月取得柏航德必易园，该园区物业原由物业出租方上海新

上广经济发展有限公司运营。公司开始承租运营该园区时承接了部分园区原有的老客户，老客户的水的单价沿袭该客户与上海新上广经济发展有限公司所约定的单价，相对较高，因而使得柏航德必易园水的单位能源收入（含税）较水的单位能源成本（含税）相对较高。

格林德必易园水的单位能源收入（含税）低于水的单位能源成本（含税）主要系向物业出租方支付的水的成本中包含物业出租方收取的管理费，该费用未向用水客户收取所致。

虹口德必运动 LOFT-柳营路水的单位能源收入（含税）低于水的单位能源成本（含税）主要系园区给予上海途逸企业管理有限公司、上海漾加体育文化发展有限公司等客户水费优惠所致。

综上所述，公司园区水的单位能源收入（含税）与水的单位能源成本（含税）不存在重大差异。

五、比较分析不同园区出租单价与同一地区租金水平，披露差异情况及差异原因

（一）与同行业可比公司的对比情况

报告期内发行人与可比公司锦和商业地理位置较为接近的园区的出租单价对比情况如下表所示：

单位：元/平方米/日

序号	所属公司	园区	项目地址	园区所在地	2019 年度/1-9 月出租单价 ^注	2018 年度出租单价	2017 年度出租单价	差异情况及原因
1	发行人	大宁德必易园	上海市静安区彭江路 602 号 1-8 幢	上海市静安区	3.91	3.67	3.16	无明显差异
	锦和商业	越界·乐平方	上海市静安区灵石路 721 号	上海市静安区	3.70	3.51	3.26	
2	发行人	徐汇德必易园	上海市徐汇区石龙路 345 弄 23 号、27 号	上海市徐汇区	3.78	3.52	3.34	锦和商业项目为复式户型，临近地铁，交通更为便捷，因此发行人租金略低于锦和商业
	锦和商业	越界·智慧谷	上海市徐汇区石龙路 329 号	上海市徐汇区	4.46	4.06	3.72	

3	发行人	龙漕德必易园	上海市徐汇区龙漕路 200 弄 19 号	上海市徐汇区	3.41	3.18	3.03	发行人项目周边环境优于锦和商业，因此发行人租金略高于锦和商业
	锦和商业	航天大厦	上海市徐汇区漕溪路 222 号	上海市徐汇区	2.59	2.67	2.57	
4	发行人	德必愚园 1890	上海市长宁区愚园路 716 号	上海市长宁区	7.42	6.93	6.58	发行人项目为高端系列产品，园区环境较佳，对方项目非整栋，发行人租金略高于锦和商业
	锦和商业	紫安大厦	上海市静安区愚园路 315 号	上海市静安区	5.72	5.97	5.60	
5	发行人	德必东湖 WE"	上海市徐汇区东湖路 20 号	上海市徐汇区	9.98	10.43	8.78	发行人项目为高端系列产品，项目地处核心地段，对面为环贸 IAPM 商场，因此发行人租金高于锦和商业
	锦和商业	越界永嘉庭	上海市徐汇区永嘉路 570 号、572 号	上海市徐汇区	8.27	8.20	7.89	

注：锦和商业出租单价为 2019 年 1-9 月出租单价，数据均摘自锦和商业招股说明书；
发行人出租单价为 2019 年度出租单价。

（二）与同地区平均租金的对比情况

除上述与锦和商业地理位置较为接近的园区外，发行人从公开市场数据选取了园区所属行政区域办公租金的平均水平

单位：元/平方米/日

序号	园区	项目地址	园区所在地	2019 年出租单价	2018 年出租单价	2017 年出租单价	差异情况及原因
1	长宁德必易园	上海市长宁区安化路 492 号	上海市长宁区	5.58	5.37	4.63	发行人园区平均租金与所属行政区域平均办公租金无明显差异
	德必法华 525	上海市长宁区法华镇路 525 号	上海市长宁区	5.31	5.11	4.75	
	天杉德必易园	上海市长宁区天山路 1900 号	上海市长宁区	5.27	5.15	4.84	
	昭化德必易园	上海市长宁区昭化路 357 号	上海市长宁区	4.79	4.27	3.94	
	发行人园区平均租金			5.24	4.98	4.54	
	上海市长宁区平均办公租金			4.49	4.72	4.41	
2	格林德必易园	上海市普陀区中山北路 1238 号	上海市普陀区	3.25	2.98	2.34	发行人上述三个园区不在普陀核心区，园区临近铁路轨道，周边环境一般，因此租金水平低于所属行政区域平均办公租金水平
	甘泉德必易园	上海市普陀区交通路 2447 号	上海市普陀区	2.92	2.80	2.61	
	沪西德必易园	上海市普陀区真南路 150 号	上海市普陀区	2.79	2.68	2.49	

