

# 关于《关于华泰紫金南京建邺产业园封闭式基础设施证券投资基金上市及华泰资管-南京建邺产业园 1 号资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见》的答复

上海证券交易所：

华泰证券（上海）资产管理有限公司已收到《关于华泰紫金南京建邺产业园封闭式基础设施证券投资基金上市及华泰资管-南京建邺产业园 1 号资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见》（20231013R0004），经认真研究相关反馈意见，结合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）（2023 年修订）》《上海证券交易所资产支持证券业务规则》等有关法律法规及有关规章的规定，答复如下：

本基金首次申报时，基础设施资产为位于江苏省南京市建邺区奥体大街 68 号的国际研发总部园 5 栋科研设计用房中的部分建筑，具体为 1 幢 101-109、201-208、301-313、401-413、501-514 室，2 幢 101-601 室、801-2001 室，3 幢 101-109、201-208、301-313、401-413、501-514 至 1201-1214、1601-1614 至 2001-2014、2101-2112、2201-2214 至 2401-2414 室，4 幢一单

元 1601-1901 室、二单元 101-701、901、1201-1401 室、三单元、四单元 201-501 室，5 幢二单元 101-901、1301-1501、三单元 301-501 室、四单元，建筑面积合计 134,872.96 m<sup>2</sup>。

由于 1 幢及 4 幢一单元中入池部分面积占所在楼栋可租赁面积的比例较低，可能对项目的运营稳定性造成不利影响。因此，项目公司正在进行资产调整工作，拟将“1 幢 101-109、201-208、301-313、401-413、501-514 室及 4 幢一单元 1601-1901 室”从入池资产中“剥离”，剥离完成后建筑面积合计 119,207.60 m<sup>2</sup>。资产“剥离”事项详见本反馈答复之“一、主要反馈问题”之“（一）关于基础设施项目运营”部分第 9 题答复。

## 一、主要反馈问题

### （一）关于基础设施项目运营

1.根据申报材料，截至 2023 年 9 月 30 日，项目合同约定租期大多集中在 1-3 年（占比为 73.47%），租户租期相对较短。请管理人根据《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）（2023 年修订）》（以下简称《审核关注指引》）第五十六条相关规定，结合基础设施项目后续运营管理安排，补充披露租户到期后换租或续租的安排，针对租户集中度、重要租户退租、租赁合同期限较短、集中换租等运营风险进行充分风险揭示。

答复：

（一）基础设施资产后续的运营管理安排，以及租户到期后换租或续租安排

## 1、本项目租约符合市场化原则，剩余期限符合成熟产业园区通常的签约逻辑

截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产租约剩余租赁期限大多集中在 3 年（含）以内（合计占比 85.67%），其中租约剩余租赁期限在 1 年（含）以内的占比为 35.05%，剩余租赁期限在(1,3]年区间的租赁面积占比为 50.62%。

表 1-1-1-1：基础设施资产租约剩余期限占比情况

租约剩余期限（年）	租赁面积（m <sup>2</sup> ）	占比
(0,1]	34,393.37	35.05%
(1,2]	27,992.03	28.53%
(2,3]	21,677.12	22.09%
(3,5]	6,439.33	6.56%
5年以上	7,620.62	7.77%
合计	<b>98,122.47</b>	<b>100.00%</b>

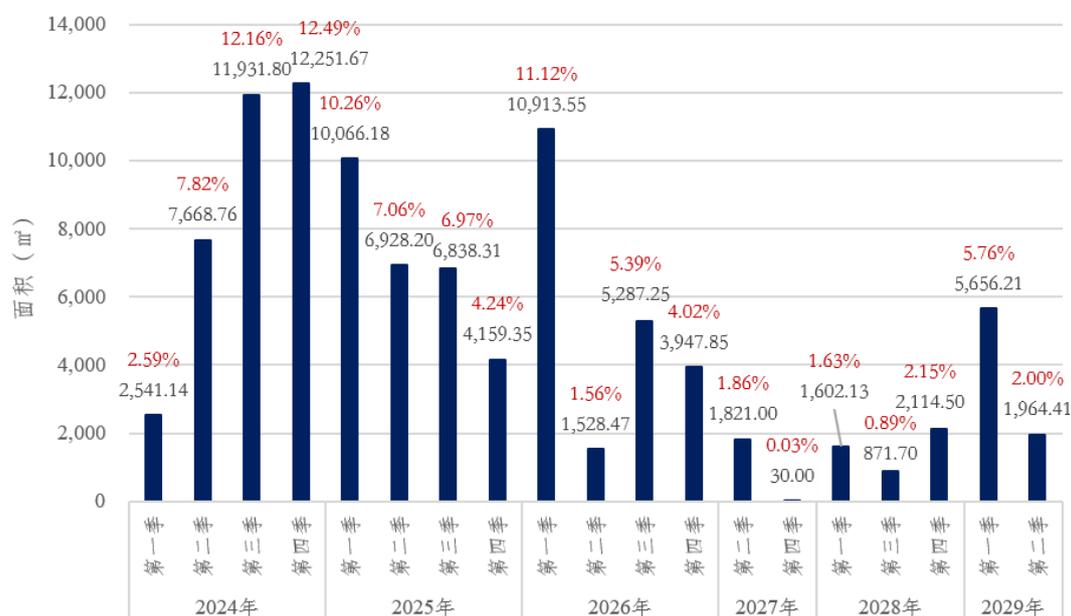


图 1-1-1-1：在租租户租约到期面积分布<sup>1</sup>

<sup>1</sup>灰色数字表示租约到期面积，红色数字表示到期面积占基础设施资产已出租面积百分比。

由于租赁合同条款与租赁市场的变化及租户经营情况的变化直接相关，在全国产业园区领域内，超长期限租赁合同的比例总体不高，基础设施资产租赁合同签署期限在 3 年期及以内的比例较高，因此于某一价值时点统计租赁合同剩余期限时，以 3 年（含）以内为主符合成熟产业园区通常的签约逻辑。

## **2、基础设施资产后续运营管理安排**

根据《运营管理服务协议》，在本基础设施基金成立后，基金管理人将委托外部管理机构南京市建邺区高新科技投资集团有限公司（以下简称“建邺高投”）对基础设施资产进行经营和管理，具体负责基础设施资产的日常运营管理，具体物业范围包括基础设施资产全部出租用房及管理用房、基础设施资产所在建筑的公共广场、广告位、公共设施等所有公共设施和相关设施、设备。

## **3、外部管理机构将根据招商制度提前开展租户的换租或续租工作，且即将到期租户续租意愿较高，集中换租风险实质可控**

针对即将到期的租赁合同，本基金拟任外部管理机构建邺高投将提前开展招商工作。根据建邺高投《招商及客户管理制度》，资产管理部负责租赁到期续租管理，在合同到期前三个月内确定企业续租意向，进行续租或退租管理。若企业退租意愿较强，建邺高投将提前开展招商工作，以缩短可能因换租引起的空置期。目前，建邺高投在开展基础设施资产的招商工作中已落实相应制度安排，且根据《运营管理服务协议》，在基础设施基金成立后，外部管理机构建邺高投将根据基金管理人批准的年度商业计划为基础设施资产的招商管理提供服务，包括但不限于：协助项目公司开展招商工作，包括在基金管理人审批确认的商业计划范围内拟定基础设施资产的租赁价格方

案，引进合适的租户，协助与租户沟通，协助项目公司签署基础设施资产运营过程中需要签署的所有合同文本及相关合同（如签署租赁意向书、续租合同或新租赁合同等相关文件）。

为保障基础设施资产平稳运营，基金管理人通过现场访谈等方式摸排了部分租户的续租意愿。租赁到期日在 **2024 年 12 月 31 日（含）前的 35 家租户<sup>2</sup>**，有明确续租意愿租赁面积占 24 年底到期面积的比例为 **76.32%**，续租意愿较为强烈，具体如下：

**表 1-1-1-2：对于租户续租的访谈情况**

是否有明确续租意愿	租户数量 <sup>3</sup>	租赁面积（m <sup>2</sup> ）	占 2024 年底前到期面积的比例	占基础设施资产可租赁面积的比例
是	26	29,582.98	76.32%	24.82%
否	10	9,177.66	23.68%	7.70%
合计	<b>35</b>	<b>38,760.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>32.52%</b>

针对上述租户存在短期内退租情况，如上文所述，外部管理机构建邺高投将根据《招商及客户管理制度》，在合同到期前三个月内进行退租管理，以缩短可能因换租引起的空置期。2023 年 9 月 30 日至本反馈答复出具日，基础设施资产已新增租户 11 家，新增租赁面积 8,526.43 m<sup>2</sup>，一定程度上填补了上述退租面积。此外，基础设施资产在谈储备且意向较明确的租户 6 家，在谈租赁面积约 6,950 m<sup>2</sup>。由此可见，外部管理机构高效执行招商制度，有力保障了租赁稳定性。

综上，基础设施资产租约剩余租赁期限大多集中在 3 年以内，符合成熟产业园区签约逻辑。根据建邺高投现行招商制度

<sup>2</sup>调整入池资产范围后，截至 2023 年 12 月 31 日，租赁期限在 2024 年 12 月 31 日前到期的租户为 35 家，租赁面积合计 38,760.64 m<sup>2</sup>，占基础设施可租赁面积的比例为 32.52%。

<sup>3</sup>在访谈过程中，有 1 家租户表示会退租其中一层，续租另外一层，对于续租数量为是/否的租户数量在统计时均已考虑此租户。

执行情况，外部管理机构针对租户的续租管理安排较为规范，租约在 2024 年 12 月 31 日前到期的租户续租意愿良好。此外，针对租户预计在租赁期限届满后退租的情况，外部管理机构已沟通引入部分新租户，将有效缓释基础设施资产空置的风险，基础设施资产集中换租风险实质可控。

## （二）租户集中度及租赁合同期限分析

1、租赁集中度分析—基础设施资产租户类型分散，不存在租金收入或租赁面积占比超过 5%的租户

### （1）租户数量

截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产共租予 76 户租户，合计租赁面积为 98,122.47 m<sup>2</sup>，其中科研办公部分占多数，共计 67 户，占已租赁面积为 93.49%，配套服务共计 9 户，占已租赁面积为 6.51%。

### （2）租户类型

从租户类型看，基础设施资产租户的产业覆盖面较广，符合国际研发总部园以现代服务产业园为定位的产业导向。截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产租户类型较为分散，涵盖了科研技术、信息技术、新能源、工程技术等多个行业，分散化、多元化的客群结构有助于项目的平稳运营。

表 1-1-1-3: 基础设施资产租户类型

分类	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	租赁面积占比
科技研发 (科研技术、信息技术、新能源、工程技术)	37,579.83	38.30%
法律服务	19,172.55	19.54%
专业服务	13,783.00	14.05%
金融服务	13,433.45	13.69%
政府类租户	5,883.36	6.00%

分类	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	租赁面积占比
传媒	1,882.62	1.92%
园区配套	6,387.67	6.51%
合计	<b>98,122.47</b>	<b>100.00%</b>

### (3) 重点客户构成

经核查，截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产不存在租金收入或租赁面积占比超过 5% 的租户。前十大租户的承租面积和租金收入占比均较为分散。前十大租户涵盖科技研发、法律服务、专业服务、金融服务行业以及政府类租户。

关于基础设施资产重要租户的租赁情况，详见本反馈答复“一、主要反馈问题”之“（一）关于基础设施项目运营”部分第 1 题之“（三）重要租户退租及换租风险核查”部分。

### 2、租赁合同期限以(2,3]年租赁期为主，短租约租户续租意愿良好

从租赁期限看，截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产的租赁合同以(2,3]年租赁期为主，租赁面积占比为 57.57%。租赁期限在 3 年（不含）以上的面积占比为 27.00%。整体来看，基础设施资产的租约期限较为稳定。

表 1-1-1-4：基础设施资产合同约定期限占比情况

租约期限（年）	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	租赁面积占比
(0,1]	10,024.36	10.22%
(1,2]	5,119.09	5.22%
(2,3]	56,486.92	57.57% <sup>4</sup>
(3,5]	18,871.49	19.23%
5年以上	7,620.62	7.77%
合计	<b>98,122.48</b>	<b>100.00%</b>

<sup>4</sup>其中 3 年期租约的租赁面积为 54,879.81 m<sup>2</sup>，占比为 55.93%。

截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产租赁期在 1 年以内的短租约租户共计 10 户，租赁面积合计 10,024.36 m<sup>2</sup>，占比相对较小。且上述短租约租户中，入驻时间在 3 年及以上的租赁面积占比达 88.72%，在历史租约到期后大部分正常续约或在基础设施资产范围内换租其他位置，整体租赁稳定性较好。

此外，基金管理人通过现场访谈的方式沟通了上述租赁合同期限在 1 年内的短租约租户，在租租户均表示在合同期限届满后会进行续租。

为加强对短期限租约的运营管理，根据建邺高投现行的《招商及客户管理制度》，外部管理机构在招商工作中会强化在租企业管理，建立客户基础资料档案，评估判断是否续租客户。资产管理部相关成员在合同到期前 3 个月内确定企业续租意向，进行续租或退租管理。

综上，基础设施资产的租户集中度较低，租约分散度较高，租赁合同期限以 3 年期为主，且租赁合同期限较短的租户续租意愿良好，租户集中度以及租赁合同期限的风险实质可控。

### （三）重要租户退租及换租风险核查

#### 1、基础设施资产不存在租金收入或租赁面积占比超过 5% 的租户

截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产共租予 76 户租户，经核查，不存在租金收入或租赁面积占比超过 5% 的租户。2023 年基础设施资产租金收入前十大租户具体如下：

表 1-1-1-5: 2023 年租金收入前十大租户

序号	租户	租金 (万元)	租金收入 占比	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	租赁面积占比 (%) <sup>5</sup>
1	租户1	353.52	4.33%	3,826.53	3.21%
2	租户2	333.16	4.08%	3,485.12	2.92%
3	租户3	281.94	3.45%	1,632.39	1.37%
4	租户4	280.30	3.43%	3,457.65	2.90%
5	租户5	248.01	3.04%	2,780.53	2.33%
6	租户6	232.51	2.85%	5,231.20	4.39%
7	租户7	220.74	2.70%	2,705.97	2.27%
8	租户8	201.39	2.47%	3,810.45	3.20%
9	租户9	185.63	2.27%	1,964.41	1.65%
10	租户10	184.94	2.26%	2,336.89	1.96%
合计		<b>2,522.13</b>	<b>30.89%</b>	<b>31,231.14</b>	<b>26.20%</b>

## 2、重要租户租赁粘性分析

### (1) 重要租户持续租赁，租赁粘性良好

2023 年基础设施资产租金收入前十大租户，入驻园区时间均在 3 年以上，租赁粘性良好。基础设施资产租金收入前十大租户租赁具体情况如下：

表 1-1-1-6: 2023 年租金收入前十大租户租赁情况

序号	租户	租户类型	租赁位置	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	租赁起止日期	剩余租赁 期限 <sup>6</sup> (年)	已入驻年限
1	租户1	法律服务	4幢二单元6层	1,861.87	2021.10.1- 2024.9.30	0.75	5.25年
			4幢二单元7层	1,964.66			
2	租户2	科技研发	2幢18层	1,741.87	2023.7.20- 2024.4.30	0.33	3.48年
			2幢19层	1,743.25	2021.5.1- 2024.4.30		

<sup>5</sup>租赁面积占比系指占基础设施资产可租赁面积的比例。

<sup>6</sup>截至 2023 年 12 月 31 日。

序号	租户	租户类型	租赁位置	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	租赁起止日期	剩余租赁期限 <sup>6</sup> (年)	已入驻年限
3	租户 3*	科技研发	3幢23层	1,633.78	2020.9.1-2023.8.31	/	6.35年
			3幢24层	1,632.39	2020.9.1-2024.8.31	0.67	
4	租户4	法律服务	4幢二单元2层	1,493.24	2023.9.11-2024.9.10	0.7	5.3年
			4幢二单元14层	1,964.41	2021.6.25-2024.6.24	0.48	
5	租户5	法律服务	5幢二单元14层	957.99	2023.1.1-2024.12.31	1	6.85年
			5幢二单元15层	1,822.54	2023.2.13-2026.2.12	2.12	
6	租户6	金融服务	3幢19层	1,744.19	2023.2.10-2026.2.9	2.11	5.35年
			3幢20层	1,742.82			
			3幢21层	1,744.19			
7	租户7	法律服务	5幢二单元1层	790.00	2022.10.10-2025.10.9	1.78	3.75年
			5幢二单元4层	1,915.97	2023.4.16-2025.2.28	1.16	
8	租户8	政府类租户	4幢二单元4层	1,845.79	2020.5.1-2025.4.30	1.33	3.67年
			4幢二单元9层	1,964.66	2020.5.1-2025.4.30	1.33	
9	租户9	法律服务	4幢二单元12层	1,964.41	2022.10.10-2029.1.9	5.03	4.23年
10	租户 10	专业服务	3幢4层	596.30	2022.9.20-2025.9.19	1.72	6.25年
			3幢5层	1,740.59	2023.8.1-2026.7.31	2.58	

注\*：截至 2023 年 12 月 31 日，租户 3 已退租基础设施资产 3 幢 23 层，在租部分仅包括 3 幢 24 层。

## (2) 承租物业综合性价比较高，具备吸引力

国际研发总部园作为建邺区乃至南京市知名的科技研发类产业园区，处于南京市建邺区核心区域，交通便利，园区内及周边生活配套较为便利。基础设施资产 2km 内配有 5 条地铁线路，其中地铁 7 号线南段已于 2023 年年底正式开通，“新城科技园”站点即位于基础设施资产入口处。南京地铁 7 号线连接

了南京市 4 个区，是南京市重要的局域性线路，对于优化基础设施资产的交通、吸引租户入驻园区等具有重要意义。

基础设施资产距南京市建邺区政府 1.3km，2km 内办有新城中小学、金陵河西中小学等多家学校，3km 内设有 4 家综合性医院，3km 内配有龙湖河西天街、金奥国际购物中心等共 5 家大型商场，此外，基础设施资产周边高端商办综合体南京国金中心已入市，河西德基广场等其他高端商办综合体将陆续入市，将会进一步提升区域城市形象以及对高能级企业及人才的吸引力。

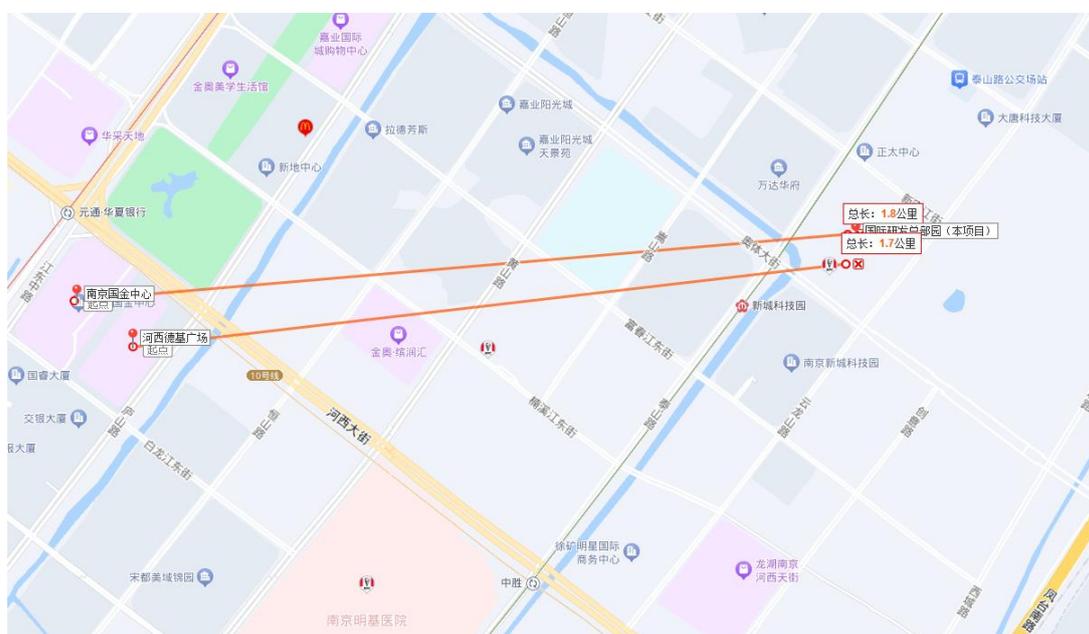


图 1-1-1-2: 基础设施资产周边已入市高端商办综合体示意图

此外，相比于周边可比物业情况，国际研发总部园 2023 年平均租金单价和物业管理费水平均具有一定的竞争优势。截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产平均租金单价为 2.35 元/m<sup>2</sup>/天，较于周边平均租金单价 2.5 元/m<sup>2</sup>/天具备不错的性价比和竞争力。

### (3) 片区产业聚集效应较为明显，对租户经营具有吸引力

国际研发总部园所处的新城科技园片区是建邺区目前产业聚集水平最高的区域之一，拥有数字经济、科技创新、现代金融及产业配套等多行业完整的产业链条，可为金融服务、信息技术、科研技术、法律服务等相关企业提供良好的经营环境，从业务经营的角度而言，国际研发总部园对于上述租户具有较强的吸引力。

#### **(4) 园区自投入运营以来稳定租赁多年**

基础设施资产的重要租户投入运营以来整体租赁情况较为稳定，对基础设施资产的认可度较高、长期租赁意愿较强，并无显著的主观搬迁动机。客观来看，经过多年的市场传播，物业所在片区内的市场主体均已将国际研发总部园的物理位置、物业名称、交通路径等紧密对应相连，总体而言物业稳定性较好、租户长期租赁意愿较强。

#### **(5) 重要租户续租意愿较为明确**

根据前述分析，本项目租约分散度较高，不存在租金收入或租赁面积占比超过 5% 的租户。经过现场访谈，本项目租金收入占比前十大的租户续租意愿较为强烈，租赁粘性较好，综合其租赁目的、经营特点、租赁历史情况及长期租赁意愿来看，重要租户稳定性较高，退租风险整体可控。

综上，基础设施资产的重要租户稳定性较高，退租和换租风险整体可控。

#### **(四) 集中换租风险核查**

关于本项目集中换租风险的核查，详见本反馈答复本题中“（一）基础设施资产后续的运营管理安排，以及租户到期后换租或续租安排”部分。

#### **(五) 风险揭示**

本基金《招募说明书》中对租户集中度相关风险、重要租户退租的风险、租赁合同期限较短的风险以及集中换组的风险进行了风险揭示，具体如下：

### **“1、租户集中度相关风险**

截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产租户类型较为分散，租户客群总体上较多元化，收入来源和结构分散度高，稳定性好。经核查，基础设施资产不存在租金收入或租赁面积占比在 5% 以上的租户。截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产租户行业主要集中在科技研发、专业服务、法律服务领域，其中科技研发类租户对应租赁面积占基础设施资产已租赁面积的 38.30%，法律服务类租户对应租赁面积占基础设施资产已租赁面积的 19.54%，专业服务类租户对应租赁面积占基础设施资产已租赁面积的 14.05%。若未来建邺区主导产业发展方向发生调整，或者部分租户在租约届满后未续签，均可能会对基础设施资产的运营产生影响，可能导致本项目基础设施资产租户结构发生较大调整，使得基础设施资产面临租户结构较为集中的风险，进而影响基础设施资产收入及基础设施基金收益分配水平的稳定性。

### **2、重要租户退租的风险**

在 2023 年基础设施资产租金收入前十大租户中，剩余租赁期限在 0-1 年（含）租赁面积合计 13,359.68 m<sup>2</sup>，占基础设施资产可租赁面积的比例为 11.21%；剩余租赁期限在 1-2 年（含）租赁面积合计 7,112.72 m<sup>2</sup>，占基础设施资产可租赁面积的比例为 5.97%；剩余租赁期限在 2-3 年（含）租赁面积合计 7,053.74 m<sup>2</sup>，占基础设施资产可租赁面积的比例为 5.92%。若本项目重要租户在租赁期限届满后未续签或未及时引入新租户代替，基

基础设施资产将面临一定的空置风险，进而导致基础设施资产的出租率下降、租金收入减少。

### **3、租赁合同期限较短的风险**

截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产租赁合同期限以 3 年期为主，租赁合同期限在 0-1 年（含）的租户，其租赁面积合计 10,024.36 m<sup>2</sup>，占基础设施资产可租赁面积的 8.41%，租赁合同期限在 1-2 年（含）的租户，其租赁面积合计 5,119.09 m<sup>2</sup>，占基础设施资产可租赁面积的 4.29%。对于租赁合同期限较短的租户，若在租约集中到期后，对应租户未续签或未及时引入新租户替代，基础设施资产将面临一定的空置风险，进而导致目标基础设施资产的出租率下降、租金收入减少。

### **4、租赁合同剩余期限较短及集中换租的风险**

截至 2023 年 12 月 31 日，本项目基础设施资产租赁合同剩余租赁期限大多集中在 3 年以内（合计占比 85.67%），若租约大面积集中到期，且对应租户未续签或未及时引入新租户替代，目标基础设施资产将面临一定的空置风险，进而导致目标基础设施资产的出租率下降、租金收入减少。对此，基金管理人和外部管理机构将提前对到期租约开展续签沟通，并提前储备潜在租户，同时在续签和新签租约时合理安排租赁期限，逐步降低租约到期的集中度。”

**（六）针对租户集中度、重要租户退租、租赁合同期限较短、集中退租等运营风险的应对/缓释措施**

#### **1、国际研发总部园自身竞争优势明显**

##### **（1）项目周边高效联动，具有较强吸引力**

南京地铁 7 号线南段已于 2023 年 12 月底正式开通运营，基础设施资产位于 7 号线南段新城科技园站地铁口，基础设施

资产所在区域将更有效地联动南京市多个板块，更快速地实现产业要素交换及信息交流，促进商务沟通效率。基础设施资产周边高端商办综合体南京国金中心已入市，河西德基广场等其他高端商办综合体将陆续入市，将会进一步提升区域城市形象以及对高能级企业及人才的吸引力。

