华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金
2025年度第一次扩募并新购入基础设施项目
招募说明书（草案）

基金管理人：华夏基金管理有限公司

基金托管人：招商银行股份有限公司

重要提示

（一）华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基金”或“本基金”或“基础设施基金”）已经中国证监会2023年11月24日证监许可[2023]2674号文准予注册。经中国证监会书面确认，《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金合同》于2024年2月7日生效。华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金经中国证监会证监许可[2025]XX号文准予变更注册，经履行召开基金份额持有人大会等程序后，本基金可以安排扩募并购入相关基础设施项目。

（二）基金管理人保证本招募说明书的内容真实、准确、完整。本招募说明书经中国证监会注册及变更注册，但中国证监会对本基金募集的注册及变更注册，深圳证券交易所同意基金份额上市，并不表明其对本基金的投资价值、收益和市场前景做出实质性判断或保证，也不表明投资于本基金没有风险。

（三）公开募集基础设施证券投资基金与投资股票或债券的公募基金具有不同的风险收益特征。基础设施基金80%以上基金资产投资于基础设施资产支持证券，并持有其全部份额，本基金通过基础设施资产支持证券及其项下特殊目的载体持有基础设施项目公司全部股权，通过资产支持证券和项目公司等载体取得基础设施项目完全所有权或经营权利。基础设施基金以获取基础设施项目租金、收费等稳定现金流为主要目的，收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的90%。由于本基金的投资标的与股票型基金、混合型基金、债券型基金和货币型基金等的投资标的存在明显差异，故本基金与上述类型基金有不同的风险收益特征。

投资者应充分了解基础设施基金投资风险及本招募说明书所披露的风险因素，审慎作出投资决定。

（四）基础设施基金采取封闭式运作，不开放申购与赎回，在深圳证券交易所上市。场外基金份额持有人可在基金通平台转让或将基金份额转托管至场内参与深圳证券交易所场内交易，具体可根据深圳证券交易所、登记机构相关规则办理。

（五）基础设施项目在评估、现金流测算等过程中，使用了较多的假设前提，这些假设前提在未来是否能够实现存在一定不确定性，投资者应当对这些假设前提进行审慎判断。

投资有风险，投资者在投资本基金之前，请仔细阅读本基金的招募说明书、基金合同、基金产品资料概要，全面认识本基金的风险收益特征和产品特性，并充分考虑自身的风险承受能力，理性判断市场，谨慎做出投资决策。投资者应当认真阅读并完全理解基金合同第二十三部分规定的免责条款、第二十四部分规定的争议处理方式。

基金管理人管理的其他基金的业绩不构成对本基金业绩表现的保证，基金的过往业绩并不预示其未来表现。本基金的可供分配金额测算报告的相关预测结果不代表基金存续期间基础设施项目真实的现金流分配情况，也不代表本基金能够按照可供分配金额预测结果进行分配；本基金基础设施资产评估报告的相关评估结果不代表基础设施资产的实际可交易价格，不代表基础设施项目能够按照评估结果进行转让。

本基础设施项目土地使用年限较长，运营情况受消费趋势、城市规划调整、运营管理能力等影响较大，未来该等因素发生不利变化时，可能影响基础设施项目运营的可持续性和稳定性，导致实际现金流出现波动，存在基金收益率不佳的可能。

基金管理人依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金管理人提醒投资者基金投资的“买者自负”原则，在作出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资者自行负担。

重要风险提示

一、与基础设施基金相关的各项风险因素

（一）基金价格波动风险

本基金大部分资产投资于特定类型的基础设施项目，具有权益属性。受经济环境、运营管理、会计政策及不可抗力等因素影响，不动产价格、基础设施项目市场价值、基金净值可能发生波动，从而引起基金价格出现波动。同时，本基金在深圳证券交易所上市，也可能因为市场供求关系等因素而面临交易价格大幅波动的风险。

（二）流动性风险

本基金采取封闭式运作，不开通申购赎回，只能在二级市场交易。按照《基础设施基金指引》要求，本基金原始权益人和战略投资者所持有的战略配售份额以及定向扩募发售对象通过定向扩募取得的基金份额需要满足一定的持有期要求，在一定时间内无法交易，因此本基金上市初期可交易份额并非本基金的全部份额。而且，基础设施基金目前整个市场的监管体系、产品规模、投资人培育均处于发展阶段，可能由此导致交易不活跃，从而存在基金份额持有人需要资金时不能随时变现并可能丧失其他投资机会的风险。

（三）暂停上市或终止上市风险

本基金上市期间可能因违反法律法规或交易所规则等原因导致本基金停牌，投资者在停牌期间不能买卖基金份额。如本基金因各种原因暂停或终止上市（包括但不限于本基金不符合基金上市条件被深圳证券交易所终止上市，连续 2 年未按照法律法规进行收益分配，基金管理人按照有关规定申请基金终止上市），对投资者亦将产生风险，如无法在二级市场交易的风险、基金财产因终止上市而受到损失的风险。

（四）基础设施基金停牌的风险

按照《新购入基础设施项目指引》要求，本基金应在本次产品变更的基金份额持有人大会召开之日（以现场方式召开的）或者基金份额持有人大会计票之日（以通讯方式召开的）开市起至基金份额持有人大会决议生效公告日上午 10:30 期间停牌（如公告日为非交易日，则公告后首个交易日开市时复牌），以及在难以按照规定分阶段披露所筹划事项时临时或长期停牌，投资者可能面临无法卖出基金份额的风险。

（五）税收政策调整风险

本基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、本基金、资产支持证券、项目公司等多

层面税负。鉴于基础设施基金是创新产品，如果国家税收等政策发生调整，可能影响本基金的投资运作与基金收益，相关政策可能导致项目公司投资性房地产所得税计税基础发生变动进而导致投资者投资收益变动。

（六）本基金整体架构所涉及相关交易风险

1、原始权益人现合法持有项目公司49%股权，需自项目公司另一名股东华润置地（泰州）有限公司（以下简称“华润泰州”）受让项目公司另外51%股权，从而取得并持有项目公司100%股权并间接持有基础设施项目完全的所有权及经营权。项目公司已取得股东会作出的《华润置地（昆山）发展有限公司股东会决议》，原始权益人已取得其唯一股东作出的《华润商业资产控股有限公司股东决定》，华润泰州董事已出具《华润置地（泰州）有限公司董事决定》，批准该股权转让事项。

若原始权益人与华润泰州签署的《华润置地（昆山）发展有限公司51%股权转让协议》未能如期履行，发生《华润置地（昆山）发展有限公司51%股权转让协议》约定的解除情形且相关方解除《华润置地（昆山）发展有限公司51%股权转让协议》的，未能就华润商业资产受让华润泰州持有的项目公司51%股权完成工商登记的，原始权益人将无法取得项目公司100%股权，从而不满足原始权益人应享有基础设施项目完全所有权或者经营权利的要求，存在交易安排无法实现的风险。

2、基础设施资产支持专项计划将通过SPV按照《项目公司股权转让协议》的约定收购项目公司全部股权，并支付股权转让价款。根据《项目公司股权转让协议》的约定，《项目公司股权转让协议》解除情形主要包括：因违约方的持续违约行为导致《项目公司股权转让协议》继续履行不可能或没有意义的，守约方有权提前终止《项目公司股权转让协议》；若目标股权的最终转让价款低于按照国有产权交易相关规定进行备案的股权评估价值，则《项目公司股权转让协议》自动终止。若发生《项目公司股权转让协议》约定的解除情形且相关方解除《项目公司股权转让协议》的，本基金将无法完成对项目公司的股权收购，存在交易失败的风险。

3、根据相关交易文件的约定，在完成专项计划设立并向SPV和项目公司发放股东借款、专项计划收购SPV以及SPV收购项目公司等一系列交易后，项目公司将吸收合并SPV，SPV所有财产及权利义务均由项目公司无条件承受，使得SPV对股东的债务下沉至项目公司层面，项目公司向股东支付的部分或全部股东借款利息可税前扣除，有利于提升存续期间的可供分配金额。若吸收合并无法按期完成或最终无法完成，项目公司可以税前扣除的股东借款利息将低于预计水平，基金实际可供分配金额将低于预计水平。

4、本基金整体架构的交易结构较为复杂，交易结构的设计以及条款设置可能存在瑕疵，使得本基金的成立和存续面临法律和税务风险。

（七）本次扩募并新购入基础设施项目风险

1、扩募发售失败风险

本基金在扩募发售时，将受到证券市场整体情况、投资者对本次扩募发售方案的认可程度等多种内外部因素的影响，存在基金扩募份额总额未达到准予注册规模的80%、新购入基础设施项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方等未按规定参与战略配售，以及其他导致基金扩募发售失败的情形而导致本基金扩募发售失败的风险。

2、摊薄即期回报的风险

本次扩募并新购入基础设施项目完成后，基金总资产及净资产均将有所增加，本基金新购入基础设施项目与已持有基础设施项目运营收入和可供分配金额在本基金合并计算。因此，如拟购入基础设施项目的即期运营收入未达预期，基金收益指标可能出现一定幅度的下降，基金份额持有人即期回报存在被摊薄的风险。

此外，本次扩募发售结果将受到宏观经济和行业发展情况、证券市场整体情况、前一阶段基金二级市场价格走势、投资者对基础设施证券投资基金的观点以及对本次发售方案的认可程度等多种内外部因素的影响，扩募发售结果可能影响本基金扩募后的基金总份额数量，进而影响单位基金份额即期回报。

3、发行前累计收益分配影响原基金份额持有人收益的风险

本次扩募发售完成前最近一次收益分配基准日至本次扩募发售完成相关监管备案程序之日产生的累计可供分配金额将由本次扩募发售完成后的新增基金份额持有人与本次扩募发售前原基金份额持有人共同享有，每一基金份额享有同等分配权。收益分配的具体信息以基金管理人届时披露的收益分配公告为准。上述累计收益的分配安排，可能导致原基金份额持有人面临扩募后首次现金分派被摊薄的风险。

4、基金扩募导致基金份额持有人结构变化风险

本次扩募发售完成后，本基金基金份额总数增加，而新增份额的投资者与扩募发售前的投资者以及投资者所持份额比例存在差异，因此导致基金份额持有人的结构发生变化，进而影响投资者在基金份额持有人大会中的表决权比例。

5、实施交易期间发生实质性变动的风险

本基金涉及扩募并新购入基础设施项目，在实施基础设施项目交易的过程中，存在发生重大事项导致交易发生实质性变动而需重新履行变更注册程序并提交基金份额持有人大

会审议的风险。

（八）管理风险

基础设施基金产品结构与其他证券投资基金相比较为复杂，在存续过程中，依赖于基金及专项计划管理人对基金资产的管理，以及基金管理人聘请的运营管理机构对基础设施项目的运营及管理，相关机构人员可能因知识、经验、管理水平、技术手段等限制，影响其对信息的处理以及对经济形势的判断，未能做出最佳管理决策或实施最佳策略，从而影响到基金的收益水平。

（九）资产支持证券投资的流动性风险

本基金持有基础设施资产支持证券全部份额，如发生特殊情况需要处置基础设施资产支持证券，可能会由于资产支持证券流动性较弱从而给证券持有人带来损失（如证券不能卖出或贬值出售等）。

（十）操作或技术风险

相关当事人在业务各环节操作过程中，因内部控制存在缺陷或者人为因素造成操作失误或违反操作规程等引致的风险，例如，越权违规交易、会计部门欺诈、交易错误、IT系统故障等风险。

在本基金的各种交易行为或者后台运作中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理公司、登记结算机构、销售机构、证券交易所、证券登记结算机构等。

根据证券交易资金前端风险控制相关业务规则，中登公司和交易所对交易参与人的证券交易资金进行前端额度控制，由于执行、调整、暂停该控制，或该控制出现异常等，可能影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。

（十一）政策变更风险

因相关法律法规或监管机构政策修改等基金管理人无法控制的因素的变化，使基金或投资者利益受到影响的风险，例如，监管机构基金估值政策的修改导致基金估值方法的调整而引起基金净值波动的风险、相关法规的修改导致基金投资范围变化，基金管理人为调整投资组合而引起基金净值波动的风险等。

（十二）市场风险

本基金投资于基础设施资产支持证券的比例不低于80%，投资于利率债、AAA级信用债、货币市场工具的比例不超过20%。证券市场价格因受各种因素的影响而引起的波动，将使本基金资产面临潜在的风险。市场风险主要为债券投资风险，主要包括：

1、信用风险

基金在交易过程中发生交收违约，或者基金所投资债券之发行人出现违约、拒绝支付到期本息，或由于债券发行人信用质量降低导致债券价格下降，或者债券回购交易到期时交易对手方不能履行付款或结算义务等，造成基金资产损失的风险。

2、利率风险

市场利率波动会导致债券市场的收益率和价格的变动，如果市场利率上升，本基金持有债券将面临价格下降、本金损失的风险，而如果市场利率下降，债券利息的再投资收益将面临下降的风险。

3、收益率曲线风险

如果基金对长、中、短期债券的持有结构与基准存在差异，长、中、短期债券的相对价格发生变化时，基金资产的收益可能低于基准。

4、利差风险

债券市场不同期限、不同类属债券之间的利差变动导致相应期限和类属债券价格变化的风险。

5、市场供需风险

如果宏观经济环境、政府财政政策、市场监管政策、市场参与主体经营环境等发生变化，债券市场参与主体可用资金数量和债券市场可供投资的债券数量可能发生相应的变化，最终影响债券市场的供需关系，造成基金资产投资收益的变化。

6、购买力风险

基金投资所取得的收益率有可能低于通货膨胀率，从而导致投资者持有本基金资产实际购买力下降。

（十三）基金份额交易价格折溢价风险

本基金扩募基金合同生效后，本基金扩募发售的基金份额将根据相关法律法规申请在交易所上市。本基金基金份额上市交易后，在每个交易日的交易时间将根据相关交易规则确定交易价格，该交易价格可能受本基金投资的基础设施项目经营情况、所在行业情况、市场情绪及供求关系等因素影响；此外，本基金还将按照相关业务规则、基金合同约定进行估值并披露基金份额净值等信息。由于基金份额交易价格与基金份额净值形成机制以及影响因素不同，存在基金份额交易价格相对于基金份额净值折溢价的风险。

（十四）二级市场异常波动风险及解除禁售风险

本基金基金份额的首次发售中，参与战略配售的战略投资者具有一定的限售期。其中，

原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金基金份额战略配售的，其持有本次基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月；基础设施项目原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者参与本基金份额战略配售的，持有本基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。本基金在扩募发售时，如采用定向扩募，定向扩募的基金份额自上市之日起 6 个月内不得转让，发售对象属于《新购入基础设施项目指引》第四十八条第二款规定情形的，其认购的基金份额自上市之日起 18 个月内不得转让。此外，基金份额还可能根据其他规则、监管规定等产生限售，基金份额限售到期时将面临集中解禁。

上述战略配售份额解除禁售、上市流通前后，本基金二级市场交易价格受市场预期、市场供求关系等因素影响可能面临交易价格大幅波动的风险。同时，本基金大部分资产投资于特定类型的基础设施项目，具有权益属性，若经济环境、基础设施项目所在行业、项目经营情况、市场情绪等因素发生不利变化，可能引起基金交易价格出现异常波动，存在二级市场异常波动风险。

对此，基金管理人将在突发事件及解除禁售等发生时及时地做好信息披露工作。

（十五）基础设施证券投资基金政策风险

目前基础设施证券投资基金是证券市场的创新产品，基础设施证券投资基金的相关的法规制度还在逐步建立和完善之中，如果有关法律、法规、政策发生变化，可能会对本基金产生影响。

（十六）其他风险

战争、自然灾害等不可抗力因素的出现，将会严重影响证券市场的运行，可能导致基金资产的损失。金融市场危机、行业竞争、代理机构违约等超出基金管理人自身直接控制能力之外的风险，可能导致基金或者基金份额持有人利益受损。

二、与基础设施项目相关的风险

（一）基础设施项目的行业风险

本基础设施项目属于购物中心行业，易受行业消费趋势及偏好、人口状况及区域经济发展水平影响。行业消费趋势及偏好方面，购物中心的业态分布及租户选择需迎合消费者的偏好变化而不断调整；人口方面，购物中心依赖较大的客流量、周边商圈人气等因素；经济发展方面，购物中心受经济景气、居民收入水平及购买力的影响较为明显。上述因素若产生不利变化，可能影响基础设施项目收入，进而影响本基金的收益。

（二）运营风险

本基金投资集中度高，收益率很大程度依赖基础设施项目运营情况。在基金运行期内，基础设施项目可能因经济环境变化、运营不善或除不可抗力之外的其他因素影响导致基础设施资产正常运营受到不利影响或者遭受损失，导致实际现金流低于测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，基础设施项目运营过程中租金、收费等收入的波动也将影响本基金收益分配水平的稳定。

1、购物中心出租相关风险

（1）基础设施项目收益大部分来源于租金收入及与其相关联的物业管理费收入及固定推广费收入等，若与此等收入相关的影响因素发生不利变化，或将会对本基金造成不利影响。此等影响或风险包括但不限于承租方无法按时交纳租金、承租方违约、承租方续约但减少租赁面积、承租方不续约的情况下招商情况不及预期、因业态调整或商铺合并/拆分导致可租赁面积变动等。

（2）截至2025年6月30日，苏州昆山万象汇在2025年、2026年-2028年、2029年及以后到期的租约面积占比分别为30.81%、43.27%和25.92%。若该等近些年将到期的租约未获续期或未获替代，将使基础设施项目面临空置率提升的风险，进而减少基础设施项目的租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入等。

（3）苏州昆山万象汇的部分租户采用零售额提成租金或固定租金与零售额提成租金二者取高的方式计算租金，该等租金收入与租户的零售额息息相关。此外，租户的经营情况亦关系到其续约及租金承受能力，若基础设施项目的整体客流量、租户的零售额表现较差，将影响租户的履约能力、续约意愿及部分与租户零售额强相关的租金收入，进而对基础设施项目的收入产生不利影响。

2、运营支出及相关税费增长的风险

基金管理人及运营管理机构将尽力在满足租户使用需求的前提下，合理控制基础设施项目运营开支。尽管如此，依然可能出现运营开支的增长速度超过项目运营收入增长的情况，从而导致项目净现金流的减少，包括但不限于：

（1）直接或间接税务政策、法律法规的变化，基础设施项目税项及其他法定支出的增加；

（2）相关法律法规及政策变动，导致遵守相关法律法规及政策所需承担的成本增加；

（3）基础设施项目维修和保养成本及资本性支出的增加；

（4）保险费用上涨，或不在承保范围内的开支增加；

（5）其他不可预见情况导致的支出增长。

项目公司在经营及分配的过程中涉及多种税负，如果国家税收政策发生调整，项目公司所适用的税收征管法律法规可能会由于国家相关税收政策调整而发生变化，如相关税收征管法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向项目公司征收任何增加的税负，基金收益可能因相关税收政策调整而受到影响。

3、运营管理机构的管理风险

本基金将聘请运营管理机构对基础设施项目提供运营管理服务。聘请运营管理机构为基础设施项目提供运营管理服务可能存在下述管理风险：

（1）虽然建立了相应的对运营管理机构的管理机制及考核安排，但本基金的表现也仍部分取决于运营管理机构及外聘的物业管理机构的管理能力等。

（2）本基金的运营管理机构分为运营管理统筹机构和运营管理实施机构，其中运营管理统筹机构为华润商业资产，运营管理实施机构为润欣投资，运营管理机构或与其具有关联关系的公司的业务可能与为本基金提供运营管理服务具有直接或间接竞争、利益冲突关系，使本基金存在一定的运营管理风险。