	发行人园区平均租金			2.99	2.82	2.48	
	上海市普陀区平均办公租金			3.75	4.08	3.80	
3	德必衡山 WE"	上海市徐汇区 乌鲁木齐南路 158 号	上海市徐 汇区	9.71	9.58	9.58	1、德必衡山 WE"为发行人高 端系列园区且地处徐汇区核 心区，因此租金水平高于所属 行政区域平均办公租金水平； 2、漕河泾德必易园地处徐汇 区外圈，离市中心较远，因此 租金水平低于所属行政区域 平均办公租金水平
	漕河泾德 必易园	上海市徐汇区 石龙路 250 号	上海市徐 汇区	3.94	3.71	3.31	
	发行人园区平均租金			6.83	6.65	6.45	
	上海市徐汇区平均办公租金			4.42	4.57	4.25	
4	德必虹桥 绿谷 WE"	上海市闵行区 申长路 518 号	上海市闵 行区	5.55	5.15	-	1、剔除德必虹桥绿谷 WE"和 德必虹桥 525，发行人园区平 均租金与所属行政区域平均 办公租金无明显差异； 2、德必虹桥绿谷 WE"和德必 虹桥 525 为发行人高端系列产 品且处于核心地段，交通较为 方便，因此租金水平略高于所 属行政区域平均办公租金水 平
	德必虹桥 525	上海市闵行区 金雨路 55 号-59 号	上海市闵 行区	3.87	3.82	3.64	
	虹桥德必 易园	上海市闵行区 吴中路 1189 号	上海市闵 行区	3.57	3.69	3.53	
	金汇德必 易园	上海市闵行区 吴中路 1366、 1368 号	上海市闵 行区	3.52	3.49	3.49	
	七宝德必 易园	上海市闵行区 华中路 6 号	上海市闵 行区	3.47	3.44	3.37	
	德必七星 创业园	德莘文化、科北 文化	上海市闵 行区	3.23	3.24	2.24	
	发行人园区平均租金			3.87	3.81	3.25	
	发行人园区平均租金（剔除德必虹桥绿谷 WE"、德必虹桥 525）			3.45	3.47	3.16	
	上海市闵行区平均办公租金			3.34	3.53	3.15	
5	德必老洋 行 1913	上海市虹口区 哈尔滨路 160 号	上海市虹 口区	4.58	4.41	4.17	1、德必老洋行 1913、虹口德 必运动 LOFT 与所属行政区域 平均办公租金无明显差异； 2、虹口德必运动 LOFT-Y 街 区周边环境一般；柏航德必易 园已临近宝山区，位置偏远， 因此两个园区租金低于所属 行政区域平均办公租金
	虹口德必 运动 LOFT	上海市虹口区 同心路 723 号 1-16 全幢	上海市虹 口区	4.21	4.09	3.82	
	虹口德必 运动 LOFT-Y 街区	上海市虹口区 西宝兴路 949 弄 82 号	上海市虹 口区	3.65	3.60	3.29	
	柏航德必 易园	上海市虹口区 中山北一路 1200 号	上海市虹 口区	2.82	2.64	2.46	
	发行人园区平均租金			3.82	3.69	3.44	
	上海市虹口区平均办公租金			4.58	4.78	4.34	