### **(2) 区域产业规划清晰，产业服务职能完善**

基础设施资产所在的新城科技园是南京市主城区最大的高新技术产业园之一，是江苏省和南京市共同打造的南京河西新城现代服务业核心区。《建邺区国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》（以下简称《建邺区十四五规划》）以及《关于促进全区产业高质量发展的暂行办法》（以下简称《高质量发展暂行办法》）中表明“金融+科技服务业”是区域产业发展焦点，总部经济是重点优化经济形态，园区定位与上述发展规划高度契合。此外，园区内租户类型绝大多数也属于现代服务业，租户之间相互提供服务，有利于租户之间资源的共享和互补，提高生产效率，增强租户竞争力。此外，为了促进产业发展，区域内相继引进和形成了“南京人才分市场”、“南京市技术创新服务中心”、“南京产业与资本促进融合中心”、“南京市中小企业服务中心”等 12 个服务平台，服务园区入驻企业“全生命周期”的关键环节，助力企业发展。

### **(3) 项目建设起步早，占据板块内先发优势**

基础设施资产于 2016 年入市，有效填补了区域内高品质研发办公产品的空白。同时项目具备较强的规模效应，超 11 万平方米的办公租赁面积可实现产品梯度上的细分错位，并适应不同发展阶段的高新技术类企业诉求。

### **(4) 项目经营成熟，已形成明显的聚集度，租金收益稳定**

截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产出租率为 82.31%，且科研技术、信息技术、新能源、工程技术等科技研发类租户达到租赁面积的 38.30%，该类企业享受较高的技术附加值，发展前景良好。其中的行业龙头企业又进一步实现了上下游租户的带动效应，吸引更多的相关优质企业进驻。上述因素都为项目带来了可观且稳定的租金收入。

## **2、及时开展续租扩租沟通夯实租赁意向，提前进行招商布局**

根据建邺高投现行的《招商及客户管理制度》，建邺高投强化在租企业管理，深度服务客户需求。建立在租企业基础资料档案，依照公开可查询信息判断其经营规模、行业地位、知名度、成长性、信誉等，作为是否续约和解约的评估依据之一。在租赁期满前 3 个月，资产管理部主动了解租户情况，判定续租意向。为入驻企业对接相关的政策，以保证招商与服务无缝对接，第一时间与入驻企业进行信息共享、高效决策，确保服务的及时周到。

基础设施基金成立后，基金管理人将与项目公司金鱼嘴公司共同负责基础设施资产的招商工作，基础设施资产后续运营管理安排详见本反馈答复“一、主要反馈问题”之“（一）关于基础设施项目运营”部分第 1 题之“（一）基础设施资产后续的运营管理安排，以及租户到期后换租或续租安排”部分。

## **3、多种渠道积极拓展潜在租户储备，持续优化租户结构**

本基金外部管理机构建邺高投具备较为丰富的产业园招商运营经验并积累了优质的租户资源，在区域内具备招商和运营能力的比较优势。

相较于其他园区运营机构，建邺高投作为国有企业，租户认可度高，并可以联动南京建邺高新技术产业开发区管理委员会（以下简称“建邺高新区管委会”）资源对接大型企业的上下游客户，深入挖掘客户需求，不断拓展租赁渠道。建邺高投充分开展载体推介工作，深入合作政府园区、街道，了解潜在租户需求。首先充分储备潜在租户信息，沟通对接需求，再根据园区产业定位，择优选择潜在租户商谈具体租赁方案，以降低载体空置风险。

此外，基金管理人与外部管理机构将结合产业、行业的发展变化趋势，从提高基础设施资产租赁稳定性角度，适时调整招商策略、优化租户结构。例如，根据国家产业政策及相关政策制定招商定位方向，分析潜在客户，有针对性的制定招商宣传方案；针对产业、行业变化提前做好应对工作，减少衰退产业租户的招商，及时布局储备更为稳定或新兴产业的租户，以便在退租后能迅速填补新租户，避免集中到期大规模退租后长期空置的情况。

#### **4、通过配套增值服务提升物业吸引力、提高租户粘性**

首先，外部管理机构建邺高投将继续协调投入配套资源和租户增值服务，以保障基础设施资产的良好经营并持续提升物业吸引力，包括但不限于：（1）持续优化园区现代服务业租户的引入，为基础设施资产在租租户提供法律、金融等一系列配套增值服务；（2）不定期举办产业咨询服务、组织专题交流会议，联合相关行业协会等，为企业租户提供经营解决方案等。

#### **5、进一步优化园区设施设备，提高园区营商环境、提升租户幸福感**

当前基础设施资产部分配套服务以及政府类租户的引入进一步提升园区营商环境以及租户幸福感。基础设施资产在租租

户深入贯彻落实建邺区加快构建“1+N”普惠托育服务体系，全面推进“一区一街一普惠”建设的原则，开办面向园区入驻企业职工的托育园，承担托育课程研发、师资培训、医育融合、托育服务指导监督、家长养育照护服务等工作，有利于解决入驻企业职工的托育难题，保障幼儿健康成长，有助于为基础设施资产营造良好的营商环境，提升园区的自身竞争力。

建邺高新区管委会可以为园区招商提供进一步支持工作，并且在租户入驻后，通过为租户提供工商、税务等手续办理方面的便利，进一步提升园区营商环境的同时，帮助基础设施资产提升租户粘性。

此外，本基金成立后，外部管理机构与基金管理人、项目公司将结合园区硬件设施设备老化情况以及租户实际体验，将按计划分批次对园区硬件设施设备进行品质提升改造，包括但不限于（1）大厅公区、卫生间、电梯前室、楼梯间等公共区域的品质提升和优化；（2）电梯运行速率、容量等特种设备的改造；（3）优化园区周边绿化打造具有标志性的园区环境；（4）完善园区标识标牌以及引进智能化楼宇建设，在排除安全隐患的同时也进一步提升租户的满意度和幸福感，打造园区品牌知名度、提高市场竞争力。

## **6、预留专项招商基金，未来将进一步提升园区去化能力**

本基金成立后，为提升存续期内基础设施资产的出租率水平，项目公司拟每年预留专项招商基金，金额为运营收入（含增值税及附加）的1%，在必要时经基金管理人审批后可用于聘请外部招商顾问机构，协助外部管理机构建邺高投展开招商工作，对基础设施资产空置部分进行去化。

综上，本基金已结合后续运营管理安排披露了租户到期后换租/续租的计划，并对租户集中度、重要租户退租、租赁合同

期限较短、集中换租等运营风险进行了风险揭示，并设置了相应的应对/缓释措施。

2.根据申报材料，原始权益人相关文件规定产业园区入驻的产业项目应当符合建邺区主导产业发展方向。南京建邺高新区管委会已出具批复文件明确基础设施资产采取市场化运营方案，并将对其招商运营工作提供必要支持，但南京建邺高新区管委会的招商支持需满足建邺区主导产业发展方向。请管理人补充下列内容：

(1) 补充披露建邺区主导产业发展方向，并对现有租户是否均符合上述方向进行核查；

答复：

#### (一) 建邺区主导产业发展方向清晰

建邺区主导产业发展方向清晰，其具体内涵是指建邺区明确的产业发展规划和清晰的产业布局。其主要依据包括《建邺区十四五规划》、《高质量发展暂行办法》等建邺区人民政府印发的一系列区域规划和产业发展政策。

根据《南京市建邺区人民政府关于建邺区主导产业发展方向的说明函》（以下简称《主导产业发展方向说明函》），建邺区的产业发展规划为：1、聚焦“金融+科技服务业”产业，构建现代化经济体系：结合建邺资源禀赋，有机延续产业定位，发挥会展、文旅体和商务商贸等重点产业优势，形成新经济生态圈的发展模式。2、大力发展总部经济，打造现代服务业新高地：明确空间布局，着力将建邺区打造成为全市、全省标志性的国际化窗口区域以及长三角重量级企业总部的入驻首选地。发展研发设计、检验检测、知识产权等专业科技服务和综

合科技服务。集聚一批能为国际总部企业服务的会计、咨询、信息等专业化的生产性服务业，打造线上线下一体、服务最佳的法律服务生态圈，拓展建邺区总部经济融入全球的宽度。努力发展物流总部业态，通过重点招商、承接外溢、自身培育等多种方式，吸引企业总部、职能总部、运营总部等不同类型总部形态进驻，并通过完善的商务功能配套，使建邺区成为连接南京市的重要物流节点。

3、形成智慧产业集群，全面赋能数字经济发展：重点发展智能机器人、医疗器械、人工智能服务等产业，打造人工智能产业集聚带。做大数字商贸产业，发展新零售、新业态，创新体验型沉浸式商贸新场景。

4、加快文旅体融合发展，打造最佳休闲目的地：促进文旅体深度融合发展，以新城科技园、河西 CBD 为核心，围绕“文旅体+科技”、“文旅体+金融”，服务创业企业，实现专业化运作，实现文化、旅游、体育产业跨越式发展。

根据《主导产业发展方向说明函》，建邺区的产业布局是：1、优先发展主导产业：金融、科技、人工智能产业。2、大力发展重点产业：文化、旅游、体育、商务商贸、会展产业。3、加快培育特色产业：法律服务业、人力资源服务业。4、重点优化经济形态：总部经济、楼宇经济、数字经济、开放型经济。

## （二）现有租户符合建邺区主导产业发展方向

经核查，截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产承租人合计 76 户，按照行业划分承租人情况统计如下：

**表 1-1-2-1：基础设施资产租户类型**

分类	租赁面积（m <sup>2</sup> ）	租赁面积占比
科技研发（科研技术、信息技术、新能源、工程技术）	37,579.83	38.30%

分类	租赁面积（m <sup>2</sup> ）	租赁面积占比
法律服务	19,172.55	19.54%
专业服务	13,783.00	14.05%
金融服务	13,433.45	13.69%
政府类租户	5,883.36	6.00%
传媒	1,882.62	1.92%
园区配套	6,387.67	6.51%
<b>合计</b>	<b>98,122.47</b>	<b>100.00%</b>

除政府类租户和园区配套外，基础设施资产入池租户分布于科技研发、法律服务、专业服务、金融服务、传媒等行业，均符合建邺区主导的产业发展方向。而政府类租户和园区配套类租户不属于产业类租户，并不适用产业发展方向的相关要求。

根据《主导产业发展方向说明函》明确的建邺区主导产业发展方向定义，基础设施资产的租户符合建邺区政府的主导产业方向。此外，根据《主导产业发展方向说明函》，项目发行后，对符合产业发展规划的企业入驻研发总部园的有关事宜，建邺区政府不会进行实质性产业限制。

综上，现有租户符合建邺区主导产业发展方向的要求，项目发行后，对符合产业发展规划的企业入驻研发总部园的有关事宜，建邺区政府不会进行实质性产业限制。

（2）补充披露运营管理机构运营管理策略、运营管理能力、招商团队设置、过往招商工作情况以及对租户的选择机制；

答复：

（一）运营管理策略合理，运营激励机制明确

1、运营管理策略合理，并持续完善

外部管理机构的运营管理策略为首先是明确产业方向，确立招商顶层设计，其次是持续建立健全的运营机制、尽可能满足入驻租户的常规需求，最后探索在产研合作、金融支持、环境优化等多方面提供提升服务，以最终建立包括从产业租户引入、产业租户日常服务到依托产业载体实现融合发展的多层次运营管理服务。

首先，在产业租户引入上以建邺区主导产业发展方向为指导，通过对招商工作进行顶层设计明确园区产业定位，为实现产业集聚、产城融合奠定基础。

其次，外部管理机构将持续建立、健全运营机制，包括基于规章制度的、完善的园区管理和服务体系，目前已出台招标、招商、租金收缴及追缴、财务管理等方面的公司制度；逐步增强提供一站式服务支持的能力，包括但不限于办公场地、基础设施、法务咨询、市场推广等方面的服务支持，以满足入驻企业的各类常规需求。

最后，一方面，外部管理机构将积极开展产业与科研机构的合作。通过与高校、科研院所、科研中心等建立紧密的合作关系，共享科研成果和技术资源，提升园区的创新能力和竞争力，推动技术创新和产业升级。另一方面，外部管理机构将加强与投资机构和金融机构的合作，积极引入资金支持和金融服务，为入驻企业提供融资渠道和投资机会，助力企业的发展。此外，外部管理机构还将注重生态环境建设，打造宜居宜业的工作环境。努力营造绿色低碳的园区生态，建设完善的生活配套设施，提供舒适便捷的工作和生活条件，吸引人才留住人才，如已经于基础设施资产内设置的托育园就为园区内具有托育需求的人才提供了优质附加服务。

## **2、运营激励机制明确**

为提升招商团队的积极性，《运营管理服务协议》约定，外部管理机构将每年实际收到的浮动服务费用中不低于 50% 作为业绩报酬激励到招商团队个人。

相关激励方案由外部管理机构提交基金管理人备案，并接受基金管理人的调整建议。

## （二）建邺高投运营管理能力良好

### 1、主要负责人及其他专业人员的运营管理经验丰富

外部管理机构的主要负责人为建邺高投法定代表人、董事长及党委书记秦念奇先生。

秦念奇，男，汉族，1968 年生，中共党员，大学学历，研究员级高级工程师。毕业于西安冶金建筑学院工业与民用建筑专业，毕业后进入中国十七冶集团有限公司工作。曾任南京奥体建设开发有限公司副总经理、南京奥体建设开发有限公司无锡分公司总经理，长期从事工程建设、房地产开发、资产运营、经济管理等相关工作，具备丰富的国有企业高层经营管理经验。现任建邺高投法定代表人、董事长、总经理。

建邺高投其他核心管理人员拥有丰富的园区运营管理经验：

（1）李建亮，男，汉族，1985 年生，中共党员，本科学历。历任深圳神舟电脑股份有限公司营销经理、分公司总经理，南京经济技术开发区管委会投资促进局招商二科科长（期间外派宁溧高科技产业园，任招商部部长），建邺高投董事。现任建邺高投副总经理。

（2）吴惠明，男，汉族，1983 年生，研究生学历。历任江苏省宿迁市大兴高级中学教师，南京市江宁区信用合作联社办公室办事员，紫金农商银行办公室办事员、副主任科员，紫

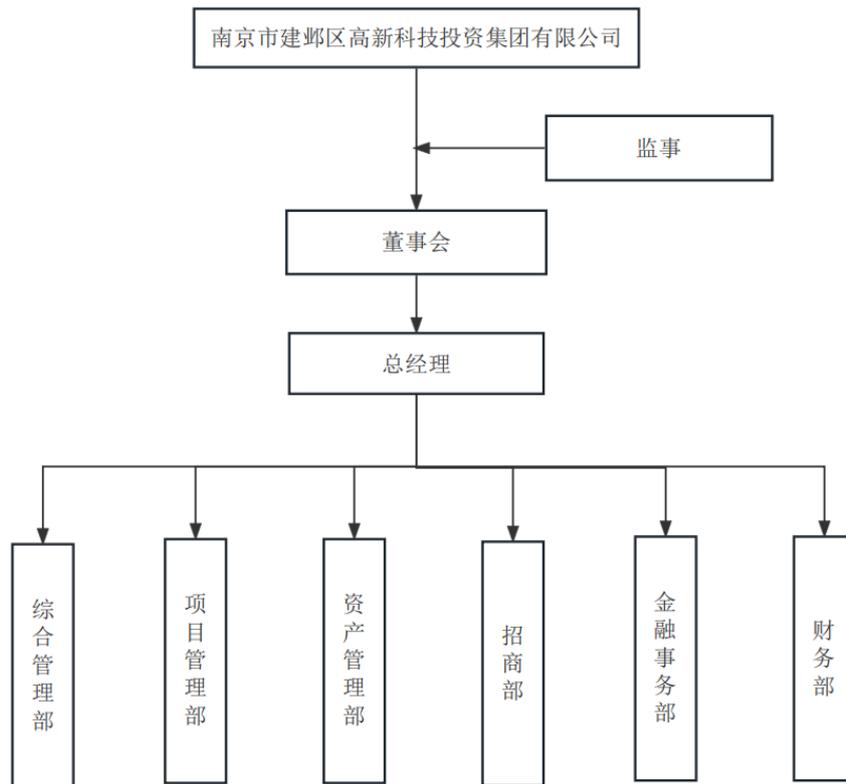
金农商银行公司业务部、办公室副主任科员，紫金农商银行办公室、党群工作部中心副经理（主持工作），紫金农商银行党群工作部中心经理，紫金农商银行营业部副总经理，南京市建邺区金融工作专员（挂职建邺高投副总经理），建邺高投董事。现任建邺高投副总经理。

（3）马庆平，女，汉族，1973年生，中共党员，本科学历。曾任职于南京新城科技园建设发展有限责任公司财务科。现任建邺高投财务负责人。

## **2、建邺高投组织架构专业合理**

建邺高投按照现代企业制度的要求，建立由股东、董事会、监事和经营管理层组成的法人治理结构，明确决策层、监督层、经营管理层的各级职权。建邺高投设有综合管理部、项目管理部、资产管理部、招商部、金融事务部和财务部 6 个职能部门，拥有专业化的人才团队，各职能部门之间在业务开展中，既保持相互独立又保持有效协作。

截至目前，建邺高投的组织架构图如下图所示：



**图 1-1-2-1：建邺高投的组织架构**

(1) 综合管理部：负责行政事务、党群工作、人事管理工作。

(2) 项目管理部：负责科创载体、市政设施、公共配套的建设工作，以及建设项目的安全环保工作。

(3) 资产管理部：负责资产管理工作，负责园区中资产登记管理、评估估值、制定并执行资产维护方案、协调资产流转和处置。

(4) 招商部：负责招商运营、企业服务、营销推广等工作。

(5) 金融事务部：负责金融控股板块工作。

(6) 财务部：负责财务、会计工作。负责建邺高投及其全资及控股子公司的财务管理、融资、会计核算、稽核审计、风

险控制、统计上报、税务申报等工作，指导、督促参股子公司财务会计工作。

从组织架构上，建邺高投以专业分工保障了运营管理工作的有序开展。

### **3、建邺高投同类项目运营管理经验丰富**

建邺高投具有较为丰富的运营管理经验，自 2006 年开始运营产业园区项目，除国际研发总部园项目外，建邺高投持有并运营的其他同类资产可租赁面积达 57.58 万 m<sup>2</sup>，具体情况详见本反馈答复之“一、主要反馈问题”之“（一）关于基础设施项目运营”之“第 2（4）题”答复。

此外，截至本反馈答复出具日，建邺高投正在加强对于其既有信息化服务系统的使用，以提升其运营管理能力。

### **4、建邺高投的制度健全**

建邺高投根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国会计法》和《企业内部控制规范》等有关法律法规，建立健全了财务管理制度、关联交易制度、安全管理制度、招投标管理办法、招商及客户管理制度、房屋租金收缴制度、房屋租金追缴制度等，建立科学的决策机制和风险防控机制，完善各项业务工作的合规流程，规范了公司管理运营，为提升基础设施资产的运营管理能力提供了制度保障。

综上，外部管理机构的主要负责人及其他核心管理人员具备较为丰富的产业载体运营经验，建邺高投组织架构较为完善、其他同类资产的运营管理经验丰富、制度建设基本完备，并在加强信息化管理，因此外部管理机构的运营管理能力良好，本基金成立后，其运营管理能力将进一步提升。

### **（三）专业化招商团队设置**

建邺高投设置了招商部门，主管集团招商板块工作。招商团队负责制定和执行园区的招商战略规划，根据市场需求和园区发展目标，确定目标产业、目标客户、目标项目等，负责策划和推广园区的招商活动，对招商项目进行筛选和评估，与有意入驻园区的企业、项目进行谈判，协商合作条件和签署合同，确保双方的合作达到互利共赢的目标，制定促进招商的政策和优惠措施，负责提供入驻企业的服务和支持。

本基金成立后，招商部计划由 1 名部长、2 名招商专员专职负责基础设施资产的招商工作，招商团队其他成员提供协助支持。招商团队成员均积累了长期的载体招商运营管理经验，对产业园区管理、企业洽谈、招商路径管理、人才对接等方面有丰富的经验。

#### （四）过往招商工作情况成果显著

近年来，外部管理机构建邺高投的招商团队锐意进取，在招商工作上取得了显著成果。截至本反馈答复出具日，建邺高投现有已运营产业载体物业均已投入运营满 3 年，招商团队逐渐成熟。2020 年；招商团队完成 65 个新租户签约；2021 年，招商团队对接 70 余个产业载体租户<sup>7</sup>，完成 28 户签约；2022 年，招商团队对接 100 余个产业载体意向租户，完成 32 户签约；2023 年，招商团队对接 85 户产业载体意向租户，完成 30 户签约。

招商团队近年来引入的优质租户类型多元，有效提升了产业载体的综合竞争力，典型的租户包括：中化粮谷有限公司等央国企；江苏银行股份有限公司、南银理财有限责任公司等金融企业；北京市盈科（南京）律师事务所、江苏钟山明镜律师事务所、上海市纽思达（南京）律师事务所等知名律师事务

---

<sup>7</sup>不含商业配套租户、包括但不限于基础设施入池资产，下同。

所；上海哔哩哔哩科技有限公司、江苏惊蛰数字科技有限公司、南京宇天智云仿真技术有限公司等知名科技企业等。

## **（五）多维度可操作的租户选择机制**

### **1、以产业方向为判断基础**

建邺高投筛选租户的基本要求是该租户符合建邺区主导产业发展方向。在此方面，建邺高投以尽可能服务建邺区及南京建邺高新技术产业开发区（以下简称“建邺高新区”）的产业导向，完善产业结构为原则，并以符合基础设施资产的总部经济定位为目标，对潜在租户进行筛选，并从整体上注重多业态发展，降低行业同质化带来的不稳定风险。

### **2、以企业情况为主要依据**

招商团队逐步建立潜在客户基础资料档案，依照公开可查询信息判断其经营规模、行业地位、知名度、成长性、信誉等，将其作为是否签约的重要依据，优先选择规模大的行业头部企业或成长性强的明星企业，并关注其商业信誉情况。

### **3、以租赁要素为最终条件**

商务谈判中了解的拟租面积、租金单价及租期长度等要素是最终判断是否引入该租户的条件，相近情况下原则上优先引入拟租面积较大、租金单价更高且租期更长的潜在租户，但同时也不限制为租赁面积需求较小的租户入驻创造条件，配合租户进行同楼层内的房屋切分，以充分利用空间、提升出租率。

### **4、基金成立后的协作配合**

本基金成立后，招商团队将发扬之前租户选择的成功经验，并与基金管理人持续沟通、协作配合，在保障园区整体健

康发展的前提下尽快引入优质租户、提升出租率，保障基金份额持有人利益。

**(3) 补充披露建邺高新区管委会对项目招商提供的具体支持和对项目运营的实际影响；**

**答复：**

建邺高新区管委会通过扶持政策和其他配套服务措施对包括基础设施资产在内的区域内各产业园区提供了招商工作支持，但目前并不直接管理各园区招商工作。

产业政策上，建邺高新区积极引导企业开展科技创新，强化科技创新主体培育，多维服务企业做大做强。对于符合财税、科技人才、金融等各类考核指标的招商引资项目，建邺区有关部门或建邺高新区会直接向项目方提供政策扶持。建邺高投作为产业载体运营方，不负责相关政策制订和奖励发放。相关政策支持不影响以往的建邺高投以及合同换签后的项目公司根据租赁合同收取租金或物业管理费。有关建邺高新区对辖区内园区租户的扶持政策具体情况及实际影响详见本反馈答复之“一、主要反馈问题”之“（一）关于基础设施项目运营”之“第6题”答复。

招商支持上，建邺高新区管委会通过组织招商路演、推荐租户等方式帮助基础设施资产进行招商。在租户入驻后，建邺高新区管委会通过为租户提供工商、税务等手续办理方面的便利，打造有竞争力的营销环境等方式，帮助基础设施资产提升租户粘性。

整体上看，历史上建邺高新区在招商引资、科技创新等领域不断发力，对入驻企业提供了一定程度的支持和奖励。该等政策有效吸引了优质企业、高端人才入驻建邺区，助力建邺区

经济结构不断优化、创新能力持续提升。对基础设施资产而言，该等支持政策有助于提升项目吸引力，引入优质租户。根据《建邺高新区“十四五”产业发展规划》，未来建邺高新区仍将在科技创新、人才引进、产业转型升级、营商环境等方面全面发力，进一步加大对重点项目、重点企业的支持，未来该等奖励扶持政策有延续较长的可能，但不排除未来相关政策发生变更，对项目收益水平造成影响的可能。

针对上述风险，本基金《招募说明书》中进行了风险揭示：为促进高质量发展，基础设施资产所在的南京市建邺区、江苏省南京建邺高新技术产业开发区有关部门印发了一系列的产业发展政策，对于辖区内企业提供各类扶持政策。该类政策由有关部门与符合条件的企业对接落实，享受相关政策的租户正常向基础设施资产缴纳租金。若未来相关政策发生变更，可能会对项目出租率、收缴率和收益水平造成影响。

**（4）结合运营管理机构过往运营业绩、在管的其他同类资产情况，论证说明运营管理机构运营能力。**

**答复：**

外部管理机构建邺高投依托建邺高新区的政策优势和产业集聚优势，积累了丰富的产业园招商运营经验和优质租户资源，在区域内具备招商和运营能力的比较优势。

**（一）外部管理机构过往运营业绩突出**

近几年，外部管理机构的招商工作团队（以下简称“招商团队”）锐意进取，在招商工作上取得了显著成果。截至本反馈答复出具日，建邺高投现有已运营产业载体物业均已投入运营满3年，招商团队逐渐成熟。2020年，招商团队完成65个新租户签约；2021年，招商团队对接70余个产业载体租户