（3）本基金存续期间，存在运营管理机构被解聘的可能性，对基础设施项目的运营可能会造成不利影响。

4、借款及现金周转相关风险

本基金持有的项目公司可通过对外借款获取资金，用于基础设施项目日常运营、维修改造，或其他项目收购等。在对外借款环节，可能存在以下风险：

（1）项目公司在对外借款时，可能未必能以商业优惠条款取得融资，亦可能在借款及时性方面存在障碍。

（2）项目公司对外借款会增加本基金承担的与一般债务融资有关的风险。包括但不限于现金流不足以偿还债务及利息的风险、借款利率上升的风险、借款能力未能按预计维持在理想水平等。

（3）本基金的日常运营及维修改造需要的经常性或资本性开支，可能存在资金流动性风险。

5、投资目标不达预期的风险

（1）本基金的主要投资目标，是通过主动的投资管理和运营管理，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配。虽然已制定明确的投资计划及具体的实施策略，但无法保证可以成功推行此计划策略，也无法保证可以以具有成本效益的方式推行。因此，基金的投资目标存在无法在预期时间内实现，或无法完全实现的风险。

（2）本基金谋求稳定的现金流，而本基金的可供分配金额取决于净利润，并在此基础上进行合理调整，具体确定逻辑及调整受会计准则的影响。如将来出现会计准则变更，本基金、专项计划、项目公司所控制的基础设施项目的会计表现可能会受到影响，相应的将影响本基金的可供分配金额。

（三）收入来源集中度较高的风险

本基金所持有的基础设施资产类别为购物中心，且本基金投资于购物中心行业基础设施资产支持证券的比例不低于基金资产的80%，收入来源集中度较高，本基金收益存在因购物中心行业相关情况变化而发生波动的风险。

（四）评估风险

本基金投资的基础设施项目采用收益法进行评估，收益法估值对于项目现金流和收入增长的预测，折现率的选择，运营管理的成本等参数需要进行大量的假设。由于预测期限长，部分假设较小幅度的偏差会很大程度上影响基础设施项目的估值，可能导致评估值不能完全反映基础设施项目的公允价值。同时，基础设施项目的评估结果并未考虑因设立本基金而发生的基金管理费、专项计划的计划管理费等费用，而该等费用需要由基金财产承担。由于现金流和收入预测普遍不考虑突发因素或不可抗力带来的收入下降，在未来持续运作过程中，可能会出现长期收益不及预期的风险。

（五）资产维护及资本性支出风险

本基金拟扩募并新购入的基础设施项目为苏州昆山万象汇，自苏州昆山万象汇2019年开业以来，已持续运营超5年。未来随着使用年限的增长，基础设施项目的相关设施设备可能需要更换、维修，以保持设施品质与市场竞争力。该等维修或资本性支出具有一定的不确定性，此外，本基金存续期间，基础设施项目适用的建筑标准可能变得更为严格，或因为市场环境变化、物业老化等因素，需要进行额外的物业改造支出。如未来实际开支数超出资产评估时预测的额度，届时发生超出预期的相关维护及资本性支出可能会对本基金的收益造成不利影响。

（六）现金流预测的风险

本基金对基础设施项目未来现金流进行合理预测，正常情况下影响基础设施项目未来现金流的因素主要为基础设施项目运营收入净额，运营收入净额影响因素包括购物中心行业发展和运营管理机构运营能力；购物中心行业受宏观经济、居民消费水平及消费意愿等因素影响。此外，现金流预测基于对租金收入等现金收入和运营管理费及维护成本等现金支出的假设，由于影响收入和支出的因素具有一定的不确定性或存在无法达到预期的风险，

因此对基础设施项目未来现金流的预测也可能会出现一定程度的偏差，本基金持有人可能面临现金流预测偏差导致的最终获得分配偏差的风险。

（七）同业竞争及利益冲突风险

本基金主要投资于消费基础设施。本基金初始募集资金及扩募募集资金投资的基础设施项目的原始权益人和运营管理统筹机构为华润商业资产，运营管理实施机构为润欣投资，华润商业资产与润欣投资均由华润置地间接持有。华润置地在消费基础设施领域拥有丰富的经验，持有或运营与基础设施项目同类型的资产。本基金与原始权益人、运营管理机构及其关联方之间存在包括但不限于如下方面的潜在同业竞争和利益冲突风险：投资机会、项目收购、基础设施项目管理、租户获取等。

基金管理人同时管理其他投资于同类型基础设施项目的基础设施基金，如该等基础设施基金的投资策略、基础设施项目所在区域、基础设施项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他基础设施基金亦将可能面临潜在利益冲突。

（八）关联交易风险

苏州昆山万象汇存在部分租户为原始权益人关联方的情形，存在一定的关联交易风险。具体来看，截至2025年6月30日，苏州昆山万象汇项目存在1个关联方租户。2022-2024年度及2025年1-6月，从该关联方获取的收入合计占当期项目公司营业收入的比例分别为0.85%、0.96%、0.86%和0.89%；项目公司存在从相关关联方采购相关商品或服务的关联交易行为，如项目公司的关联方为基础设施项目提供物业管理服务等；此外，截至2025年6月30日，项目公司其他应收款中存在向关联方华润置地控股有限公司拆借的资金。就已经向置地控股出借的款项，置地控股将于本基金扩募发行完成前清偿清理完毕。

本基金运作期间，上述关联交易或可能发生的其他关联交易可能给本基金带来一定风险。

（九）租赁合同未备案的风险

苏州昆山万象汇正在履行的租赁合同因暂未办理租赁登记备案手续可能会受到处罚。《民法典》第七百零六条规定：“当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力。”鉴此，租赁合同未办理备案不影响租赁合同的效力。但是，根据《商品房屋租赁管理办法》第十四条[1]和第二十三条[2]的规定，未办理租赁备案的，可

[1] 《商品房屋租赁管理办法》第十四条：“房屋租赁合同订立后30日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁当事人可以书面委托他人办理房屋租赁登记备案。”

[2] 《商品房屋租赁管理办法》第二十三条：“违反本办法第十四条第一款、第十九条规定的，由直辖市、

能面临限期改正、罚款等处罚，可能处以 1,000 元以上 1 万元以下的罚款。就此，原始权益人已在《项目公司股权转让协议》中承诺，因相关事项引发的损失，其愿依法承担相应责任。

（十）非入池资产权利义务承继的相关风险

本基金拟扩募并新购入的基础设施项目为苏州昆山万象汇项目，该项目系华润国际社区地块 B 区范围内的商业部分。根据项目公司与华润置地（苏州）发展有限公司签署的《华润国际社区项目权利义务转让协议》等协议和项目公司的书面确认，并经核查，华润国际社区地块项目下除基础设施项目外的其他物业（包括但不限于住宅和办公物业）已全部出售和清盘，与之相关的全部权利、义务与责任（包括但不限于各类维保义务、按揭担保责任等开发商相关义务、诉讼仲裁等纠纷、非入池资产的处理、债权债务、未决事项、或有事项等）已由关联方概括承接。

根据《项目公司股权转让协议》，如华润置地（苏州）发展有限公司未能按照约定承担相关责任或履行相关义务，导致项目公司或者 SPV 因此承担了任何损失或者支出了任何费用，或因该等事项给基础设施基金造成相关损失的，原始权益人应予以全额补偿。若项目公司因处理上述事项导致损失或支出额外费用，且华润置地（苏州）发展有限公司及原始权益人均未能予以全额补偿，则可能对本基金的收益产生不利影响。

（十一）基础设施资产未来运营的可持续性、稳定性风险

基础设施项目土地使用年限至 2053 年 2 月 19 日止，较评估基准日 2025 年 6 月 30 日剩余使用年限约 28 年，存续期较长。运营情况受消费趋势、城市规划调整、运营管理能力等因素影响较大。未来该等因素发生不利变化时，会影响基础设施项目运营的可持续性和稳定性，导致实际现金流出现波动，存在基金收益率不佳的风险。

1、消费趋势变化的风险

基础设施项目物业类型为购物中心，租户主要为零售、餐饮等消费行业。如果未来消费趋势或消费者习惯发生显著变化，入驻品牌及主要业态对消费者吸引力下降，可能导致基础设施项目客流量、零售额下滑，对租户经营产生不利影响，进而可能减少基础设施项目的租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入等。

2、城市规划调整的风险

苏州昆山万象汇位于昆山市城西商圈，坐拥西部副城门户。西部副城属于昆山市“一核

市、县人民政府建设（房地产）主管部门责令限期改正；个人逾期不改正的，处以 1000 元以下罚款；单位逾期不改正的，处以 1000 元以上 1 万元以下罚款。”

两翼三区”空间布局中的“两翼”之一。如果未来基础设施项目所在地城市规划发生调整，可能导致基础设施项目客流分流或新增竞争项目入市，进而可能影响基础设施项目未来客流量、零售额的稳定性。

3、运营管理能力变化的风险

购物中心运营管理涉及品牌招商、营销推广、租户运营、客户关系、调整升级等多个环节，基础设施项目历史优异的经营表现与运营管理机构卓越的运营管理能力息息相关。如果未来运营管理机构未能持续提升运营管理能力，为基础设施项目提供行业领先的运营管理服务，可能影响基础设施项目未来经营的稳定性与可持续性。

（十二）租约特殊条款的相关风险

苏州昆山万象汇部分商铺租约存在装修期租金折扣条款，可能会对基础设施项目的收入及经营带来一定不利影响。根据项目公司、原始权益人的承诺和确认，截至 2025 年 6 月 30 日，上述条款未造成目标基础设施项目发生重大纠纷或对项目公司经营产生重大不利影响。

（十三）共用资产使用的风险

基础设施项目的部分建筑非独栋建筑、属于其所处楼宇的一部分，项目公司与其他业主共同拥有该楼宇建筑共有部分、共用资产及设施设备的所有权。共用的资产和设施设备包括同楼宇内的门厅、公共楼梯间、物业用房、疏散通道、消防水泵、消防水箱、新风机房、电梯等。项目公司已采取有效措施，确保上述资产未纳入底层资产范围不影响基础设施项目稳定运营。就上述共用空间、共用设施设备，项目公司与润嘉物业管理（北京）有限公司昆山分公司（以下简称“润嘉物业昆山分公司”）已签署《昆山万象汇停车位结算协议》及《关于昆山万象汇物业管理界面划分相关事宜的补充协议》，就共用空间、共用设施设备的物业管理权责、成本收益分摊等事项作出了约定，明确双方应保证各自权责范围内设备设施的正常、合规运行，并确保不影响华润国际社区项目 B 区物业管理区域内其他物业的正常运营。

即使已采取相应的缓释措施，但在基础设施基金存续期间，若项目公司与共用资产建筑业主、润嘉物业昆山分公司就上述共用资产的使用安排产生纠纷，或因共用资产建筑业主、润嘉物业昆山分公司使用、维护不当等原因导致上述共用资产的可用性受到影响，仍可能对苏州昆山万象汇的稳定运营造成不利影响。

（十四）人防空间和车位使用的风险

苏州昆山万象汇项目范围内包括总建筑面积为 13,958.98 平方米的人防工程，对应 299

个地下人防车位，根据《中华人民共和国人民防空法（2009修正）》《人民防空工程平时开发利用管理办法》等相关规定，基础设施项目下的人防车位归国家所有，战时由国家统一调配，平时由投资者使用管理，收益归投资者所有。项目公司作为投资建设人防车位的单位，经批准依法建设人防车位且办理了竣工验收手续，根据上述规定对人防车位依法享有在平时进行使用、管理及收取收益的权利，但如果发生不可预见的极端情况，人防车位存在被国家收回的风险，从而导致基础设施项目无法继续对人防车位享有使用、收益的权利。

根据《人民防空工程平时开发利用管理办法》，使用单位必须持有《人民防空工程平时使用证》，方可使用人民防空工程，租赁使用人民防空工程的单位还应当与工程隶属单位依法订立《人民防空工程租赁使用合同》、缴纳人民防空工程使用费。项目公司已按照国家及昆山市的规定与昆山高新区村级联合投资发展有限公司签署了《民防工程使用合同》并缴纳使用费用，根据合同约定有权使用人防车位并在合同到期时有优先承租权。但根据昆山当地要求，人防工程对应的《人民防空工程平时使用证》上记载的平时使用人为昆山高新区村级联合投资发展有限公司，项目公司被登记为“日常维护管理人”；《人民防空工程平时使用证》的有效期为三年，每年年检一次，到期应申领新证。如果发生项目公司未足额缴费、《民防工程使用合同》到期未能续签，或《人民防空工程平时使用证》到期时昆山高新区村级联合投资发展有限公司未办理续期手续等情形，可能导致项目公司无法继续合法享有对人防车位的使用、收益权，或项目公司在《民防工程使用合同》执行过程中或到期时发生纠纷，从而对基础资产项目的运营和收入带来不利影响。

（十五）相关经营资质需展期的风险

基础设施项目的《昆山市机动车停车场规范备案》《户外广告登记（变更登记）审核表》《卫生许可证》《城镇污水排入排水管网许可证》在基础设施基金存续期内涉及展期情形。如相关资质/许可到期未能及时续期，可能导致项目公司无法正常开展部分经营活动，或因未持有有效资质/许可开展相关经营活动而受到行政处罚。

（十六）基础设施项目处置风险

本基金存续期为30年，经基金份额持有人大会审议通过，本基金可延长存续期限。否则，本基金存续期届满后将终止运作并进入清算期；进入清算期后，本基金面临基础设施项目的处置问题。此外，在项目公司运营出现较大困难时，本基金亦可通过处置标的股权、标的债权和/或基础设施项目的权益来获得处置收入。受限于相关处置变现程序和届时市场环境的影响，资产的处置变现时间和变现金额具有一定的不确定性，从而影响基金份额持有人预期收益的实现。此外，根据苏州昆山万象汇土地出让合同及其补充协议约定、不动

产权证的记载，苏州昆山万象汇需自持，不得销售/分割销售、转让，抵押需事先征得高新区管委会同意。因此基础设施基金清算时或在存续期间发生需对基础设施项目资产进行转让或其他处置的情形时，需要事先取得土地合同签署方或有权部门的同意，前述转让限制可能使相关资产能否实现对外转让存在不确定性。

因此，由于基础设施项目变现可行性、时效性等将受到多项因素的影响，本基金可能面临清算期内无法及时完成处置或资产减值出售以寻求变现的风险，从而对本基金投资变现的及时性及投资收益带来不利影响。

（十七）财务风险

根据《基础设施基金指引》规定，本基金可对外借款用于基础设施项目的日常运营、维修改造、基础设施项目收购等，基金总资产不得超过基金净资产的 140%，其中用于基础设施项目收购的借款金额不得超过基金净资产的 20%。在本基金运作期内，受业绩水平及外部融资环境的影响，本基金及基础设施项目可能无法取得充足的借款资金，对基础设施项目的正常维护改造及基础设施项目收购计划产生不利影响。特别地，基金运作期内，基金合并报表层面对投资性房地产科目拟采用成本法计量，基金净资产将随着投资性房地产科目的折旧摊销而逐年递减，从而对基金对外借款的金额上限形成制约。

项目公司拟向外部贷款银行借入 3.6660 亿元外部银行贷款，若基础设施项目的经营现金流入不达预期，或基础设施项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致财务风险的发生，包括：

1、基础设施项目经营或出售回收的现金流无法偿还借款本金及利息；

2、本基金无法直接或间接进一步获得外部借款；

3、存续债务到期时无法续期或再融资，或者只能接受更加苛刻的融资条件；

4、本基金或项目公司可能无法履行融资协议项下的承诺或约定，债权人或抵押权人因此可能行使相关权利，采取诉讼、仲裁等方式从而强制执行基础设施项目等措施；

上述事件的发生，对本基金及项目公司的财务状况、现金流、可供分配金额、二级市场交易价格等均可能造成不利影响。

（十八）股东借款带来的现金流波动风险

本基金在专项计划层面设置了股东借款：专项计划向 SPV 及项目公司发放股东借款，SPV 收购项目公司后，由项目公司吸收合并 SPV 并继承 SPV 对专项计划的债务。其中部分或全部股东借款利息可以在税前扣除，有利于优化项目公司资本结构。但该结构存在以下风险：

1、如未来关于股东借款利息的税前抵扣政策发生变动，或资本市场利率下行使股东借款利息的税前抵扣额低于预期，可能导致项目公司应纳税所得额和所得税应纳税额的提高，使本基金可供分配现金流不达预期，导致现金流波动。

2、如未来关于民间借贷借款利率上限的政策或法规发生变动，导致项目公司可能不能按照《项目公司借款协议》等协议的约定偿还股东借款本金和利息，使本基金现金流分配不达预期，带来现金流波动。

（十九）意外事件、安全生产事故及不可抗力给基础设施项目造成的风险

基础设施项目运营过程中可能会发生意外事件。基础设施项目电梯维护等维修及保养服务涉及重型机械的操作，因此可能会面临若干事故风险。此类事件可能导致基础设施项目的损害或破坏、人身伤害或死亡以及法律责任。

此外，如发生地震、台风、水灾、火灾、战争、政策、法律变更及其他不可抗力事件，基础设施项目经营情况可能受到影响，严重时可能发生资产灭失的情形，进而对本基金的收益造成不利影响。

三、与专项计划管理相关的风险

（一）流动性风险

在交易对手有限的情况下，资产支持证券持有人将面临无法在合理的时间内以公允价格处置资产支持证券而遭受损失的风险。

（二）专项计划等特殊目的载体提前终止的风险

因发生专项计划等特殊目的载体法律文件约定的提前终止事项，专项计划等特殊目的载体提前终止，则可能导致资产支持证券持有人（即专项计划）无法获得预期收益、专项计划更换资产支持证券管理人甚至导致专项计划提前终止。

（三）专项计划运作风险和账户管理风险

专项计划存续期间，专项计划账户中的资金划转、资产分配等事项均依赖资产支持证券管理人和资产支持证券托管人的互相沟通和配合，一旦出现协调失误或者资产支持证券管理人、资产支持证券托管人的违约事项，将导致专项计划账户管理出现风险，进而影响专项计划资产和本基金的安全性和稳定性。

（四）资产支持证券管理人丧失资产管理业务资格的风险

在专项计划存续期间，如资产支持证券管理人出现严重违反相关法律、法规的规定和专项计划文件有关约定的情形，资产支持证券管理人可能会被取消资格，证券交易所也可能对资产支持证券采取暂停和终止转让服务等处理措施，从而可能给资产支持证券持有人

带来风险。

（五）计划管理人、托管银行等机构尽职履约风险

若参与的计划管理人、托管银行等机构出现违反相关法律、法规和有关规定的情形导致被取消资格，或各机构内部业务人员或者系统出现失误，可能会对本基金的投资者造成损失。

本基金按照中国法律法规成立并运作，若基金合同、招募说明书的内容与届时有效的法律法规的强制性规定不一致，应当以届时有效的法律法规的规定为准。

目录

重要提示 1
重要风险提示 3
第一部分 绪言 21
第二部分 释义 23
第三部分 基础设施基金整体架构 37
第四部分 基础设施基金治理 77
第五部分 基金管理人 100
第六部分 基金托管人 112
第七部分 相关服务机构 120
第八部分 风险揭示 123
第九部分 基金的历史沿革 139
第十部分 基金的募集 140
第十一部分 基金份额的上市交易和结算 144
第十二部分 基金的投资 148
第十三部分 基金的财产 155
第十四部分 基础设施项目基本情况 157
第十五部分 基础设施项目财务状况及经营业绩分析 212
第十六部分 现金流预测分析及未来运营展望 255
第十七部分 原始权益人 282
第十八部分 基础设施项目运营管理安排 315
第十九部分 利益冲突与关联交易 352
第二十部分 新购入基础设施项目与基金的扩募 370
第二十一部分 基金资产的估值 375
第二十二部分 基金的收益与分配 383
第二十三部分 基金的费用与税收 385
第二十四部分 基金的会计与审计 391
第二十五部分 基金的信息披露 393
第二十六部分 基金合同的变更、终止与基金财产的清算 403
第二十七部分 基金合同的内容摘要 406

第二十八部分 基金托管协议的内容摘要 438
第二十九部分 对基金份额持有人的服务 467
第三十部分 招募说明书存放及查阅方式 469
第三十一部分 备查文件 470
第三十二部分 招募说明书附件 471