6	德必外滩 8 号 WE"	上海市黄浦区 中山东二路 6-8 号	上海市黄浦区	9.42	11.12	-	发行人上述两个园区为发行人高端系列产品，周边环境优越：德必外滩 8 号 WE"为外滩沿江历史建筑，德必外滩 WE"临近地铁，因此租金高于所属行政区域平均办公租金
	德必外滩 WE"	上海市黄浦区 汉口路 422 号、 九江路 437 号	上海市黄浦区	9.09	7.82	7.38	
	发行人园区平均租金			9.26	9.47	7.38	
	上海市黄浦区平均办公租金			5.74	6.01	5.58	
7	德必静安 WE"	上海市静安区 延平路 135 号	上海市静安区	8.67	8.49	8.17	发行人高端系列产品且位于核心地段，因此租金高于所属行政区域平均办公租金
	上海市静安区平均办公租金			5.41	5.55	5.03	
8	德必梅园 WE"	上海市浦东新区 乳山路 233 号	上海市浦东新区	5.99	6.03	7.12	1、德必梅园 WE"临近陆家嘴，因此租金高于所属行政区域平均办公租金； 2、芳华德必运动 LOFT 位置较偏远，因此租金低于所属行政区域平均办公租金
	芳华德必运动 LOFT	上海市浦东新区 芳华路 139 号	上海市浦东新区	4.57	4.52	4.00	
	发行人园区平均租金			5.28	5.28	5.56	
	上海市浦东新区平均办公租金			4.84	5.43	5.08	
9	德必姑苏 WE"	江苏省苏州市 渔郎桥浜 16 号	苏州市姑苏区	2.18	2.38	2.05	发行人高端系列产品且临近拙政园，园区环境好，因此租金略高于所属行政区域平均办公租金
	苏州市姑苏区平均办公租金			1.75	1.67	1.75	
10	德必天坛 WE"	北京市东城区 法华寺街 91 号	北京市东城区	6.56	5.91	5.31	发行人上述两个园区周边主要为小区，办公氛围较低，德必天坛 WE"周边交通拥堵，德必龙潭 WE"周边无地铁，因此租金低于所属行政区域平均办公租金
	德必龙潭 WE"	北京市东城区 光明西街 1 号	北京市东城区	4.73	4.26	-	
	发行人园区平均租金			5.65	5.09	5.31	
	北京市东城区平均办公租金			6.96	7.32	6.83	
	东枫德必 WE"	北京市朝阳区 东风南路 8 号	北京市朝阳区	4.74	4.91	-	位于五环且离地铁较远，因此租金低于所属行政区域平均办公租金
	北京市朝阳区平均办公租金			6.41	6.75	-	
11	德必长江 WE"	江苏省南京市 玄武区碑亭巷 23 号、27 号	南京市玄武区	4.69	-	-	高端系列产品且临近地铁，交通方便，因此租金略高于所属行政区域平均办公租金
	南京市玄武区平均办公租金			2.78	-	-	
12	东溪德必易园	浙江省杭州市 江干区东宁路 555 号 1 幢	杭州市江干区	1.91	1.79	1.74	因有长期合作的酒店和公寓客户，出租价格较低，导致整个项目平均出租单价低于所属行政区域平均办公租金
	杭州市江干区平均办公租金			2.86	3.11	2.54	
13	德必川报易园	四川省成都市 锦江区桦彩路	成都市锦江区	2.37	2.41	-	发行人园区平均租金与所属行政区域平均办公租金无明

	158 号					显差异
	成都市锦江区平均办公租金		2.73	2.88	-	

注：各行政区域年平均租金数据来源于中国房价行情平台（中国房地产业协会和禧泰数据合作发布）（<https://www.creprice.cn/>）。

六、2019 年德必川报易园出租单价由 2018 年的 3.61 元/平方米/天下降至 2.37 元/平方米/天，请披露该园区出租单价变动趋势与其他园区存在较大差异的原因

经自查，公司计算德必川报易园 2018 年度出租单价时的天数有误。德必川报易园修订后的 2018 年度出租单价为 2.41 元/平方米/天，高于 2019 年度出租单价 2.37 元/平方米/天，主要原因为 2018 年度园区处于招商初期，将区位、楼层较好的物业优先出租，出租单价相对较高。