（不含商业配套租户、包括但不限于基础设施入池资产，下同），完成 28 户签约；2022 年，招商团队对接 100 余个产业载体意向租户，完成 32 户签约；2023 年，招商团队对接 85 户产业载体意向租户，完成 30 户签约。

招商团队近年来引入的优质租户类型多元，有效提升了产业载体的综合竞争力，典型的租户包括：中海石油气电集团有限责任公司、中化粮谷有限公司、广东省广告集团股份有限公司等央国企；江苏银行股份有限公司、南银理财有限责任公司等金融企业；北京市盈科（南京）律师事务所、江苏钟山明镜律师事务所、上海市纽思达（南京）律师事务所等知名律师事务所；上海哔哩哔哩科技有限公司、江苏惊蛰数字科技有限公司、南京宇天智云仿真技术有限公司等知名科技企业等，且以上租户大部分入驻基础设施资产。

## （二）外部管理机构在管的其他同类资产运营情况良好

建邺高投具有较为丰富的运营管理经验，除国际研发总部园项目外，截至 2023 年 9 月 30 日，建邺高投持有并运营的其他同类资产情况如下：

**表 1-1-2-2：建邺高投持有并运营的其他同类资产情况**

单位：万 m<sup>2</sup>、元/m<sup>2</sup>/天

资产名称 <sup>8</sup>	投入运营时间	可租赁面积 <sup>9</sup>	已租赁面积	出租率	租金单价
新城科技广场	2006年	3.23	2.42	75.01%	1.66
企业加速器	2014年	13.25	8.09	61.04%	2.38
综合体A	2020年	15.33	9.76	63.69%	1.54
综合体B	2020年	24.17	12.89	56.22%	1.90

<sup>8</sup>截至本反馈答复出具日，建邺高投持有的科技创新产业园尚未正式投入运营。

<sup>9</sup>可租赁面积=可售未售在租面积+未出售面积+自持面积-自用面积。

资产名称 <sup>8</sup>	投入运营时间	可租赁面积 <sup>9</sup>	已租赁面积	出租率	租金单价
科技创新孵化器	2018年	1.60	1.47	91.56%	1.58
合计	-	<b>57.58</b>	<b>34.63</b>	-	-

以上资产可租赁面积规模可观，最早投入运营资产已运营超过 17 年。各物业具体定位及运营情况如下：

新城科技广场于 2014 年被科技部火炬中心认定为国家级孵化器，是集展厅、会议中心、众创空间、孵化器为一体的科技孵化空间。为服务科技孵化定位，其租金单价水平相对较低。自 2006 年投入运营至今，该物业已进入成熟稳定运营期，近几年出租率均维持在 75% 以上，与周边科研办公载体出租率水平相当。

企业加速器是国家工商总局批准的首批国家广告产业园，是国家高新游戏动漫孵化中心。新型广告创意、游戏、新媒体、生物医药等行业的企业，如咪咕互娱、新华网等是该物业的主流租户。上述产业租户业务中的创新、创意附加值较高，对载体办公空间要求较高，因此租金单价水平相对较高。但区域内上述产业集聚效应尚未完全体现，因此物业出租率存在提升空间。

综合体 A 以发展移动互联+、文化创意等数字产业为园区定位，主要租户包括南京淘宝软件有限公司、江苏交通文化传媒有限公司等。综合体 B 以建成泛长三角区域乃至全国具有影响力的基金管理机构总部基地为目标。上述两物业投入运营时间相对较晚，且可租赁面积较大，其租金单价和出租率仍有进一步提升空间。

科技创新孵化器定位于提供初创团队的办公空间，孵化科技创新型创业公司。该物业基本被某众创空间管理公司整租，因此出租率较高，且由于面向初创公司，租金单价较低。

### **（三）基金成立后外部管理机构运营管理能力有望进一步增强**

根据建邺高投出具的《关于强化基础设施项目运营管理的承诺函》，建邺高投将高效利用信息化服务系统，同时通过严格落实租金收缴、租金追缴等一系列提升运营管理水平内部制度将有效增强基础设施项目运营管理能力。

综上，本基金外部管理机构建邺高投具备丰富的产业园招商运营经验并积累了优质租户资源，在区域内具备招商和运营能力的比较优势、运营管理能力良好，并且本基金成立后，其运营管理能力有望进一步增强。

**3.根据申报材料，基础设施资产有两家租户存在免租条款。请管理人审慎评估项目免租安排的合理性。**

**答复：**

#### **（一）首次申报时免租租户的基本信息**

经核查，截至首次申报基准日 2023 年 9 月 30 日，基础设施资产有两家租户存在免租条款，其租赁面积占比均较小。原免租合同主要要素如下：

表 1-1-3-1：基础设施资产免租租户原租约情况

租户	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	占已租赁面积 比例 <sup>10</sup>	租赁期限
免租租户 1	3,485.12	3.55%	2020.3.1-2025.2.28
免租租户 2	1,743.25	1.78%	2021.12.1-2026.11.30
合计	5,228.37	5.33%	-

基础设施资产历史引入前述两家租户主要原因系两家免租租户预期具有较强的资金实力和市场竞争能力，契合园区未来战略布局规划，且有助于提升产业园区的品牌形象。

经核查，除以上两家租户历史上存在免租政策外，不存在其他租户享有免租政策，未来亦不进行整体免租的安排。

## （二）免租租户的解决方案及其合理性

### 1、免租安排已通过市场化方式解决

截至本反馈答复出具日，建邺高投已与上述两家租户进行了友好协商，针对历史免租政策已按照市场化原则进行调整，具体来看：免租租户 1 已按照租金单价 1.8 元/m<sup>2</sup>/天签署补充协议，自 2023 年 12 月 1 日起执行；免租租户 2 已按照租金单价约 2.66 元/m<sup>2</sup>/天签署补充协议，自 2022 年 12 月 1 日起执行。两家免租租户租约已通过市场化方式解决并已正常履行租金缴纳义务，且签约的租金单价均在基础设施资产历史签约租金单价区间内，免租解决方案具备合理性。

### 2、上述租户租赁期内稳定性较高，且招商将提前推进对应租约的续签/换签工作

租赁期内各方按照最新租约履行权利义务，综合租赁目的、经营特点、换租成本及长期租赁意愿来看，上述两家租户

<sup>10</sup>此处占比系指两家免租租户租赁面积占基础设施资产已租赁面积（2023 年 12 月 31 日价值时点）比例。

租赁期内稳定性较高。在上述租约届满前，基金管理人、项目公司和外部管理机构将积极推进上述租约的续签或换签工作，提前了解租户续租意愿，并与其按照市场租金水平签署租赁合同；如无续租意愿，将提前对接潜在租户，以降低园区届时因租户退租导致的空置风险。

综上，免租租户免租安排已得到解决。

**4.根据申报材料，截至 2023 年 9 月 30 日，基础设施资产有 4 户关联承租人。请管理人根据《审核关注指引》第十六条相关要求，核查关联方租金的市场化水平，说明关联租赁合同到期后的续签计划、续签租金情况、估值参数设定中对关联方租赁情况的考量，结合关联方未来租赁情况对项目运营稳定性进行核查并发表明确意见。**

答复：

**（一）关联方租金公允合理，有利于园区日常经营**

**1、关联租户仅 1 家，租赁面积及租金收入占比较小**

截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产处于有效租赁期内的关联承租人仅 1 家，关联方租赁面积及租金收入占比分别下降至 1.61% 及 0.92%，关联租赁相关风险降低。

上述关联租户为南京建邺向未来托育有限公司（以下简称“向未来托育”），系经营面向园区的托育园，所涉租约 2 份，具体租赁情况如下：

表 1-1-4-1：关联租赁情况

单位：m<sup>2</sup>、元/m<sup>2</sup>/天、万元

关联方名称	租赁面积	租赁面积占比 <sup>11</sup>	最早入驻时间	租约期限/合作期限	租金单价	2023年关联租金收入 <sup>12</sup>	2023年关联租金收入占比
向未来托育	1,258.02	1.06%	2022年	2022/12/01-2025/11/30	1.80	83.00	0.92%
	659.17	0.55%		2023/12/19-2024/9/30			
合计	<b>1,917.19</b>	<b>1.61%</b>	-	-	-	<b>83.00</b>	<b>0.92%</b>

## 2、向未来托育有效解决托育难题，定价合理

向未来托育系经营面向园区的托育园，是基础设施资产重要的服务配套设施，致力于解决入驻企业职工的托育难题，保障幼儿健康成长，对营造良好的营商环境，提升产业园区的综合竞争力起到了重要作用。向未来托育租赁单价为 1.8 元/m<sup>2</sup>/天，既符合其作为配套设施的服务属性，又兼顾了基础设施资产收益性，具有合理性。

经核查，上述关联方租赁系基础设施资产正常运营产生，履行了相应的关联交易审批流程，具有独立性。相关定价已经取得内部批准，关联交易定价不存在显失公允的情形。

## 3、关联交易的风险揭示

本基金《招募说明书》中作出如下风险揭示：

“本基金主要投资于园区类基础设施项目。本基金原始权益人及外部管理机构为建邺高投。建邺高投是南京市建邺区重要的产业园区运营主体。建邺高投及其关联方持有或运营与基础设施项目同类型的资产。本基金通过扩募方式收购其他产业

<sup>11</sup>租赁面积/可租赁面积。

<sup>12</sup>不含物业费收入。

园区类基础设施项目时，可能收购建邺高投及其关联方持有的基础设施项目，从而存在发生关联交易的风险。

经核查，截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产处于有效租赁期内的关联方租户有 1 户，即向未来托育。向未来托育承租部分作为园区重要配套设施，其租赁单价为 1.80 元/m<sup>2</sup>/天，低于市场租金水平。此外，关联方租户可能因基础设施资产经营规划的变动而调整租约。

对此，本基金在资产评估中已充分考虑上述情形，并做了谨慎预测处理，但在存续期内，如关联方租户的租约或租金单价等发生调整，可能对基础设施资产的运营稳定性造成不利影响。”

## （二）关联方租约稳定，续签意愿明确

经核查，向未来托育共承租 2 处物业，面积合计 1,917.19 m<sup>2</sup>，租金单价为 1.8 元/m<sup>2</sup>/天，租约情况及续租安排如下：

表 1-1-4-2：关联租赁情况

单位：m<sup>2</sup>、元/m<sup>2</sup>/天、万元

关联方名称	租赁面积	租约期限/合作期限	租金单价	续租安排
向未来托育	1,258.02	2022/12/01-2025/11/30	1.80	到期前3个月沟通续租事宜
	659.17	2023/12/19-2024/9/30	1.80	已确认续租意愿，预计合同到期后续签3年期租约

在资产评估中，已充分考虑上述租约调整的情形，并做了谨慎预测处理。

（三）为保护基金份额持有人权益，估值中对关联方租约进行谨慎性处理

针对关联方租赁情况，本项目在资产评估过程中做了谨慎性处理：向未来托育租金单价低于市场水平，假设其按合同价承租至土地使用权到期日（即剩余年限内租金不涨），具体如下：

表 1-1-4-3：关联租赁情况

单位：元/m<sup>2</sup>/天

租户	实际情况		审慎性处理	
	截至 2023 年末的租金单价	最新租约起止日	租赁期内租金单价假设	租赁期外租金单价假设
向未来托育	1.8	2022.12.1-2025.11.30	1.8	按照租赁期内租金单价假设，并考虑剩余年限内租金不涨计算租赁收入
		2023.12.19-2024.9.30		

综上，关联方租金定价公允，具有合理性及必要性，有利于基础设施资产稳定运营，且对基础设施资产运营的独立性的负面影响可控，符合《审核关注指引》第十六条相关要求，并且为保护基金份额持有人权益，本项目在资产评估中已对关联方在租赁期内及租赁期届满后均进行了谨慎性处理。

5.根据申报材料，基础设施项目政府服务类租户租赁面积 8.78%，政府类租户租赁面积占比 4.51%。请管理人补充下列内容：

(1) 补充披露政府服务类租户情况及性质，与政府类租户差异；

答复：

截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产处于有效租赁期内的政府类租户共 4 家<sup>13</sup>，有关政府类租户可能产生的风险进一步降低。

政府类租户与其他一般租户的租赁安排不存在实质差异，整体符合园区市场化运营原则，且租赁面积及租金收入占比较小、租约稳定、履约情况良好、续租意愿较强，有利于基础设施资产的稳定运营。

### （一）首次申报时，政府服务类租户的情况及性质，以及与政府类租户的差异

首次申报时的《招募说明书》中所披露的政府类租户是指政府机构，即依照国家法律设立并享有行政权力、担负行政管理职能的部分国家机构。而首次申报时《资产评估报告》披露的政府服务类租户则除政府机构外，还包含与园区服务有关的事 业单位。

### （二）调整后的政府类租户

考虑政府机构及事业单位均承担着为社会提供公共服务的职能，相较于一般企业租户具有一定特殊性。因此，本次反馈答复中，政府类租户统计口径调整为包含政府机构和事业单位两类租户，其他文件与本反馈答复口径保持一致。

经核查，截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产的政府类租户包括政府机构 1、政府机构 2 及 2 家事业单位，即南京市建邺区河西建设指挥部办公室（以下简称“河西指挥部”）、南京市建邺区科技成果转化中心（以下简称“转化中心”）。

### （三）关于事业单位的说明

---

<sup>13</sup>包含政府机构和事业单位租户。

## 1、河西指挥部、转化中心基本情况

经核查<sup>14</sup>，河西指挥部为南京市建邺区人民政府举办的事业单位，负责对建邺区属河西新区公共配套设施及政府重点项目进行项目投资、建设、资产管理、运营等，实施配套设施建设，促进河西发展；转化中心为南京市建邺区科学技术局举办的事业单位，承担征集、发布科技成果信息和企业需求信息并提供相关服务工作。

## 2、河西指挥部、转化中心不属于政府机构或承担行政职能的事业单位

### （1）河西指挥部、转化中心不属于政府机构

根据《事业单位登记管理暂行条例》，事业单位是指国家为了社会公益目的，由国家机关举办或者其他组织利用国有资产举办的，从事教育、科技、文化、卫生等活动的社会服务组织。根据《关于建立和完善事业单位法人治理结构的意见》（国办发〔2011〕37号）规定：“坚持政事分开和管办分离，落实事业单位法人自主权”。因此，事业单位属于独立于国家机关的社会服务组织，不等同于国家政府机关。

### （2）河西指挥部、转化中心不属于承担行政职能的事业单位

根据《国务院办公厅关于印发分类推进事业单位改革配套文件的通知》（国办发〔2011〕37号）等相关规定进行的分类，河西指挥部、转化中心不属于承担行政职能（包括行使行政许可、行政处罚、行政强制、行政裁决等行政职权）的事业单位。

---

<sup>14</sup>查询出处：机关赋码和事业单位登记管理平台（<http://www.gjsy.gov.cn/sydwfrxxcx/>）；全国组织机构代码统一社会信用代码公示查询（<https://www.cods.org.cn/gscx/>）；江苏机关赋码和事业单位登记管理网（<https://djgl.jssbb.gov.cn/sydwjweb/home>）。查询最后时间为2023年12月12日。

(2) 根据《审核关注事项》第四十九条相关规定，结合政府服务类租户租金价格、支付安排等与其他租户的对比情况，对产业园区项目运营是否符合市场化原则进行核查并发表明确意见；

答复：

截至 2023 年 12 月 31 日，政府类租户租金价格及支付安排如下：

表 1-1-5-1：政府类租户租金价格及支付安排等情况

单位：元/m<sup>2</sup>/天

租户	租金单价	租约期限	结算周期	支付节点	保证金	违约金	
						提前退租	其他违约事项
其他一般租户	2.5 <sup>15</sup>	3年	半年度或季度	每个结算周期开始前15个工作日	60天租金金额	剩余租期的租金总额的20%	60天租金金额/2个月租金金额
政府租户1	1.8	3年	一次性结清	租约生效起1.5年时支付	无	剩余租期的租金总额的20%	60天租金金额
政府租户2	2.7	1年	半年度	每个结算周期开始前	无	剩余租期的租金总额的20%	60天租金金额
河西指挥部	2.7	1年	一次性结清	租约生效起9个月时支付	无	2个月租金金额	60天租金金额
转化中心	1.5	5年	半年度	每个结算周期开始前10个工作日内	无	年度租金的10%	60天租金金额

### (一) 租金价格符合市场化租赁原则

在政府类租户中，政府租户 2 及河西指挥部租赁的房屋租金单价为 2.70 元/m<sup>2</sup>/天，与周边区域内其他市场租金单价水平相近；对于政府租户 1 及转化中心，园区招租时为提高自身吸

<sup>15</sup>指截至 2023 年 12 月 31 日的市场租金水平。

引力、优化园区服务、租户整体办事效率并降低自身运营成本，引入可以为租户提供专业法律或科技转化等公共服务的租户，在综合考虑该等租户公共服务属性、租约期限及基础设施资产自身收益性，提供了低于园区平均租金单价的租金价格；除此以外，无其他特殊安排。

因此，关于政府类租户的租金价格，系综合考虑租户公共服务属性及基础设施资产自身收益后的安排，整体符合市场化租赁原则，不存在有失公允的情形。

## （二）支付安排与其他一般租户不存在实质差异

政府类租户无保证金约定，与其他一般租户保证金安排有一定差异，但政府租户 1 及河西指挥部的租约约定在租赁期内一次性结清租金，一定程度上降低了未按合同约定及时缴纳费用的风险。除此以外，无其他明显差异。

经核查，截至本反馈答复出具日，前述政府类租户履约信用较强，均正常缴纳租金，不存在欠缴情况。

综上，政府类租户租金价格与其他租户整体上不存在明显差异，支付安排中保证金约定与其他租户存在一定差异，但目前该等租户履约情况良好，未对租约履行产生影响，整体上符合园区市场化运营原则。

（3）根据《审核关注事项》第四十九条相关规定，结合政府服务类租户的租赁面积、租约期限等，对项目运营稳定性进行核查并发表明确意见。

答复：

截至 2023 年 12 月 31 日，政府类租户租赁面积、租约期限等租赁信息如下：

表 1-1-5-2：政府类租户的租赁情况

单位：m<sup>2</sup>、万元、元/m<sup>2</sup>/天

类型	租户名称	租赁面积	占可租赁面积比例	2023年租金收入	租金收入占比	租金单价	最早入驻时间	租约起始日	租约到期日
政府机构	政府租户1	677.99	0.57%	84.85	1.04%	1.8	2020.2.1	2022.1.1	2024.12.31
	政府租户2	923.65	0.77%	120.84	1.48%	2.7	2019.11.18	2023.11.18	2024.11.17
	小计	<b>1,601.64</b>	<b>1.34%</b>	<b>205.68</b>	<b>2.52%</b>	-	-	-	-
事业单位	河西指挥部	471.27	0.40%	60.73	0.74%	2.7	2021.2.18	2023.2.18	2024.2.17
	成果转化中心	3,810.45	3.20%	201.39	2.47%	1.5	2020.5.1	2020.5.1	2025.4.30
	小计	<b>4,281.72</b>	<b>3.60%</b>	<b>262.12</b>	<b>3.21%</b>	-	-	-	-
合计		<b>5,883.36</b>	<b>4.94%</b>	<b>467.80</b>	<b>5.73%</b>	-	-	-	-

（一）单一租户租赁面积及租金收入占比较小

截至 2023 年 12 月 31 日，政府类租户租赁面积及占比分别为 5,883.36 m<sup>2</sup>及 4.94%，2023 年度租金及占比分别为 467.80 万元及 5.73%。单一租户来看，租赁面积和租金收入占比均未超过 5%。

因此，政府类租户租约面积及租金收入均较小，并未对基础设施资产的稳定运营产生明显不利影响。

（二）长期稳定租赁，历史履约良好，具有一定粘性

截至本反馈答复出具日，政府类租户已租赁年限均已超过 3 年，且历史合同到期后均正常续约。经核查，政府类租户目前均不存在欠缴情况，租约相对稳定，粘性较高。

表 1-1-5-3：政府类租户历史租赁情况

租户名称	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	租约期限	扩/续租情况
政府租户1	677.99	2020.2.1-2021.12.31	首次租赁

		2022.1.1-2024.12.31	续租，未调整
政府租户2	923.65	2019.11.18-2020.11.17	首次租赁
		2020.11.18-2021.11.17	续租，未调整
		2021.11.18-2022.11.17	
		2022.11.18-2023.11.17	
		2023.11.18-2024.11.17	
河西指挥部	471.27	2021.2.18-2023.2.17	首次租赁
		2023.2.18-2024.2.17	续租，未调整
		2024.2.18-2025.2.17	续租，未调整
成果转化中心	3,810.45	2020.5.1-2025.4.30	首次租赁

### （三）临期续租安排已落实，退换租风险可控

经核查，4家政府类租户中，河西指挥部原租约于2024年2月17日到期，项目公司已与其完成续约合同的签署；政府租户1、政府租户2的租约将于2024年11-12月到期，但均已表达有较强续租意愿，外部管理机构及项目公司将持续跟进了解其未来续租计划；成果转化中心剩余租约期限较长，外部管理机构及项目公司将持续跟踪其续租意愿，尽早了解其未来续租计划，并提前沟通储备潜在租户，以应对可能存在的退租风险。

### （四）提供租户所需配套服务，提高租户办事效率

政府类租户的引入，有效缩短了园区入驻企业与办事、公共服务机构的物理距离，在进一步提升园区营商环境的同时，为基础设施资产在租租户提供配套增值服务，有助于提升租户粘性与园区吸引力。具体来看，政府类租户可以为入驻企业及员工提供基础法律服务、事务咨询等公共服务，且政府机构租户可以进一步协助在租租户办理工商、税务、解决法律争端等事务性工作。

因此，上述政府类租户公共服务属性强，具备专业性与空间便捷性，有利于基础设施资产的稳定运营。

综上，政府类租户中单一租户租赁面积及租金收入占比较小、租约稳定、履约情况良好、续租意愿较强，有利于基础设施资产的稳定运营。

基金管理人认为，政府类租户整体符合园区市场化运营原则，且有利于基础设施资产的稳定运营，符合《审核关注事项》第四十九条相关规定。但考虑政府类租户主体性质的特殊性，出于谨慎性原则，为保护基金份额持有人权益，本次在资产评估过程中对政府类租户做了谨慎性处理：假设政府类租户均按其合同租赁单价承租至土地使用权到期日（即剩余年限内租金不涨）。

6.根据申报材料，基础设施资产所在的南京市建邺区、江苏省南京建邺高新技术产业开发区有关部门印发了一系列的产业发展政策，对辖区内企业提供各类扶持政策。2021-2022年，因南京市、建邺区及建邺高新区较为完善的减租、扶持政策，基础设施资产出租率有所回升。请管理人或评估机构补充下列内容：

（1）请管理人补充披露项目租户历史上享受当地政府扶持政策的具体情况，包括但不限于扶持方式、金额及持续性，扶持政策对租户租金的影响，以及无扶持政策情况下的租金水平；

答复：

（一）扶持政策的扶持方式有章可循、金额适当且预计具有较强持续性

为加快优化产业结构，提升产业竞争力，建邺区和建邺高新区印发了包括《建邺区关于促进全区产业高质量发展的暂行办法》（建发〔2019〕27号）和《建邺高新区关于促进产业高质量发展的政策措施》（建高新管发〔2020〕49号）等在内的一系列产业发展政策，对于建邺区及建邺高新区内符合条件的企业给予相应奖励，主要以经济贡献奖励作为扶持方式，根据企业不同经济贡献度设置相应的奖励。

具体而言，根据建邺区及建邺高新区设定的经济贡献度评判标准，从租户承租次年开始，对租户上年度经济贡献度进行评估，对于符合奖励要求的租户给予一定奖励<sup>16</sup>。2020-2022年，建邺区和建邺高新区管委会发放的经济贡献奖励款中，涉及基础设施资产租户的共33家<sup>17</sup>，三年合计金额为2,232.74万元。

根据《建邺区十四五规划》《建邺高新区“十四五”产业发展规划》，未来建邺高新区仍将在科技创新、人才引进、产业转型升级、营商环境等方面全面发力，进一步加大对重点项目、重点企业的支持，未来该等奖励扶持政策有较强的可持续性。

## （二）扶持政策并未导致受扶持租户租金偏离及无扶持政策情况下的租金水平

扶持政策为建邺高新区管委会直接支付给租户的奖励金，不属于租金优惠，与租约签订时约定的租金价格无关，且不影响租户正常缴纳租金。

---

<sup>16</sup>该等奖励适用入驻建邺区或建邺高新区的企业，不以是否入驻国际研发总部园为标准。

<sup>17</sup>多次获得奖励的租户已合并计算。

截至 2023 年 12 月 31 日，上述所涉政策奖励租户约定的租金单价多分布在 2.40-2.78 元/m<sup>2</sup>/天之间，均属于园区正常租金价格水平。