第一部分 绪言

《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》（以下简称“本招募说明书”）依据《中华人民共和国民法典》（以下简称“《民法典》”）、《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》（以下简称“《销售办法》”）、《公开募集证券投资基金运作管理办法》（以下简称“《运作办法》”）、《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》（以下简称“《信息披露办法》”）、《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（以下简称“《基础设施基金通知》”）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《基础设施基金指引》”）、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务办法（试行）》（以下简称“《业务办法》”）、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）（2024 年修订）》（以下简称“《审核关注事项》”）、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 2 号——发售业务（试行）》（以下简称“《发售业务指引》”）、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 3 号——新购入基础设施项目（试行）》（以下简称“《新购入基础设施项目指引》”）、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 5 号——临时报告（试行）》（以下简称“《临时报告指引》”）、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 6 号——年度报告（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 7 号——中期报告和季度报告（试行）》《公开募集基础设施证券投资基金网下投资者管理细则》《公开募集基础设施证券投资基金尽职调查工作指引（试行）》《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》《中国证券登记结算有限责任公司公开募集基础设施证券投资基金登记结算业务实施细则（试行）》《中国证券登记结算有限责任公司深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金登记结算业务指引（试行）》及其他有关规定以及《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金合同》（以下简称“基金合同”）编写。

基金管理人承诺本招募说明书不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担法律责任。本基金是根据本招募说明书所载明的资料申请募集的。基金管理人没有委托或授权任何其他人提供未在本招募说明书中载明的信息，或对本招募说明书作任何解释或者说明。

本招募说明书根据本基金的基金合同编写，并经中国证监会注册。基金合同是规定基金合同当事人之间权利义务关系的基本法律文件，其他与本基金相关的涉及基金合同当事人之间权利义务关系的任何文件或表述，如与基金合同有冲突，均以基金合同为准。基金合同当事人按照《基金法》、基金合同及其他有关规定享有权利、承担义务。基金合同的当事人包括基金管理人、基金托管人和基金份额持有人。基金投资者自依基金合同取得本基金基金份额，即成为基金份额持有人和基金合同的当事人，其持有基金份额的行为本身即表明其对基金合同的承认和接受。基金份额持有人作为基金合同当事人并不以在基金合同上书面签章为必要条件。**基金投资者欲了解基金份额持有人的权利和义务，应详细查阅基金合同。**

第二部分 释义

在本招募说明书中，除非文意另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

一、与主体有关的定义

1、 基金/本基金/基础设施基金/基础设施 REIT：指华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金

2、 基金管理人：指华夏基金管理有限公司（简称“华夏基金”），或根据基金合同任命的作为基金管理人的继任机构

3、 基金托管人：指招商银行股份有限公司（简称“招商银行”），或根据基金合同任命的作为基金托管人的继任机构

4、 原始权益人：指基础设施基金持有的基础设施项目的原所有人；就本基金以初始募集资金及扩募募集资金投资的基础设施项目而言，原始权益人是指华润商业资产控股有限公司（简称“华润商业资产”）

5、 资产支持证券管理人/计划管理人/专项计划管理人：指专项计划及基础设施资产支持证券的管理人，需与基金管理人存在实际控制关系或受同一控制人控制。就本基金以初始募集资金以及拟以扩募募集资金投资的专项计划而言，计划管理人是指中信证券股份有限公司（简称“中信证券”），或根据专项计划文件任命的作为计划管理人的继任机构

6、 财务顾问：就本基金以初始募集资金投资的基础设施项目而言，系指中信证券或其继任主体

7、 资产支持证券托管人/专项计划托管人/计划托管人：指专项计划及资产支持证券的托管人。就本基金以初始募集资金投资的专项计划以及拟以扩募募集资金投资的专项计划而言，计划托管人是指招商银行股份有限公司深圳分行（简称“招商银行深圳分行”），或根据专项计划文件任命的作为计划托管人的继任机构

8、 监管银行：就本基金以初始募集资金以及拟以扩募募集资金投资的专项计划投资的基础设施项目而言，系指根据《项目公司监管协议》《项目公司基本户监管协议》《项目公司贷款账户监管协议》及《SPV 监管协议》的约定对项目公司、SPV 公司进行监管的招商银行股份有限公司深圳分行，或根据该等协议任命的作为监管银行的继任主体

9、 基础设施项目公司/项目公司：指持有基础设施资产完全所有权或经营权利的公司。就本基金以初始募集资金间接投资的基础设施项目而言，系指青岛嘉昇润城商业管理有限公司（简称“青岛嘉昇”；包括其分支机构青岛嘉昇润城商业管理有限公司冰纷万象滑冰场，简称“冰场分公司”，下同）；就本基金拟以扩募募集资金间接投资的基础设施项目而言，系指华润置地（昆山）发展有限公司（简称“华润昆山”）。项目公司为青岛嘉昇和华润昆山的单称或合称，具体视上下文义而定

10、SPV/SPV 公司：就本基金以初始募集资金间接投资的基础设施项目而言，系指原始权益人华润商业资产全资设立的青岛润青城商业管理有限公司；就本基金拟以扩募募集资金间接投资的基础设施项目而言，系指昆山润昆汇商业管理有限公司。SPV 公司将持有项目公司 100%的股权。原则上，SPV 公司与项目公司应进行吸收合并，完成吸收合并后，SPV 公司注销，项目公司继续存续并承继 SPV 公司的全部资产（但项目公司股权除外）及负债

11、特殊目的载体：指由本基金根据《基础设施基金指引》的规定，直接或间接全资拥有的法律实体，本基金透过其取得基础设施项目完全所有权或经营权利。在本基金中，特殊目的载体系指资产支持专项计划、SPV 公司和项目公司的单称或统称

12、运营管理机构/外部管理机构：指根据《运营管理服务协议》提供基础设施项目运营管理等服务的机构。就本基金以初始募集资金以及拟以扩募募集资金投资的基础设施项目而言，运营管理机构包括运营管理统筹机构及运营管理实施机构，其中运营管理统筹机构为华润商业资产或其继任机构，运营管理实施机构为润欣商业投资（深圳）有限公司（简称“润欣投资”）或其继任机构

13、外部贷款银行：就本基金以初始募集资金间接投资的基础设施项目而言，系指招商银行股份有限公司深圳分行；就本基金拟以扩募募集资金间接投资的基础设施项目而言，系指交通银行股份有限公司昆山分行

14、参与机构：指为本基金提供专业服务的评估机构、律师事务所、会计师事务所、外部管理机构等专业机构

15、评估机构：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为基础设施项目提供资产评估服务的专业评估机构，就本基金以初始募集资金以及拟以扩募募集资金投资的基础设施项目而言，系指深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司及继任机构

16、法律顾问：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请的为本基金及本项目提供法律咨询服务的律师事务所，就本基金以初始募集资金投资的基础设施项目而言，系指北京市汉坤律师事务所及继任律师事务所；就本基金拟以扩募募集资金投资的基础设施项目而言，系指北京市天元律师事务所及继任律师事务所

17、会计师事务所/审计机构：指符合法律法规规定的条件，基金管理人依法聘请为本基金提供审计服务的会计师事务所，就本基金以初始募集资金以及拟以扩募募集资金投资的基础设施项目而言，指毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）及其继任机构

18、投资人/投资者：指个人投资者、机构投资者、合格境外投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人的合称

19、个人投资者：指依据有关法律法规规定可投资于证券投资基金的自然人

20、机构投资者：指依法可以投资证券投资基金的、在中华人民共和国境内合法登记并存续或经有关政府部门批准设立并存续的企业法人、事业法人、社会团体或其他组织

21、网下投资者：指证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司及保险资产管理公司、合格境外投资者、商业银行及商业银行理财子公司、政策性银行、符合规定的私募基金管理人以及其他符合中国证监会及深圳证券交易所投资者适当性规定的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与基础设施基金网下询价

22、公众投资者：指符合法律法规规定的可投资于证券投资基金的个人投资者、机构投资者、合格境外投资者以及法律法规或中国证监会允许购买证券投资基金的其他投资人

23、战略投资者：指符合法律法规、业务规则要求，通过战略配售认购本基金基金份额并签署战略投资配售协议的投资者

24、合格境外投资者：系指符合《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》及相关法律法规规定可以使用来自境外的资金投资于在中国境内依法募集的证券投资基金的中国境外的机构投资者，包括合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者

25、基金份额持有人：指依据基金合同和招募说明书合法取得基金份额的投资者

26、销售机构：指华夏基金管理有限公司以及符合《销售办法》和中国证监会规定的

其他条件，取得基金销售业务资格并与基金管理人签订了基金销售服务协议，办理基金销售业务的机构，以及可通过深圳证券交易所交易系统办理基金销售业务的会员单位。其中，可通过深圳证券交易所交易系统办理本基金销售业务的机构必须是具有基金销售业务资格、并经深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的深圳证券交易所会员单位

二、本基金或专项计划涉及的主要文件

27、基金合同/《基金合同》：指《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金合同》及对基金合同的任何有效修订、补充或更新。为免疑义，包括就本基金进行扩募并新购入基础设施项目而对该合同进行的有效修订和补充

28、基金托管协议/托管协议/《托管协议》：指基金管理人与基金托管人就本基金签订之《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金托管协议》及对该托管协议的任何有效修订、补充或更新。为免疑义，包括就本基金进行扩募并新购入基础设施项目而对该协议进行的有效修订和补充

29、招募说明书：指《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金招募说明书》及对该招募说明书的任何有效修订、补充或更新。2025年度扩募并新购入基础设施项目阶段，相应修订为《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金2025年度第一次扩募并新购入基础设施项目招募说明书》

30、基金份额发售公告：指《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金份额发售公告》及本基金公开扩募时发布的、涉及发售信息及发售安排的相关公告

31、基金产品资料概要：指《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金产品资料概要》及对该资料概要的任何有效修订、补充或更新

32、上市交易公告书：指《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金上市交易公告书》及本基金扩募份额上市交易后公告的上市交易公告书

33、基金份额询价公告：指《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金份额询价公告》及对该文件的任何有效修订、补充或更新

34、专项计划文件：指与专项计划有关的主要交易文件及募集文件

35、专项计划托管协议/《专项计划托管协议》：系指计划管理人与专项计划托管银行签署的专项计划托管协议及其任何有效修改或补充，就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，系指计划管理人与专项计划托管人签署的《中信证券-华润商业资产1号资产支持专项计划托管协议》；就本基金拟以扩募募集资金投资的专项

计划而言，系指计划管理人与专项计划托管人签署的《中信证券-华润商业资产2号资产支持专项计划托管协议》

36、运营管理服务协议/《运营管理服务协议》：指基金管理人与计划管理人、基础设施项目公司、运营管理机构签订之《关于华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金之运营管理服务协议》及对该协议的任何有效修订、补充或更新。为免疑义，包括本基金初始阶段和扩募阶段涉及的《运营管理服务协议》，具体视上下文义而定

37、项目公司监管协议/《项目公司监管协议》：指基金管理人、计划管理人、监管银行（基金托管人分支机构）与项目公司签署的《项目公司监管协议》，以及对该等协议的任何有效修改、补充或更新。就本基金初始阶段投资的基础设施项目而言，指《华润置地（山东）有限公司监管协议》；就本基金扩募阶段拟投资的基础设施项目而言，指《华润置地（昆山）发展有限公司监管协议》

38、项目公司基本户监管协议/《项目公司基本户监管协议》：指基金管理人、计划管理人、监管银行（基金托管人分支机构）、项目公司签署的《项目公司基本户监管协议》，以及对该等协议的任何有效修改、补充或更新。就本基金初始阶段投资的基础设施项目而言，指《华润置地（山东）有限公司基本户监管协议》

39、项目公司贷款账户监管协议/《项目公司贷款账户监管协议》：指基金管理人、计划管理人、监管银行（基金托管人分支机构）、外部贷款银行与项目公司签署的《项目公司贷款账户监管协议》，以及对该等协议的任何有效修改、补充或更新。就本基金扩募阶段拟投资的基础设施项目而言，指《华润置地（昆山）发展有限公司贷款账户监管协议》

40、SPV监管协议/《SPV监管协议》：就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，指基金管理人（代表基础设施基金）、计划管理人（代表专项计划）与SPV公司、监管银行（基金托管人分支机构）签署的《青岛润青城商业管理有限公司监管协议》及对该协议的任何修改或补充；就本基金拟以扩募募集资金投资的专项计划而言，指基金管理人、计划管理人、监管银行（基金托管人分支机构）与SPV公司签署的《昆山润昆汇商业管理有限公司监管协议》及对该协议的任何修改或补充

41、项目公司借款协议/《项目公司借款协议》：系指计划管理人（代表专项计划）与项目公司之间签署的股东借款协议及其任何有效修改或补充的统称。就本基金以

初始募集资金投资的基础设施项目而言，《项目公司借款协议》指《华润置地（山东）有限公司借款协议》；就本基金拟以扩募募集资金投资的基础设施项目而言，《项目公司借款协议》指《华润置地（昆山）发展有限公司借款协议》

42、SPV 借款协议/《SPV 借款协议》：系指计划管理人（代表专项计划）与 SPV 公司之间签署的股东借款协议及其任何有效修改或补充的统称。就本基金以初始募集资金投资的基础设施项目而言，《SPV 借款协议》指《青岛润青城商业管理有限公司股东借款协议》；就本基金拟以扩募募集资金投资的基础设施项目而言，《SPV 借款协议》指《昆山润昆汇商业管理有限公司借款协议》。《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后，SPV 公司在《SPV 借款协议》项下的权利义务由项目公司承接

43、股东借款协议/《股东借款协议》：就本基金以初始募集资金以及拟以扩募募集资金投资的专项计划而言，指《项目公司借款协议》和《SPV 借款协议》的单称或统称，视上下文义而定。《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后，SPV 公司在《SPV 借款协议》项下的权利义务由项目公司承接

44、项目公司股权转让协议/《项目公司股权转让协议》：指基金为取得基础设施项目完全所有权或经营权利而由特殊目的载体与原始权益人签订的《项目公司股权转让协议》，以及对该协议的任何有效修改、补充或更新。就本基金初始阶段投资的基础设施项目而言，指《华润置地（山东）有限公司股权转让协议》；就本基金拟以扩募募集资金投资的基础设施项目而言，指《华润置地（昆山）发展有限公司股权转让协议》

45、SPV 股权转让协议/《SPV 股权转让协议》：就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，指华润商业资产与计划管理人（代表专项计划）就 SPV 公司股权转让事宜签署的《青岛润青城商业管理有限公司股权转让协议》及其任何有效修改或补充；就本基金拟以扩募募集资金投资的专项计划而言，指华润商业资产与计划管理人（代表专项计划）就 SPV 公司股权转让事宜签署的《昆山润昆汇商业管理有限公司股权转让协议》及其任何有效修改或补充

46、吸收合并协议/《吸收合并协议》：就本基金以初始募集资金投资的专项计划而言，指由 SPV 公司与项目公司就项目公司吸收合并 SPV 公司之相关事宜而签订的《华润置地（山东）有限公司（作为吸收方）与青岛润青城商业管理有限公司（作为被吸收方）之吸收合并协议》以及对该协议的任何有效修改或补充；就本

基金拟以扩募募集资金投资的专项计划而言，指由SPV公司与项目公司就项目公司吸收合并SPV公司之相关事宜而签订的《华润置地（昆山）发展有限公司（作为吸收方）与昆山润昆汇商业管理有限公司（作为被吸收方）之吸收合并协议》以及对该协议的任何有效修改或补充

三、与基金相关的定义

47、封闭式基金：系指基金份额总额在基金合同期限内固定不变（因扩募导致基金份额总额变更的情况除外），基金份额持有人不得申请赎回的基金

48、基金合同当事人：指受基金合同约束，根据基金合同享有权利并承担义务的法律主体，包括基金管理人、基金托管人和基金份额持有人

49、基金销售业务：指基金管理人或销售机构宣传推介基金，发售基金份额，办理基金份额的转托管等业务

50、场外：指通过深圳证券交易所交易系统外的销售机构进行基金份额认购（含首次认购和扩募认购）等业务的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场外认购

51、场内：指通过深圳证券交易所交易系统内具有基金销售业务资格的会员单位通过深圳证券交易所系统进行基金份额认购（含首次认购和扩募认购）以及上市交易的场所。通过该等场所办理基金份额的认购也称为场内认购

52、会员单位/场内证券经营机构：指具有基金销售业务资格并经深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的深圳证券交易所会员单位

53、登记业务：指中国证券登记结算有限责任公司相关业务规则定义的基金登记、存管、过户、清算和结算业务，具体内容包括投资人基金账户的建立和管理、基金份额登记、基金销售业务的确认、清算和结算、代理发放红利、建立并保管基金份额持有人名册和办理非交易过户等

54、登记结算系统：指中国证券登记结算有限责任公司开放式基金登记结算系统。投资人通过场外基金销售机构认购所得的基金份额登记在该系统下

55、证券登记结算系统：指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券登记结算系统。投资人通过场内会员单位认购或买入所得的基金份额登记在该系统下

56、开放式基金账户/场外基金账户：指投资者通过场外销售机构在中国证券登记结算有限责任公司注册的开放式基金账户，用于记录其持有的、基金管理人所管理的基金份额余额及其变动情况的账户

57、基金交易账户：指销售机构为投资人开立的、记录投资人通过该销售机构办理认购、转托管等业务而引起的基金份额变动及结余情况的账户

58、场内证券账户/深圳证券账户：指投资者在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立的深圳证券交易所人民币普通股票账户或封闭式基金账户

59、战略配售：指以锁定持有基金份额一定期限为代价获得优先认购基金份额的权利的配售方式

60、认购：指在基金募集期内，投资人根据基金合同和招募说明书的规定申请购买基金份额的行为，包括本基金首次发售募集期内的认购（首次认购）和扩募发售募集期内的认购（扩募认购）

61、向原持有人配售：指基础设施基金扩募向扩募发售权益登记日登记在册的原基金份额持有人按相同的配售比例配售扩募份额

62、公开扩募：指基础设施基金扩募向不特定对象募集，公开扩募可以全部或者部分向扩募发售权益登记日登记在册的原基础设施基金份额持有人优先配售，网下机构投资者、参与优先配售的原基础设施基金份额持有人以及其他投资者，可以参与优先配售后的余额认购

63、定向扩募：指基础设施基金向符合基金份额持有人大会决议规定条件的特定对象扩募发售，且每次发售对象不超过35名

64、定向扩募发售对象：指通过定向扩募认购并获得该次向特定对象发售基金份额的法人、自然人或者其他合法投资组织。证券投资基金管理公司、证券公司、银行理财子公司、保险资产管理公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的2只以上产品认购的，视为一个发售对象

65、定价基准日：指计算定向扩募发售底价的基准日，为定向扩募发售期首日，基金份额持有人大会提前确定全部发售对象且发售对象属于《新购入基础设施项目指引》第四十八条第二款规定的投资者的，定价基准日还可以为基金产品变更草案公告日、基金份额持有人大会决议公告日

66、基础设施基金交易均价：指特定交易日基础设施基金交易总金额/特定交易日基础设施基金交易总份额。定价基准日前特定交易日基础设施基金交易均价为定价基准日前特定交易日基础设施基金交易总金额/定价基准日前特定交易日基础设施基金交易总份额

67、持有份额不低于20%的第一大基础设施基金持有人：指基础设施基金持有人及其

关联方、一致行动人合计持有基础设施基金份额比例不低于20%且持有份额最多的基金份额持有人

68、转托管：指基金份额持有人在本基金的不同销售机构之间实施的变更所持基金份额销售机构的操作，包括系统内转托管和跨系统转托管

69、系统内转托管：指基金份额持有人将其持有的基金份额在登记结算系统内不同销售机构（网点）之间系统内转托管或证券登记结算系统内不同会员单位（交易单元）之间进行指定关系变更的行为