七、保荐机构核查依据、过程及核查意见

（一）核查依据及过程

保荐机构就上述事项履行了以下核查程序：

1、结合报告期内毛利率高于平均水平的园区中收入排名前五的园区的取得时间、地理位置、周边基础设施等，分析毛利率较高的原因及合理性。

2、查阅各园区项目公司预收账款及营业收入明细表、发行人与主要客户之间签订的租赁合同中收款政策，分析 2019 年租赁和会员服务收入上涨幅度大于预收账款上涨幅度原因的合理性；分析复核不同园区之间、同一园区同一客户之间预收款政策的变动情况；查阅同行业可比公司预收款政策，了解发行人预收政策与同行业可比公司之间的对比情况。

3、分析其他运营成本中“其他”的明细构成及变动原因。

4、取得园区水费账单或发票及用水量，分析水的单位能源收入与水的单位能源成本的匹配性。

5、获取发行人各个园区报告期内的出租单价，查询同行业可比公司的出租单价和市场公开租金水平数据，复核分析不同园区出租单价与同一地区租金水平的差异情况及差异原因。

6、复核分析德必川报易园 2019 年出租单价变动的合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、受取得时间、地理位置、周边基础设施等不同因素影响，长宁德必易园、大宁德必易园、七宝德必易园、德必静安 WE"及虹口德必运动 LOFT 毛利率较高具有合理性。

2、发行人预收账款与收入的占比处于合理区间；发行人预收款项政策与区域租赁习惯、客户自身情况等相关，与新增园区和存量园区之间无关，发行人新增园区与存量园区的预收政策不存在重大差异；先付后用的付款模式系文化创意产业园区运营服务商的行业惯例，发行人不存在因刺激销售而随意放宽预收款项政策的情形。

3、其他运营成本中的其他主要由物业费及招商费构成，报告期的波动具有合理性。

4、根据各园区的水费账单或园区用水客户用水量及用水收入统计出的水的单位能源收入（含税）与水的单位能源成本（含税）不存在重大差异。

5、发行人部分园区受地理位置、园区环境及周边设施等因素的影响，出租单价与同行业可比公司、同一地区租金水平存在差异，具有合理性。

6、经修订，德必川报易园 2018 年度出租单价为 2.41 元/平方米/天，高于 2019 年度出租单价 2.37 元/平方米/天，主要原因为 2018 年度园区处于招商初期，将区位、楼层较好的物业优先出租，出租单价相对较高。

问题 8：关于货币资金。报告期各期末，发行人货币资金余额分别为 11,523.00 万元、26,392.90 万元及 57,523.99 万元，占流动资产的比例分别为 40.72%、48.27% 及 86.62%。请发行人披露货币资金的使用是否存在受限情形，如存在，请详细披露受限金额和具体情形。

请保荐人、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

申请人回复说明：

报告期各期末，发行人货币资金情况如下：

项目	2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
库存现金	0.17	0.00	12.09	0.05	15.60	0.14
银行存款	57,520.55	99.99	26,379.30	99.95	11,507.30	99.86
其他货币资金	3.28	0.01	1.50	0.01	0.10	-
合计	57,523.99	100.00	26,392.90	100.00	11,523.00	100.00

报告期各期末，发行人货币资金余额分别为 11,523.00 万元、26,392.90 万元及 57,523.99 万元，占流动资产的比例分别为 40.72%、48.27%及 86.62%。报告期内，发行人货币资金主要为银行存款，其中 2018 年末较 2017 年末银行存款增加 14,872 万元，增幅较大，主要系 2018 年度股东以货币资金增资所致。2019 年末较 2018 年末银行存款增加 31,141.25 万元，主要系发行人购买理财产品到期所致。发行人不存在货币资金使用受限情形。

保荐机构核查过程及核查意见

核查过程：

保荐机构就上述事项履行了以下核查程序：

- 1、了解公司货币资金使用受限情况；
- 2、对银行存款的余额及受限情况等执行银行函证程序。

核查意见：

经核查，保荐机构认为：

公司货币资金主要由银行存款构成，货币资金增加主要来自于股东以货币资金增资。公司不存在货币资金使用受限情形。

问题 9：关于对赌协议。请发行人在招股说明书中补充披露目前发行人已履行的对赌协议内容，发行人申报后仍有效的对赌协议条款，发行人已解除或正在执行的对赌协议是否符合《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核问答》的相关规定，并就已解除或正在执行的对赌协议对发行人可能存在的影响进行风险提示。