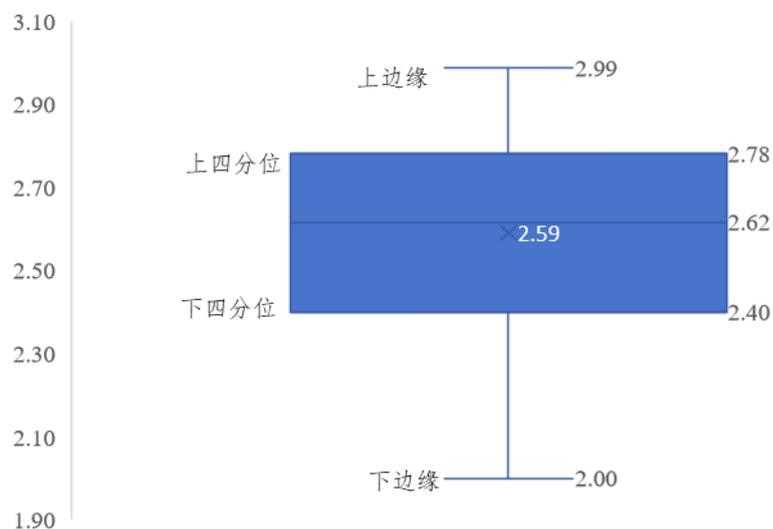


图 1-1-6-1：政策奖励租户租金价格分布箱线图

(2) 请管理人补充披露扶持政策未来的稳定性以及对租户租赁意愿的影响，并对政策稳定性是否会影响基础设施项目稳定运营进行核查并发表明确意见；

答复：

#### (一) 扶持政策未来具有较强的可延续性和稳定性

根据《建邺区十四五规划》《建邺高新区“十四五”产业发展规划》，未来，建邺区、建邺高新区仍将在科技创新、人才引进、产业转型升级、营商环境等方面全面发力，进一步加大对重点项目、重点企业的支持，未来该等奖励扶持政策有较强的可延续性和稳定性。

#### (二) 扶持政策有助于增强租户租赁意愿

建邺区、建邺高新区在招商引资、科技创新等领域不断发力，对入驻企业提供了一定程度的支持和奖励。该等政策有效

吸引了优质企业、高端人才入驻建邺高新区，对租户续租意愿产生了积极正面影响，助力建邺区经济结构不断优化、创新能力持续提升。对基础设施资产而言，该等支持政策有助于提升项目吸引力，引入优质租户。

**(3) 请评估机构补充披露估值时是否考虑相关扶持政策影响。**

**答复：**

首次申报时，因扶持政策不影响租金正常缴纳，评估机构并未考虑相关扶持政策对估值可能产生的影响。本次调整后，对于扶持政策后期施行的不确定性，评估时在出租率假设中进行了保守预测，假设基础设施资产 2024-2025 年出租率为 82%，2026 年及以后稳定为 84%。

**7.根据申报材料，基础设施资产的权属证明分割到具体层内单元，存在散售、非整栋入池情况。请管理人补充披露：**

**(1) 未入池资产面积占比，未入池资产权利人及主要经营情况、后续经营安排，结合上述情况对是否与基础设施项目产生竞争发表明确意见，并评估设置竞争的风险缓释措施；**

**答复：**

**(一) 未入池资产面积占比情况**

基础设施资产的权属证明分割到具体层内单元，基础设施资产所在楼栋的已出售/待出售部分未纳入此次资产范围。

入池资产所在楼栋为 2 幢、3 幢、4 幢二单元、4 幢三单元、4 幢四单元、5 幢二单元、5 幢三单元、5 幢四单元<sup>18</sup>。具体情况及占比如下：

表 1-1-7-1：入池/未入池资产具体情况

序号	位置	入池部分		未入池部分				楼栋总面积	入池部分占比
		所在楼层	面积	已出售部分所在楼层	面积	待出售部分所在楼层	面积		
1	2 幢	1-6 层、8-20 层	32,219.45	7 层、22 层、24 层	5,006.20	21 层、23 层	3,376.14	40,601.79	79.35%
2	3 幢	1-12 层、16-24 层	35,392.60	13-15 层	5,231.20	-	0.00	40,623.80	87.12%
3	4 幢二单元、三单元（南连廊）、四单元（北连廊）	4 幢二单元 1-7 层、9 层、12-14 层；4 幢三单元；4 幢四单元	26,259.67	4 幢二单元 8 层、10-11 层、18-19 层、21 层	13,751.62	4 幢二单元 15-17 层、20 层	7,858.14	47,869.43	54.86%
4	5 幢二单元、三单元（东连廊）、四单元（西连廊）	5 幢二单元 1-9 层、13-15 层；5 幢三单元；5 幢四单元	25,335.88	5 幢二单元 10-12 层	5,654.48	-	0.00	30,990.36	81.75%
合计		-	<b>119,207.60</b>	-	<b>29,643.50</b>	-	<b>11,234.28</b>	<b>160,085.38</b>	<b>74.47%</b>

综上，在入池资产所在楼栋中，入池部分面积合计占比为 74.47%。

## （二）未入池资产权利人及主要经营情况、后续经营安排

### 1、已出售部分

权利人：已出售部分权利人为散售业主（已完成过户的部分）或建邺高投（尚未完成过户的部分）。

<sup>18</sup>园区其余楼栋为整栋出售或自持，地下空间不入池。

**经营情况：**截至 2023 年 12 月 31 日，入池部分所在楼栋合计已出售面积 29,643.50 m<sup>2</sup>，共涉及购买方 11 家<sup>19</sup>。购买方主要为企业（科技类企业居多）及事业单位等，无个人，购买物业的主要目的为自用科研办公，有部分已出售部分存在空置，或购买方将闲置面积对外转租。

**后续经营安排：**购买方将延续目前的使用状态，自用科研办公，或将闲置面积对外出租，或对外出售。建邺高投将继续跟进已出售物业的实际运营情况，降低同业竞争的风险。

## 2、待出售部分

**权利人：**待出售部分权利人为建邺高投，未来出售后权利人将变更为散售业主。

**经营情况：**截至 2023 年 12 月 31 日，入池资产所在楼栋待出售面积 11,234.28 m<sup>2</sup>，其中已出租部分面积 5,561.96 m<sup>2</sup>，空置部分面积 5,672.32 m<sup>2</sup>，出租率 49.51%。待出售部分出租率较低，是由于其主要经营目标为对外出售，并非对外出租。截至本反馈答复出具日，已有 1,632.89 m<sup>2</sup>（占比 14.53%）的部分已与买方签署销售协议，剩余部分正持续沟通潜在买方，待出售部分与基础设施资产经营情况存在明显差异。

**后续经营安排：**根据建邺高投在《南京市建邺区高新科技投资集团有限公司关于避免同业竞争的承诺函》（以下简称《关于避免同业竞争的承诺函》）中的相关承诺，（待出售部分）自股权转让工商变更登记完成日之后，建邺高投对外出租前应及时向基金管理人披露前述信息，以便于基金管理人充分核查是否存在损害基金份额持有人利益的情形。

### （三）竞争情况分析

---

<sup>19</sup>同一实际控制人下属不同单位购买物业的视作同一购买方，下同。

## 1、同业竞争风险分析

**(1) 已出售部分：**已出售部分的购买方主要为企业（科技类企业居多）及事业单位等，无个人，购买物业的主要目的为自用科研办公，有部分闲置面积对外转租，与入池资产形成了一定的同业竞争。

该部分出售前，建邺高投已取得该部分物业的权属证明文件，有权处置资产，出售行为未违反《审核关注指引》等有关法律法规约定。

**(2) 待出售部分：**截至 2023 年 12 月 31 日，国际研发总部园项目中待出售面积 11,234.28 m<sup>2</sup>，可出租部分面积较小，对入池资产的出租影响较小。根据建邺高投在《关于避免同业竞争的承诺函》中的相关承诺，对于待售部分不动产，自股权转让工商变更登记完成日之后，建邺高投对外出租前应及时向基金管理人披露前述信息，以便于基金管理人充分核查是否存在损害基金份额持有人利益的情形。随着该部分未来逐步出售，竞争影响将进一步降低。

建邺高投已取得该部分物业的权属证明文件，未来的出售行为不会违反《审核关注指引》等有关法律法规约定。

综上，未入池部分对入池资产的运营有一定的同业竞争影响，但该等影响与基础设施资产周边物业的同业竞争情况类似。近三年基础设施资产的出租率稳定在 80%以上，同业竞争并未显著影响基础设施资产的稳定运营。

## 2、同业竞争的风险揭示

本基金《招募说明书》中补充作出如下风险揭示：“基础设施资产所在产业园区存在已出售、待出售部分等未纳入入池范围的情形，该等部分的资产现状、服务水平等均与基础设施

资产接近，其对外招租可能与基础设施资产形成一定的同业竞争，如未入池部分对外招租可能与基础设施资产竞争优质客户；未入池部分的运营管理水平也可能影响基础设施资产承租方的综合体验，从而可能对基础设施资产的运营收益产生不利影响。”

### 3、同业竞争的风险缓释措施

针对上述同业竞争风险，原始权益人暨外部管理机构建邺高投出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，其中针对未入池部分的内同业竞争风险作出了补充承诺，包含如下内容<sup>20</sup>：

“（1）公司及公司控制的企业如发现任何与基础设施项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给基础设施项目。

（2）在竞争性项目符合基础设施基金适用法律法规要求的基础设施项目条件的情况下，将给予本基金在同等条件下优先收购该等竞争性项目的权利。

（3）对于公司已经出售给其他业主方（以下简称“散售业主”）的位于南京市建邺区奥体大街 68 号国际研发总部园的不动产，自本次股权转让工商变更登记完成之日起，公司及公司控制的企业不会为散售业主提供招商运营服务。

（4）对于公司持有的其他位于南京市建邺区奥体大街 68 号国际研发总部园的待售部分不动产，自本次股权转让工商变更登记完成日之后，公司进行对外出租前应及时向基金管理人

---

<sup>20</sup>《关于避免同业竞争的承诺函》完整承诺内容详见本反馈答复之“一、主要反馈问题”之“（三）同业竞争及防范利益冲突方面”之“第 2 题”。

披露前述信息，以便于基金管理人充分核查是否存在损害基金份额持有人利益的情形。”

此外，《运营管理服务协议》约定，因外部管理机构违反《关于避免同业竞争的承诺函》项下承诺内容导致基础设施项目收入或净现金流下降的，基金管理人或项目公司有权相应扣减外部管理机构的运营管理费用。

因此，通过上述机制安排，可有效缓释未入池资产的同业竞争风险。

**(2) 共有区域对基础设施资产未来运营管理、成本费用负担、同业竞争、消防安全、合规手续等存续期稳定运营方面的影响，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。**

**答复：**

### **(一) 共有区域对基础设施资产稳定运营方面的影响**

基础设施资产中入池部分与未入池部分存在一定的共有区域<sup>21</sup>，共有区域对基础设施资产稳定运营的影响整体可控，具体分析如下：

#### **1、未来运营管理**

##### **(1) 共有区域的日常运营管理权责清晰**

本基金成立后，共有区域的日常运营管理由外部管理机构负责。《运营管理服务协议》约定，外部管理机构负责：1) 建筑共用部位、附属建筑物及共用设施设备的日常维修、养护和管理，包括但不限于公共广场、广告位、公共设施等所有公共

---

<sup>21</sup>根据《民法典》第二百七十一条，“业主对建筑物内的住宅、经营性用房等专有部分享有所有权，对专有部分以外的共有部分享有共有和共同管理的权利。”共有区域指不动产权证中专有面积之外的区域。根据《民法典》第二百七十四条，“建筑区划内的其他公共场所、公用设施和物业服务用房，属于业主共有。”

设施和相关设施、设备；2) 公共区域的绿化养护与管理、公共区域花草摆放、节假日装饰等；3) 公共环境卫生，包括共用部位和场所的清洁卫生、化粪池清掏、消杀四害、垃圾清运等；4) 负责办理用水、用电等公共事业费用的费用分摊和代收、待付以及催缴工作（具体分摊方法参照供水、供电公司的有关规定执行）及物业管理费用相关费用的收取。

综上，共有区域的日常运营管理由建邺高投负责。

## **(2) 项目公司有权决定共有区域的维修养护和提标改造等事宜**

根据《民法典》第二百七十八条，改建、重建建筑物及其附属设施，改变共有部分的用途或者利用共有部分从事经营活动由业主共同决定，且应当由专有部分面积占比三分之二以上的业主且人数占比三分之二以上的业主参与表决，并应当经参与表决专有部分面积四分之三以上的业主且参与表决人数四分之三以上的业主同意<sup>22</sup>。

对此，为了保障本基金成立后，项目公司对共有区域具有一定的决策权，特别是未来面临基础设施共有部位/公用设施维修维护或者提标改造时项目公司具有一定的决策权，建邺高投已出具就物业运营维护事宜与项目公司保持一致行动的同意函，并已协调基础设施资产所在的国际研发总部园专有部分面

---

<sup>22</sup> 《民法典》第二百七十八条下列事项由业主共同决定：（一）制定和修改业主大会议事规则；（二）制定和修改管理规约；（三）选举业主委员会或者更换业主委员会成员；（四）选聘和解聘物业服务企业或者其他管理人；（五）使用建筑物及其附属设施的维修资金；（六）筹集建筑物及其附属设施的维修资金；（七）改建、重建建筑物及其附属设施；（八）改变共有部分的用途或者利用共有部分从事经营活动；（九）有关共有和共同管理权利的其他重大事项。

业主共同决定事项，应当由专有部分面积占比三分之二以上的业主且人数占比三分之二以上的业主参与表决。决定前款第六项至第八项规定的事项，应当经参与表决专有部分面积四分之三以上的业主且参与表决人数四分之三以上的业主同意。决定前款其他事项，应当经参与表决专有部分面积过半数的业主且参与表决人数过半数的业主同意。

积四分之三以上的业主、人数四分之三以上的业主出具就物业运营维护事宜与建邺高投保持一致行动的同意函。对此，基金管理人及法律顾问认为，就国际研发总部园项目共有部位/公用设施的维修维护或者提标改造时，前述同意函有利于项目公司在进行法律规定的业主决策程序后取得决定权。

具体而言，建邺高投同意：在以保证国际研发总部园项目安全与质量标准，或优化提升国际研发总部园项目整体运营标准、资产价值、品质与形象、市场竞争力等为目标的前提下，如涉及对国际研发总部园项目共有部位、共有设施设备的大中维修、更新及改造事项以及改变共有部分的用途或者利用共有部分从事经营活动，与项目公司保持一致意见和一致行动，并认可按照法律法规的要求履行业主决策程序和物业运营维护落实程序。散售业主知悉建邺高投就前述事项与项目公司保持一致行动，并就前述事项与建邺高投保持一致意见和一致行动，并认可按照法律法规的要求履行业主决策程序和物业运营维护落实程序。

就建邺高投、散售业主未来可能发生的转让事宜，建邺高投将协调买受人就物业运营维护事宜出具与项目公司保持一致行动的同意函。

综上，通过上述安排，本基金成立后，在面临未来共有部位/公用设施维修维护或者提标改造时，签署同意函的散售业主可以与项目公司一起推进方案落地实施，保障项目平稳运营。

## 2、共有区域的成本费用负担明确

在项目转让阶段，建邺高投拟与资产支持证券管理人华泰证券（上海）资产管理有限公司（以下简称“华泰资管”，代表资产支持专项计划）签署《关于南京金鱼嘴项目管理有限公司之股权转让协议》（以下简称《股权转让协议》）。《股权

转让协议》约定了基础设施项目所在建筑的全体业主共有部分中项目公司占有的比例。股权转让工商变更登记完成日之后，项目公司按照所占有的比例承担共有部分的权利义务，转让方建邺高投保证将按照剩余比例承担共有部分的义务。

通过上述安排，可有效区分公共区域的相关成本费用，项目公司仅按照专有面积占比承担基础设施资产所在建筑的共有部分的相关成本费用。

此外，编制备考财务报表时已充分考虑入池资产的成本费用分摊，基础设施资产的营业成本中包含了按比例分摊的共有区域维修养护和提标改造等成本费用。在进行资产评估时和可供分配现金流预测中，对基础设施资产营业成本的预测中也充分考虑了共有区域的相关成本费用。

综上，本基金交易安排可以有效区分共有区域的相关成本费用负担，不会对基金份额持有人的利益造成不利影响。

### **3、共有区域对入池资产的同业竞争影响可控**

关于共有区域的同业竞争详见本反馈答复“一、主要反馈问题”之“（三）同业竞争及防范利益冲突方面”之“第1题”答复。

国际研发总部园项目中未入池部分对入池资产的运营有一定的同业竞争影响，但其竞争影响与基础设施资产周边物业的同业竞争情况并无显著差别。近三年基础设施资产的出租率保持在80%以上，同栋楼、同园区和周边物业对基础设施资产的同业竞争并未显著影响基础设施资产的稳定运营。

### **4、共有区域的消防安全和合规手续由建邺高投负责**

《股权转让协议》约定，转让方建邺高投保证，就与基础设施项目及基础设施项目所在建筑的全体业主共有部分的权

属、规划用途、开发建设手续、运营管理、流转及其他与基础设施相关任何事项（包括但不限于下述事项），若是基于本次股权转让工商变更登记完成日之前的任何原因或情形，导致项目公司需向第三方（包括政府部门）缴纳任何款项、费用、税款或罚金、被要求整改，或产生任何争议或纠纷的，或遭受任何损失的，则由转让方承担全部款项、费用、税款（包括但不限于因本款第（4）项所列事项导致的土地增值税等）（但按照协议约定，在受让方取得全部目标股权后应由受让方和/或项目公司承担的项目公司正常应付的款项、费用、税款除外）或罚金，并赔偿项目公司及受让方所遭受的全部损失（如发生本款第（4）项所列事项的，转让方还应负责按受让方要求及时解决相关障碍或瑕疵，包括但不限于取得相关政府部门审批文件等）：

（1）与基础设施项目及基础设施项目所在建筑的全体业主共有部分的房屋所有权及其对应的土地使用权相关的事项；

（2）与基础设施项目及基础设施项目所在建筑的全体业主共有部分的全部用地手续、固定资产投资管理手续相关的事项；

（3）与基础设施项目及基础设施项目所在建筑的全体业主共有部分的全部运营管理、出租相关的事项；

（4）与基础设施项目及基础设施项目所在建筑的全体业主共有部分的消防手续及包括但不限于消防通道、消防设施设备相关的事项；

（5）与基础设施项目及基础设施项目所在建筑的全体业主共有部分的流转及处置相关的事项，包括但不限于项目公司取得基础设施项目所有权后的股权转让（包括本次股权转让）的

任何瑕疵或障碍及处置基础设施项目的任何瑕疵或障碍以及受让方将项目公司股权转让予转让方的任何瑕疵或障碍等。

特别地，股权转让工商变更登记完成日之后，转让方建邺高投继续负责承担目标物业所在建筑的全体业主共有部分的消防安全管理工作，并承担任何因消防安全等问题产生的争议、纠纷和损失。

综上，通过上述安排，共有区域对基础设施资产未来运营管理和同业竞争存在一定影响，但整体可控，共有区域的成本费用分担清晰，共有区域的消防安全和合规手续有关的风险均由建邺高投承担。

## （二）风险揭示与缓释措施

### 1、风险揭示

基础设施资产的权属证明分割到具体层内单元，与基础设施资产物理相连的已出售/待出售未纳入此次资产范围，即存在散售、非整栋入池情况。就该情况可能导致的运营和同业竞争风险在《招募说明书》“第八部分风险揭示”中补充风险揭示，具体内容如下：

#### “基础设施资产非整栋入池的风险

基础设施资产的权属证明分割到具体层内单元，存在散售、非整栋入池情况，可能对基础设施资产的运营稳定性和收益产生不利影响：

#### （1）维修和改造风险

根据《南京市住宅专项维修资金管理辦法（2020年修订版）》（宁政规字〔2017〕8号），南京市非住宅物业的专项维修资金管理参照适用《南京市住宅专项维修资金管理办

法》。对于基础设施共有部位/共用设施维修维护工作或需动用物业的专项维修资金，物业专项维修资金使用的决议规则为“取得维修资金列支范围内有关书面认可材料。书面认可材料应当由专有部分面积占比三分之二以上的业主且人数占比三分之二以上的业主参与表决，并应当经参与表决专有部分面积过半数的业主且参与表决人数过半数以上的业主同意、签字”方可实施方案。

为了保障本基金成立后，项目公司对共有区域具有一定的决策权，特别是未来面临基础设施共有部位/公用设施维修维护或者提标改造时项目公司具有一定的决策权，建邺高投已出具就物业运营维护事宜与项目公司保持一致行动的同意函，并协调散售业主出具就物业运营维护事宜与建邺高投保持一致行动的同意函。就建邺高投、散售业主未来可能发生的转让事宜，建邺高投将协调买受人就物业运营维护事宜出具与项目公司保持一致行动的同意函。

但若实操过程中出现散售业主配合度不佳、表决不及时、散售部分转让且新产权人未能配合项目公司一致行动等情况，可能影响未来共有部位/公用设施维修维护或者提标改造的进度，对基础设施资产的经营业绩产生不利影响。

## **(2) 同业竞争风险**

基础设施资产所在楼栋的已出售、待出售部分未纳入入池范围，该等部分的资产现状、服务水平等均与基础设施资产接近，其对外招租可能与基础设施资产形成一定的同业竞争，如已出售、待出售部分对外招租可能与基础设施资产竞争优质客户；未入池部分的运营管理水平也可能影响基础设施资产承租方的综合体验，从而对基础设施资产的运营收益产生不利影响等。”

## 2、缓释措施

### (1) 维修和改造风险

为了保障本基金成立后，项目公司对共有区域具有一定的决策权，特别是未来面临基础设施共有部位/公用设施维修维护或者提标改造时项目公司具有一定的决策权，建邺高投已出具就物业运营维护事宜与项目公司保持一致行动的同意函，并协调散售业主出具就物业运营维护事宜与建邺高投保持一致行动的同意函。就建邺高投、散售业主未来可能发生的转让事宜，建邺高投将协调买受人就物业运营维护事宜出具与项目公司保针对未来可能出现的散售业主配合度不佳、表决不及时等情况带来的风险，外部管理机构建邺高投作为建邺区重要的基础设施建设、开发、经营和管理主体，在区域内具有较强的资源协调能力，将配合基金管理人及项目公司，与相关方做好沟通。

特别的，按照基础设施资产所在宗地的《国有建设用地使用权出让合同》要求，国际研发总部园项目的房产销售和转让需经过建邺高新区管委会的书面同意。因此，如果未来散售部分发生转让，散售业主需报知建邺高新区管委会同意，建邺高新区管委会已出具书面文件，承诺及时告知建邺高投相关转让事项。建邺高投在知悉相关事宜后，将尽力协调新产权人出具就物业运营维护事宜与项目公司保持一致行动的同意函，使与项目公司保持一致行动的业主人数及其对应的专有部分面积满足《民法典》等法律法规对于决策权的要求。

### (2) 同业竞争风险

如上文所述，原始权益人暨外部管理机构建邺高投更新出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，其中针对未入池部分的内同业竞争风险作出了以下补充承诺：

对于公司持有的其他位于南京市建邺区奥体大街 68 号国际研发总部园的待售部分不动产，自本次股权转让工商变更登记完成日之后，公司进行对外出租前应及时向基金管理人披露前述信息，以便于基金管理人充分核查是否存在损害基金份额持有人利益的情形。

对于公司已经出售给其他业主方（以下简称“散售业主”）的位于南京市建邺区奥体大街 68 号国际研发总部园的不动产，自本次股权转让工商变更登记完成日之日起，公司及公司控制的企业不会为散售业主提供招商运营服务。

此外，就建邺高投持有的部分，《股权转让协议》还进一步约定，转让建邺高投保证，对于转让方持有的其他位于南京市建邺区奥体大街 68 号国际研发总部园的待售部分不动产，自本次股权转让工商变更登记完成日之后，对外出租前应及时向基金管理人披露前述信息，以便于基金管理人充分核查是否存在损害基金份额持有人利益的情形。

**8.根据申报材料，基础设施项目存在抵押，且租赁合同项下承租人享有对租赁房屋的优先购买权。请管理人补充披露上述情况是否符合《审核关注事项》第十一条（二）相关要求，并评估调整。**

**答复：**

**（一）基础设施资产的抵押已解除**

在资产重组前，原始权益人建邺高投已解除了不动产抵押。截至本反馈答复出具日，基础设施资产已划转至项目公

司，并获取了产权人为项目公司的不动产权证（苏（2023）宁建不动产权第 0027739 号）<sup>23</sup>。

2024 年 5 月 28 日，经查询中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统（<https://www.zhongdengwang.org.cn/>），基础设施资产租赁合同项下的应收租金等应收账款不存在质押等权利限制。

根据南京市不动产档案管理中心于 2024 年 4 月 29 日出具的《不动产登记资料查询结果证明》，基础设施资产不存在抵押等权利限制。

## （二）租赁合同下承租人的优先购买权已解除

截至本反馈答复出具日，基础设施资产已划转至项目公司，所有租赁协议已完成换签。对于历史上涉及优先购买权的租赁协议，承租人均已在换签协议中放弃对其租赁房屋的优先收购权。且基础设施资产新签租约中不涉及承租人对其租赁房屋的优先收购权。因此，优先购买权的相关风险已解除。

综上，截至本反馈答复出具日，基础设施不存在法定或者约定的限制转让、抵押、质押的情形，承租人不涉及对其租赁房屋的优先购买权，符合《审核关注事项》第十一条（二）相关要求。

**9.根据申报材料，截至 2023 年 9 月 30 日，项目公司尚未持有基础设施项目。请管理人对上述安排是否符合《审核关注事项》第十二条（三）相关要求，并评估调整。**

**答复：**

---

<sup>23</sup>基础设施资产不包含该产证项下建邺区奥体大街 68 号 1 幢 101-109、201-208、301-313、401-413、501-514 室及 4 幢一单元 1601-1901 室等，截至本反馈答复出具日，上述资产“剥离”事项正在进行中。

### （一）项目公司持有基础设施资产的情况

根据《审核关注事项》第十二条（三），基础设施项目公司应当合法持有基础设施项目相关资产。截至 2023 年 9 月 30 日，基础设施资产尚未重组至项目公司名下，基础设施资产权属仍为原始权益人建邺高投。

截至本反馈答复出具日，基础设施资产已经完成不动产权属变更，基础设施资产已经重组至项目公司金鱼嘴公司。资产重组完成后的不动产权证书（苏（2023）宁建不动产权第 0027739 号）信息如下：