70、跨系统转托管：指基金份额持有人将其持有的基金份额在登记结算系统和证券登记结算系统之间进行转托管的行为

71、基金收益：指基金投资所得资产支持证券分配收益、债券利息、买卖证券价差、银行存款利息、已实现的其他合法收入及因运用基金财产带来的成本和费用的节约

72、基金资产总值/基金总资产：指基金拥有的基础设施资产支持证券、其他证券及票据价值、银行存款本息和基金应收款以及其他投资所形成的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产

73、基金资产净值/基金净资产：指基金资产总值减去基金负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产

74、基金份额净值：指估值日基金资产净值除以估值日基金份额总数

75、基金资产估值：指计算评估基金资产和负债的价值，以确定基金资产净值和基金份额净值的过程

76、估值日：指根据国家法律法规规定需要对外披露财务报表的资产负债表日，估值日包括自然年度的半年度和年度最后一日

77、规定媒介：系指符合中国证监会规定条件的用以进行信息披露的全国性报刊及《信息披露办法》规定的互联网网站（包括基金管理人网站、基金托管人网站、中国证监会基金电子披露网站）等媒介

四、与资产相关的定义

78、基础设施资产支持专项计划/专项计划：指基础设施资产支持证券的发行载体。本基金以初始募集资金投资的专项计划为中信证券-华润商业资产1号资产支持专项计划；本基金拟以扩募募集资金投资的专项计划为中信证券-华润商业资产2号资产支持专项计划

79、基础设施资产支持证券/资产支持证券：指本基金以基金资产投资的，依据《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》等有关规定，以基础设施项目产生的现金流为偿付来源，以基础设施资产支持专项计划为载体，向投资者发行的代表基础设施项目或财产权益份额的有价证券。本基金以初始募集资金投资的基础设施资产支持证券为中信证券-华润商业资产 1 号资产支持专项计划资产支持证券；本基金拟以扩募募集资金投资的基础设施资产支持证券为中信证券-华润商业资产 2 号资产支持专项计划

80、标的股权：就本基金以初始募集资金以及拟以扩募募集资金投资的专项计划而言，指（i）计划管理人（代表专项计划）持有的 SPV 公司 100%股权；（ii）计划管理人（代表专项计划）通过 SPV 公司间接持有的项目公司 100%股权；及（iii）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后计划管理人（代表专项计划）直接持有的项目公司 100%股权的统称

81、标的债权：就本基金以初始募集资金以及拟以扩募募集资金投资的专项计划而言，指相应（i）《股东借款协议》项下的计划管理人（代表专项计划）对 SPV 公司享有的债权；（ii）《吸收合并协议》项下的吸收合并完成后计划管理人（代表专项计划）基于《股东借款协议》对项目公司享有的债权；（iii）SPV 公司（作为债权人）对项目公司享有的债权（如有）；以及（iv）计划管理人（代表专项计划）直接或间接对项目公司享有的其他债权（如有）的统称

82、基础设施项目/标的基础设施项目/本项目/基础设施资产：指本基金所投资的符合《基础设施基金指引》规定的资产，本基金以初始募集资金间接投资的基础设施资产为青岛嘉昇润城商业管理有限公司持有的位于青岛市市南区山东路 6 号的青岛万象城项目（包括一期、二期及配套建设的产权地下车位）的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，以及相关人防车位使用权，简称“青岛万象城项目”或“青岛万象城”；本基金拟以扩募募集资金间接投资的基础设施资产为华润置地（昆山）发展有限公司持有位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，以及相关人防车位使用权，简称“苏州昆山万象汇项目”或“苏州昆山万象汇”。在本招募说明书中，基础设施项目为青岛万象城项目、苏州昆山万象汇项目的单称或合称，具体视上下文义而定

五、涉及的各账户的定义

83、托管账户：系指基金托管人根据相关法律法规、规范性文件为本基金开立的基金托管账户

84、专项计划募集账户：系指计划管理人开立的专用于接收、存放专项计划设立前投资者交付的认购资金的人民币资金账户

85、专项计划托管账户/专项计划账户：系指计划管理人以专项计划的名义在专项计划托管银行开立的人民币资金账户

86、项目公司监管账户/监管账户：就本基金以初始募集资金投资的基础设施项目而言，系指项目公司根据《项目公司监管协议》开立的专门用于接收专项计划发放借款、接收基础设施项目底层现金流入、接收外部贷款银行的贷款流入，其他合法收入及基金管理人认可的其他款项，并根据《项目公司监管协议》的约定对外支付的人民币资金账户；就本基金拟以扩募募集资金投资的基础设施项目而言，系指项目公司根据《项目公司监管协议》开立的专门用于接收专项计划发放借款、接收基础设施项目运营收入（如有）、自项目公司POS机账户和贷款账户归集的资金、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项，并根据《项目公司监管协议》的约定对外支付的人民币资金账户，该账户亦为项目公司基本户；具体账户信息以《项目公司监管协议》的约定为准

87、项目公司基本户/基本户：就本基金以初始募集资金投资的基础设施项目而言，系指项目公司根据《项目公司基本户监管协议》开立的专门用于接收项目公司监管户根据基础设施项目月度资金使用计划所划转的预算内及预算外支出，并根据《项目公司基本户监管协议》的约定对外支付的人民币资金账户，具体账户信息以《项目公司基本户监管协议》的约定为准

88、项目公司POS机账户/POS机账户：就本基金以初始募集资金投资的基础设施项目而言，系指项目公司在中国工商银行股份有限公司青岛市分行开立的人民币资金账户；就本基金拟以扩募募集资金投资的基础设施项目而言，系指项目公司在中国建设银行股份有限公司昆山亭林支行开立的人民币资金账户，具体账户信息以《项目公司监管协议》的约定为准

89、遮光保证金账户：就本基金以初始募集资金投资的基础设施项目而言，系指青岛嘉昇根据青岛市人民政府办公厅于2015年11月26日出具的《关于青岛华润中心项目规划审批专题会议确定事项》文件的要求，为保障项目周边潜艇学院家属楼住户相关日照权益，于交通银行股份有限公司青岛市分行山东路支行开设的专用

资金监管账户

90、项目公司贷款账户：就本基金拟以扩募募集资金投资的基础设施项目而言，系指华润昆山根据《项目公司贷款账户监管协议》开立的根据华润昆山与外部贷款银行签署的《借款合同》约定用于接收外部借款，根据《借款合同》的约定运用外部借款、偿付借款本金及利息、接收《借款合同》约定的项目公司现金流入并定期向项目公司监管账户和POS机账户归集的人民币资金账户，具体账户信息以《项目公司贷款账户监管协议》的约定为准

91、SPV监管账户：系指SPV根据《SPV监管协议》开立的专门用于收取自专项计划取得的借款、股东实缴出资以及增资款项、自项目公司取得股东分红（如有），以及支付项目公司股权转让价款、收购处置服务费等《SPV监管协议》约定用途的人民币资金账户，具体账户信息以《SPV监管协议》的约定为准

六、日期、期间的定义

92、基金合同生效日/基金设立日：指基金募集达到法律法规规定及基金合同规定的条件，基金管理人向中国证监会办理完毕基金备案手续，并获得中国证监会书面确认的日期

93、基金合同终止日：指基金合同规定的基金合同终止事由出现后，基金财产清算完毕，清算结果报中国证监会备案并予以公告的日期

94、基金募集期：指自基金份额发售之日起至发售结束之日止的期间，包括首次发售及扩募发售，具体详见基金份额发售公告等相关公告

95、存续期：指基金合同生效至终止之间的期限，除基金合同另有约定外，本基金存续期限为自基金合同初始生效日起30年

96、基金合同初始生效日/初始生效日：指以初始发售募集资金投资首个基础设施项目时，基金合同按照约定首次成立并生效之日。本基金基金合同初始生效日为2024年2月7日

97、扩募基金合同生效日/变更生效日：指扩募发售募集资金投资相应基础设施项目时，基金合同按照约定相应变更并生效之日

98、评估基准日：系指2025年6月30日

99、专项计划设立日：系指专项计划所募集的资金总额已达到《计划说明书》规定的目标募集规模，并完成对专项计划募集资金专户内认购资金的验资，且认购资金划转至专项计划账户后，由资产支持证券管理人宣布专项计划成立之日

100、 项目公司股利分配日：系指项目公司按照相关法律规定以及项目公司章程规定向其股东分配与其所持有的项目公司股权所对应的股息、红利等股权投资收益之日

七、其他定义

101、 法律法规：指中国现行有效并公布实施的法律、行政法规、规范性文件、司法解释、行政规章以及其他对基金合同当事人有约束力的决定、决议、通知等

102、 《基金法》：指《中华人民共和国证券投资基金法》及颁布机关对其不时做出的修订

103、 《销售办法》：指《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

104、 《信息披露办法》：指《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

105、 《运作办法》：指《公开募集证券投资基金运作管理办法》及颁布机关对其不时做出的修订

106、 《基础设施基金指引》：指《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

107、 《管理规定》：指《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》及颁布机关对其不时做出的修订

108、 《业务办法》：指《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务办法（试行）》及颁布机关对其不时做出的修订

109、业务规则：指证券交易所、证券业协会、基金业协会、中国证券登记结算有限责任公司及相关登记机构、销售机构发布的适用于基础设施证券投资基金的业务规则、细则、规定及其不时修订的版本

110、中国：指中华人民共和国（为本基金管理之目的，不包括中华人民共和国香港特别行政区、中华人民共和国澳门特别行政区和中华人民共和国台湾地区）

111、中国法律：指现行有效的中国法律、行政法规、地方性法规、部门规章及其他规范性文件。

112、国家发展改革委：指中华人民共和国国家发展和改革委员会

113、中国证监会/证监会：指中国证券监督管理委员会

114、金融监督管理机构：系指中国人民银行和/或国家金融监督管理总局（原中国银行

保险监督管理委员会）

115、深交所/证券交易所/交易场所：指深圳证券交易所

116、基金业协会：指中国证券投资基金业协会

117、登记机构/中国结算：指办理登记业务的机构。本基金的登记机构为中国证券登记结算有限责任公司

118、深圳结算：系指中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

119、工作日：指深交所的正常交易日

120、元：指人民币元

121、不可抗力：指基金合同当事人不能预见、不能避免且不能克服的客观事件

第三部分 基础设施基金整体架构

一、本基金的整体架构

本基金以首发募集资金认购的基础设施资产支持证券为“中信证券-华润商业资产1号资产支持专项计划”。本基金已通过持有该资产支持证券的全部份额而间接持有青岛嘉昇润城商业管理有限公司（曾用名：华润置地（山东）有限公司）的全部股权及相关债权。

本基金拟以本次扩募募集资金认购的基础设施资产支持证券为“中信证券-华润商业资产2号资产支持专项计划”，通过持有上述资产支持证券的全部份额而间接持有华润昆山的全部股权及相关债权。

本基金完成本次扩募及新购入基础设施项目交易后，且项目公司完成吸收合并SPV前，形成的整体架构如下图：

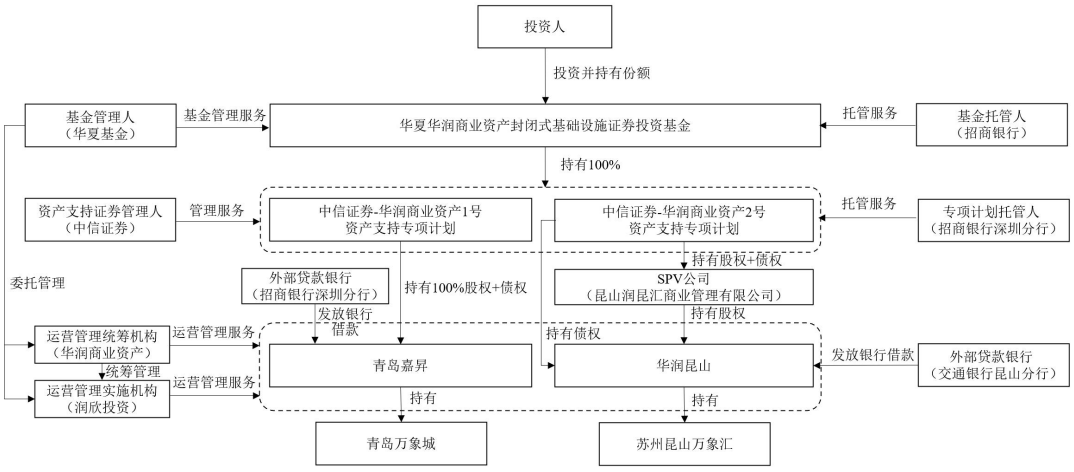


图3-1项目公司吸收合并SPV公司前基金整体架构示意图

根据本基金交易安排，项目公司吸收合并SPV公司完成后，SPV公司注销，项目公司继续存续，项目公司的股东变更为中信证券（代表资产支持专项计划），本基金的整体架构如下图所示：

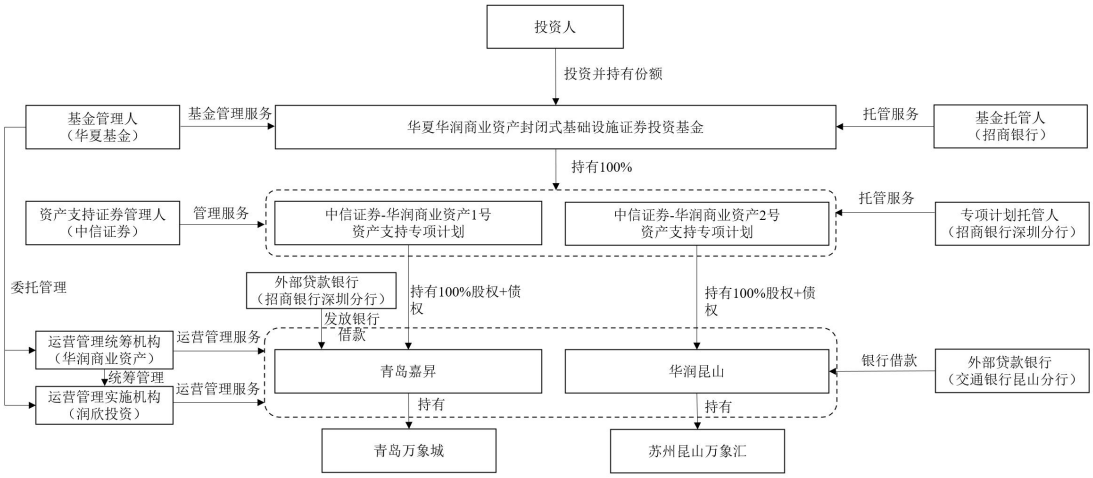


图 3-2 项目公司吸收合并 SPV 公司后基金整体架构示意图

二、基础设施基金的交易安排

（一）基础设施项目初始状态

截至本招募说明书出具之日，华润商业资产持有项目公司49%股权，华润置地（泰州）有限公司（简称“华润泰州”）持有项目公司51%股权，项目公司持有苏州昆山万象汇项目完全的所有权；项目公司间接控股股东为华润置地，实际控制人为中国华润有限公司。

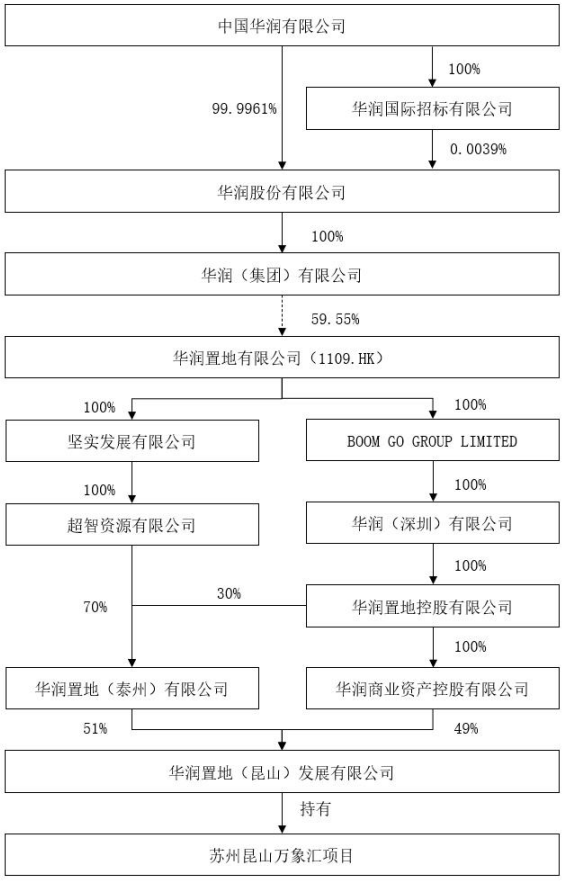


图3-3 基础设施项目初始状态

（二）华润商业资产受让项目公司股权

华润商业资产拟受让华润泰州持有的项目公司51%的股权，并于本基金获取中国证监会准予本基金变更注册的批复前完成股权转让的工商登记。

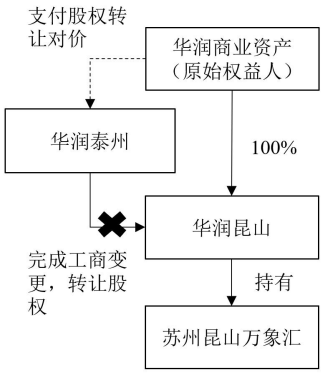


图3-4 华润商业资产受让项目公司股权

（三）SPV公司设立

原始权益人华润商业资产或其他主体在项目公司所在地苏州市昆山市玉山镇设立 SPV 公司。2025 年 3 月 31 日，SPV 公司昆山润昆汇商业管理有限公司已设立，SPV 公司注册资本 100 万元，华润商业资产持有 SPV 公司 100%的股权。

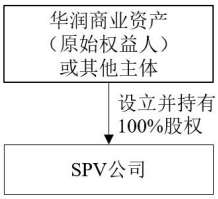


图 3-5 新设 SPV 公司

（四）《SPV股权转让协议》和《项目公司股权转让协议》签署

1、签署《SPV股权转让协议》

原始权益人华润商业资产、中信证券（代表资产支持专项计划）与SPV公司签署《SPV股权转让协议》，资产支持专项计划拟受让原始权益人持有的SPV公司的股权。交易各方根据本基金及专项计划的设立安排，对《SPV股权转让协议》生效的条件进行约定，在专项计划设立前，暂不办理SPV公司的工商变更登记手续。

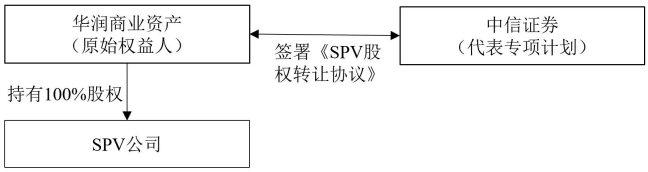


图3-6签署《SPV股权转让协议》

2、签署《项目公司股权转让协议》

SPV公司、原始权益人与项目公司签署《项目公司股权转让协议》，原始权益人将项目公司100%的股权转予SPV公司。交易各方根据本基金及专项计划的设立安排，对《项目公司股权转让协议》生效的条件进行约定，在专项计划设立前，暂不办理项目公司的工商变更登记手续。

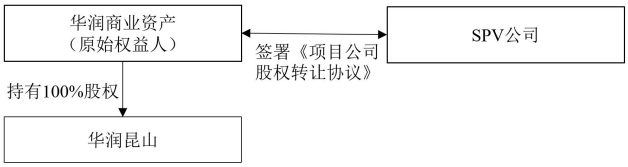


图3-7签署《项目公司股权转让协议》

（五）扩募基金合同生效与基金投资

本基金完成扩募发售且未出现扩募发售失败情形的，修改的基金合同于基金管理人公告的日期生效，自扩募基金合同生效日起，基金管理人根据法律法规和基金合同独立运用并管理基金财产。

扩募基金合同生效后，根据基金合同约定以及基金管理人与计划管理人签订的《资产支持证券认购协议》，本基金扩募募集资金在扣除基金层面预留费用后，拟全部用于认购由中信证券设立的中信证券-华润商业资产2号资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，成为资产支持证券唯一持有人。