请保荐人、发行人律师核查上述事项并发表明确意见。

申请人回复说明：

一、请发行人在招股说明书中补充披露目前发行人已履行的对赌协议内容，发行人申报后仍有效的对赌协议条款

（一）目前发行人已履行的对赌协议内容

2016年11月，中微子、嵩岳投资及发行人签署了投资协议的补充协议，约定如发行人收购少数股东在项目子公司（闵行德必及德必哈库）注册资本所持有份额的对价超过8,000万元，则由中微子对嵩岳投资进行现金补偿。由于未达成上述对赌条件，中微子依据上述约定向嵩岳投资支付补偿款132.58万元。该对赌协议触发后的现金补偿已由中微子足额支付，该对赌协议已履行完毕并终止，各方就上述对赌协议的签署及履行情况不存在纠纷或潜在纠纷。

（二）发行人申报后仍有效的对赌协议条款

发行人申报后仍有效的对赌协议条款系发行人及控股股东中微子、实际控制人贾波、实际控制人控制的企业长兴乾润与阳光产险、前海卓元、嵩岳投资、达晨创投、中安招商签署的有关对赌条款，包括业绩对赌条款、上市时间对赌条款，中微子、贾波对此承担股份回购、股份补偿、承诺分红等义务。

二、发行人已解除或正在执行的对赌协议是否符合《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核问答》的相关规定，已解除或正在执行的对赌协议对发行人可能存在的影响进行风险提示

截至本落实函回复出具日，发行人与发行人股东及相关主体之间签署的对赌协议或类似安排均已终止，发行人不存在正在执行的的对赌协议，符合《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核问答》的相关规定。

发行人已在招股说明书“第四节 风险因素”之“七、对赌条款相关风险”作出补充披露如下：

“公司控股股东中微子、实际控制人贾波、实际控制人控制的企业长兴乾润曾与有关股东存在对赌条款，包括业绩对赌条款、上市时间对赌条款，中微

子、贾波对此承担股份回购、股份补偿、承诺分红等义务。中微子曾与股东嵩岳投资就发行人收购少数股东在项目子公司股权的对价存在对赌条款并因履行对赌条款向股东嵩岳投资支付现金补偿 132.58 万元。截至本招股说明书签署日，上述有关对赌协议均已终止。本公司提请投资人关注相关风险。”

三、保荐机构核查依据、过程及核查意见

（一）核查依据及过程

保荐机构就上述事项履行了以下核查程序：

- 1、获取并查阅了发行人与发行人股东及相关主体之间签署的投资协议及其补充协议、承诺函等文件；
- 2、获取并核查了中微子因履行对赌协议向嵩岳投资支付现金补偿款的支付凭证；
- 3、访谈了相关发行人股东。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为，截至本落实函回复出具日，发行人与发行人股东及相关主体之间签署的对赌协议或类似安排均已终止，发行人不存在正在执行的对赌协议，符合《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核问答》的相关规定。

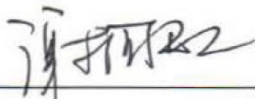
（本页无正文，为上海德必文化创意产业发展（集团）股份有限公司关于《上海德必文化创意产业发展（集团）股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市审核中心意见落实函的回复》之盖章页）

上海德必文化创意产业发展（集团）股份有限公司



(本页无正文，为民生证券股份有限公司关于《关于上海德必文化创意产业发展(集团)股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市审核中心意见落实函的回复》之盖章页)

保荐代表人：


谢国敏


王璐

民生证券股份有限公司

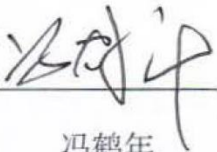
2020年9月8日



保荐机构董事长声明

本人已认真阅读上海德必文化创意产业发展（集团）股份有限公司本次审核中心意见落实函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，落实函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。

董事长：


冯鹤年

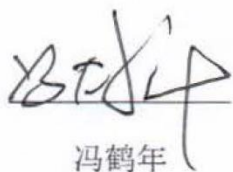
民生证券股份有限公司

2020年9月8日

保荐机构总经理声明

本人已认真阅读上海德必文化创意产业发展（集团）股份有限公司本次审核中心意见落实函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，落实函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。

总经理：


冯鹤年

民生证券股份有限公司

2020年9月8日