**表 1-1-9-1：资产“剥离”前不动产权证书信息**

权利人	南京金鱼嘴项目管理有限公司
坐落	建邺区奥体大街68号1幢101-109、201-208、301-313、401-413、501-514室，2幢101-601室、801-2001室，3幢101-109、201-208、301-313、401-413、501-514至1201-1214、1601-1614至2001-2014、2101-2112、2201-2214至2401-2414室，4幢一单元1601-1901室、二单元101-701、901、1201-1401室、三单元、四单元201-501室，5幢二单元101-901、1301-1501、三单元301-501室、四单元
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
用途	科研用地（科技研发）/科研
建筑面积	134,872.96m <sup>2</sup>
使用期限	2011年4月18日起2061年4月17日止

此外，根据南京市不动产档案管理中心于 2024 年 4 月 29 日出具的《不动产登记资料查询结果证明》，基础设施资产权利人为项目公司金鱼嘴公司，基础设施资产当前不存在抵押等权利限制。

### （二）项目公司拟进行的资产“剥离”安排

由于本基金首次申报时，1幢及4幢一单元中入池部分面积占所在楼栋可租赁面积的比例较低，可能对项目的运营稳定性造成不利影响。因此，项目公司金鱼嘴公司正在进行资产调整工作，拟将“1幢101-109、201-208、301-313、401-413、501-514室及4幢一单元1601-1901室”从入池资产中剥离。剥离完成后，基础设施资产为金鱼嘴公司持有的位于江苏省南京市建邺区奥体大街68号2幢101-601室、801-2001室，3幢101-109、201-208、301-313、401-413、501-514至1201-1214、1601-1614至2001-2014、2101-2112、2201-2214至2401-2414室，4幢二单元101-701、901、1201-1401室、三单元、四单元201-501室，5幢二单元101-901、1301-1501、三单元301-501室、四单元的建筑及占有范围内的土地使用权，建筑面积合计119,207.60 m<sup>2</sup>，建筑面积合计119,207.60 m<sup>2</sup>。

经基金管理人核查，截至本反馈答复出具日，上述资产“剥离”事项正在有序进行中，预计将于2024年7月完成<sup>24</sup>。基金管理人将在本基金发售前公告的《招募说明书》等文件中，披露资产“剥离”事项的结果等有关信息。综上，截至本反馈答复出具日，项目公司金鱼嘴公司已合法持有基础设施资产，符合《审核关注事项》第十二条（三）相关要求。

---

<sup>24</sup>以实际完成为准。

## （二）关于项目估值

1.根据申报材料，截至2023年9月30日，基础设施项目2023年整体出租率为83.75%，历史出租率大部分处于85%以下。2023年出租率假设情况为82%，2024-2025年为84%，2026-2027年为86%，2028-2029年为88%，2030-2031年为90%，2032年及以后稳定为92%。请管理人结合历史情况及周边项目出租率情况补充披露基础设施资产出租率较低的原因，并详细论证出租率假设的合理性。

答复：

### （一）基础设施资产估值参数调整情况

出于谨慎性考虑，评估机构对基础设施资产评估参数进行了调整，调整后的基础设施资产估值为10.17亿元，评估单价8,531元/m<sup>2</sup>。估值的调整并非由于基础设施资产在首次申报后运营情况出现明显不利变化，而是基于审慎原则的预测更有助于保障基金份额持有人利益。具体调整情况如下：

表 1-2-1-1：基础设施资产估值参数调整表

项目	调整前（评估基准日为2023年9月30日）	调整后（评估基准日为2023年12月31日）	对估值的影响
入池资产面积	134,872.96 m <sup>2</sup>	119,207.60 m <sup>2</sup>	估值下降
租金单价	市场租金比较价值单价为82元/m <sup>2</sup> /月（2.7元/m <sup>2</sup> /天）	市场租金比较价值单价为76元/m <sup>2</sup> /月（约2.5元/m <sup>2</sup> /天）	估值下降
租金增长率	2024-2027年的市场租金的年度增长率为2.8%，2028-2029年增长率为2.6%，2030年至收益期届满的长期年度增长率为2.5%	由2024年至2026年的市场租金的年度增长率为0%，2027年至收益期届满的长期年度增长率为2.0%	估值下降
出租率假设	2023年出租率为82%，2024-2025年为84%，未来两年2026-2027年为86%，2028-2029年为88%，2030-2031年为90%，2032年及以后稳定为92%	2024年-2025年出租率为82%，2026年及以后稳定为84%	估值下降

项目	调整前（评估基准日为 2023 年 9 月 30 日）	调整后（评估基准日为 2023 年 12 月 31 日）	对估值的影响
租赁空闲期及免租期	有效租赁空闲期设定为 15 天，有效免租期为 15 天	有效租赁空闲期设定为 10 天，有效免租期为 30 天	估值下降
收缴率及收入损失率	无（注：在可供分派现金流预测中考虑 97% 收缴率）	按照收缴率 97% 进行测算，即收入损失率为 3%	估值下降
管理费用	管理费用按每年运营收入（含增值税及附加）的 4.0% 计提	管理费用按每年运营收入（含增值税及附加）的 6.5% 计提	估值下降
一般行政管理费、市场营销费	一般行政管理费、市场营销费分别按每年运营收入（含增值税及附加）的 2.0%、0.5% 计提，合计 2.5%	合并为一般行政管理费，按每年运营收入（含增值税及附加）的 3.0% 计提	估值下降
专项招商基金	无	按每年运营收入（含增值税及附加）的 1.0% 预留	估值下降
收益年限	37.55 年	37.30 年	估值下降

## （二）基础设施资产历史出租率及变化原因

表 1-2-1-2：基础设施历史出租率

年份	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
出租率 <sup>25</sup>	7.90%	34.63%	56.57%	71.47%	79.33%	88.12%	84.93%	82.31%

基础设施资产的出租率与基础设施运营周期和建邺高新区的开发进程存在较强关联性。

### 1、基础设施运营周期

基础设施资产出租率与区域发展、运营周期和运营策略相关。

#### （1）第一阶段-运营爬坡阶段（2016-2020 年）

基础设施资产于 2016 年 5 月开始试运营，随着运营时间的增加，配套政策的完善，招商团队的市场化转型，项目运营逐步成熟。同时，基础设施资产所在的建邺高新区自 2017 年 12

<sup>25</sup>2016-2019 年为加权平均出租率，2020 年-2023 年为各期末时点出租率。

月组建以来快速发展，逐步实现了产业规模集聚，区域竞争优势不断提升。

因此，随着区域环境和自身运营的提升，基础设施资产的出租率从 2016 年末的 7.90% 逐步上升至 2020 年末的 79.33%。

## **（2）第二阶段-运营成熟阶段（2021 年以来）**

随着运营团队优化，周边配套完善，租户体验及满意度逐步提升，2021 年以来，基础设施资产运营达到较为良好的状态，出租率稳定在 80% 以上。

其中，2021 年出租率达到 88.12%。2022-2023 年，基础设施资产的出租率有一定下滑，主要原因包括：1) 运营情况方面，2022 年受不可抗力因素影响，部分租户面临经营压力，选择缩减租赁面积或退租，至 2023 年达到低点，随着南京市宏观经济发展向好，加之基础设施资产平均租金单价接近市场水平，项目公司已逐步调整运营策略，基础设施资产出租率预计将逐步回升；2) 运营策略方面，基础设施资产市场化运营程度不断提高，通过提升租金单价以提高运营收入水平，置换部分低租金租户，以致出租率出现一定波动。

## **2、建邺高新区的开发进程**

建邺高新区是 2017 年 12 月按照南京市委、市政府“两落地、一融合”总体要求组建，位于南京拥江发展的核心区域，发展近 6 年来一直处于上升进程中。国际研发总部园项目系建邺高新区重点支持项目，致力于推动科技研发、金融、政府服务等多元功能集聚，创新总部经济服务，加快总部企业招引，共建高质量产业生态圈。因而，基础设施资产的出租率与建邺区区域发展进程相符合，2016 年运营以来，出租率整体呈现上升趋势。2021 年 1 月 9 日，经江苏省人民政府批复同意，建邺

高新区获批省级高新区，实行现行省级高新技术产业开发区政策，标志建邺高新区发展正式进入新阶段、迈入新征程。随着建邺高新区产业功能定位的不断转型，高新技术产业逐步实现了产业规模集聚，建邺高新区的区域竞争优势更加突出。

### （三）周边市场出租率

根据评估机构的市场调研结果，南京市科研办公市场整体的出租率水平较一般甲级写字楼表现较好，各大区域整体出租率也较高。其中，建邺区、江宁区和浦口区距离老城区较远，同类资产供给较多，出租率低于其他区域，其余区域的出租率均超过 88%。基础设施资产所在的建邺区出租率为 78%。

表 1-2-1-3：南京市科研办公出租率

区域	出租率
鼓楼	90%
建邺	78%
栖霞	90%
浦口	75%
江宁	82%
秦淮	95%
雨花台	88%

资料来源：戴德梁行

根据评估机构的市场调研，截至 2023 年 12 月 31 日，建邺区的科研办公市场整体出租率为 78%左右，基础设施资产出租率为 82.31%，高于区域内平均出租率水平，在区域内具有一定的竞争优势。

### （四）基础设施资产出租率假设及合理性分析

#### 1、出租率假设

经过审慎评估，评估机构对基础设施资产估值的出租率假设进行了下调，具体调整如下：

**表 1-2-1-4：出租率假设调整**

年份	调整前	调整后
2024 年	84%	82%
2025 年		
2026 年	86%	84%
2027 年		
2028 年		
2029 年	88%	
2030 年		
2031 年	90%	
2032 年及以后		
	92%	

结合评估机构的市场调研及本项目实际状况，包括但不限于基础设施资产的目前租约情况、历史续租情况、运营模式及项目公司所在市场的供求情况，假设目标基础设施资产 2024-2025 年出租率为 82%，2026 年及以后稳定为 84%。合理性分析如下：

## 2、合理性分析

### (1) 项目公司积极开展招商工作，引入新租户保障项目出租率

2023 年 9 月 30 日至本反馈答复出具日，基础设施资产新增租户 11 家，合计租赁面积 8,526.43 m<sup>2</sup>，占基础设施资产可出租面积 7.15%，明细如下：

**表 1-2-1-5：基础设施资产新增租户情况**

序号	新增租户名称	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	占可出租面积比例
1	新增租户 1	659.17	0.55%
2	新增租户 2	871.41	0.73%

序号	新增租户名称	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	占可出租面积比例
3	新增租户3	911.27	0.76%
4	新增租户4	1,802.47	1.51%
5	新增租户5	2,114.50	1.77%
6	新增租户6	45.00	0.04%
7	新增租户7	30.00	0.03%
8	新增租户8	30.00	0.03%
9	新增租户9	935.00	0.78%
10	新增租户10	664.74	0.56%
11	新增租户11	462.87	0.39%
合计		<b>8,526.43</b>	<b>7.15%</b>

除上述新增租户外，项目公司及运营管理机构还积极开展招商工作，沟通潜在租户。截至本反馈答复出具日，基础设施资产在谈储备且意向较明确的租户 6 家，在谈租赁面积约 6,950 m<sup>2</sup>，为基础设施资产未来出租率的上升提供了一定的保障。

根据当前意向租户的沟通情况，基础设施资产出租率有望在 2024 年末提升至 84% 左右，好于预测情况，因此上述出租率假设具备较高的可实现性。

## (2) 项目公司采取灵活的运营策略，扩大基础设施资产的潜在租户来源

过去，基础设施资产定位于总部经济服务，总体采取大面积租赁的运营策略，导致部分需求中小面积的租户无法入驻。截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产已出租面积 98,122.47 m<sup>2</sup>，涉及租户 76 家，单家平均租赁面积达到 1,291.09 m<sup>2</sup>。

在不影响基础设施资产整体定位的前提下，基于市场调研结果，基金管理人与外部管理机构充分沟通，在必要时将部分楼层划分成面积更小的出租单元，通过散租的方式吸引符合建邺区产业支持的中小企业入驻，从而提高项目的整体出租率。

自 2024 年初至本反馈答复出具日，基础设施资产引入了 2 户单家租赁面积在 1,000 m<sup>2</sup>以下的租户。未来，随着项目公司灵活运营策略的进一步执行，基础设施资产的租户客群逐步扩大，有利于提升项目的出租率。

### **(3) 项目公司积极落实租约保障机制，降低出租率的波动性**

截至本反馈答复出具日，基础设施资产已划转至项目公司，所有租赁协议已完成换签。基础设施资产在换租及后续的新租约签署过程中，基本落实了租赁保证金机制和提前退租的违约金机制：

#### **1) 租赁保证金机制**

除政府类租户外，项目公司与租户签署的换签或续签协议中原则上约定“租户担保履行本合同项下的义务应缴纳的保证金为 60 天租金金额。”

#### **2) 提前退租的违约金机制**

在换签和续签协议中原则上约定“租赁期内，租户如需提前退租的，应提前 3 个月书面通知项目公司并征得书面同意，并按照剩余租期的租金总额的 20% 支付违约金，且已支付款项（租金、保证金等）不予退还。”

在落实上述机制后，租户违约或提前退租的成本将显著提升，基础设施资产未来的出租率稳定性将高于历史情况。

### **(4) 项目公司预留专项招商基金，辅助招商提升出租率水平**

本基金成立后，为提升存续期内基础设施资产的出租率水平，项目公司拟每年预留专项招商基金，金额为运营收入（含

增值税及附加)的1%，在必要时经基金管理人审批后可用于聘请外部招商顾问机构，协助外部管理机构建邺高投展开招商工作，以加快空置部分的招商去化。

综上，考虑基础设施资产运营水平、运营安排、区域未来发展等因素，出租率假设处于合理审慎水平，具备可实现性。

2.根据申报材料，截至2023年9月30日，基础设施项目2023年租金增长率为0.86%，2022年租金增长率为12.02%。请管理人补充披露历史租金水平，租金上涨情况、原因及合理性，租金上涨后租户续约情况，并结合历史租约、市场情况、物业等补充披露租金假设的合理性。

答复：

#### (一) 基础设施资产历史租金水平稳定增长

表 1-2-2-1：基础设施资产历史加权平均租金单价

年份	加权平均租金单价 (元/m <sup>2</sup> /天) <sup>26</sup>	增长率 (%)
2016年	1.17	-
2017年	1.33	13.68%
2018年	1.45	9.02%
2019年	1.57	8.28%
2020年	1.71	8.92%
2021年	1.76	2.92%
2022年	1.96	11.36%
2023年	2.31	17.86%

项目加权平均租金单价上升的主要原因如下：

<sup>26</sup>加权平均租金单价为全年平均数据。

1、基础设施资产加权平均租金单价上涨与市场租金单价变动情况相符合。根据评估机构的市调数据，2017-2022年，南京市优质研发办公的租金水平整体保持稳步上升的趋势，从1.80/m<sup>2</sup>/天逐步上升至2.08元/m<sup>2</sup>/天。从各区域研发办公租金来看，建邺区的总体租金水平最高，引领南京市科研办公租金市场；

2、基础设施资产于2016年投入运营，运营之初考虑招商引资，初始租金单价较低，多在1.6-2.0元/m<sup>2</sup>/天。同时租赁协议中设定了免租期条款，导致2021年前的加权平均租金单价较低。首批租赁合同租约3年，在2021年和2022年到期后进行了市场化换签，续约租金一般在2.3元/m<sup>2</sup>/天以上，故2022年及2023年加权平均租金单价实现加快增长；

3、部分租赁合同有约定租金单价的自然增长，增长率集中在3%/年及以上。

## （二）租金单价上涨后的租户续约意愿强

2020-2023年，基础设施资产共涉及45家租户面临前期租约到期情况，续签单价逐步上调为市场化单价<sup>27</sup>，其中35家租户选择了续签，租金单价上涨后续租比例达到77.8%。基础设施资产租金单价上涨后续租比例高，说明上调后的租金定价合理，符合周边市场规律。

具体续租租户明细如下：

**表 1-2-2-2：基础设施资产续租租户明细**

单位：元/m<sup>2</sup>/天

租户	续约时间	续约前单价	续约后单价
续租租户1	2022年6月	2.0	2.7
续租租户2	2022年3月	2.0	2.52

<sup>27</sup>指租金上涨幅度较大的情形。

租户	续约时间	续约前单价	续约后单价
续租租户3	2022年9月	2.44	2.7
续租租户4	2021年7月	1.6	2.4
续租租户5	2020年3月	1.6	2.306
续租租户6	2020年11月	1.75	2.5
续租租户7	2020年11月	1.6	2.2
续租租户8	2020年11月	1.7	2.4
续租租户9	2020年10月	1.65	2.4
续租租户10	2021年10月	1.75	2.574
续租租户11	2020年8月	1.7	2.1
续租租户12	2020年6月	1.7	2.4
续租租户13	2020年6月	1.6	2.2
续租租户14	2020年5月	1.6	2.8
续租租户15	2021年4月	0.926	2.2
续租租户16	2021年4月	1.832	2.2
	2023年4月	2.2	2.7
续租租户17	2021年4月	1.7	2.3
续租租户18	2020年3月	1.6	2.2
续租租户19	2020年3月	1.75	2.4
续租租户20	2021年12月	1.75	2.8
续租租户21	2021年10月	1.6	2.472
续租租户22	2021年8月	1.6	2.4
续租租户23	2022年7月	1.189	2.4
续租租户24	2021年6月	1.75	2.6
续租租户25	2021年5月	1.6	2.6
续租租户26	2021年5月	1.75	2.5
续租租户27	2021年4月	1.6	2.2
续租租户28	2020年2月	1.6	2.6
续租租户29	2021年6月	1.7	2.6
续租租户30	2020年3月	1.6	2.2
续租租户31	2022年7月	0.203	2.7
续租租户32	2023年7月	2.2	2.8
续租租户33	2023年6月	2.34	2.7
续租租户34	2023年4月	2.4	2.7

租户	续约时间	续约前单价	续约后单价
续租租户35	2023年1月	2.3	2.6

### （三）租金单价假设及合理性

#### 1、租金单价假设

本次估价已考虑租约对其价值的影响，租赁期内采用租约租金计算租赁收入，租赁期外按照市场租金单价（76 元/m<sup>2</sup>/月，约 2.5 元/m<sup>2</sup>/天）并考虑年度租金增长率计算租赁收入。

特别的，针对政府类租户和关联方租户的问题，本项目在资产评估过程中做了谨慎性处理：假设其均按合同价承租至土地使用权到期日（即剩余年限内租金不涨）。详见本反馈答复之“一、主要反馈问题”之“（一）关于基础设施项目运营”之问题 4 和 5。

#### 2、租金单价假设合理性分析

##### （1）由周边可比案例修正得到

经过评估机构市场调研等综合分析，最终选取了三个具有可比性的资产作为基础设施资产的可比实例。评估机构从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面（包括 30 个小维度）与目标基础设施资产进行了比较，并得到修正因素系数，交易价格乘以修正因素系数得到修正价格。具体情况如下：

**表 1-2-2-3：可比实例及价格修正概况**

项目	估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
名称	国际研发总部园	康缘智汇港	舜禹研发中心	金地威新
区位	建邺区	建邺区	建邺区	雨花台区
位置	奥体大街 68 号	嘉陵江东街 50 号	白龙江东街 19 号	安德门大街 23 号
建成年份	2016 年	2014 年	2019 年	2021 年

项目		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3	
交易方式		-	报价	报价	成交价	
成交日期		-	2023 年 12 月	2023 年 12 月	2023 年 12 月	
成交价格 (元/m <sup>2</sup> /月)		-	82	85	91	
成交面积 (建筑m <sup>2</sup> )		-	320.00	339.90	596.23	
房地 产 状 况	区 位 状 况	商业集聚程度	较好	较好	较好	较好
		办公繁华程度	好	好	好	好
		居住成熟程度	较好	较好	较好	较好
		临街状况	两面以上临街	两面以上临街	两面以上临街	两面以上临街
		轨交便捷程度	200 米以内有线路 站点	200-1,000 米以内 有线路站点	200-1,000 米以内 有线路站点	200 米以内有线 路站点
		公交便捷程度	较好	较好	较好	较好
		基础设施状况	完善	完善	完善	完善
		公共服务设施 状况	完善	完善	完善	完善
		自然及人文环 境	较好	较好	较好	较好
		景观	一般	一般	一般	一般
	实 体 状 况	建筑面积	300-1,000 m <sup>2</sup>	300-1,000 m <sup>2</sup>	300-1,000 m <sup>2</sup>	300-1,000 m <sup>2</sup>
		楼层	中区	中区	高区	低区
		层高	正常	正常	正常	正常
		开间及进深	好	好	好	好
		建筑结构	钢及钢砼	钢及钢砼	钢及钢砼	钢及钢砼
		设施设备	较好	较好	较好	较好
		内部装修	毛坯	一般	毛坯	好
		使用率	较好	较好	较好	较好
		空间/平面布局	一般	一般	一般	一般
		建筑功能	好	好	好	好
外观		好	好	好	好	
建成年份/楼龄		5-10 年	5-10 年	1-5 年	1-5 年	
新旧程度	八成新	八成新	八成新	八成新		
权 益 状	规划条件	无限制	无限制	无限制	无限制	
	土地剩余年限	35-40 年	35-40 年	35-40 年	35-40 年	

项目		估价对象	可比实例 1	可比实例 2	可比实例 3
况	所有权	产权集中	产权集中	产权集中	产权集中
	租赁影响	无影响	无影响	无影响	无影响
	物业管理	较好	较好	较好	好
修正价格 (元/m <sup>2</sup> /月)			75	75	78



图 1-2-2-1: 可比实例与基础设施资产位置

可比实例 1、2、3 与估价对象均为同类型科研办公物业，区位环境相同，建筑品质相近，故取各可比实例比较租金的简单算术平均数作为估价对象的市场租金比较单价，则估价对象基准层的市场租金比较价值单价为  $(75+75+78) / 3 = 76$  元/m<sup>2</sup>/月（取整至个位）。

由于科研办公各楼层会产生一定的租金水平差异，故假设每两层租金价格差别 1%，楼层调整如下（13 层作为基准层）：

表 1-2-2-4: 楼层租金价格修正情况

楼层	区域	月租金单价 (元/m <sup>2</sup> /月)
----	----	-----------------------------

楼层	区域	月租金单价 (元/m <sup>2</sup> /月)
1F	低区	71.60
2F		71.60
3F		72.31
4F		72.31
5F		73.03
6F		73.03
7F		73.76
8F		73.76
9F	中区	74.50
10F		74.50
11F		75.25
12F		75.25
<b>13F</b>		<b>76.00</b>
14F		76.00
15F		76.76
16F		76.76
17F	高区	77.53
18F		77.53
19F		78.30
20F		78.30
21F		79.09
22F		79.09
23F		79.88
24F		79.88

根据基础设施资产的市场比准租金单价、楼层价格调整等情况，基础设施资产市场租金修正结果范围为 71.60-79.88 元/m<sup>2</sup>/月。

## (2) 新签、续签租户可达到假设租金单价水平

2024 年 1 月 1 日至本反馈答复出具日生效的新签、续签租赁协议共有 8 份，加权平均租金单价达到 2.56 元/m<sup>2</sup>/天，超过

预测时市场租金单价 2.50 元/m<sup>2</sup>/天，中位数租金单价为 2.50 元/m<sup>2</sup>/天，等同于预测时市场租金单价 2.50 元/m<sup>2</sup>/天。因此，租金单价假设具有较强可实现性。

新签、续签租户的明细如下所示：

**表 1-2-2-5：基准日后新签、续签租户明细**

序号	租户	租赁面积 (m <sup>2</sup> )	租金单价 (元/m <sup>2</sup> /天)
1	新签、续签租户 1	2,337.50	2.50
2	新签、续签租户 2	1,595.38	2.40
3	新签、续签租户 3	1,272.43	2.70
4	新签、续签租户 4	1,236.65	2.68
5	新签、续签租户 5 <sup>28</sup>	833.13	1.80
6	新签、续签租户 6	2,090.40	2.40
7	新签、续签租户 7	4,877.24	2.80
8	新签、续签租户 8	2,180.23	2.50

综上，评估机构在对可比实例选取上具有合理性，并根据交易时间、交易情况、不动产状况、不同楼层等因素对市场租金水平进行了修正和调整，整体来看市场租金修正结果与基础设施资产实际租金水平具有可比性；新签、续签租户可达到假设租金单价水平，租金单价假设具有较强可实现性。

因此市场租金假设具有合理性。

#### （四）租金单价增长率假设及合理性

##### 1、租金单价增长率假设

经过审慎评估，评估机构对基础设施估值的租金单价增长率假设进行了下调，具体内容如下：

**表 1-2-2-6：租金价格增长率假设调整**

<sup>28</sup>该租户租赁基础设施资产用于开设健身房，具有服务园区属性，故租金单价较低。

项目	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年 及以后
调整前	2.8%				2.6%		2.5%
调整后	0%			2.0%			

根据评估机构对南京市科研办公数据的调研，预测未来四年内南京市类似科研办公及配套服务租金增长率在 2%-5% 之间。预测基础设施资产由 2024 年至 2026 年的市场租金的年度增长率为 0%，2027 年至收益期届满的长期年度增长率为 2.0%，相较于市场预测较为审慎。

## 2、合理性分析

根据谨慎性原则，预测估价对象由 2024 年至 2026 年的市场租金的年度增长率为 0%，2027 年及以后的年度增长率为 2.0%，乃根据基础设施资产所在区域居民消费价格（CPI）长期增长情况、基础设施资产历史租金增长情况、已签约租户租赁期限内租金增长率、类似科研办公产业园的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出。