（六）专项计划的投资及银行借款

专项计划设立后，在扣除专项计划层面预留费用后，根据《SPV股权转让协议》约定向华润商业资产支付股权转让对价，收购华润商业资产持有的SPV公司100%股权，并且向SPV公司进行实缴出资、增资；根据中信证券（代表专项计划）与SPV公司签署的《SPV借款协议》，由专项计划向SPV公司发放股东借款。

SPV公司以其由专项计划实缴出资、增资及股东借款获得的资金向华润商业资产支付项目公司的股权转让价款和收购处置服务费。根据中信证券（代表专项计划）与项目公司签署的《项目公司借款协议》，由中信证券（代表专项计划）向项目公司发放借款。此外，由交通银行昆山分行向项目公司发放约3.6660亿元的银行借款。项目公司以从专项计划和交通银行昆山分行取得的借款资金向华润商业资产偿还既有的应付款项。

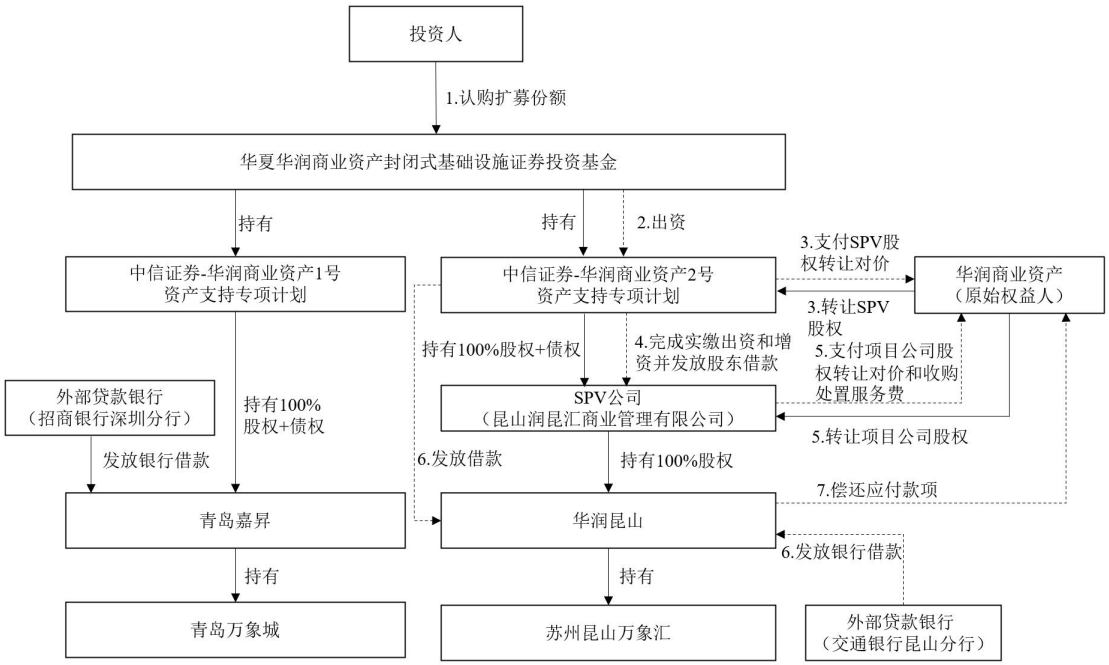


图3-8 本基金及专项计划投资、股债结构搭建示意图

（七）项目公司对SPV公司进行吸收合并

项目公司的股东变更为SPV公司后，项目公司吸收合并SPV公司。完成吸收合并后，SPV公司注销，项目公司继续存续。SPV公司原有的对专项计划的债务下沉到项目公司，专项计划直接持有项目公司的股权以及对项目公司的债权。

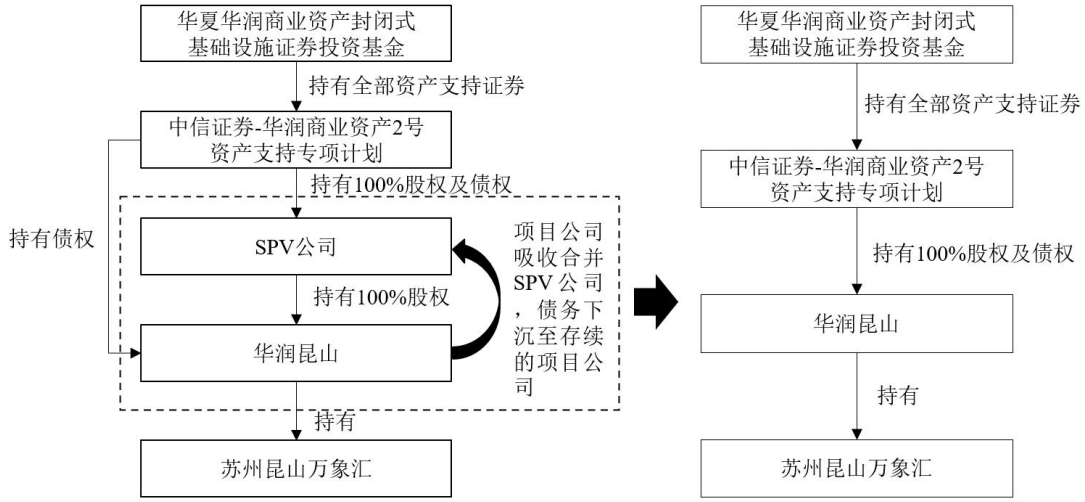


图3-9 项目公司对SPV公司进行吸收合并

（八）项目公司股权转让对价支付安排、股权交割、工商变更登记安排等

1、《SPV股权转让协议》相关安排

（1）总投资款

在以苏州昆山万象汇项目作为底层基础设施项目发行公开募集基础设施证券投资基金

的前提下，《SPV股权转让协议》的签署各方同意根据基础设施基金本次扩募的认购价格确定中信证券（代表专项计划）对SPV和项目公司的总投资款（简称“总投资款”）。

总投资款具体包括：1）中信证券（代表专项计划）应向华润商业资产支付的SPV股权转让价款（简称“股权转让价款”）；2）由中信证券（代表专项计划）向SPV实缴出资的款项（简称“实缴出资款”）、由中信证券（代表专项计划）对SPV进行增资的款项（简称“增资款”）、中信证券（代表专项计划）向SPV提供的借款（简称“SPV借款”，以《昆山润昆汇商业管理有限公司借款协议》为准）；3）中信证券（代表专项计划）向项目公司提供的借款（简称“项目公司借款”，以《华润置地（昆山）发展有限公司借款协议》为准）。

总投资款=基础设施基金本次扩募募集资金总额-基础设施基金预留费用-专项计划预留费用

其中：

1）基础设施基金募集资金总额以验资机构审验确定的有效净认购金额为准（详见《基金合同更新公告》等公告文件）。

2）预留总费用包括：基础设施基金预留费用人民币20万元，专项计划预留费用人民币30万元，SPV预留费用人民币168万元。如由于基础设施基金募集规模原因导致交易税费超过人民币218万元的，则相应调整预留总费用。

（2）股权转让价款

股权转让价款根据国有产权交易相关规定进行备案的股权评估价值确定。基于此，《SPV股权转让协议》签署各方一致确认，股权转让价款为人民币1元（大写：人民币壹元整）。在《SPV股权转让协议》约定的条件全部成就后的5个工作日内，中信证券（代表专项计划）向华润商业资产支付全部股权转让价款。

（3）实缴出资款

《SPV股权转让协议》签署各方一致确认，实缴出资款金额为人民币100万元（大写：人民币壹佰万元整）。在《SPV股权转让协议》约定的条件全部成就后的5个工作日内，中信证券（代表专项计划）向SPV实缴注册资本人民币100万元。

（4）增资款

《SPV股权转让协议》签署各方一致确认，增资款的计算方式为：增资款=（总投资款-1元）/3-SPV实缴出资款。在《SPV股权转让协议》约定的条件全部成就后的5个工作日内，中信证券（代表专项计划）向SPV增资并缴纳增资款。

（5）工商变更登记安排

就SPV股权转让工商变更登记而言，《SPV股权转让协议》的签署各方于专项计划设立日后5个工作日内向市监局（指有权办理工商登记手续的相关市场监督管理部门）提交SPV股权转让变更登记所需的全部申请资料，并完成SPV股权转让的工商变更登记，完成工商变更登记之日为SPV股权交割日（简称“SPV股权交割日”）。为免疑义，如因不可抗力事件、市监局办事流程导致变更登记时间延长的不视为违约。

就增资工商变更登记而言，中信证券（代表专项计划）和SPV向市监局提交向SPV增资所需的全部申请资料，并于支付增资款后10个工作日内完成SPV增资的工商变更登记。为免疑义，如因不可抗力事件、市监局办事流程导致变更登记时间延长的不视为违约。

2、《项目公司股权转让协议》相关安排

（1）转让价款

在基础设施基金扩募并新购入作为底层基础设施项目的苏州昆山万象汇项目的前提下，《项目公司股权转让协议》的签署各方同意根据基础设施基金本次扩募的认购价格确定华润商业资产合法持有项目公司100%的股权（简称“项目公司股权”）的转让价款。

项目公司股权的转让价款=基础设施基金本次扩募募集资金总额+项目公司目标对外借款总额-预留总费用-项目公司对华润商业资产的其他应付款-其他调整项。

其中：

1）基础设施基金募集资金总额以验资机构审验确定的有效净认购金额为准（详见《基金合同生效公告》等公告文件）。

2）项目公司目标对外借款系指项目公司拟与交通银行昆山分行签署《借款合同（适用于经营性物业抵押贷款）》借取的款项，项目公司目标对外借款总额为36,660万元。

3）预留总费用包括：基础设施基金预留费用人民币20万元，专项计划预留费用人民币30万元，SPV预留费用人民币168万元。如由于基础设施基金募集规模原因导致预留费用超过人民币218万元的，则相应调整预留总费用。

4）项目公司对华润商业资产的其他应付款金额包括：根据模拟净资产表确定的股东借款本金431,981,768.37元。

5）其他调整项包括：《项目公司股权转让协议》第三条第6款约定的收购处置服务费。

（2）交割审计事项

1）《项目公司股权转让协议》的签署各方同意由具有相应专业资质的审计机构以交割审计基准日为价值时点，按照符合中国法律的程序与方式对项目公司进行专项审计（简称“交割审计”），并在项目公司股权交割日起16个工作日内完成交割审计并出具专项的审计报

告。《项目公司股权转让协议》的签署各方均应充分配合交割审计相关的各项工作，包括但不限于向审计机构及指定人员提供完整、真实的财务资料、法律文件等。

2）SPV公司应及时向《项目公司股权转让协议》的签署各方通知交割审计的进展与成果，并向《项目公司股权转让协议》的签署各方及时送达审计报告的副本以及根据《项目公司股权转让协议》调整转让价款金额结果的书面通知等必要材料。

3）《项目公司股权转让协议》的签署各方同意，自评估基准日（含）起至项目公司股权交割日（含）为过渡期（简称“过渡期”），项目公司基于苏州昆山万象汇项目正常运营所得收入、必要的合理支出和费用等所产生的任何损益（简称“期间损益”）归属于SPV公司。

（3）转让价款的支付

SPV公司应在《项目公司股权转让协议》约定的转让价款支付条件全部成就当日（如银行等原因导致无法在当日完成划款的，则应在当日的次一个工作日或经华润商业资产认可的时间）向华润商业资产指定账户一次性支付转让价款。

（4）工商变更登记安排

SPV公司应在《项目公司股权转让协议》约定的交割先决条件全部成就之日起5个工作日内完成项目公司股权转让的工商变更登记，完成工商变更登记之日为项目公司股权交割日；

（5）提前终止或解除

1）除非以下任何一种情形发生，否则，《项目公司股权转让协议》不得提前终止或解除：

（a）《项目公司股权转让协议》的签署各方一致同意提前终止《项目公司股权转让协议》；

（b）因违约方的持续违约行为导致《项目公司股权转让协议》继续履行不可能或没有意义的，守约方有权提前终止《项目公司股权转让协议》；

（c）若项目公司股权的最终转让价款低于按照国有产权交易相关规定进行备案的股权评估价值，则《项目公司股权转让协议》自动终止；

（d）专项计划未能成功设立的。

2）如《项目公司股权转让协议》依据其相关条款的约定提前终止或解除：

（a）如果SPV公司已向华润商业资产支付了部分或全部转让价款，那么华润商业资产应在提前终止或解除之日起20个工作日内将已收取的部分或全部转让价款退还至SPV公司指定的银行账户，并且支付该等资金自转让价款支付日（含该日）至退还日（不含该日）

期间发生的利息（按中国人民银行规定的活期存款利率计算）；

（b）如果已经办理项目公司股权过户的工商变更登记，则SPV公司有义务配合华润商业资产在提前终止或解除之日起20个工作日内将项目公司股权重新过户至华润商业资产名下。为免疑义，非SPV公司原因导致股权变更过户时间延长的不视为SPV公司违约。

三、基础设施基金拟持有扩募资产支持证券的相关情况

（一）资产支持证券的基本特征

专项计划资产支持证券不分层。每一资产支持证券均代表其持有人享有的专项计划资产中不可分割的权益，包括但不限于根据《资产支持证券认购协议》和《标准条款》的规定接受专项计划利益分配的权利。资产支持证券具有如下特征：

1、资产支持证券名称

中信证券-华润商业资产2号资产支持专项计划资产支持证券。

2、资产支持证券管理人

中信证券股份有限公司。

3、规模

资产支持证券发售规模以专项计划募集资金总额/资产支持证券面值计算，专项计划募集资金总额具体以资产支持证券认购人交付的认购资金金额为准。

4、发行方式

面值发行。

5、资产支持证券面值

每份资产支持证券的面值为100元。

6、产品期限

资产支持证券的产品期限为28年，自专项计划设立日起算，但资产支持证券可根据《标准条款》相关约定提前终止，亦可根据资产支持证券持有人会议决议进行延期。

7、预期收益率

资产支持证券不设预期收益率。

8、利益分配

资产支持证券持有人有权根据《标准条款》相关约定在普通分配、临时分配、处分分配、清算分配中取得专项计划利益。

9、分配方式

按照《标准条款》相关规定进行分配。

10、权益登记日

权益登记日为每个兑付日前第1个工作日。每个权益登记日日终在登记托管机构登记在册的资产支持证券持有人有权于该兑付日取得资产支持证券的利益。

（二）专项计划现金流归集、投资及分配

1、专项计划的投资

（1）基础资产投资

1）在专项计划设立后，资产支持证券管理人（代表专项计划）应按照专项计划文件的约定，将募集资金用于购买SPV股权并向SPV实缴注册资本和/或增资、发放借款，向项目公司发放借款。

2）针对SPV股权的购买安排，资产支持证券管理人应根据《SPV股权转让协议》约定向原始权益人指定的账户支付《SPV股权转让协议》项下的转让价款。

3）针对向SPV实缴注册资本和/或增资、发放借款的安排，资产支持证券管理人受让SPV股权后，资产支持证券管理人（代表专项计划）应根据《SPV股权转让协议》《SPV借款协议》的约定向SPV实缴注册资本和/或增资、发放借款，实缴金额及增资金额、借款金额以《SPV股权转让协议》《SPV借款协议》约定的金额为准。

4）针对向项目公司发放借款的安排，资产支持证券管理人受让SPV股权、SPV受让项目公司股权后，资产支持证券管理人（代表专项计划）应根据《项目公司借款协议》的约定向项目公司发放借款，借款金额以《项目公司借款协议》约定的金额为准。

5）资产支持证券管理人向资产支持证券托管人发出付款指令，指示资产支持证券托管人向原始权益人指定的账户支付《SPV股权转让协议》项下的股权转让价款，向SPV指定的账户支付并实缴注册资本和/或增资，向SPV指定的账户支付《SPV借款协议》项下的借款，向项目公司指定的账户支付《项目公司借款协议》项下的借款。资产支持证券托管人应根据《专项计划托管协议》的约定对付款指令中资金的用途及金额进行核对，核对无误后应按照《标准条款》与《专项计划托管协议》的约定予以付款。

6）上述投资完成后，项目公司将根据《吸收合并协议》的约定吸收合并SPV，并办理相关的工商登记。为免疑义，前述吸收合并的安排不属于资产支持证券持有人会议的召集事由，可由资产支持证券管理人直接作出决定。

（2）合格投资

1）在《标准条款》允许的范围内，资产支持证券管理人可以在有效控制风险、保持流动性的前提下，以现金管理为目的，指示资产支持证券托管人将专项计划账户中待分配的

资金进行合格投资即将专项计划账户内的资金在向原始权益人购买基础资产并对基础资产进行追加投资后，专项计划账户中的资金可以投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）、货币市场工具（债券回购、银行存款<包括带有100%保本条款的结构性存款>、同业存单等）、资产支持证券管理人发行的收益凭证以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。特别地，在专项计划向原始权益人购买基础资产后，并在对基础资产进行追加投资前，资产支持证券管理人可指示资产支持证券托管人将专项计划账户中资金投资于协定存款等银行存款，但应于专项计划履行对基础资产的追加投资义务之前到期。

合格投资中相当于当期分配所需的部分应于专项计划账户中的资金根据专项计划文件的约定进行分配之前到期，且不必就提前提取支付任何罚款。

2）专项计划资金进行合格投资的全部投资收益构成回收款的一部分，全部投资收益直接转入专项计划账户，如果资产支持证券管理人收到该投资收益的退税款项，应将该款项作为专项计划资产转入专项计划账户。

3）只要资产支持证券管理人按照专项计划文件的规定，指示资产支持证券托管人将专项计划账户中的资金进行合格投资，资产支持证券托管人按照《标准条款》和《专项计划托管协议》的约定将专项计划账户中的资金用于合格投资，则资产支持证券管理人和资产支持证券托管人对于因价值贬值或该等合格投资造成的任何损失不承担责任，对于该等投资的回报少于采用其他方式投资所得的回报也不承担责任。

2、基础资产归集安排

（1）账户设置

1）监管账户

（a）就项目公司监管账户而言，系指项目公司根据《项目公司监管协议》开立的专门用于接收专项计划发放借款、接收基础设施项目运营收入（如有）、自项目公司 POS 机账户和贷款账户归集的资金、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项，向资产支持证券管理人（代表专项计划）和/或原始权益人清偿债务本金、利息，向其股东支付股东分红（如有），进行合格投资或划付合格投资资金、支付项目公司各项预算内及预算外支出（包括运营管理费支出、运营税费支出、资本性支出、日常运营支出及保证金（含代收代付款）支出、其他预留资金支出等）的人民币资金账户，该账户亦为项目公司基本户。

（b）就SPV监管账户而言，系指SPV根据《SPV监管协议》开立的专门用于接收自专

项计划取得的借款以及股东实缴出资以及增资款项、接收项目公司的股东分红（如有），向资产支持证券管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息，向其股东支付股东分红（如有），支付项目公司股权转让价款、支付收购处置服务费、进行合格投资以及支付必要的税费及其他支出的人民币资金账户。

2）项目公司贷款账户

系指华润昆山根据《项目公司贷款账户监管协议》开立的根据华润昆山与外部贷款银行签署的《借款合同》约定用于接收外部借款，根据《借款合同》的约定运用外部借款、偿付借款本金及利息、接收《借款合同》约定的项目公司现金流入并定期向项目公司监管账户和POS机账户归集的人民币资金账户。

3）POS 机账户

系项目公司在中国建设银行股份昆山亭林支行开立的、用于接收因使用 POS 机而产生的代收商户零售额及联营/代销收入、接收项目公司贷款账户划付的保证金/押金并向商户划付代收零售额及其按照联营/代销协议应取得的收入、向租户支付各类保证金/押金、向项目公司监管账户划付剩余净额收入的人民币资金账户。项目公司 POS 机账户的管理工作按照《项目公司监管协议》之约定执行。