**短期增长率假设为零：**从 2024 至 2026 年，假设市场租金年度增长率为 0%。这主要是基于市场调研数据对短期内租金上涨进行了保守性预测。自 2023 年三季度起，由于经济复苏的不确定性，企业面临一定程度的经营压力，部分选择缩减办公面积或退租，导致市场需求不足。此外，行业轮动和需求结构的变化也对租金水平产生了影响。虽然金融、TMT 和专业服务等传统行业在租赁市场中仍占据主导地位，但一些新兴行业的发展势头强劲，对办公空间的需求也在不断增加。然而，由于不同行业对办公空间的需求特点和承受能力不同，这也导致了租金水平的波动和调整。整体上看，南京市研发办公市场租金出现小幅波动，2023 年末平均租金为 2.04 元/平方米/天。同时，未来几年南京市建邺区研发办公市场将有一定量的新增供应，

对基础设施资产的经营造成一定影响，因而假设市场租金在短期内的年度增长率为 0%。

**中长期增长潜力：**2027 年及以后假设租金增长率为 2.0%，考虑到中长期可能的经济发展、人口增长、就业市场改善以及基础设施资产历史及现行有效的租赁合同等，这些因素均会推动租金水平适度增长。

宏观层面，根据南京市统计局数据，2019-2023 年南京市 CPI 平均增速分别为 3.1%、2.4%、1.5%、2.2%和 0.6%，其中 2023 年平均增速较低主要系生活用品及服务类和居住类价格增幅较低所致。随着南京市宏观经济发展向好，也为未来租金的增长率提供坚实支撑。

行业层面，根据评估机构市场调研数据，2017-2022 年，南京市优质研发办公的租金水平整体保持稳步上升的趋势，从 1.80/m<sup>2</sup>/天逐步上升至 2.08 元/m<sup>2</sup>/天，年复合增长率为 2.93%，高于本次评估对中长期租金增长的假设。其次，建邺区的产业发展预计能为园区未来的租金增长提供有力支撑，2.0%的租金增长率基本符合周边市场同类资产租金历史涨幅情况。在整体经济复苏的市场环境影响下，预计未来南京市研发办公市场的整体租金水平及整体出租率将保持较小幅度的增长。

项目层面，基础设施资产经营情况良好，预测租金增长率符合其历史实际的租金增长率。已签约租户如在租赁期限内约定了租金单价增长，约定的租金单价增长率大多为 3%及以上。从历史收入角度分析，因旧租赁合同集中到期，新租赁协议的租金逐步上调至市场化水平，2022-2023 年平均租金增长率均在 10%以上。同时，地铁 7 号线南段已于 2023 年年底正式开通，“新城科技园”站点即位于基础设施资产入口处，基础设施的

进一步完善为基础设施资产招商引流助力，为未来租金的增长率提供支持。

综上，考虑当前南京市宏观经济的发展及优质研发办公的租金水平的稳步上升，并结合基础设施资产自身历史运营以及周边设施情况，当前租金增长率假设属于合理水平。

3.根据申报材料，本项目物业管理费标准收费于 2016 年运营起为 6.6 元/m<sup>2</sup>/月，2022 年调整至 7.97 元/m<sup>2</sup>/月，后续新签或换租物业管理费将按调整后标准执行。评估机构假设目标基础设施资产自价值时点起，每 5 年增长 10%，即 2027 年预计调整至 8.77 元/m<sup>2</sup>/月。请管理人结合市场情况、可比项目等补充披露物业管理费假设的合理性。

答复：

### （一）物业管理费假设情况

根据基础设施资产历史物业管理费增长、市场及可比项目情况，评估机构假设目标基础设施资产自价值时点起，每 5 年增长 10%，即 2028 年预计调整至 8.77 元/m<sup>2</sup>/月。

### （二）物业管理费假设具有合理性

#### 1、历史物业管理费增长情况

一方面，评估机构关于物业管理费的假设增长率明显低于基础设施资产历史物业管理费增长情况，具有历史数据支撑，设置相对谨慎：

基础设施资产物业管理费收费标准于 2016 年运营起为 6.6 元/m<sup>2</sup>/月，对于 2021 年及之后新签/换签的物业服务合同，2022 年收费标准已全部调整至 7.97 元/m<sup>2</sup>/月，增长率为 20.8%。此次

调整时间间隔约为 5.7 年，年化复合增速约为 3.4%。综合考虑基础设施资产物业管理费历史增长情况及当前经济恢复期的市场环境，评估机构假设基础设施资产每 5 年物业管理费增长率为 10%，年化复合增速约 1.9%，明显低于历史水平。

**表 1-2-3-1：物业管理费调整情况**

单位：元/m<sup>2</sup>/月

期间	调整前物业管理费	调整后物业管理费	增长率	年化复合增速	调整频率
历史期间	6.60	7.97	20.8%	3.4%	约5.7年
假设期间	-	-	10%	1.9%	每5年

另一方面，物业管理费的主要成本费用项随项目运营时间推移及经济发展具有自然增长动力，物业管理费标准需要给予相应增长率以覆盖成本的增加：

本基础设施资产物业管理服务内容包括对房屋共用部位（公共门厅、公共楼梯间、公共卫生间、走廊通道等）、共用设施设备（共用的上下水管道、水箱、加压水泵、电梯等）、绿化、公共环境卫生、安全防范、交通秩序、电梯、房屋装饰装修管理、消防等项目进行维护、修缮、服务与管理，该等服务内容涉及大量人力及修缮投入。人员薪酬及维护保养等为物业管理服务的主要成本费用项，该等成本可能会随项目运营年限的推移及经济发展而呈现上涨趋势。根据南京市统计局的统计数据，2019-2023 年南京市 CPI 平均增速分别为 3.1%、2.4%、1.5%、2.2%和 0.6%，其中 2023 年平均增速较低主要系生活用品及服务类和居住类价格增幅较低所致。随着南京市宏观经济发展向好，假设期间物业管理费标准随经济发展而逐渐增长以覆盖成本具有合理性。

## 2、市场情况及周边可比项目

### （1）与市场情况增长率假设可比

根据已上市的基础设施 REITs 公开披露，非一线城市研发办公类产业园区项目物业管理费具体情况如下：

**表 1-2-3-2：已上市项目（部分）物业管理费情况**

单位：元/m<sup>2</sup>/月

资产所在地	物业服务费 <sup>29</sup>	参数假设
南京市建邺区（本项目）	7.97	年化复合增速约 <b>1.9%</b> （每5年增长 <b>10%</b> ）
杭州市钱塘区	5.25-8.00	不递增
武汉市东湖高新区	4.10-6.50	每年增长2%（光谷软件园C6栋每年递增1%）

数据来源：各项目招募说明书

从物业服务费收取标准来看，非一线城市已上市研发办公类产业园区基础设施 REITs 中，底层资产与本基础设施资产物业服务费收取标准存在一定差异，主要原因系其所属区位、经济发展水平、物业服务内容等不同，但整体差异处于合理水平。

从物业服务费资产评估参数假设来看，除基础设施资产历史运营情况外，还考虑时间价值的因素，假设每 5 年物业管理费增长率为 10%，年化复合增速约 1.9%，相对逐年递增的方式更为谨慎。

## （2）较周边可比项目，仍有一定增长空间

评估机构从区位状况、实体状况等角度综合选取基础设施资产周边可比物业，具体物业管理费情况如下：

<sup>29</sup>由于各项目招募说明书披露时间不一致，且部分项目未披露/未涉及物业服务费，故数据未统一至同一时点。

表 1-2-3-3: 周边物业物业管理费情况

单位: 元/m<sup>2</sup>/月

物业名称	竣工日期 <sup>30</sup>	物业管理费
本基础设施资产	2016.5	7.97
周边物业1	2019.12	12.0
周边物业2	2018.12	10.0
周边物业3	2017	9.8
周边物业4	2018.11	9.0
周边物业5	一期: 2014 二期: 2017	9.0
平均 (不含本项目)	-	10.0

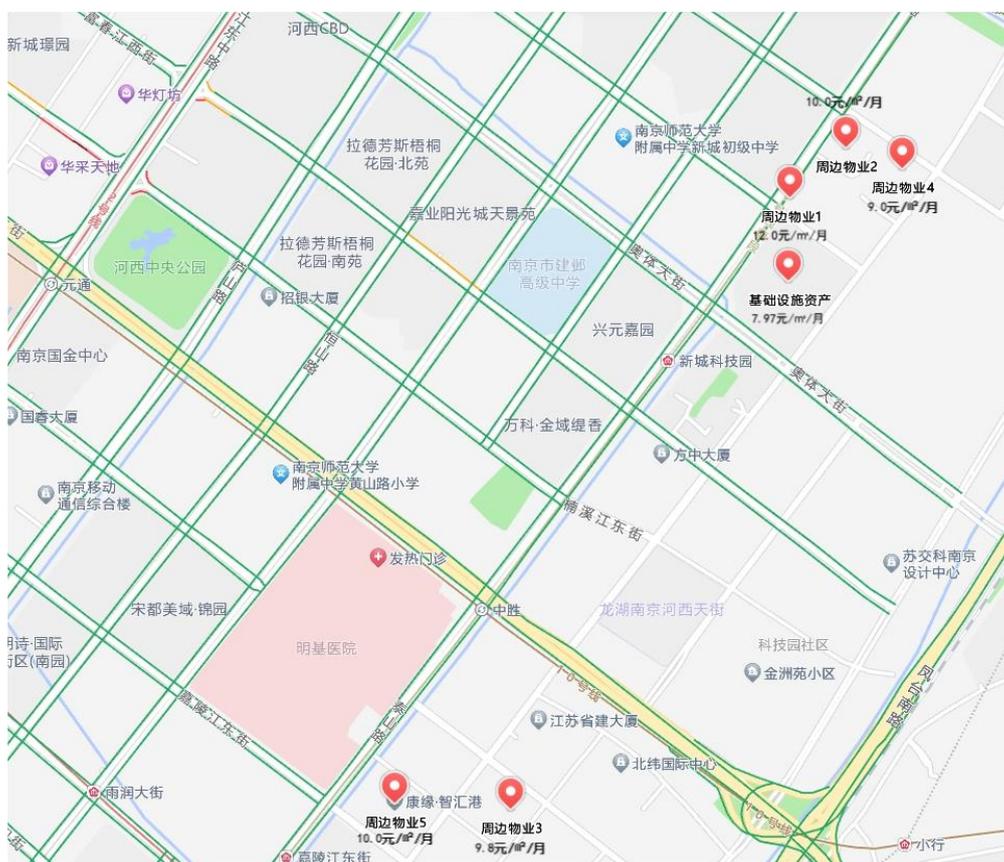


图 1-2-3-1: 周边可比项目与基础设施资产位置

根据评估机构调研, 该等可比项目与本基础设施资产区位状况、建筑品质相近, 但物业管理费收费标准普遍高于本资

<sup>30</sup>公开渠道查询, 查询时间为 2023 年末。其中, 可比物业 5 物业管理费为实际调研数据。

产。周边可比项目平均物业管理费为 10.0 元/m<sup>2</sup>/月，高出本基础设施资产 24.97%，2028 年及 2033 年预计物业服务费分别调整至 8.77 元/m<sup>2</sup>/月及 9.65 元/m<sup>2</sup>/月，但仍低于目前周边可比项目平均物业管理费，因此本基础设施资产物业管理费收费标准具有一定增长空间。

综上，从基础设施资产历史运营水平、市场情况、所属区域发展及可比项目等情况来看，当前物业管理费标准增长假设处于合理水平，相较于历史数据更为审慎，合理性及可实现性。

4.根据申报材料，截至 2023 年 9 月 30 日，基础设施项目 2023 年收缴率为 88.36%。请管理人进一步披露历史收缴率、收缴制度及安排，详细分析近期收缴率较低的原因，并详细论证收缴率假设的合理性。

答复：

#### （一）历史收缴率

本基础设施资产自 2016 年 5 月开始试运营，截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产的收缴率情况如下：

表 1-2-4-1：基础设施资产收缴率<sup>31</sup>

年份	收缴率（%）
2016年	100.00
2017年	99.93
2018年	97.56
2019年	99.13
2020年	99.73

<sup>31</sup>收缴率=1-截至统计时点（2023 年 12 月 31 日）对应期间尚未回收的资产运营收入/对应期间租赁合同等协议中约定的应收资产运营收入（含税）；已剔除政策性减免租金收入。

2021年	98.67
2022年	97.27
2023年	89.38

## （二）收缴率偏低的原因

### 1、部分入驻企业经营原因

受不可抗力因素、行业不景气等因素影响，部分入驻企业，特别是中小企业经营不善，抵抗风险能力较差，出现租金逾期支付甚至无力支付的情况。对此，建邺高投已启动发送催缴函、发送律师函、起诉等方式进行催缴，从而维护基础设施资产运营稳定。

### 2、历史运营管理原因

基础设施资产历史的运营管理工作，包括合同续签、租金收缴和追缴等均有提升空间，如：（1）过去未有效利用信息化系统进行台账管理，未能及时提醒租户按时缴纳租金、或提前与租户沟通合同续签等事宜；（2）过去未制订有效的租金收缴及追缴制度，未能通过科学的手段（如及时提起诉讼等）有效进行租金追缴等。目前，建邺高投已完善线上管理系统，制定租金收缴及追缴制度，预计未来管理效率将得到进一步提升。

### 3、免租租户换签影响

基础设施资产历史上存在两家免租租户，经过市场化协商后，项目公司与免租租户重新签订了支付租金的租赁协议。租赁协议的变更导致上述两家租户支付租金及物业管理费的时点存在一定的滞后。截至本反馈答复出具日，上述两家租户已全额支付了截至2023年12月31日的租金及物业管理费，基础设施资产追缴后的收缴率上升至93.47%。

## （三）收缴制度及安排

根据《南京市建邺区高新科技投资集团有限公司租金收缴管理制度》（以下简称《租金收缴制度》）和《南京市建邺区高新科技投资集团有限公司房屋租金追缴管理制度》（以下简称《租金追缴制度》），租金收缴和追缴的责任部门为资产管理部和财务部，具体收缴和追缴的流程如下图所示：

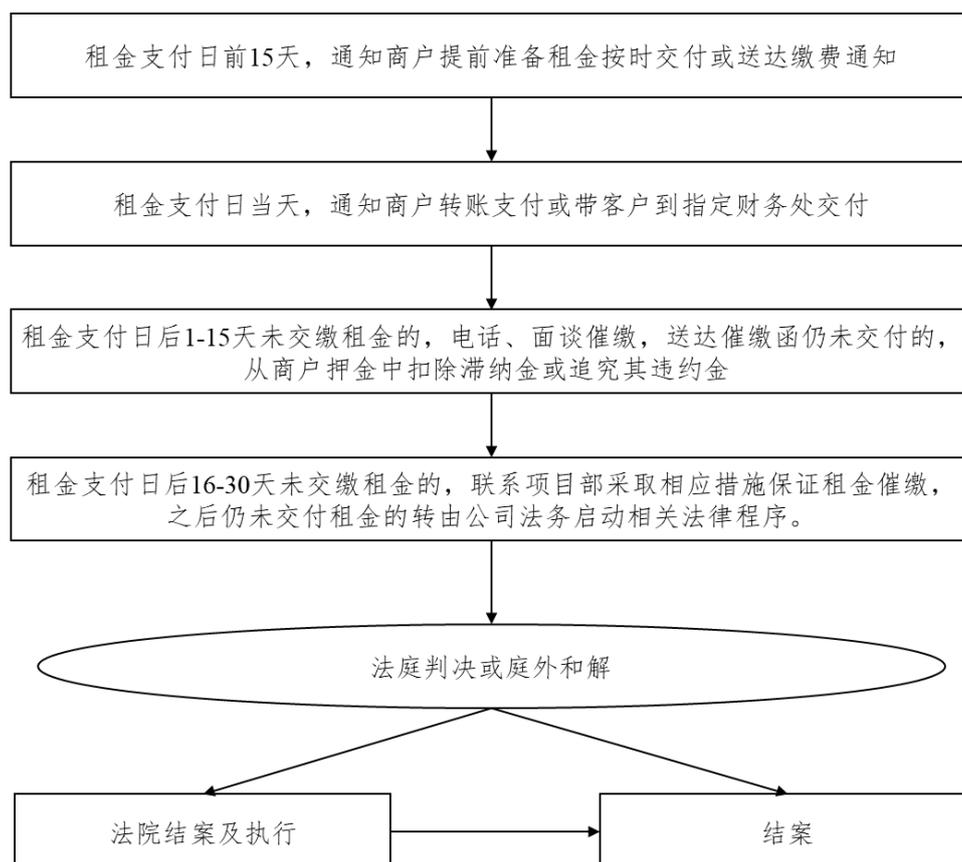


图 1-2-4-1：收缴与追缴流程

针对截至 2023 年 12 月 31 日基础设施资产欠缴的租金和物业管理费，建邺高投已启动催缴程序。

#### （四）收缴率的假设及依据

根据基础设施资产历史上的收缴率数据，在追缴后可超过 97%。在进行现金流预测时，假设基础设施资产收入损失率为 3%。针对可能发生的租金欠缴情况，基金管理人和外部管理机构已制定合理有效的缓释措施，包括：加强信息化管理水平、

落实租金收缴和追缴制度、明确基金管理人对外部管理机构收缴工作的监督、运营管理费支付安排与收缴率挂钩等。

### **1、加强信息化管理水平**

为提升运营管理水平，建邺高投出具了《关于强化基础设施项目运营管理的承诺函》，承诺在完成资产重组和业务合同换签后，将协助项目公司使用信息化服务相关系统，并将利用信息化服务系统，强化基础设施资产运营管理水平。

### **2、制定租金收缴和追缴制度并严格落实**

建邺高投已经制定了《租金收缴制度》《租金追缴制度》等一系列强化运营管理水平内部制度，明确了租金收缴/追缴的主体责任、收缴/追缴的方式和流程、租金收缴的具体措施等内容。拟采取的具体措施包括但不限于：在签署合同时明确预收款制度和保证金制度、通过信息化服务系统设置提示、提前通知租户准备租金、对于欠缴租户采取电话催缴、律师函催缴和法律诉讼等不同方式进行追缴。

### **3、明确基金管理人对外部管理机构的收缴工作的监督考核**

建邺高投出具了《关于强化基础设施项目运营管理的承诺函》，承诺将严格落实《租金收缴制度》和《租金追缴制度》等一系列强化运营管理水平内部制度，接受基金管理人对其执行前述制度的监督、检查和考核。

根据《运营管理服务协议》，外部管理机构应严格执行《租金收缴制度》和《租金追缴制度》。基金管理人有权对外部管理机构的运营管理服务、执行前述制度情况进行检查考核，以全面、客观评估其服务质量；如外部管理机构提供的运营管理服务、执行前述制度情况不符合《运营管理服务协议》约定的，基金管理人有权要求外部管理机构在其指定的合理期

限内整改。

#### 4、运营管理费支付安排与收缴率挂钩

为提高基础设施资产的收缴率，《运营管理服务协议》中明确约定外部管理机构收取的运营管理费用与基础设施资产的当期收缴率挂钩，具体为：每个季度结束后的 15 个工作日内，基金管理人对上季度基础设施项目的收缴率（“当期收缴率”）进行核算，如果当期收缴率低于 97%，项目公司应按照当期收缴率低于 97% 部分的差额扣减当期应支付的上一季度基本服务费用，不足以扣除的，以当年应付的基本服务费用为限。每个报告期的《年度运营报告》经基金管理人通过后，基金管理人将根据《年度运营报告》中确认的该报告期的收缴率情况，对该报告期因当期收缴率扣减的基本服务费用进行核算，并指示项目公司向外部管理机构或其指定主体返还多扣取的基本服务费用（如有）。

此外，《运营管理服务协议》还约定：若基础设施项目连续四个季度收缴率低于 90%，外部管理机构应当分析原因并提出整改措施，且基金管理人有权约谈外部管理机构的对应运营负责人；如果基础设施项目连续两年的当期收缴率低于 90%，基金管理人有权通过向外部管理机构发出书面通知而立即解聘外部管理机构，且无需承担任何违约责任。

综上，欠缴的原因包括部分企业经营不善、基础设施资产的运营管理工作有待提升、免租租户换签影响等。为缓释上述风险，建邺高投已通过逐步完善内控制度、提升信息化管理、加强租金收缴追缴等方式提升运营管理能力，并在资产重组后的换签工作中落实租金预缴和保证金制度，此外，为保障持有人利益，本基金采取了加强对外部管理机构的监督考核、运营管理费支付安排与收缴率挂钩等一系列缓释措施，可有效应对

欠缴风险。

5.根据申报材料，基础设施项目估值采用 6.75%的折现率。请管理人结合产业园项目运营模式、经营情况、行业政策、租户类型等，对折现率设置的合理性发表明确意见。

答复：

本项目估值测算采用 6.75%的报酬率。评估机构采用累加法进行确定报酬率，公式如下：

报酬率=安全利率+投资风险补偿率+管理负担补偿率+缺乏流动性补偿率-投资带来的优惠率。

其中，无风险报酬率参照价值国务院金融主管部门公布的一年期定期存款年利率 1.5%作为安全利率；评估机构采用 3%作为投资不动产的风险补偿，代表了流动性、区位、行业、合规及增长均处于均值水平下的不动产风险回报要求。考虑到目标基础设施资产体量较大，也综合考虑近期市场流动性、长期增长情况及经营情况，设定流动性补偿率为 1%，管理负担补偿率为 1.5%；投资带来的优惠率是指由于投资房地产可能获得的某些额外的益处，同时房地产具有保值增值的特性，可以在一定程度上抵御通货膨胀带来的风险，本次投资带来的优惠率取值为 0.25%。

截至 2024 年 5 月 28 日，对于产业园区基础设施公募 REITs，沪深两市已发行上市 11 单（包括 2 单扩募）估值折现率详细情况如下：

表 1-2-5-1：产业园区基础设施公募 REITs 折现率情况

产品名称	项目名称	物业类型	城市能级	价值时点实际出租率	折现率
首发-博时蛇口 产业园REIT	深圳招蛇-万融	研发办公	一线城市	94.4%	6.0%
	深圳招蛇-万海			84.1%	6.0%
扩募-博时蛇口 产业园REIT	光明科技园科技企业加速器二期	研发办公/ 研发厂房		97.1%	6.3%
首发-华安张江 光大REIT	上海张江科技园	研发办公	一线城市	99.5%	6.0%
扩募-华安张江 光大REIT	张润大厦			96.3%	6.0%
建信中关村 REIT	中关村软件园-孵化器加速器	研发办公	一线城市	99.0%	6.0%
	中关村软件园-互联网创新中心5号楼			90.0%	6.0%
	中关村软件园-协同创新中心4号楼			100.0%	6.0%
东吴苏园产业 REIT	国际科技园五期B区	研发办公	新一线城市	70.0%	6.5%
	苏州2.5产业园			89.8%	6.5%
华夏合肥高新 REIT	合肥高新睿成	研发办公	新一线城市	82.3%	6.5%
	合肥高新君道			93.3%	6.5%
华夏和达高科 REIT	和达药谷一期项目	研发办公	新一线城市	99.5%	6.5%
	孵化器项目			89.5%	6.5%
中金湖北科技 REIT	光谷软件园A1-A7栋	研发办公	新一线城市	90.2%	6.5%
	光谷软件园E3栋			100.0%	6.5%
	光谷软件园C6栋			72.9%	6.5%
	互联网+项目			78.8%	6.5%
<b>本项目</b>	<b>本基础设施资产</b>	<b>研发办公</b>	<b>新一线城市</b>	<b>81.62%</b>	<b>7.25%</b>
国泰君安临港 创新产业园 REIT	临港智造园一期	标准厂房	一线城市	100.0%	8.0%
	临港智造园三期（金桂园）			99.2%	8.0%
国泰君安东久 新经济REIT	华平（昆山）智造园	标准厂房	三线城市	100.0%	8.3%
	华平（无锡）智造园		二线城市	100.0%	8.3%
	华平（常州）智造园		二线城市	100.0%	8.5%
	华平（金山）智造园		一线城市	100.0%	8.0%

数据来源：各产品招募说明书

### （一）物业类型

上述已上市案例中，研发办公类产业园项目的折现率在 6.0%-7.0%，均值为 6.29%。而标准厂房项目的折现率在 8.0%-8.5%，均值为 8.18%。由于研发办公类的租户质量较高，可承担较高的租金单价，且租户所处行业抗风险能力普遍强于标准厂房类租户，因而选取较低的折现率。两类资产的具体差异情况如下：

表 1-2-5-2：产业类与工业类资产差异情况

风险指标	产业类	工业类
常见资产类型	各类研发办公产业园区	仓储物流、工业厂房
区域风险	一线城市优势明显，核心二线城市依托产业政策优于其他城市区位，对周边市政配套、城市轨道交通等影响敏感	主要依托城市集群发展，核心城市带动周边区域，部分资产类型对于机场等交通枢纽影响敏感
行业及管理负担风险	租户较分散，经营管理难度较低	租户较集中，经营管理难度较低，但行业较为集中，管理及运营层面有一定行业进入难度

本基础设施资产属于研发办公类的产业园项目，从租户类型来看，租户类型较为优质，其中科技研发（科研技术、信息技术、新能源、工程技术等）租赁占比近四成，租户所处行业盈利能力可观且发展前景良好，符合国家战略导向，因而租金支付能力也较强。

本项目采用 6.75% 的折现率，高于研发办公类产业园项目 6.29% 的平均值。

### （二）城市能级

本基础设施资产的所属区位为江苏省南京市，位于长三角经济带，属于新一线城市。已上市案例中，基础设施位于新一线城市的研发办公类产业园项目，包括东吴苏园产业 REIT、华夏和达高科 REIT、华夏合肥高新 REIT、中金湖北科投 REIT，以上项目的折现率均为 6.5%。普遍高于一线城市研发办公类产业园项目的折现率。相比于北京、上海、广州、深圳这类一线城市，其他城市整体而言，在行业政策的扶持力度上，会普遍弱于一线城市，但同时具备当地特色政策。

本项目采用 6.75% 的折现率，高于新一线城市的研发办公类产业园项目 6.5% 的平均值。

### （三）估值单价合理性

在 6.75% 的折现率下，本基础设施资产于 2023 年 12 月 31 日总估值 10.17 亿元，估值单价 8,531 元/m<sup>2</sup>。

根据评估机构的市场调研，2020 年以来，南京市科研办公类物业的成交单价在 12,000-15,108 元/m<sup>2</sup> 区间，高于本基础设施资产估值单价。

**表 1-2-5-3：南京市 2020 年以来科研办公类物业大宗交易情况**

项目	交易面积 (m <sup>2</sup> )	成交价格单价 (元/m <sup>2</sup> )	交易时间
生命科学小镇G栋	5,375	14,400	2023.9
南京软件谷B栋	27,612	12,000	2022.6
江北新区数字经济产业园A7幢	13,076	15,108	2021.12
普天通信科技产业园	7,616	14,493	2020.12

数据来源：戴德梁行

本基础设施资产估值单价为 8,531 元/m<sup>2</sup>，根据建邺高投提供的资料，2018 年以来目标基础设施资产所在园区销售价格

12,000-17,000 元/m<sup>2</sup>区间，加权平均合同单价为 13,105 元/m<sup>2</sup>，高于本基础设施资产估值单价。

部分销售情况如下：

表 1-2-5-4：基础设施资产所在园区部分销售情况

交易位置	产证面积 (m <sup>2</sup> ) <sup>32</sup>	合同单价 (元/m <sup>2</sup> )	签约时间
2幢7层	1,743.25	12,000	2018年2月
4幢二单元19层	1,964.66	12,000	2018年3月
1幢13层	1,747.98	12,000	2018年4月
3幢13-15层	5,231.20	13,200	2018年12月
4幢二单元8层	1,964.41	13,300	2019年7月
1幢10层	1,746.60	12,000	2021年10月
1幢9层	1,747.98	12,000	2021年11月
1幢14层	1,746.60	13,900	2021年12月
4幢一单元15层	1,954.91	17,000	2022年12月

综上，以 6.75%折现率计算得到的估值单价 8,531 元/m<sup>2</sup>是合理审慎的。

### (三) 同业竞争及防范利益冲突方面

根据申报材料，外部管理机构建邺高投持有并运营同类基础设施资产，且资产主要位于南京市建邺区。请管理人补充披露下列内容：

1.国际研发总部园其余未入池资产、原始权益人及外部运营管理机构持有或运营的其余同类资产与基础设施项目是否存在同业竞争，以及同栋楼、同园区、同区域市场竞争情况；

答复：

<sup>32</sup>产证面积与交易时合同面积略有差异。

### （一）国际研发总部园未入池资产的同业竞争风险可控

国际研发总部园未入池资产（以下简称“未入池部分”）的明细信息及其同业竞争影响详见本反馈答复“一、主要反馈问题”之“（一）关于基础设施项目运营”之“第7题”答复。

### （二）外部管理机构持有或运营的其余同类资产与基础设施具有一定差异，且同业竞争风险可控

截至2023年12月31日，建邺高投合并报表范围内已建成运营及在建的可租赁物业面积超过100万m<sup>2</sup><sup>33</sup>，均位于南京市建邺区，除本基础设施资产外其他同类资产具体情况如下：

表 1-3-1-1：原始权益人及外部管理机构持有或运营的其余同类资产情况

项目名称	是否已完工	起始运营时间/ 预计完工时间	可租面积/拟出租面积（万m <sup>2</sup> ）
新城科技广场	是	2006年	3.23
企业加速器	是	2014年	13.25
综合体A	是	2020年	15.33
综合体B	是		24.17
科技创新孵化器	是	2018年	1.60
科技创新产业园	否	2024年	56.47
合计	-	-	<b>114.05</b>

上述项目与本基础设施资产的区位示意图如下：

<sup>33</sup>含未完工项目的预计拟出租面积56.47万m<sup>2</sup>（预计数据，具体以竣工后为准）。



图 1-3-1-1: 建邨区主要研发办公物业分布图

### (1) 新城科技广场

新城科技广场位于建邨区奥体大街 69 号，坐落于：奥体大街以南，富春江东街以北，泰山路以东，云龙山路以西。

项目于 2014 年被科技部火炬中心认定为国家级孵化器，是集展厅、会议中心、众创空间、孵化器为一体的科技孵化空间。项目主要服务科技人才孵化型企业，主要的招商运营策略为：结合企业数量多、规模小、爆发强等特点，引进潜力初创企业，协助企业对接省市科技部门，提供人才扶持政策。协助企业办理工商落地、协助园区入驻机构为企业提供咨询服务。部分载体通过众创空间等平台进行整体打包租赁，获得稳定收益。项目主力租户包括信息技术企业、初创小微企业等。

### (2) 企业加速器

企业加速器位于建邨区嘉陵江东街 18 号，坐落于：香山路以东，嘉陵江东街以北。

项目是国家工商总局批准的首批国家广告产业园，是长三角规模最大的广告产业园、长三角广告创意产业融合度最高的广告产业园，是国家高新游戏动漫孵化中心。项目主要的招商运营策略为：参照文化创意的产业定位，按照楼栋区分，着力引进新型广告创意、游戏，新媒体、生物医药等企业，类型以楼栋划分。新型广告创意、游戏、新媒体、生物医药等行业的企业，如咪咕互娱、新华网等是该物业的主流租户。上述产业租户业务中的创新、创意附加值较高，对载体办公空间要求较高，因此租金单价水平相对较高。但区域内上述产业集聚效应尚未完全体现，因此物业出租率提升空间较大。

### **(3) 综合体 A**

综合体 A 位于建邺区白龙江东街 8 号，坐落于：白龙街东江以北，青山路以东。

项目以移动互联+、文化创意等数字产业定位。项目主要的招商运营策略为：着力引进广告、设计、影视动漫、电子商务、移动互联、人工智能等领域的百强企业规模总部、上市公司和具有领先技术优势的新兴项目，打造具有鲜明特色的产业创新高地。项目主力租户包括互联网区域总部、数字平台企业及软件开发企业等，包括南京淘宝软件有限公司、江苏交通文化传媒有限公司等。综合体 A 投入运营时间相对较晚，且可租赁面积较大，其租金单价和出租率仍有进一步提升空间。

### **(4) 综合体 B**

综合体 B 位于建邺区白龙江东街 9 号、嘉陵江东街 8 号，坐落于：青山路以东、白龙江东街以南、嘉陵江东街以北。

项目主力打造金鱼嘴基金街区，以建成泛长三角区域乃至全国具有影响力的基金管理机构总部基地为目标，实施“金融+

科技”双轮驱动，紧密服务实体经济的发展战略，吸引各类中介服务机构入驻。项目主要的招商运营策略为：以股权投资类机构为集聚目标，以金融中介服务机构为补充。同时，不断完善生活配套服务，建设国际社区、专家公寓，丰富商业业态，持续打造做精“西城夜未央——24 小时街区”，为载体赋能。项目主力租户包括金融企业及科技企业等。

### **(5) 科技创新孵化器**

科技创新孵化器位于云龙山路 100 号，坐落于：云龙山路以西、白龙江东街以南、规四路以北。

项目定位于提供初创团队的办公空间，孵化科技创新型创业公司。项目体量较小，主力租户包括众创平台、初创小微企业等。

### **(6) 科技创新产业园**

科技创新产业园位于建邺区云龙山路 3 号、建邺区云龙山路 1 号、建邺区梦都大街 1 号、建邺区牡丹江街 2 号，坐落于：梦都大街以南、牡丹江东街以北、云龙山路以东、河西大街以西。

项目立足建邺高新区数字经济主导产业定位，聚焦行业龙头，重点发展 5G、人工智能、工业互联网、智慧城市等特色产业集群。项目以服务科技创新创业人才，孵化科技技术企业，培育战略性新兴产业和现代化服务业为目标，最大限度整合创业资源，打造创新创业平台，营造创业生态环境。项目尚未完全投入运营，未来主要的招商运营策略为：先行开展规模企业招商，利用规模企业先行入驻产生的产业带动效应，吸引上下游企业入驻。项目目标的主力租户包括：新能源企业、大型企业及其分公司等。

综上，原始权益人及外部管理机构持有或运营的其余同类资产均位于南京市建邺区，与基础设施资产形成一定的竞争关系，但是由于不同园区定位不同，招商运营策略不一，面向的企业租户特点不一，同业竞争风险可控。

### （三）同栋楼、同园区、同区域市场竞争情况

#### 1、同栋楼、同园区的市场竞争情况

同栋楼、同园区的竞争性物业及本题目中的国际研发总部园未入池资产，其明细信息及其同业竞争情况详见本反馈答复“一、主要反馈问题”之“（一）关于基础设施项目运营”之“第7题”答复。

#### 2、同区域市场竞争情况

##### （1）同区域市场存量情况

##### 1) 建邺区存量科研办公市场较为稳定

建邺区位于南京市中部，是南京主城八区之一，国家东部地区的金融服务中心，华东地区商务商贸中心、会展中心、文体中心和创新创业中心，是以现代金融、总部经济、信息服务、文化体育、软件研发、商务办公和旅游会展为主要职能的国际化新区。

建邺区研发办公楼主要集中在新城科技园（分北组团、南组团）、江心洲板块。截至2023年四季度，建邺区优质科研办公市场存量为203.4万 $m^2$ ，其中新城科技园北组团板块内的聚集度最高，达到119.5万 $m^2$ ，占比达到58.8%；南组团为62.5万 $m^2$ ，占比30.7%；江心洲板块为6.1万 $m^2$ ，占比为3.0%；其它区域为15.3万 $m^2$ ，占比为7.5%。



图 1-3-1-2: 建邨区主要研发办公物业分布图

资料来源：戴德梁行

从租金水平看，2017-2022 年建邨区优质研发办公的租金水平整体保持稳步上升的趋势，2022 年，建邨区优质研发办公的平均租金达到 2.69 元/m<sup>2</sup>/天。2020-2022 年租金整体的增长率有逐渐下滑的趋势，近六年平均增长率约为 3.2%。2023 年末，建邨区平均租金相比 2022 年末有所下降，为 2.67 元/m<sup>2</sup>/天。



图 1-3-1-3: 建邺区优质科研办公市场历年租金及增长率情况

资料来源：戴德梁行

2019-2022 年，南京市建邺区优质研发办公的出租率整体保持稳定，维持在 80%左右，2018 年，由于建邺区优质研发办公的大体量供应，市场难以吸纳，该年出租率相对较低。2023 年，建邺区优质研发办公的整体出租率继续下降至 78%。

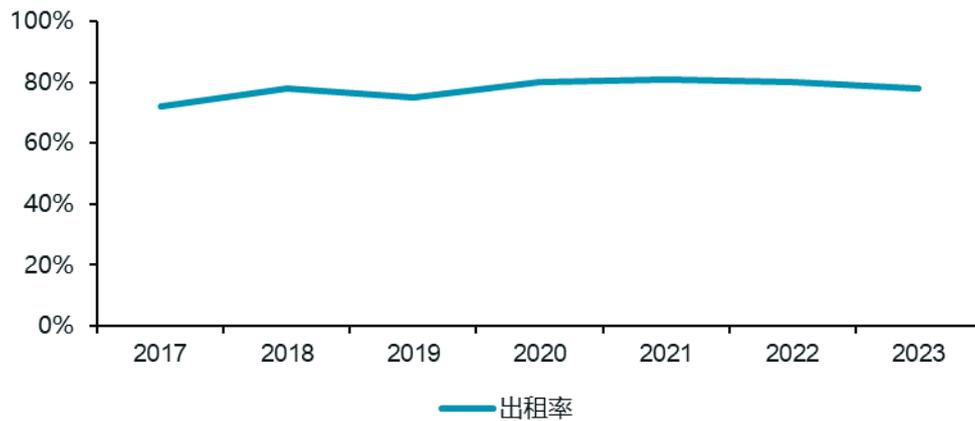


图 1-3-1-4: 建邺区优质科研办公市场出租率情况

资料来源：戴德梁行

2) 在存量科研办公的竞争中基础设施资产具有明显竞争优势

建邺区存量科研办公载体与基础设施资产存在一定的竞争关系，其主要竞争影响已体现在基础设施资产的历史运营表现中，包括出租率、租金单价和租金增长率等。

如本反馈答复之“一、主要反馈问题”之“（一）关于基础设施项目运营”之“第1题”答复所述，基础设施资产具有较明显的竞争优势，历史出租率表现平稳，本基金成立后，基金管理人和外部管理机构将共同努力改善基础设施资产的运营业绩表现，基础设施资产的竞争优势有望提升。

## **（2）同区域市场未来新增供应**

### **1) 同区域市场未来新增供应明确**

根据评估机构市场调研情况，未来三年，建邺区研发办公市场将有较大体量的新增供应。据已经出让的土地信息及披露的规划条件，主要新增为：（a）小米集团华东总部项目（一期于2024年5月开园）、阿里江苏总部项目目前均处于规划建设当中，预计规划研发办公总体量约40万平方米。除去大部分自用需求，可供应市场租赁的办公体量有限；（b）建邺高投并表范围内的科技创新产业园预计新增科研办公载体可出租面积超过56万平方米。

### **2) 未来新增供应的竞争影响已纳入评估考量**

根据评估机构市场监控数据，同区域未来新增供应的科研办公载体中：

（a）小米集团华东总部项目、阿里江苏总部项目，均为互联网科技类企业的南京总部，以自用为主，与基础设施资产竞争关系较弱。上述总部项目的建成投入使用会促进区域内产业集聚，带动产业链相关企业扎堆入驻建邺区，总体来说有利于区域市场进一步活跃与繁荣，促进高质量的产业提级增效。

(b) 科技创新产业园系本基金募集资金拟投资项目之一，未来主要的招商运营策略为：先行开展规模企业招商，利用规模企业先行入驻产生的产业带动效应，吸引上下游企业入驻，与基础设施资产存在一定的竞争关系，为竞争性项目。

在资产评估的出租率假设中，评估机构已考虑未来新增供应因素对基础设施资产的影响。考虑到基础设施资产所处区域发展成熟、临近地铁站、租金价格具有竞争优势，因此未来新增供应的竞争风险可控。

综上，同区域市场存量及新增科研办公载体与基础设施资产存在一定的竞争关系，但基础设施资产具有较明显的竞争优势并且将在本基金成立后努力提升竞争优势。

**2.根据《审核关注事项》第五十九条相关规定设置相关风险缓释措施。**

**答复：**

为防范同业竞争和潜在利益冲突，进一步保障基金份额持有人利益，针对原始权益人/外部管理机构与本基金的同业竞争与潜在利益冲突，本基金设置了以下相关缓释措施。本基金《招募说明书》中披露相关安排，并将在基金运作期内定期报告中披露相关执行情况，具体如下：

**（一）原始权益人/外部管理机构关于避免同业竞争的承诺**

根据原始权益人/外部管理机构出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，对于竞争性项目，原始权益人/外部管理机构建邺高投承诺：

1、在公司作为本基金运营管理机构期间内，平等对待公司及公司控制的企业提供运营管理服务的基础设施项目和其他项目，不会且将敦促公司控制的企业不得主动诱导基础设施项目项下的租户终止租约或降低租金水准，不得恶意降低本基金项下的各基础设施项目的市场竞争能力。在公司担任本基金运营管理机构期间，公司将根据自身针对产业园项目同类资产的既有管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于公司自身及公司控制的企业管理的其他同类资产的运营管理水平为基础设施项目提供运营管理服务或督促、要求相关方按照该等标准为基础设施项目提供运营管理服务，采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，充分保护基金份额持有人的利益。

2、如公司控制本级（区级）行政区划范围内的竞争性项目（以下简称“竞争性项目”）的，公司将采取充分、适当的措施，公平对待基础设施项目和该等竞争性项目，避免可能出现的利益冲突。公司承诺不会将本基金项下的各基础设施项目已取得或本应取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用原始权益人或运营管理机构的地位或利用该地位获得的信息作出不利于本基金项下基础设施项目而有利于其他竞争性项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。

3、公司及公司控制的企业如发现任何与基础设施项目主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务机会，将促使该业务机会按合理和公平的条款在同等条件下优先提供给基础设施项目。

4、在竞争性项目符合基础设施基金适用法律法规要求的基础设施项目条件的情况下，将给予本基金在同等条件下优先收购该等竞争性项目的权利。

5、对于公司已经出售给其他业主方（以下简称“散售业主”）的位于南京市建邺区奥体大街 68 号国际研发总部园的不动产，自本次股权转让工商变更登记完成之日起，公司及公司控制的企业不会为散售业主提供招商运营服务。

6、对于公司持有的其他位于南京市建邺区奥体大街 68 号国际研发总部园的待售部分不动产，自本次股权转让工商变更登记完成日之后，公司进行对外出租前应及时向基金管理人披露前述信息，以便于基金管理人充分核查是否存在损害基金份额持有人利益的情形。

7、在公司作为本基金运营管理机构期间，如因本基金项下基础设施项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且将严重影响本基金投资者利益的，公司承诺将与基金管理人积极协商合理可行的解决措施。

8、在本基金终止并清算完毕前或在公司作为本基金运营管理机构期间，承诺始终有效，且是不可撤销的。若公司违反上述承诺给本基金及其基金份额持有人造成直接实际经济损失，相应损失将由公司承担。

前述划线部分内容为本次反馈答复环节原始权益人/外部管理机构建邺高投补充承诺内容。

## **（二）基金管理人对外部管理机构的约束机制**

### **1、《运营管理服务协议》对外部管理机构的约束**

根据基金管理人、项目公司与外部管理机构签署的《运营管理服务协议》约定，外部管理机构及其人员应当按照诚实信

用、谨慎勤勉的原则履行运营管理职责，保守商业秘密，采取充分、适当的措施避免可能产生的利益冲突，配合履行信息披露义务。外部管理机构受委托从事基础设施项目运营管理的，不得泄露因职务便利获取的未公开信息，不得利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关交易活动。

外部管理机构拟同时向其他机构提供基础设施项目运营管理服务的，应当提前告知基金管理人并说明是否与《运营管理服务协议》项下基础设施项目存在同业竞争；如存在同业竞争，应当征得基金管理人同意。未经基金管理人同意，外部管理机构不得为其他与《运营管理服务协议》项下基础设施项目存在同业竞争的资产提供运营管理服务。

外部管理机构同时向其他机构提供基础设施项目运营管理服务或同时持有其他基础设施项目的，应采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，确保《运营管理服务协议》项下的基础设施项目独立运营、确保隔离不同基础设施项目之间的商业或其他敏感信息、避免不同基础设施项目在外部管理机构面的交叉，包括但不限于：外部管理机构应为基础设施项目运营管理配备经基金管理人确认的专门运营管理团队和专门财务人员，该等运营管理团队人员应专职服务于《运营管理服务协议》项下的基础设施项目；外部管理机构在运营管理期间需要更换运营管理团队核心人员的，应提前通知基金管理人，经基金管理人确认后可予以更换；外部管理机构应为《运营管理服务协议》项下的基础设施项目设置独立的财务账套并确保相应账户信息仅由专职服务于本协议项下基础设施项目的专门运营管理团队和专门财务人员掌握、确保信息相互隔离。

此外，《运营管理服务协议》进一步约定，因外部管理机构违反其出具的《关于避免同业竞争的承诺函》项下承诺内容

导致基础设施项目净现金流下降的，基金管理人或项目公司有权相应扣减外部管理机构的运营管理费用。如违规事项给项目公司、基础设施基金、基金管理人和/或其他相关方等造成损失，则外部管理机构还应对所造成的直接损失进行足额赔偿。

根据《运营管理服务协议》，基金管理人有权对外部管理机构涉及基础设施项目的内容进行合规、风险、关联交易的管理培训，每半年开展对外部管理机构涉及基础设施项目的内容的风险管理和关联交易检查，以防范基础设施项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和内部人控制风险等基础设施项目运营过程中的风险。

## **2、运营管理服务协议对外部管理机构运营管理费用的设置安排**

根据《运营管理服务协议》，外部管理机构收取的运营服务费与基础设施资产的运营业绩挂钩，包括与运营收入实现金额挂钩的基本服务费用和与超额净收入挂钩的浮动服务费用。

该收费机制可同时考察基础设施资产出租率水平、租金回收情况及成本控制情况，从而更加全面有效的考察基础设施资产的整体运营和现金流管控情况，有效促进外部管理机构尽责努力提升基础设施资产运营业绩表现，有利于保障基础设施资产平稳运营。

关于本基金运营管理费用的详细安排，请见本反馈答复之“二、其他反馈问题”之“（二）费用安排方面”相关回复内容。

## **3、运营管理服务协议对外部管理机构的惩罚机制**

如出现下列违规事项，经基金管理人与外部管理机构确认后，项目公司按以下约定扣减当年应支付给外部管理机构的运营服务费：

**表 1-3-2-1：《运营管理服务协议》对外部管理机构的考核安排**

违规事项	处理结果
因外部管理机构原因导致其受托管理项目未能合法合规经营或出现其他违规情形,使得项目公司或基金管理人受到政府、监管部门等机构的经济处罚	扣减所受经济处罚金额的1.5倍
因外部管理机构原因导致基础设施基金信息披露或运作管理等违反监管要求的,包括但不限于违反关联交易审查要求、未按要求提供或披露经营报告资料等	根据情节严重程度,与外部管理机构确认扣减金额
因外部管理机构原因导致其受托管理项目发生重大安全责任事故	根据情节严重程度,与外部管理机构确认扣减金额
因外部管理机构运营管理服务问题,引发严重社会负面影响,或受到省级及以上主管部门通报批评的	根据情节严重程度,与外部管理机构确认扣减金额
因外部管理机构违反其出具的《关于避免同业竞争的承诺函》项下承诺内容或违反《运营管理服务协议》项下关联交易审查机制的原因导致基础设施项目净现金流下降	扣减该等违规事项导致基础设施项目净现金流下降的金额

如违规事项给项目公司、基础设施基金、基金管理人和/或其他相关方等造成损失，则外部管理机构还应对所造成的直接损失进行足额赔偿。

#### 4、外部管理机构的违约处理机制

为进一步明确外部管理机构承担责任的具体方式，《运营管理服务协议》中进一步约定：“外部管理机构已出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺将采取充分、适当的措施，公平对待本协议项下受托运营管理的基础设施项目和相关竞争性

项目，避免可能出现的利益冲突。因外部管理机构违反《关于避免同业竞争的承诺函》项下承诺内容导致基础设施项目收入或净现金流下降的，基金管理人有权相应扣减外部管理机构的运营管理费用。”

## 5、定期报告中的相关执行措施披露

基金管理人将在季度报告中披露公平交易制度及执行情况；在中期、年度报告中披露关联交易及相关利益冲突的防范措施，并当基金发生重大关联交易或原始权益人卖出战配份额时，进行临时信息披露。

## 二、其他反馈问题

（一）关于基础设施项目选择。请管理人补充披露入池项目所在园区总体定位情况，所在园内的经营布局，原始权益人及其实际控制人持有的其他产业园项目情况，并与本项目情况进行对比，充分说明以本项目发行公募 REITs 的主要考虑。

答复：

### （一）园区总体定位

根据《建邺区十四五规划》，建邺区大力发展总部经济，打造现代服务业新高地，制定“一核两翼三片区”超级总部集聚区空间规划。国际研发总部园片区系“三片区”之一，着力打造以科创为主的总部中心。根据《建邺高新区“十四五”产业发展规划》，建邺高新区不断发力提升总部经济能级，通过国际研发总部园等一流载体服务推动产城融合发展。

从园区总体定位上看，国际研发总部园作为承载企业总部园研发办公的载体，是助力建邺区和建邺高新区加强总部企业

集聚区建设，打造有影响力的企业总部入驻区域的重要基础设施。对于建邺高投而言，国际研发总部园是目前其并表范围内资产成熟度最好、运营水平最高的产业园资产，也是建邺高投完善运营服务，提升综合实力的重要抓手。

## （二）所在园内的经营布局

经营布局上，国际研发总部园着力承载总部型企业入驻，主要引入科技研发租户，涉及科研技术、信息技术、新能源、工程技术等细分行业，并在法律服务、文化艺术、金融服务等方面形成现代服务类型租户集聚，已建成国家电子商务示范基地、法律服务产业园。此外园区已具备合理、充足的商业配套空间，并能为政府机构提供办公空间。

## （三）原始权益人及其实际控制人持有并运营的其他产业园项目情况

截至 2023 年 9 月 30 日，建邺高投持有（其中新城科技广场由建邺高投合并报表范围内子公司持有）的其他产业园项目具体情况如下，建邺高投控股东南京建邺国有资产经营集团有限公司（以下简称“建邺国资集团”）及实际控制人南京市建邺区人民政府无其他产业园项目。

**表 2-1-2-1：原始权益人及其实际控制人持有并运营的其他产业园项目（截至 2023 年 9 月 30 日）**

单位：万 m<sup>2</sup>、元/m<sup>2</sup>/天

资产名称 <sup>34</sup>	投入运营时间	可租赁面积 <sup>35</sup>	已租赁面积	出租率	租金单价
新城科技广场	2006年	3.23	2.42	75.01%	1.66
企业加速器	2014年	13.25	8.09	61.04%	2.38

<sup>34</sup>截至目前，建邺高投持有的科技创新产业园尚未完成竣工验收，因此未正式投入运营。

<sup>35</sup>可租赁面积=可售未售在租面积+未出售面积+自持面积-自用面积。

资产名称 <sup>34</sup>	投入运营时间	可租赁面积 <sup>35</sup>	已租赁面积	出租率	租金单价
综合体A	2020年	15.33	9.76	63.69%	1.54
综合体B	2020年	24.17	12.89	56.22%	1.90
科技创新孵化器	2018年	1.60	1.47	91.56%	1.58
合计	-	<b>57.58</b>	<b>34.63</b>	-	-