4）专项计划募集资金专户

系指资产支持证券管理人开立的专用于专项计划发行期接收、存放投资者交付的认购资金的人民币资金账户。

5）专项计划账户

系指资产支持证券管理人以专项计划的名义在资产支持证券托管人开立的人民币资金账户。专项计划的相关货币收支活动，包括但不限于接收专项计划募集资金专户划付的认购资金、接收回收款及其他应属专项计划的款项、支付《SPV股权转让协议》项下的股权转让价款、向SPV实缴注册资本和/或增资、向SPV提供借款、向项目公司提供借款、支付专项计划利益及专项计划费用，进行合格投资等，均必须通过该账户进行。

（2）现金流的归集与管理

1）项目公司层面

（a）监管账户的使用和监管

a）未经基金管理人及监管银行书面同意，被监管人（项目公司）不得单方面增加、改变或撤销项目公司监管账户。

b）项目公司监管账户的收支范围如下：

项目公司监管账户用于接收专项计划发放借款、接收项目公司租户等相对方直接支付的运营收入（如有）、自项目公司POS机账户归集的联营/代销净额收入等收入、自项目公司贷款账户归集的资金、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项等。

项目公司监管账户用于向资产支持证券管理人（代表专项计划）和/或原始权益人清偿债务本金、利息，向其股东支付股东分红（如有），进行合格投资或向合格投资账户（如有）划付资金，支付项目公司预算内及预算外支出（包括运营管理费支出、运营税费支出、资本性支出、日常运营支出及保证金（含代收代付款）支出（如有）、其他预留资金支出等）。

c）监管银行应按照《项目公司监管协议》约定对项目公司监管账户的资金接收、存放及支付进行监督和管理，防止项目公司监管账户内的资金被挪用。

（b）贷款账户的使用和监管

a）项目公司贷款账户根据项目公司与外部贷款银行签署的《借款合同》约定，用于接收租金、物业管理费等各项经营收入及租户的保证金押金，并应当按约定的频率将项目公司贷款账户余额扣除项目公司未来一个季度内应偿还项目公司贷款行的借款本息后，将余额定期划付至项目公司监管账户和项目公司POS机账户，其中项目公司POS机账户用于接收项目公司贷款账户收取的各类保证金押金，项目公司监管账户用于接收扣除归集前述保证金押金后的剩余金额。项目公司可在项目公司贷款行开通银企直连服务，授权监管银行使用资金自动归集功能将项目收入资金划入项目公司监管账户。

b）除以项目公司贷款账户根据与项目公司贷款行签订之《借款合同》相关约定自动划扣还款、与主管税务机关或其他单位签订税费/社保公积金代扣代缴协议、水电气热及网络等公用事业收费代扣代缴协议外，项目公司不得就项目公司贷款账户对外签署代扣代缴等协议。

c）项目公司贷款行除根据项目公司与其签署的《借款合同》约定，预留项目公司未来一个季度内应偿还项目公司贷款行的借款本息外，不得将项目公司贷款账户中的资金进行抵销或截留以用于偿还任何对项目公司贷款账户所欠的债务。

（c）POS机账户的使用和管理

项目公司POS机账户的支出必须经基金管理人委派的人员审批通过后方可对外支出，就该账户收取的归属于项目公司的联营/代销净额等收入，项目公司应根据《项目公司监管协议》的约定，按月向华润昆山监管账户归集，并向监管银行提供归集金额明细表以供核查。

2）SPV公司层面

SPV监管账户为在监管银行处开立的人民币银行资金账户，并根据《SPV监管协议》进行收支管理。SPV监管账户的使用和监管安排如下：

（a）未经基金管理人及监管银行书面同意，被监管人（SPV公司）不得单方面增加、改变或撤销SPV监管账户。

（b）SPV监管账户的收支范围如下：SPV监管账户用于接收自专项计划取得的借款、股东实缴出资以及增资款项、接收项目公司的股东分红（如有），向资产支持证券管理人（代表专项计划）清偿债务本金、利息，向其股东支付股东分红（如有），支付项目公司股权转让价款、支付收购处置服务费、进行合格投资或向合格投资账户划付合格投资所需资金以及支付必要的税费及其他支出等。

（c）监管银行应按照《SPV监管协议》约定对SPV监管账户的资金接收、存放及支付进行监督和管理，防止SPV监管账户内的资金被挪用。

3）基础设施基金和专项计划层面

由基金管理人以本基金的名义开立了相应资金账户、证券账户及投资所需其他账户，由资产支持证券管理人（代表专项计划）开立了专项计划账户，并根据《基金托管协议》及《专项计划托管协议》的约定进行收支管理。

上述现金流的归集与管理机制在各个环节由监管银行、基金托管人或资产支持证券托管人进行监督，在必要的环节由基金管理人或其委派的人员进行审批，保障了资金的安全性。

3、专项计划的分配

（1）专项计划的分配种类

专项计划的分配包括普通分配、临时分配、处分分配及清算分配，具体而言：

1）普通分配，系指未发生专项计划终止事件情况下，或在处分启动日后专项计划未取得处分收入的情况下，专项计划基于回收款而向资产支持证券持有人进行的分配。

2）临时分配，系指未发生专项计划终止事件情况下，或在处分启动日后专项计划未取得处分收入的情况下，专项计划基于回收款，根据资产支持证券持有人会议决议临时向资产支持证券持有人进行的分配。

3）处分分配，系指在处分启动日后，在取得处分收入的情况下，专项计划基于处分收入、回收款而向资产支持证券持有人进行的分配。

4）清算分配，系指在专项计划清算阶段，专项计划以全部专项计划资产而向资产支持证券持有人进行的分配。

（2）专项计划的分配实施流程

1）普通分配实施流程

（a）在项目公司还本付息日，项目公司应按照《项目公司借款协议》等相关协议的约定向专项计划偿还当期应付利息和应付本金（如有）；

（b）在项目公司股利分配日，项目公司应按照中国法律以及项目公司章程规定向其股东分配与其所持有的项目公司股权所对应的股息、红利等股权投资收益（如有）；

（c）在SPV还本付息日，SPV按照《SPV借款协议》的约定向专项计划偿还当期应付利息和应付本金（如有）；

（d）在SPV股利分配日，SPV按照中国法律以及公司章程规定，按照其股东决定向其股东分配与其所持有的SPV股权（SPV与项目公司吸收合并后，则为项目公司股权）所对应的股息、红利等股权投资收益（如有），（SPV与项目公司吸收合并后，则不再执行本项分配）；

（e）在专项计划账户核算日（在普通分配情形下，该日为T-8日），资产支持证券托管人应对专项计划账户资金进行核算并将专项计划账户资金初始核算的结果及资金到账情况以电话、传真、电子邮件或双方认可的其他方式反馈给资产支持证券管理人；

（f）在资产支持证券托管人报告日（在普通分配的情况下，该日为T-7日），资产支持证券托管人应按照《专项计划托管协议》的约定向资产支持证券管理人出具《当期托管报告》；

（g）在收益分配报告提交日（在普通分配的情况下，该日为T-6日），资产支持证券管理人应按照《标准条款》规定的分配顺序拟定当期收入分配方案，制作《收益分配报告》，并提交交易场所和登记托管机构；

（h）在资产支持证券管理人报告日（在普通分配的情况下，该日为T-4日），资产支持证券管理人应将《收益分配报告》向资产支持证券持有人披露，同时向资产支持证券托管人披露；

（i）在划款指令发送日（在普通分配的情况下，该日为T-4日），资产支持证券管理人应向资产支持证券托管人发送分配当期应分配的资产支持证券所有收益的划款指令；

（j）资产支持证券托管人在核实《收益分配报告》及划款指令后，于资产支持证券托管人划款日（在普通分配的情况下，该日为T-3日）15:00前按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益划入登记托管机构指定账户；

（k）在普通分配兑付日（在普通分配的情况下，该日为T日），登记托管机构应将相

应款项划拨至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户。

2）临时分配实施流程

资产支持证券持有人会议审议决定进行临时分配的，资产支持证券管理人应根据资产支持证券持有人会议决议在临时分配兑付日前第11个工作日向项目公司发出书面临时分配指令。

（a）在项目公司还本付息日，项目公司应按照《项目公司借款协议》等相关协议的约定向专项计划偿还当期应付利息和应付本金（如有）；

（b）在项目公司股利分配日，项目公司应按照中国法律以及项目公司章程规定向其股东分配与其所持有的项目公司股权所对应的股息、红利等股权投资收益（如有）；

（c）在SPV还本付息日，SPV按照《SPV借款协议》的约定向专项计划偿还当期应付利息和应付本金（如有）；

（d）在SPV股利分配日，SPV按照中国法律以及公司章程规定，按照其股东决定向其股东分配与其所持有的SPV股权（SPV与项目公司吸收合并后，则为项目公司股权）所对应的股息、红利等股权投资收益（如有），（SPV与项目公司吸收合并后，则不再执行该项分配）；

（e）在专项计划账户核算日（在临时分配情形下，该日为T-8日），资产支持证券托管人应对专项计划账户资金进行核算并将专项计划账户资金初始核算的结果及资金到账情况以电话、传真、电子邮件或双方认可的其他方式反馈给资产支持证券管理人；

（f）在资产支持证券托管人报告日（在临时分配的情况下，该日为T-7日），资产支持证券托管人应按照《专项计划托管协议》的约定向资产支持证券管理人出具《当期托管报告》；

（g）在收益分配报告提交日（在临时分配的情况下，该日为T-6日），资产支持证券管理人应按照《标准条款》规定的分配顺序拟定当期收入分配方案，制作《收益分配报告》，并提交交易场所和登记托管机构；

（h）在资产支持证券管理人报告日（在临时分配的情况下，该日为T-4日），资产支持证券管理人应将《收益分配报告》向资产支持证券持有人披露，同时向资产支持证券托管人披露；

（i）在划款指令发送日（在临时分配的情况下，该日为T-4日），资产支持证券管理人应向资产支持证券托管人发送分配当期应分配的资产支持证券所有收益的划款指令；

（j）资产支持证券托管人在核实《收益分配报告》及划款指令后，于资产支持证券托管人划款日（在临时分配的情况下，该日为T-3日）15:00前按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益划入登记托管机构指定账户；

（k）在临时分配兑付日（在临时分配的情况下，该日为T日），登记托管机构应将相应款项划拨至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户。

3）处分分配实施流程

专项计划实施处分后，如处分的对象为标的股权、标的债权的，相关付款方应当在约定的付款时间向资产支持证券管理人（代表专项计划）支付交易价款；如处分的对象为项目公司股权，相关付款方应当在约定的付款时间向SPV支付交易价款，由SPV根据专项计划文件约定向资产支持证券管理人（代表专项计划）进行支付（SPV与项目公司吸收合并后，相关付款方则向资产支持证券管理人（代表专项计划）支付）；如处分的对象为基础设施项目，相关付款方应当在约定的付款时间向项目公司支付交易价款，并由项目公司、SPV根据专项计划文件约定向资产支持证券管理人（代表专项计划）进行分配。获得处分收入后，按照如下实施流程进行专项计划层面的处分分配：

（a）在专项计划账户核算日（在处分分配的情况下，该日为T-8日，该日为专项计划取得处分收入之日），资产支持证券托管人应对专项计划账户资金进行核算并将专项计划账户资金初始核算的结果及资金到账情况以电话、传真、电子邮件或双方认可的其他方式反馈给资产支持证券管理人；

（b）在资产支持证券托管人报告日（在处分分配的情况下，该日为T-7日），资产支持证券托管人应按照《专项计划托管协议》的约定向资产支持证券管理人出具《当期托管报告》；

（c）在收益分配报告提交日（在处分分配的情况下，该日为T-6日），资产支持证券管理人应按照《标准条款》规定的分配顺序拟定当期收入分配方案，制作《收益分配报告》，并提交交易场所和登记托管机构；

（d）在资产支持证券管理人报告日（在处分分配的情况下，该日为T-4日），资产支持证券管理人应将《收益分配报告》向资产支持证券持有人披露，同时向资产支持证券托管人披露；

（e）在划款指令发送日（在处分分配的情况下，该日为T-4日），资产支持证券管理人应向资产支持证券托管人发送分配当期应分配的资产支持证券所有收益的划款指令；

（f）资产支持证券托管人在核实《收益分配报告》及划款指令后，于资产支持证券托管人划款日（在处分分配的情况下，该日为T-3日）15:00前按划款指令将专项计划当期应分配的资产支持证券所有收益和本金划入登记托管机构指定账户；

（g）在处分分配兑付日（在处分分配的情况下，该日为T日），登记托管机构应将相应款项划拨至各证券公司结算备付金账户，各证券公司根据登记托管机构结算数据中的预期支付额的明细数据将相应款项划拨至资产支持证券持有人资金账户。

（3）专项计划的分配顺序

1）普通分配的分配顺序

在普通分配情况下，按照如下顺序进行分配（若同一顺序的任意一笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付，且不足部分在下一期支付）：

（a）支付专项计划应承担的税费、执行费用；

（b）支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；

（c）支付其他专项计划费用；

（d）将支付前述各项费用或分配后的余额（如有）作为专项计划利益支付给资产支持证券持有人，详见《收益分配报告》。

2）临时分配的分配顺序

在临时分配情况下，专项计划按照如下顺序进行分配（若同一顺序的任意一笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付）：

（a）支付专项计划应承担的税费、执行费用；

（b）支付登记托管机构的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；

（c）支付其他专项计划费用；

（d）将支付前述各项费用或分配后的余额（如有）作为专项计划利益支付给资产支持证券持有人，详见《收益分配报告》。

3）处分分配的分配顺序

在处分分配情况下，专项计划按照如下顺序进行分配（若同一顺序的任意一笔款项不能足额分配时，按各项金额的比例支付）：

（a）支付专项计划因处分而应承担而尚未支付的税收（如有）、执行费用（如有）；

（b）支付因处分发生的而尚未支付的资产支持证券上市、登记、资金划付等相关费用；

（c）支付其他专项计划费用；

（d）将支付前述各项费用或分配后的余额（如有）作为专项计划利益支付给资产支持

证券持有人，详见《收益分配报告》。

前述分配完成后，资产支持证券根据《标准条款》相关条款约定终止。

（三）专项计划资产的构成及其管理、运营和处分

1、专项计划资产的构成

专项计划资产包括但不限于以下资产：

（1）投资者根据《资产支持证券认购协议》及《标准条款》相关条款约定交付的认购资金；

（2）专项计划设立后，资产支持证券管理人按照《标准条款》管理、运用认购资金而形成的全部资产及其任何权利、权益或收益（包括但不限于基础资产、对基础资产的追加投资权益、合格投资、回收款以及其他根据专项计划文件属于专项计划的资产）；

（3）其他根据中国法律的规定或专项计划文件的约定因专项计划资产的管理、运用、处分或其他情形而取得财产。

专项计划依据《计划说明书》及《标准条款》终止以前，资产支持证券持有人不得要求分割专项计划资产，或在其他资产支持证券持有人转让资产支持证券时主张优先购买权，不得要求专项计划回购资产支持证券。资产管理合同另有约定的除外。

2、专项计划资产的运用和处分

专项计划资产的运用详见“专项计划的投资”部分内容。专项计划资产的处分限制及特定资产的处分安排如下：

（1）专项计划资产的处分限制

1）专项计划资金由资产支持证券托管人托管，并独立于原始权益人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他业务参与人的固有财产及前述主体管理、托管的其他资产。

2）原始权益人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人及其他业务参与机构因依法解散、被依法撤销或者宣告破产等原因进行清算的，专项计划资产不属于其清算财产。

3）资产支持证券管理人管理、运用和处分专项计划资产所产生的债权（如有），不得与原始权益人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、资产支持证券持有人及其他业务参与机构的固有财产产生的债务相互抵销。资产支持证券管理人管理、运用和处分不同专项计划资产所产生的债权债务，不得相互抵销。

4）除依《管理规定》及其他有关规定和《标准条款》约定处分外，专项计划资产不得被处分。

（2）特定资产的处分安排

1）专项计划资产的处分

专项计划存续期间内，专项计划资产经资产支持证券持有人决定处分的，由资产支持证券管理人出具处分方案，处分方案经资产支持证券持有人同意后方可执行。特定资产处分完成后，资产支持证券管理人应当以专项计划届时的全部资金向资产支持证券持有人进行处分分配。

2）专项计划终止事件发生后的处分

如发生专项计划终止事件的，则应当由资产支持证券管理人根据清算小组编制并经资产支持证券持有人会议审议通过的清算方案对特定资产进行处分。

资产支持证券管理人应当提请资产支持证券持有人会议对处分方案进行审议，经资产支持证券持有人同意后方可由资产支持证券管理人或其他相关方组织实施。资产支持证券管理人或其他相关方完成特定资产的处分后，资产支持证券管理人应当以专项计划届时的全部资金向资产支持证券持有人进行清算分配。

（四）专项计划的设立和终止

1、专项计划的设立

专项计划发行期结束或根据《标准条款》相关条款规定发行期提前结束时，若资产支持证券投资者的认购资金总额（不含发行期认购资金产生的利息）达到或超过资产支持证券募集规模的100%，则资产支持证券管理人应在资产支持证券缴款截止日后的第一个工作日内完成对专项计划募集资金专户内认购资金的验资，并在验资完成当日或其后的第一个工作日将专项计划认购资金（不包括认购资金在专项计划募集资金专户中产生的利息）扣除银行手续费后全部划转至已开立的专项计划账户。资产支持证券管理人宣布专项计划设立，宣布设立之日即为专项计划设立日。专项计划设立后，认购资金在投资者实际缴付认购资金之日（含该日）至专项计划设立日前一日（含该日）期间不计息。

2、专项计划的终止

专项计划不因资产支持证券持有人解散、被撤销、破产、清算或资产支持证券管理人的解任或辞任而终止；资产支持证券持有人的承继人或指定受益人以及继任资产支持证券管理人承担并享有《标准条款》的相应权利义务。

以下事件为专项计划终止事件，如发生以下第1）-3）项任一事件的，专项计划于该等任一事件发生之日进入清算程序；如发生以下第4）-5）项任一事件的，专项计划自资产支持证券持有人会议决议专项计划进入清算程序之日起进入清算程序；如发生以下第6）项情

形的，由资产支持证券管理人按照资产管理合同的约定执行：

（1）专项计划被法院或仲裁机构依法撤销、被认定为无效或被判决终止；

（2）完成处分分配的；

（3）全体资产支持证券持有人一致同意专项计划终止的（且无需召集资产支持证券持有人会议）；

（4）由于法律或法规的修改或变更导致继续进行专项计划将成为不合法的；

（5）当基金管理人（代表基础设施基金）为资产支持证券持有人时，根据《基金合同》的规定发生应终止专项计划的事项的；

（6）资产管理合同约定的其他专项计划终止事由。

（五）信息披露

专项计划存续期间，资产支持证券管理人应按照《标准条款》和《计划说明书》和其他专项计划文件的约定以及《管理规定》等相关法律、法规的规定向资产支持证券持有人进行信息披露。

1、信息披露的形式

专项计划信息披露事项将在以下指定网站（简称“披露网站”）上公告：

（1）中信证券股份有限公司网站：www.citics.com；

（2）深圳证券交易所网站：www.szse.cn；

（3）中国基金业协会指定的其他网站。

2、信息披露的内容及时间

（1）定期公告

1）《年度资产管理报告》

资产支持证券管理人应于专项计划存续期间内每个公历年度4月30日前向资产支持证券持有人提供专项计划的《年度资产管理报告》，并向中国基金业协会报告。如专项计划设立日至该年度应当披露的《年度资产管理报告》的报告期末不足2个月或者每年4月30日之前专项计划所有挂牌证券全部被摘牌的，资产支持证券管理人可不编制和披露该年度的《年度资产管理报告》。

《年度资产管理报告》内容包括但不限于：基础资产运行情况；原始权益人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人等业务参与人的履约情况；专项计划账户资金收支情况；各档次资产支持证券的兑付情况；资产支持证券管理人以自有资金或者其管理的资产管理计划、其他客户资产、证券投资基金等认购资产支持证券的情况；需要对资产支持证

券持有人报告的其他事项，以及其他《深圳证券交易所资产支持证券存续期监管业务指引第1号——定期报告》规定的事项。

2）《审计报告》

资产支持证券管理人应聘请具备证券期货相关业务资格的审计机构对专项计划年度运行情况出具的审计意见。审计机构应不晚于资产支持证券管理人发布《年度资产管理报告》之日的前3个工作日向资产支持证券管理人提供专项计划的《审计报告》。

3）《托管报告》

资产支持证券托管人应于每个资产支持证券托管人报告日向资产支持证券管理人提供一份专项计划的《当期托管报告》（《当期托管报告》的报告期间为自前一个资产支持证券托管人报告日至当个资产支持证券托管人报告日止的期间；特别地，第一个资产支持证券托管人报告日为专项计划设立日），并于专项计划存续期间内每个公历年度4月30日前向资产支持证券管理人提供专项计划的《年度托管报告》（《年度托管报告》的报告期间为每个公历年度所在期间；特别地，第一个《年度托管报告》的报告期间为自专项计划设立日起至专项计划设立日所在公历年度的最后一日），资产支持证券管理人应向资产支持证券持有人披露，并向中国基金业协会报告，同时抄送对资产支持证券管理人有辖区监管权的中国证监会派出机构（如监管机构要求）。如专项计划设立日至该年度应当披露的《年度托管报告》的报告期末不足2个月或者每年4月30日之前专项计划所有挂牌证券全部被摘牌的，资产支持证券托管人可不编制和披露该年度的《年度托管报告》。

《当期托管报告》和《年度托管报告》内容包括但不限于：专项计划资产托管情况，包括托管资产变动及状态、资产支持证券托管人履责情况等；对资产支持证券管理人的监督情况，包括资产支持证券管理人的管理指令遵守《标准条款》《计划说明书》或者《专项计划托管协议》约定的情况及对《资产管理报告》有关数据的真实性、准确性、完整性的复核情况（适用于管理人编制同期《资产管理报告》的情况）等；需要对资产支持证券持有人报告的其他事项。

4）《收益分配报告》

资产支持证券管理人应于收益分配报告提交日按照中国证监会规定的方式向交易场所和登记托管机构提交《收益分配报告》，并于专项计划每个兑付日的4个工作日前按照中国证监会规定的方式披露《收益分配报告》，披露该次资产支持证券的分配信息，内容包括但不限于：权益登记日、兑付日、兑付办法以及每份资产支持证券的兑付数额。

5）《清算报告》

专项计划清算完成之日起10个工作日内，资产支持证券管理人应向资产支持证券托管人、资产支持证券持有人出具《清算报告》，并将清算结果向中国基金业协会报告。《清算报告》的内容主要包括专项计划终止后的清算情况，及具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对清算报告的审计意见。

（2）临时公告

专项计划存续期间，如果发生下列可能影响资产支持证券收益分配、投资价值、转让价格或者投资者权益的重大事项时，资产支持证券管理人应在知道该临时事项发生之日起2个交易日内按照中国证监会及深交所规定的方式向资产支持证券持有人作临时披露，并应当及时向深交所提交并披露临时报告，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的后果。临时报告应当包括专项计划与资产支持证券的基本情况；重大事项的事实、成因；对资产支持证券的影响分析；相关规定明确的其他信息披露内容。已披露的重大事项出现新的进展或者变化，可能对资产支持证券收益分配、投资价值、转让价格或者投资者权益等产生较大影响的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道之日起2个交易日内披露后续进展或者变化情况及其影响。就资产支持证券管理人可能需要履行信息披露义务的事项，原始权益人、资产服务机构、差额支付承诺函人、托管人等应当于知道或者应当知道该事项发生之日起2个交易日内告知资产支持证券管理人。

1）与专项计划资产或者现金流相关的重大事项

（a）任一会计年度内专项计划发生的资产损失累计每超过全部资产支持证券未偿还本金余额10%的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道之日起2个交易日内披露专项计划资产变动公告。资产支持证券管理人应当于补救措施取得重大进展及后续安排执行完毕等事项发生之日起2个交易日内披露进展情况。

（b）基础资产运行情况、产生现金流的能力发生重大变化的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道之日起2个交易日内披露基础资产运行变动公告。

重大变化对资产支持证券投资者权益产生不利影响的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道基础资产恢复正常运行、产生现金流的能力恢复正常等事项发生之日起2个交易日内披露进展情况。

与基础资产运行相关的生产经营设施等发生重大变化的，资产支持证券管理人应当参照本条要求进行信息披露。

（c）基础资产在任一预测周期内实际产生的现金流较对应期间的最近一次现金流预测结果下降20%以上，或者最近一次对任一预测周期的现金流预测结果比上一次披露的预测

结果下降20%以上的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关事项发生之日起2个交易日内披露基础资产现金流变动公告。资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道应对措施取得重大进展之日起2个交易日内披露进展情况。

（d）专项计划文件约定在专项计划设立后完成基础资产及其相关资产抵质押登记、解除相关资产权利负担或者业务参与人承诺履行其他事项的，资产支持证券管理人应当于约定或者承诺履行期间届满之日起2个交易日内披露专项计划约定或者承诺事项履行公告。约定或者承诺事项未完成的，资产支持证券管理人应当于相关约定或者承诺事项履行发生重大进展之日起2个交易日内披露进展情况。

（e）基础资产权属发生变化或者争议、被设置权利负担或者其他权利限制，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关事项发生之日起2个交易日内披露基础资产权属变化或者权利受限公告。资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道基础资产权属变化或者权利受限事项应对措施取得重大进展之日起2个交易日内披露进展情况。

（f）专项计划现金流归集账户因涉及法律纠纷被查封、冻结或者限制使用，或者基础资产现金流出现被滞留、截留、挪用等情况，可能对资产支持证券投资者权益产生重大不利影响的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关事项发生之日起2个交易日内披露专项计划现金流归集情况公告。现金流归集账户被解除查封、冻结或者限制使用，或者现金流被滞留、截留、挪用等情况已改正的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关事项发生之日起2个交易日内及时披露相应的解除或者改正事项。

（g）基础资产发生法律纠纷、可能影响专项计划按时分配收益的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关纠纷发生之日起2个交易日内，参照本条第（2）款第1项的约定披露基础资产法律纠纷公告，并说明涉及法律纠纷基础资产的基本情况。

（h）专项计划文件约定循环购买基础资产的，资产支持证券管理人应当于每次循环购买完成之日起2个交易日内披露循环购买公告。循环购买频率高于每季度一次的，资产支持证券管理人可以于每季度前10个交易日内整体披露上一季度发生的循环购买情况。

（i）未按照专项计划文件约定进行循环购买或者提前结束循环期的，资产支持证券管理人应当于相关事项发生之日起2个交易日内披露循环购买调整公告。资产支持证券管理人应当于违反循环购买约定的行为纠正等事项发生之日起2个交易日内披露进展情况。

2）与业务参与人相关的重大事项

（a）资产支持证券管理人、托管人、原始权益人、资产服务机构等发生法律纠纷、可能影响专项计划按时分配收益的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关纠纷

发生之日起2个交易日内披露相关主体涉及法律纠纷公告。资产支持证券管理人应当按照分阶段披露原则，于知道或者应当知道相关法律纠纷发生重大进展之日起2个交易日内披露进展情况。

（b）资产支持证券管理人、托管人、原始权益人、资产服务机构、监管银行等违反专项计划文件约定，对资产支持证券投资者权益产生不利影响的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关事项发生之日起2个交易日内披露相关主体违反专项计划文件约定公告，并说明下列事项。资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道后续应对措施取得重大进展之日起2个交易日内披露进展情况。

（c）资产支持证券管理人、托管人、原始权益人、资产服务机构等变更的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关变更事项生效之日起2个交易日内披露相关主体变更公告。

（d）资产支持证券管理人、托管人、原始权益人、资产服务机构等信用评级或者评级展望发生调整、被列入信用观察名单，可能影响资产支持证券投资者权益的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关事项发生之日起2个交易日内披露相关主体信用评级调整公告。

（e）市场上出现关于原始权益人、资产服务机构等主体的重大不利报道或者负面市场传闻，可能影响资产支持证券投资者权益的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关报道或者市场传闻之日起2个交易日内发布报道或者市场传闻说明公告。报道或者市场传闻需要进一步核实的，资产支持证券管理人应当自核实事项发生重大进展之日起2个交易日内披露进展情况。

（f）资产支持证券管理人、托管人、原始权益人、资产服务机构等发生经营方针或者经营范围的重大变化、法律政策或者重大灾害导致的经营外部条件的重大变化、盈利和偿债能力的重大变化等事项，可能影响资产支持证券投资者权益的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关事项发生之日起2个交易日内披露经营情况发生重大变化公告，并持续披露重大事项进展公告。

（g）资产支持证券管理人、托管人、原始权益人、资产服务机构等被列为失信被执行人，受到刑事处罚、重大行政处罚或者被立案调查，发生金额占上年末合并口径净资产的5%以上且超过5,000万元的债务违约或者其他资信状况的重大变化，可能影响资产支持证券投资者权益的，或者发生公开市场债务违约的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关事项发生之日起2个交易日内披露资信情况发生重大变化公告。资产支持证券管

理人应当于知道或者应当知道相关处罚履行完毕、失信被执行人解除、债务违约处置取得重大进展等事项发生之日起2个交易日内披露进展情况。

（h）资产支持证券管理人、托管人、原始权益人、资产服务机构等作出减资、合并、分立等决定，可能影响资产支持证券投资者权益的，或者作出解散决定、出现破产事由的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关事项发生之日起2个交易日内披露主体变动报告。资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道减资、合并、分立、解散、破产等事项发生重大进展之日起2个交易日内披露进展情况。

3）与资产支持证券相关的重大事项

（a）专项计划未按照约定的时间、金额、方式等向投资者分配收益的，资产支持证券管理人应当在相关事项发生之日起2个交易日内披露专项计划收益分配变动公告。资产支持证券管理人应当在资金筹措或者增信措施落实等事项发生重大进展之日起2个交易日内披露进展情况。

（b）资产支持证券信用评级下调、评级展望发生负面变化或者被列入信用观察名单的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关事项发生之日起2个交易日内披露资产支持证券信用评级发生不利调整公告。

（c）资产支持证券基本要素条款、专项计划收益分配、循环购买、资金保管使用安排、风险隔离措施、增信措施、基础资产合格标准和持有人会议安排等专项计划文件的主要约定发生变化的，资产支持证券管理人应当于知道或者应当知道相关事项发生之日起2个交易日内披露专项计划文件主要约定发生变化公告。持有人会议审议通过前款规定的专项计划文件主要约定变化事宜并已在持有人会议决议公告中披露相关内容的，资产支持证券管理人可以不再重复披露。

（d）专项计划文件约定由指定主体受让资产支持证券的，资产支持证券管理人应当按照规定披露相关权利条款的主要内容与行权情况。

（e）资产支持证券停牌、复牌的，资产支持证券管理人应当于资产支持证券停复牌前提交停牌或者复牌申请，并披露停牌或者复牌公告。停牌期间，资产支持证券管理人应当于相关事项取得重大进展或者发生重大变化时及时进行信息披露。

（f）资产支持证券终止挂牌转让的，资产支持证券管理人应当于资产支持证券终止挂牌转让日之前披露终止挂牌转让的原因、终止挂牌转让的日期、相关清算安排（如有）。

（g）专项计划终止的，资产支持证券管理人应当自专项计划清算完毕之日起10个交易日内披露清算报告。

4）其他事项

可能对资产支持证券投资者利益产生重大影响的其他情形。

3、澄清公告与说明

在任何公共传播媒介中出现的或者在市场上流传的消息可能对资产支持证券持有人的收益预期产生误导性影响或引起较大恐慌时，相关的信息披露义务人知悉后应当立即对该消息进行澄清或说明，并将有关情况立即向交易场所、中国基金业协会报告。

4、信息披露文件的存放与查阅

定期公告和临时公告的文本文件在编制完成后，将存放于资产支持证券管理人所在地、资产支持证券托管人所在地、有关销售机构及其网点，并在指定网站披露，供资产支持证券持有人查阅。资产支持证券持有人在支付工本费后，可在合理时间内取得上述文件复制件或复印件。

资产支持证券管理人和资产支持证券托管人保证文本的内容与所公告的内容完全一致。资产支持证券持有人按上述方式所获得的文件或其复印件，资产支持证券管理人和资产支持证券托管人应保证与所公告的内容完全一致。

5、向监管机构的备案及信息披露

（1）专项计划设立日起5个工作日内，资产支持证券管理人应将专项计划的设立情况报中国基金业协会备案。

（2）《标准条款》相关条款所述定期公告、临时公告、澄清公告与说明在指定网站对资产支持证券持有人披露后5个工作日内由资产支持证券管理人向中国基金业协会备案。

（3）资产支持证券管理人职责终止的，应当在完成移交手续之日起5个工作日内向中国基金业协会报告。

（4）专项计划清算完成之日起10个工作日内，资产支持证券管理人应将清算结果向中国基金业协会报告。

（5）监管机构如有其他信息披露规定及监管要求的，从其规定执行。

（六）主要交易文件摘要

1、《标准条款》

《标准条款》指资产支持证券管理人为规范专项计划的设立和运作而制作的《中信证券-华润商业资产2号资产支持专项计划标准条款》及其任何有效修改或补充，由资产支持证券管理人订立，明确专项计划的资产支持证券管理人与资产支持证券持有人之间的权利与义务关系。

2、《SPV股权转让协议》

《SPV股权转让协议》指原始权益人、资产支持证券管理人（代表专项计划）与SPV公司就原始权益人向资产支持证券管理人（代表专项计划）转让所持SPV公司全部股权签订的《SPV股权转让协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。《SPV股权转让协议》约定了定义与解释，股权转让与交易步骤，股权转让价款、实缴出资款及增资款，股权转让价款、实缴出资款及增资款的支付条件，陈述与保证、违约及终止及其他等事项。

3、《SPV借款协议》

《SPV借款协议》指资产支持证券管理人（代表专项计划）与SPV公司就资产支持证券管理人（代表专项计划）向SPV公司发放借款签订的《SPV借款协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。《SPV借款协议》约定了借款金额及借款用途，借款利息、期限及还款，权利义务的转让，借出方的权利义务，借入方的权利义务，陈述与保证，税费，违约责任，不可抗力，法律适用与争议解决，通知，生效及其他等事项。

4、《SPV监管协议》

《SPV监管协议》指基金管理人、监管银行与SPV公司签订的《SPV监管协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。《SPV监管协议》约定了定义，监管银行的委任，基金管理人的陈述和保证，资产支持证券管理人的陈述和保证，被监管人的陈述和保证，监管银行的陈述和保证，SPV监管账户的开立与管理，托管+系统及划款指令的发送、确认和执行，资金的保管和运用，监管费，会计核算和账户核对，业务监督，监管银行的解任和基金管理人、资产支持证券管理人的变更，协议的生效及终止，违约责任，不可抗力，保密义务，法律适用和争议解决及其他等事项。

5、《项目公司监管协议》

《项目公司监管协议》指基金管理人、监管银行、资产支持证券管理人与项目公司签订的《项目公司监管协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。《项目公司监管协议》约定了定义，监管银行的委任，基金管理人的陈述和保证，资产支持证券管理人的陈述和保证，被监管人的陈述和保证，监管银行的陈述和保证，项目公司监管账户的开立与管理，项目公司POS机账户的管理，托管+系统及划款指令的发送、确认和执行，资金的保管和运用，监管费，会计核算和账户核对，业务监督，监管银行的解任和基金管理人、资产支持证券管理人的变更，协议的生效及终止，违约责任，不可抗力，保密义务，法律适用和争议解决及其他等事项。

6、《项目公司贷款账户监管协议》

指基金管理人、计划管理人、项目公司、监管银行（基金托管人分支机构）与外部贷款银行签署的《项目公司贷款账户监管协议》，以及对该等协议的任何有效修改、补充或更新。就本基金扩募阶段拟投资的基础设施项目而言，指《华润置地（昆山）发展有限公司贷款账户监管协议》。《项目公司贷款账户监管协议》约定了项目公司账户的设置，项目公司贷款账户的管理，反洗钱与制裁合规，风险防范措施，项目公司贷款账户的监管费，协议的生效及终止和监管期间，违约责任，不可抗力，保密义务，法律适用和争议解决和其他等事项。

7、《项目公司股权转让协议》

《项目公司股权转让协议》指原始权益人、SPV公司与项目公司就项目公司股权转让方向SPV公司转让其所持项目公司100%股权而签订的《项目公司股权转让协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。《项目公司股权转让协议》约定了定义与解释，股权转让与交易步骤，转让价款和支付，签署日后安排，陈述与保证，违约及终止，合同成立与生效及其他等事项。

8、《项目公司借款协议》

《项目公司借款协议》指资产支持证券管理人（代表专项计划）与项目公司就资产支持证券管理人（代表专项计划）向项目公司发放股东借款签订的《项目公司借款协议》，以及对该协议的任何有效修改或补充。《项目公司借款协议》约定了借款金额及借款用途，借款利息、期限及还款，权利义务的转让，借出方的权利义务，借入方的权利义务，陈述与保证，税费，违约责任，不可抗力，法律适用与争议解决，通知，生效及其他等事项。

9、《运营管理服务协议》

《运营管理服务协议》指基金管理人、资产支持证券管理人、外部管理机构和项目公司签订的《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金运营管理服务协议》以及对该协议的任何有效修改或补充。基金管理人拟根据适用的法规规定，聘任华润商业资产作为运营管理统筹机构、润欣投资作为运营管理实施机构为基础设施项目提供运营管理服务，华润商业资产、润欣投资具有适用的法规规定要求的担任基础设施基金外部管理机构并提供基金管理人所需运营管理服务的经验与能力，同意接受基金管理人的聘请并提供运营管理服务。《运营管理服务协议》约定了定义和释义，协议订立的依据、目的和原则，陈述与保证，运营管理机构的聘任和服务要求，运营管理的委托事项，运营管理的协助事项，移交事项，监督、检查及督促，一般性权利与义务，转委托限制和辅助性服务，信息披露，运营管理费及运营支出，运营管理机构的考核，运营管理机构的解聘情形和程序，违约责

任，终止，保密，一般规定等事项。

四、对外借款安排

（一）对外借款安排概况

项目公司拟与外部贷款银行签署《借款合同》向外部贷款银行申请贷款，授信金额8亿元。在本基金扩募发行后，外部贷款银行向项目公司发放约3.6660亿元银行借款（放款后30个自然日内办妥抵押手续），项目公司以获得的资金偿还存量债务。

外部贷款银行借款安排初步设定如下，最终以实际签署的《借款合同》为准：

表3-1 基础设施项目对外借款安排

借款类型	经营性物业抵押贷款
借款金额	3.6660亿元
利率	5年期以上LPR-65BP，以当前LPR计算为2.85%
期限	180个月
比例	约基础设施项目资产评估值的15%
用途	为置换建造昆山万象汇超出资本金部分的华润商业资产控股有限公司借款及昆山万象汇装修改造支出
增信方式	抵押

（二）对外借款安排的必要性

在当前市场环境下，本基础设施基金设置的外部银行借款的利率水平较低，通过引入适当规模的银行借款，在其他条件不变的情况下，有助于提升本基金的可供分配金额，有利于提升本基金份额持有人的收益。

（三）借款还本安排

根据项目公司与外部贷款银行拟签署的《借款合同》约定，按季付息，银行借款每6个月还本1次，第1-15年的还款比例如下：

表3-2 基础设施项目对外借款还本安排

年份	**第1年**	**第2年**	**第3年**	**第4年**	**第5年**
还本比例	10万元	10万元	1%	1%	1%
年份	**第6年**	**第7年**	**第8年**	**第9年**	**第10年**
还本比例	1%	1%	1%	1%	1%
年份	**第11年**	**第12年**	**第13年**	**第14年**	**第15年**
还本比例	1%	1%	1%	1%	剩余本金