以上产业园项目的区域分布、功能定位、租户特征等情况详见本反馈答复“一、主要反馈问题”之“（三）同业竞争及防范利益冲突方面”部分第1题的答复。

#### （四）选择本项目发行公募 REITs 的主要考虑

##### 1、项目建设起步早，目前经营成熟、收益稳定

基础设施资产于 2016 年即投入运营，为早期的建邺高新区科研办公市场提供了高品质产品。同时本项目具有约 12 万 m<sup>2</sup> 可租赁面积，且具备多层出租、单层整层出租、同层内分割出租等多种出租方式，可实现产品梯度上的细分错位，满足不同规模产业租户的租赁需求。

截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产出租率为 82.31%，平均租金单价 2.35 元/m<sup>2</sup>/天，且科研技术、信息技术、新能源、工程技术等科技研发类租户达到租赁面积的 38.30%，科技研发产业集聚效应初显。基础设施资产出租率及出租单价已较高且具备提升潜力，产业集聚、上下游联动发展亦为稳定收益提供保障。

因此，以此项目发行公募 REITs，基金存续期内的收益具有较强保障。

##### 2、在总部经济等方面具有较强示范性

根据《建邺区十四五规划》及《高质量发展暂行办法》，总部经济是重点优化经济形态，金融、科技、法律等现代服务业是重点支持的产业方向，而国际研发总部园的总部型企业办公研发的总体定位、现代服务业占绝对多数的租户类型分布，决定了其在原始权益人及其实际控制人持有的园区资产中，最为契合上述发展方向，因此以其作为公募 REITs 的首发资产在建邺区范围内具有较强示范性，可以借助公募 REITs 这一具有较强市场影响力的创新产品，宣传弘扬建邺区的发展方向规划布局，为后续招引工作建立坚实基础。

### 3、项目体量及资产表现在原始权益人同类资产中具有综合优势

在原始权益人持有的产业园区项目中，基础设施资产的可租赁面积适中，出租率处于稳定的相对高位，租金单价水平稳步提升且相对较高，并且租户分散度较高，具有明显综合性优势，更适合作为公募 REITs 试点申报的首发资产。

（二）费用安排方面。根据申报材料，本基金固定管理费收取及浮动管理费的标准由年度商业计划确认，浮动管理费部分比例为 35%，基础设施项目运营管理基本服务费用按当年营业收入实现金额先行计算并按季度支付当年基本服务费用；基础设施项目运营收入未达标的考核机制主要以约谈、要求更换人员或者更换管理机构为主。请基金管理人补充下列内容：

1.根据《审核关注指引》第三十一条相关要求，结合历史运营成本，对基金管理人、计划管理人、运营管理机构费用收取水平及分配的合理性发表明确意见，重点说明运营管理机构通过各种方式实际收取的各项费用及其合理性；

答复：

本基金支付给外部管理机构的基本服务费用和浮动服务费用由年度商业计划确认，首次申报时，基本服务费用占当年运营收入实现金额的比例不超过 6.5%，浮动管理费用占超额运营净收入的比例为 35%。此次反馈答复中，将基本服务费用占当年运营收入实现金额的比例调整为不超过 9.5%，浮动服务费用占超额运营净收入的比例调整成为 15%\*考核系数（考核系数不高于 2，即比例不超过 30%）。具体如下：

### （一）本基金的基金管理费支付明细

本基金的管理费用包括固定管理费用、基本服务费用及浮动服务费用。其中，固定管理费用由基金管理人和资产支持证券管理人收取，二者占固定管理费的比例分别为 80%和 20%。基本服务费用及浮动服务费用由外部管理机构收取。

上述各项费用的具体计提方法如下：

**表 2-2-1-1：基金管理费详情**

收费主体	费用科目	费用详情	支付方式	备注
基金管理人	固定管理费（基金管理人部分）	固定管理费（基金管理人部分）的计算方法如下： $B=A \times 0.16\% \div \text{当年天数}$ B为每日以基金资产净值为基数应计提的固定管理费。 A为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年未经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息）。	固定管理费以基金资产净值为基数每日计提，按年支付。	基金管理人收取固定管理费的80%
资产支持证券管理人	固定管理费（资产支持证券管理人部分）	固定管理费（资产支持证券管理人部分）的计算方法如下： $B=A \times 0.04\% \div \text{当年天数}$ B为每日以基金资产净值为基数应计提的固定管理费。 A为最近一期经审计年度报告中披露的基金净资产（产品成立日后至第一次披露年未经审计的基金净资产前为本基金募集资金金额（含募集期利息）。	固定管理费以基金资产净值为基数每日计提，按年支付。	资产支持证券管理人收取固定管理费的20%
外部管	综合管理	基本服务费用=项目公司上一季度运营收入实现金额	项目公司	外部管

收费主体	费用科目	费用详情	支付方式	备注																		
理机构	服务费 (即基本服务费用)	$^{36} * X \div$ 上一季度实际自然天数 $\times$ 对应计费期间的实际自然天数(第一个季度起算日为基础设施基金设立日)。其中, X以经基金管理人批准的年度商业计划确定的数值为准, 在各个运营收入回收期, X不应超过9.50%。	按季度向外部管理机构支付, 年度审计报告出具后多退少补。	理机构收取																		
	管理咨询服务费用 (即浮动服务费用)	<p>浮动服务费用=(基础设施项目运营收入回收期内实际收到的净收入-该基础设施项目运营收入回收期对应的基础设施项目净收入目标金额)<math>\times</math>15%<math>\times</math>考核系数。</p> <p>其中, 前两年(或一年一期)项目公司当年资产净收入目标金额由基金管理人和外部管理机构参考由会计师事务所确认并由基金管理人发布的基础设施基金可供分配金额测算报告最终确定。后续每年的资产净收入目标金额由年度商业计划确认, 原则上不低于上年金额。</p> <p>考核系数具体情况如下:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>序号</th> <th>情形</th> <th>考核系数</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>实际收到的净收入/净收入目标金额<math>&gt;</math>110%</td> <td>2</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>110%<math>\geq</math>实际收到的净收入/净收入目标金额<math>&gt;</math>105%</td> <td>1.5</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>105%<math>\geq</math>实际收到的净收入/净收入目标金额<math>\geq</math>95%</td> <td>1</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>95%<math>&gt;</math>实际收到的净收入/净收入目标金额<math>\geq</math>90%</td> <td>1.5</td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>90%<math>&gt;</math>实际收到的净收入/净收入目标金额</td> <td>2</td> </tr> </tbody> </table>	序号	情形	考核系数	1	实际收到的净收入/净收入目标金额 $>$ 110%	2	2	110% $\geq$ 实际收到的净收入/净收入目标金额 $>$ 105%	1.5	3	105% $\geq$ 实际收到的净收入/净收入目标金额 $\geq$ 95%	1	4	95% $>$ 实际收到的净收入/净收入目标金额 $\geq$ 90%	1.5	5	90% $>$ 实际收到的净收入/净收入目标金额	2	根据年度审计报告超额运营净收入、考核系数及浮动服务费用后, 由项目公司向外部管理机构支付。	外部管理机构收取
序号	情形	考核系数																				
1	实际收到的净收入/净收入目标金额 $>$ 110%	2																				
2	110% $\geq$ 实际收到的净收入/净收入目标金额 $>$ 105%	1.5																				
3	105% $\geq$ 实际收到的净收入/净收入目标金额 $\geq$ 95%	1																				
4	95% $>$ 实际收到的净收入/净收入目标金额 $\geq$ 90%	1.5																				
5	90% $>$ 实际收到的净收入/净收入目标金额	2																				

根据可供分配金额测算报告及其计算过程, 上述费用于2024年度(年化)和2025年度的预测发生金额如下:

表 2-2-1-2: 未来 2 年基金管理费预计金额及明细

费用科目	2024年度(万元, 年化)	2025年度(万元)
固定管理费(基金管理人部分)	162.88	162.88
固定管理费(资产支持证券管理人部分)	40.72	40.72

<sup>36</sup>即含税营业收入。

基本服务费用（外部管理机构）	868.97	865.19
合计	<b>1,072.57</b>	<b>1,068.79</b>

## （二）各项费用安排与同类产品相符

本基金与已上市的产业园 REITs 各项费用设置情况如下：

**表 2-2-1-3：本基金与已上市的产业园 REITs 各项费用的设置情况**

项目简称	固定管理费（基数：基金净资产）	浮动管理费A（基数：运营总收入）	浮动管理费B（基数：超额运营净收入/EBITDA）
本基金	0.20%	不超过9.50% <sup>37</sup>	15%*考核系数
华安张江产业园REIT	0.35%	4.00%	10%
华安张江产业园REIT（扩募项目）	0.15%	7.50%	10%
华夏和达高科REIT	0.24%	孵化器16%，和达药谷2025年末前16%，之后15%	15%*考核系数
华夏合肥高新REIT	0.23%	10.50%	10%
国泰君安东久新经济REIT	0.23%	3.50%	15%
国泰君安临港创新产业园REIT	0.23%	3.50%	15%
建信中关村REIT	0.24%	互联网创业中心5号楼、孵化加速器为10%，协同中心4号楼为8.5%	10%-20%超额累进
中金湖北科投光谷REIT	0.20%	5%	15%

因此，与已上市产业园 REITs 项目相比，本基金各项费率均在合理范围内，符合同业市场情况，具有合理性。

## （三）各项费用安排的合理性

**1、基金管理人和资产支持证券管理人实际收取费用水平合理且能够有效覆盖展业成本**

<sup>37</sup>本项目为含税收入。

由于本项目基金管理人与资产支持证券管理人均为华泰资管，为同一机构，协同安排更为高效，可以有效控制成本。具体而言，华泰资管开展基础设施 REITs 业务的执行部门分别为负责公募基金业务的不动产基金部，和负责资产支持计划业务的结构融资部。基金管理人和资产支持证券管理人展业成本主要为人力成本与日常管理活动开支，其中，人力成本为主要展业成本。

### **(1) 基金管理人业务团队**

截至 2024 年 5 月 31 日，不动产基金部已配备 22 名具备基础设施项目运营或基础设施项目投资管理经验的人员，其中，14 人具备 5 年以上基础设施项目运营或基础设施项目投资管理经验，7 人具备 5 年以上基础设施项目运营经验。

截至本反馈答复出具日，基金管理人已募集成立华泰江苏交控 REIT，基础设施基金业务开展正常。考虑到如本基金募集成功，结合目前在管与拟募集规模情况，预计 2024 年基金管理人基础设施基金实际收取管理费水平整体合理，能够有效覆盖不动产基金部的人力成本与日常管理活动开支，能够有效覆盖展业成本。

长期来看，我国基础设施资产类型丰富、存量规模巨大，REITs 市场发行与扩募预期较强，不动产基金部人均管理的基础设施基金规模将有一定的提升。同时，后续储备项目逐步落地，也有利于降低边际成本。综上，基金管理人认为实际收取费用水平具有合理性。

### **(2) 资产支持证券管理人业务团队**

资产支持证券管理人主要依据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《公开募集基础设施证券投资基金尽职调查工作指引（试行）》等法规要求开展工作。

本基金存续期间项目公司及基础设施资产主要由基金管理人委派相应基金经理进行独立管理，承担主动管理职责。资产支持证券管理人根据基金管理人的指令和安排代为行使股东权利，不直接承担运营职责也无主动决策流程。信息披露上，资产支持证券管理人向基金管理人定期披露年度资管报告、收益分配报告等常规信披事项。总体来看，资产支持证券管理人职责安排少于基金管理人。

综合考虑资产支持证券管理人承担的和相应职责，资产支持证券管理人收费水平合理。

综上，基金管理人与资产支持证券管理人综合考虑到各自分别承担的工作和双方共同开展的工作中承担的相应职责，认为上述基金管理费与资产支持证券管理费的收费水平符合双方职责分工，管理费收取水平合理。

## 2、外部管理机构实际收取费用水平合理性

为保障基础设施资产的平稳、高效运营，基金管理人拟聘请建邺高投担任外部管理机构。外部管理机构费用收取模式参考其他已上市产业园区公募 REITs 项目收费模式，符合行业惯例，具有较好的激励作用；费用收取水平能够匹配其管理职责，具备合理性。

具体而言，外部管理机构实际收取的费用分为两部分，一部分为综合管理服务费用（即基本服务费用），另一部分为管理咨询服务费用（即浮动服务费用）。

(1) 基本服务费用主要覆盖外部管理机构为本项目提供运营管理服务的发生的必要成本

1) 基本服务费用基于项目公司经审计的运营收入核算，依据客观可靠

本基金《运营管理服务协议》明确：项目公司在每一个付款日应当向外部管理机构支付的服务费用=项目公司上一季度运营收入实现金额<sup>38</sup>\*X÷上一季度实际自然天数×对应计费期间的实际自然天数（第一个季度起算日为基础设施基金设立日）。其中，X 以经基金管理人批准的年度商业计划确定的数值为准，在各个运营收入回收期，X 不应超过 9.50%。

基本服务费用按照季度支付，但在年度审计报告出具后，将对金额进行“多退少补”调整。因此，基本服务费用的计算依据清晰，不存在主观因素，具备合理性。

## 2) 基本服务费用的合理性分析

参照同类型基础设施基金的收费模式，外部管理机构的基本服务费用按照项目公司实现营业收入的一定比例收取。根据可供分配金额测算报告相关假设，预测 2024 年（年化）及 2025 年度支付给外部管理机构的基本服务费用分别为 868.97 万元和 865.19 万元。

上述基本服务费用的设置，主要是考虑了外部管理机构运营管理基础设施资产的成本费用以及合理的服务费用。基础设施资产的成本费用主要包括物业管理成本、维修保养成本、人工薪酬等，根据项目公司备考审计报告，2021-2023 年度，运营成本占运营收入实现金额的比例分别为 8.25%、8.15% 和 7.43%。基本服务费用按照运营收入实现金额的固定比例 X（X

---

<sup>38</sup>即含税营业收入。

以经基金管理人批准的年度商业计划确定的数值为准，不超过9.50%）计提。

固定比例由基金管理人批准的年度商业计划确定数值为准，并设置了9.50%的上限，有如下好处：（a）激励外部管理机构尽可能精准地编制年度商业计划；（b）由于在资产评估假设中按照9.50%计提成本费用，如基本服务费用的计提比例低于9.50%，更有利于基金份额持有人利益；（c）9.50%的费用上限高于外部管理机构的历史成本费用，如实际支付的基本服务费用超出其成本费用，超出部分可作为支付给外部管理机构的合理服务费用。

考虑到本基金通过特殊目的载体持有基础设施资产后，为保持平稳运行，仍维持原有运营管理模式，外部管理机构按照原有模式为基础设施项目提供运营管理服务的基本成本费用预计短期内不会发生重大变化。

上述服务费用的设置，主要是为了在覆盖外部管理机构成本的基础上预留潜在的利润空间，进一步激励外部管理机构提高基础设施项目运营效率。前述外部管理机构为履行运营管理职责并实现运营效益所需的成本费用，已完全包含在外部管理机构的运营管理费用中，不涉及本基金其他层面的成本列支，具备合理性。

因此，基本服务费用中对应外部管理机构成本费用部分的占比与历史期间可比，具有合理性。

## （2）浮动服务费用是对于外部管理机构的激励报酬

本基金《运营管理服务协议》中约定，浮动服务费用=（基础设施项目运营收入回收期内实际收到的净收入（“实际收到的净收入”，实际收到的净收入需根据项目公司年度审计报告

数据进行计算，为营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-外部借款（如有）+折旧及摊销（如有），若该公式因项目公司财务报表科目发生变化需要调整的，需由项目公司、外部管理机构、华泰资管书面达成一致意见）-该基础设施项目运营收入回收期对应的基础设施项目净收入目标金额（“净收入目标金额”）） $\times 15\% \times$ 考核系数。

为免疑义，如根据上述方式计算的某年度管理咨询服务费为负数金额，则基金管理人（代表基础设施基金）有权以该年度的基本服务费用金额为限扣减相应金额的运营服务费，具体方式可由外部管理机构退还相应金额或由基金管理人（代表基础设施基金）在后续应支付的运营服务费中予以扣减。

其中，前两年（或一年一期）项目公司当年资产净收入目标金额由基金管理人和外部管理机构参考由会计师事务所确认并由基金管理人发布的基础设施基金可供分配金额测算报告最终确定。后续每年的资产净收入目标金额由年度商业计划确认，原则上不低于上年金额。

考核系数具体情况如下：

**表 2-2-1-4：考核系数详情**

序号	情形	考核系数
1	实际收到的净收入/净收入目标金额 $>110\%$	2
2	$110\% \geq$ 实际收到的净收入/净收入目标金额 $>105\%$	1.5
3	$105\% \geq$ 实际收到的净收入/净收入目标金额 $\geq 95\%$	1
4	$95\% >$ 实际收到的净收入/净收入目标金额 $\geq 90\%$	1.5
5	$90\% >$ 实际收到的净收入/净收入目标金额	2

浮动服务费用是外部管理机构的报酬，激励外部管理机构勤勉尽责并努力提升基础设施项目运营水平，因此浮动服务费通常与基础设施项目的运营业绩表现挂钩，具有合理性。

本基金浮动服务费用为按照项目超额运营净收入（实际收到的净收入与净收入目标金额的超额部分）提取一定比例，采用累进制计算，其中对外部管理机构的奖惩同比例变动，在有效激励外部管理机构提升运营效率的同时，也充分考虑到基础设施资产收益未达预期对基金份额持有人利益的影响。

**2.补充披露运营管理费用支付方式，并对费用安排能否有效体现激励与约束发表明确意见。**

**答复：**

### **（一）运营管理费用的支付方式**

#### **1、基本服务费用**

根据《运营管理服务协议》约定，在项目公司每年度的审计报告出具后的 20 个工作日内，外部管理机构、项目公司应对该审计年度的基本服务费用金额进行确认，经确认后的年度基本服务费用金额高于已预付金额的，项目公司应在最近一个付款日向外部管理机构支付差额；经确认后的年度基本服务费用金额低于已预付金额的，由项目公司在最近一个付款日应向外部管理机构预付的基本服务费用金额中进行扣除。

即基本服务费用由项目公司按季度向外部管理机构支付，并在年度审计报告出具后，对金额进行“多退少补”调整。

#### **2、浮动服务费用**

根据《运营管理服务协议》约定，（在外部管理机构任职期间内）基金管理人（代表基础设施基金）应自第 1 年起（含）于该年度的年度审计报告出具日后 20 个工作日、（外部管理机构任职期终止的）基金管理人（代表基础设施基金）应

于外部管理机构任期终止日所在年度的审计报告出具日后 20 个工作日内自项目公司基本户向外部管理机构支付对应计费期间的浮动服务费用。

即浮动服务费由项目公司按年度向外部管理机构支付，计算依据为根据年度审计报告计算的超额运营净收入、考核系数。

## （二）运营管理费用安排的激励与约束

从考核激励和约束效果上，以运营收入实现金额作为收费基数的基本服务费用侧重保障基础设施资产的日常运营，在此基础上，以超额运营净收入作为收费基数的浮动管理费可同时考察基础设施资产的出租情况、租金水平、租金回收情况及成本控制情况，从而更加全面有效地考察基础设施资产的整体运营和现金流管控情况。

特别的，根据浮动服务费用的收费机制：1、在基础设施资产运营效果良好，实际收到的净收入高于净收入目标金额时，外部管理机构可以收到浮动服务费用，且通过累进制的安排可以对其形成更有效的激励；2、在基础设施资产运营效果不佳，导致经营净现金流实现值低于经营净现金流目标值时，浮动管理费用为负，也即会扣减当年度基本服务费用。且根据目前的考核系数设置，偏离度越大，扣减比例越高，能够对外部管理机构形成一定的约束。

前述运营管理费用的设置可有效促进外部管理机构勤勉尽责并努力提升基础设施资产的运营业绩表现，有利于保障基础设施资产平稳运营。

综上所述，本基金的基金管理人、资产支持证券管理人、外部管理机构费用收取水平与同类产品相符，收入水平及分配

合理；综合考虑基金管理人管理规模与后续储备项目情况，基金管理人实际收取费用水平合理且能够有效覆盖展业成本；资产支持证券管理人实际收费费用水平合理且与其职责匹配；外部管理机构费用收取模式符合行业惯例，能够有效体现激励和约束作用，费用收取水平能够匹配其管理职责，具备合理性。

（三）关于会计计量。根据申报材料，请管理人补充披露本项目入池资产会计计量方式，由成本法计量转为公允价值计量的有关情况及原因，并对本次基金成立前的计量方式变更是否符合相关要求发表意见。

答复：

#### （一）入池资产的会计计量方式与变更安排

资产重组前，在原始权益人财务报表中，采用公允价值计量。资产划转时，基础设施资产按照成本价值划转到项目公司。根据中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《南京金鱼嘴项目管理有限公司 2021-2023 年备考财务报表审计报告》，截至 2023 年 12 月 31 日，基础设施资产的价值为 69,683.92 万元。

划转和“剥离”完成后，项目公司股东建邺高投拟出具《股东决议》，投资性房地产调整为以公允价值模式进行后续计量。上述调整符合《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》《企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和差错更正》的有关约定。

#### （二）入池资产的计量方式变更的原因

##### 1、变更原因

资产划转完成后，项目公司的投资性房地产由成本法计量调整为以公允价值计量，增值部分计入未分配利润，再通过增资减资等流程，构建负债，搭建股债结构。

本项目采用“变更会计计量方式”的形式搭建股债结构，而没有采取更常见“反向吸收合并”的形式，主要原因为：不同地区市场监督管理部门工作人员对反向合并的理解和具体业务处理的差异，经咨询项目公司所在地的工商主管部门，反向合并能否完成存在不确定性，本项目存在无法完成反向吸收合并的风险。

已上市 REITs 中有案例采取了类似的方式：基础设施基金受让项目公司股权后，项目公司的投资性房地产由成本法计量转为公允价值计量，公允价值与成本之间的差额调整期初留存收益，通过未分配利润向股东分配形成应付股利的形式构建负债。

## 2、特别说明

上述步骤的主要目的是构建项目公司股债结构，并非为了进行无合理商业目的的避税。在本项目中，建邺高投转让资产的增值涉及到的企业所得税将按照《财政部税务总局关于基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点税收政策的公告》（财政部税务总局公告 2022 年第 3 号）的规定处理，足额、按时申报缴纳，不存在少缴或漏缴的情形。此外，建邺高投已出具《南京市建邺区高新科技投资集团有限公司关于申请基础设施 REITs 试点项目的承诺函》，承诺：基础设施 REITs 发行或存续期间，如税务部门要求补充缴纳发行基础设施 REITs 过程中可能涉及的土地增值税等相关税费，建邺高投或指定关联方将按要求缴纳（或全额补偿其他相关缴税主体）相应税金（含滞纳金或罚金）并承担所有相关经济和法律責任。

综上，本项目调整会计计量方式的主要目的是构建项目公司股债结构，符合《企业会计准则》等有关规定。

（四）关于原始权益人。请管理人核查原始权益人及相关主体向基础设施基金转让项目公司股权是否符合《审核关注指引》第七条相关要求。

答复：

原始权益人向基础设施基金转让项目公司股权，符合地方政府性债务管理的规定，不涉及新增地方政府隐性债务；同时原始权益人通过转让基础设施资产取得的回收资金用途符合国家产业政策，具体分析及依据如下：

根据本基金相关法律文件的约定，建邺高投作为原始权益人将项目公司 100% 股权及债权转让予专项计划并收取相应的股权转让价款作为回收资金，该等回收资金属于权益性资金而非负有偿还义务的债务性资金。从上述资金性质及流向来看，本基金募集应不涉及建邺高投替政府举债、由政府提供担保或由财政资金偿还等新增地方政府隐性债务的情形。

此外，建邺高投已经出具《南京市建邺区高新科技投资集团有限公司关于开展基础设施 REITs 不涉及新增地方政府隐性债务的承诺函》说明：“本公司承诺基础设施项目及本次开展基础设施 REITs 业务符合地方政府性债务管理的相关规定，不涉及替政府举债、由政府提供担保或财政资金偿还等新增地方政府债务或地方政府隐性债务的情形。本公司承诺基础设施 REITs 募集回收资金将按照国家发改委、中国证监会、证券交易所的相关规定用于新增基础设施项目投资建设，不存在违反《中华人民共和国预算法》（2018 修正）、《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发〔2010〕

19 号）、《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50 号）、《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87 号）、《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5 号）等相关法律法规而新增地方政府债务或地方政府隐性债务的情况。”

同时，建邺高投承诺将回收资金以资本金注入等方式投入建邺科技创新产业园、未来出行产业园、建邺低碳生态产业园等新的基础设施项目建设，确保新项目符合国家重大战略、发展规划、产业政策等要求。

通过对拟投资项目功能定位及规划的核查，基金管理人可以确认将回收资金以资本金注入等方式投入上述项目符合国家产业政策。

综上，原始权益人向基础设施基金转让项目公司股权，符合地方政府性债务管理的规定，不涉及新增地方政府隐性债务；同时原始权益人通过转让基础设施资产取得的回收资金用途符合国家产业政策。

(本页无正文，为关于《关于华泰紫金南京建邺产业园封闭式基础设施证券投资基金上市及华泰资管-南京建邺产业园1号资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见》的答复的盖章页)

基金管理人：华泰证券（上海）资产管理有限公司



2024年6月19日

(本页无正文，为关于《关于华泰紫金南京建邺产业园封闭式基础设施证券投资基金上市及华泰资管-南京建邺产业园1号资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见》的答复的盖章页)

资产支持证券管理人：华泰证券（上海）资产管理有限公司



2024年6月19日