本基础设施基金以项目经营产生的现金流用于对外借款本息的偿付。

（四）基础设施基金具有完善的融资安排及风险应对预案

本基础设施基金具有完善的融资安排及风险应对预案，可采取的融资安排包括：

1、项目公司将通过申请续贷方式延长贷款期限，根据届时市场情况争取优惠的贷款利率；

2、面向市场其他同类银行，引进最优贷款续贷方案，保障基金份额持有人利益；

3、本基础设施基金还可以依法通过扩募等方式应对贷款本金偿还问题。若本基础设施基金资产负债率较高，则在扩募阶段不引入银行借款，从而可降低整体资产负债率；

4、本基础设施基金在现金流较为充裕的情况下，可提前偿还部分银行借款本金；

5、基础设施项目土地出让合同中存在项目转让和项目公司股权转让的约定和限制，在极端情形下，基金管理人可在取得土地合同签署方或有权部门同意转让或其他处置后，召开基金份额持有人大会决议基础设施项目出售/分拆转让事宜，以满足偿还借款要求，不影响基础设施基金持续稳定运作，保障基金份额持有人利益；

6、本基础设施基金总资产被动超过基金净资产140%的，基础设施基金将不新增借款，基金管理人将及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

（五）对外借款安排符合相关规定的情况

外部贷款银行拟向项目公司发放的外部银行贷款已完成审批。本基础设施基金的外部银行贷款遵循基金份额持有人利益优先原则，不依赖外部增信，且苏州昆山万象汇项目于2025年6月30日评估值为人民币24.44亿元，基金总资产预计不超过基金净资产的140%。

1、本基础设施基金拟施加杠杆规模约为3.6660亿元，杠杆比例较低，施加外部借款后，基金总资产不超过基金净资产的140%；

2、外部贷款银行向项目公司发放借款用于项目公司偿还基础设施项目日常运营、维修改造相关的债务；

3、本基础设施基金拟投资的基础设施项目及相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响本基础设施基金的持续稳定运作；

4、基础设施项目经营情况良好，一般情况下，本基础设施基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

5、本基础设施基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

6、本基础设施基金总资产被动超过基金净资产140%的，本基础设施基金将不新增借款，基金管理人将及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

根据法律顾问出具的《法律意见书》：

1、上述新增对外借款，系在扩募发行完成后发放，不属于本基金扩募发行前已存在的

对外借款；该新增对外借款由项目公司以基础设施项目资产提供抵押担保，未依赖外部增信；

2、借款用途系用于偿还目标基础设施资产存量对外借款，穿透后系弥补基础设施项目开发建设、日常经营、维修改造等过程中产生的资金缺口；前述目标基础设施资产新增对外借款发放后，基础设施基金总资产不超过基础设施基金净资产的140%。基于此，上述新增对外借款符合《基础设施基金指引》第二十八条对基础设施基金成立后新增对外借款的规定。

综上，管理人及法律顾问认为，前述对外借款安排不违反《基础设施基金指引》第二十八条等相关规定。

（六）抵押相关安排

为担保借款合同项下债务本息及其他一切相关费用能得到按时足额偿还，项目公司拟作为抵押人，以目标基础设施资产已办理产权证书的房产及土地使用权作为抵押物，向外部银行贷款提供财产抵押担保。项目公司拟于放款前签署抵押合同，并在放款后30个自然日内办妥抵押登记。

借款存续期间，项目公司就抵押物办理财产保险，需以外部贷款银行为第一受益人。

（七）相关限制情况

项目公司在交通银行昆山分行开立项目公司贷款账户，用于归集苏州昆山万象汇项目租金、物业管理费等各项经营收入及租户的保证金押金，归集到项目公司贷款账户的资金在扣除项目公司未来一个季度内应偿还项目公司贷款行的借款本息后，余额将定期划付至项目公司监管账户和项目公司POS机账户，其中项目公司POS机账户用于接收项目公司贷款账户收取的各类保证金押金，项目公司监管账户用于接收扣除归集前述保证金押金后的剩余金额。

（八）对外借款安排的风险分析

本基础设施基金对外借款安排的相关风险请参见本招募说明书“重要风险提示”之“二、与基础设施项目相关的风险”之“（二）运营风险”之 “4、借款及现金周转相关风险”。

五、SPV公司相关情况

（一）SPV公司基本情况

原始权益人华润商业资产在项目公司所在地江苏省苏州市昆山市玉山镇设立昆山润昆汇商业管理有限公司，SPV公司基本情况如下：

企业名称：昆山润昆汇商业管理有限公司

统一社会信用代码：91320583MAEF21990L

公司类型：有限责任公司

公司住所：江苏省苏州市昆山市玉山镇前进西路1288号万象汇商业中心2号楼2室

法定代表人：王进

注册资本：100万元

成立日期：2025年3月31日

营业期限：2025年3月31日至无固定期限

经营范围：一般项目：商业综合体管理服务；物业管理；非居住房地产租赁；住房租赁；餐饮管理；翻译服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；信息技术咨询服务；日用百货销售；日用品销售；玩具销售；日用杂品销售；文具用品零售；体育用品及器材零售；针纺织品销售；鞋帽零售；皮革制品销售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；塑料制品销售；工艺美术品及收藏品零售（象牙及其制品除外）；工艺美术品及礼仪用品销售（象牙及其制品除外）；珠宝首饰零售；钟表销售；金银制品销售；化妆品零售；通信设备销售；移动通信设备销售；眼镜销售（不含隐形眼镜）；可穿戴智能设备销售；电子产品销售；五金产品零售；家用电器销售；日用家电零售；家具销售；建筑材料销售；建筑装饰材料销售；游乐园服务；游艺及娱乐用品销售；停车场服务；园林绿化工程施工；企业管理咨询（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

（二）SPV公司人员安排

SPV 公司设董事 1 名、不设监事、不设经理。

（三）SPV公司设置的原因及合理性

设置 SPV 公司的目的仅为进行吸收合并。项目公司将吸收合并 SPV 公司，完成吸收合并后，专项计划直接持有项目公司的股权，并通过项目公司承继 SPV 负债的方式，将专项计划对 SPV 公司的股东借款下沉至项目公司层面。该安排有利于本项目现金流归集和减少运营成本及税费损耗，在吸收合并后，项目公司层面产生的运营净现金流可通过偿付股东借款本息的形式归集至专项计划并最终用于投资人分配，股东借款利息根据相关税法规定可在项目公司层面进行税前抵扣。SPV 公司的设置有助于实现本基础设施基金股债结构的搭建。

（四）吸收合并后续时间安排

根据吸收合并交易安排，吸收合并于项目公司股东变更为 SPV 公司后启动，各方将争取尽快完成相关流程。基于与昆山当地工商管理部门的沟通，SPV 公司、项目公司、原始

权益人华润商业资产、华夏基金（作为基金管理人）分别出具吸收合并承诺函，承诺本基础设施基金发行成功后，在项目公司股东变更登记为SPV公司之日起，尽快完成项目公司对SPV公司的吸收合并事宜并进行相应的工商注销、变更登记。

（五）与工商主管部门沟通情况

本项目已就吸收合并事宜与SPV公司及项目公司的工商主管部门昆山市市场监督管理局进行沟通，昆山市市场监督管理局明确采用吸收合并的方式进行股债结构搭建具有可行性。

（六）未完成吸收合并前的现金流归集方式

如本项目未在约定时间内完成吸收合并，则项目公司现金流无法按既定计划以股东借款利息的形式直接归集至专项计划。本项目现金流归集将根据实际情况，采取以下替代方式归集，作为吸收合并完成前的现金流归集过渡期方案：

1、方案一：项目公司直接向专项计划偿还股东借款利息；

2、方案二：项目公司以往来款方式向专项计划归集现金流。

（七）未如期完成吸收合并对现金流分派率的影响

本项目在进行可供分配金额测算时已考虑2026年4月30日前尚未完成吸收合并的影响。本项目如未在自项目公司股东变更登记为SPV公司之日起的约定时间内完成吸收合并，则项目公司层面无法按计划实现股东借款利息的税前抵扣，将影响本项目的可供分配金额。

（八）吸收合并未按计划完成风险的缓释措施

专项计划拟直接向项目公司发放约0.65亿元的股东借款，以置换项目公司存量债务。专项计划以此部分股东借款从项目公司抽取的现金流也可作为项目公司财务费用税前列支，亦可提升部分可供分配金额。

以2025年6月末数据和基金拟募集规模20.918亿元为例，相关交易安排具体架构如下：

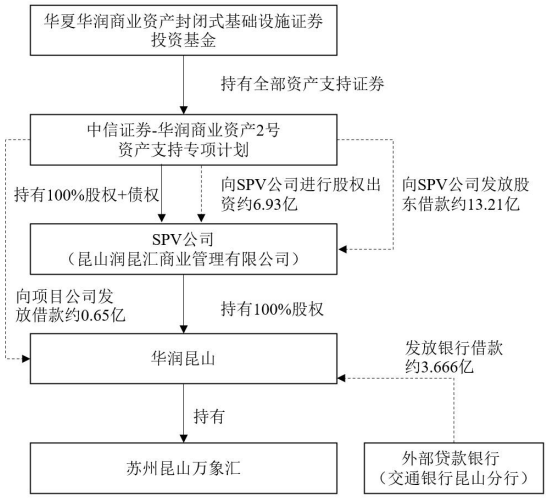


图3-10 SPV公司相关交易安排

本项目将根据实际情况，采取本部分之“（六）未完成吸收合并前的现金流归集方式”进行现金流归集。经测算，2025年可通过方案一和方案二完成现金流归集。

本项目已增加以下安排，如项目公司未能在自项目公司股东变更登记为SPV公司之日起的约定时间内完成对SPV公司的吸收合并，则项目公司因超出约定时限未完成吸收合并而多缴纳的所得税款由华润商业资产承担，华润商业资产将及时支付给项目公司。

六、项目公司相关情况

（一）项目公司基本情况

企业名称：华润置地（昆山）发展有限公司

统一社会信用代码：91320583056606378C

公司类型：有限责任公司

公司住所：昆山市玉山镇前进西路1288号万象汇商业中心2号楼3室

法定代表人：王进

注册资本：贰亿元整

成立日期：2012年11月1日

营业期限：2012年11月1日至无固定期限

经营范围：房地产开发[3]、经营；物业管理；房产信息咨询；自有房屋租赁；餐饮管理；食品销售（按相关许可证核定范围经营）；翻译服务；经济与商务咨询服务；日用百货、玩

[3] 经法律顾问核查，项目公司原持有江苏省住房和城乡建设厅于2015年12月8日核发的《房地产开发企业资质证书》（编号为苏州KF14914），批准项目公司从事房地产开发经营业务。经查，该证书有效期已于2021年4月2日届满。根据项目公司的书面确认，项目公司目前未从事商品住宅开发业务，不拥有房地产开发资质，未来亦不会从事房地产开发业务。

具、家庭用品、文具用品、体育用品及器材、针织纺品、服装鞋帽、皮革制品、化工原料及产品（不含危险化学品）、塑料制品、工艺美术品、珠宝首饰、钟表、金银饰品、化妆品、通信设备（不含卫星广播电视地面接收设施及发射装置）、眼镜、电子产品、五金交电、家具、建材的销售及进出口业务（国家限定公司经营或者禁止进出口的商品除外）；儿童室内游戏娱乐服务（不含电子游艺）；停车场管理服务；园林绿化工程施工。（前述经营项目中法律、行政法规规定前置许可经营、限制经营、禁止经营的除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：商业综合体管理服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

（二）项目公司设立及历史沿革

1、2012年11月1日，项目公司华润置地（昆山）发展有限公司成立，注册资本20,000万元人民币，法定代表人为迟峰。深圳市润鑫一号投资合伙企业（有限合伙）持有项目公司49%的股权，华润置地（泰州）有限公司持有项目公司51%的股权。

2、2015年3月5日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由迟峰变为唐勇。

3、2018年5月22日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由唐勇变为迟峰。

4、2019年7月4日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由迟峰变为郁文杰。

5、2019年7月18日，项目公司经营范围由“房地产的开发、经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）”变更为“房地产开发、经营物业管理、房产信息咨询、自有房屋租赁、餐饮管理、食品销售（按相关许可证核定范围经营）、翻译服务、经济与商务咨询服务、日用百货、玩具、家庭用品、文具用品、体育用品及器材、针织纺品、服装鞋帽、皮革制品、化工原料及产品（不含危险化学品）、塑料制品、工艺美术品、珠宝首饰、钟表、金银饰品、化妆品、通信设备（不含卫星广播电视地面接收设施及发射装置）、眼镜、电子产品、五金交电、家具、建材的销售及进出口业务（国家限定公司经营或者禁止进出口的商品除外）、儿童室内游戏娱乐服务（不含电子游艺）、停车场管理服务、园林绿化工程施工。（前述经营项目中法律、行政法规规定前置许可经营、限制经营、禁止经营的除外）（依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动）。”

6、2021年4月16日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由郁文杰变为王昕轶。

7、2022年6月15日，项目公司住所变更为“昆山市玉山镇前进西路1288号万象汇商业中心2号楼3室”。

8、2023年1月4日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由王昕轶变为张勇。

9、2023年12月21日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由张勇变为王昕轶。

10、2023年12月21日，项目公司发生股东变更，华润商业资产控股有限公司受让深圳市润鑫一号投资合伙企业（有限合伙）持有的项目公司49%股权。变更后，华润商业资产控股有限公司持有项目公司49%的股权。

11、2024年5月20日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由王昕轶变为王进。

12、2024年12月13日，项目公司经营范围变更为“房地产开发、经营；物业管理；房产信息咨询；自有房屋租赁；餐饮管理；食品销售（按相关许可证核定范围经营）；翻译服务；经济与商务咨询服务；日用百货、玩具、家庭用品、文具用品、体育用品及器材、针织纺品、服装鞋帽、皮革制品、化工原料及产品（不含危险化学品）、塑料制品、工艺美术品、珠宝首饰、钟表、金银饰品、化妆品、通信设备（不含卫星广播电视地面接收设施及发射装置）、眼镜、电子产品、五金交电、家具、建材的销售及进出口业务（国家限定公司经营或者禁止进出口的商品除外）；儿童室内游戏娱乐服务（不含电子游艺）；停车场管理服务；园林绿化工程施工。（前述经营项目中法律、行政法规规定前置许可经营、限制经营、禁止经营的除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：商业综合体管理服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。”

13、华润置地（泰州）有限公司同意根据《华润置地（昆山）发展有限公司51%股权转让协议》约定的条款和条件向华润商业资产转让项目公司的51%股权。自51%股权交割日起（含该日），华润商业资产即成为项目公司100%股权的所有权人。于51%股权交割日当日，项目公司应在股东名册上将华润商业资产登记为持有项目公司100%股权的股东。根据《公司法》第三十二条规定，“记载于股东名册的股东，可以依股东名册主张行使股东权利”，“公司应当将股东的姓名或者名称向公司登记机关登记；登记事项发生变更的，应当办理变更登记。未经登记或者变更登记的，不得对抗第三人”。根据项目公司于2025年6月30日出具的股东名册，华润商业资产尚未被登记为持有项目公司100%股权的股东。

（三）股东出资情况

华润商业资产持有项目公司49%股权，华润置地（泰州）有限公司持有项目公司51%股权，具体出资情况如下：

表3-3 项目公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例	出资方式
1	华润商业资产控股有限公司	9,800	49.00	货币
2	华润置地（泰州）有限公司	10,200	51.00	货币
合计		**20,000**	**100.00**	**-**

截至 2025 年 6 月 30 日，项目公司股权结构图如下：

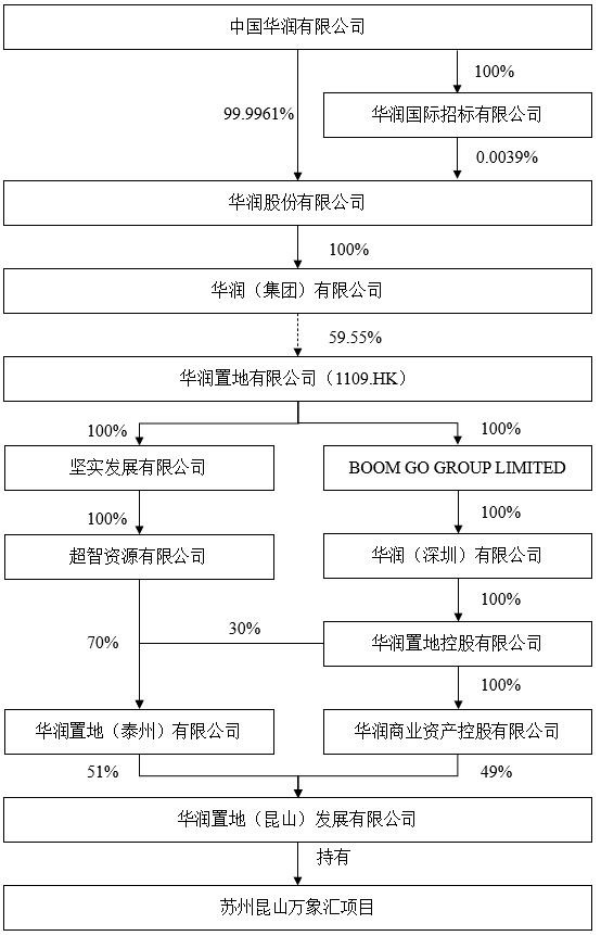


图3-11 项目公司股权结构图

原始权益人华润商业资产现合法持有项目公司49%股权。根据本项目交易安排，华润置地（泰州）有限公司拟在本项目获取中国证监会准予本基金变更注册的批复前将持有的项目公司51%股权全部转让至原始权益人华润商业资产。

在项目公司51%股权转让至原始权益人华润商业资产后，华润商业资产即持有项目公司100%股权，从而依法合规间接拥有项目所有权。华润商业资产的唯一股东为华润置地控股有限公司（以下简称“置地控股”），华润置地控股有限公司的唯一股东为华润（深圳）有限公司，华润（深圳）有限公司的唯一股东为Boom Go Group Limited，Boom Go Group

Limited的唯一股东为华润置地有限公司（以下简称“华润置地”），华润（集团）有限公司间接合计持有华润置地有限公司59.55%的股权。根据华润置地《二零二四年度报告》，截至2024年12月31日，中国华润有限公司直接或间接持有华润置地59.55%的股权，为项目公司的实际控制人。

（四）重大重组情况

自设立以来，项目公司未发生重大重组情况。

（五）治理结构

根据项目公司《公司章程》，项目公司主要治理结构如下：

1、股东会

股东会由全体股东组成，是公司的权力机构，按《公司法》相关规定行使职权。

股东享有下列权利：

（1）选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项；

（2）审议批准董事的报告；

（3）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（4）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（5）对发行公司债券作出决议；

（6）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

（7）修改公司章程；

（8）公司章程规定的其他职权。

股东会作出上述决议时，应采用书面形式，并由股东签署后置备于公司。

2、执行董事

公司不设董事会，设执行董事一人，行使董事会的职权。董事由股东选举产生。董事任期届满，连选可连任。

董事任期届满未及时改选，在改选出的董事就任前，原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。

董事对股东会负责，行使下列职权：

（1）召集股东会议，并向股东报告工作；

（2）执行股东会的决议；

（3）决定公司的经营计划和投资方案；

（4）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（5）制订公司增加或减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（6）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式、解散的方案；

（7）决定公司内部管理机构的设置；

（8）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（9）制定公司的基本管理制度；

（10）公司章程规定或者股东会授予的其他职权。

董事应当将其根据公司章程的事项所作的决定以书面形式报送股东。

3、监事

公司不设监事。

4、经理

公司不设经理。

第四部分 基础设施基金治理

基础设施基金采用“公募基金+基础设施资产支持证券”的产品结构。基金管理人（代表基金的利益）通过资产支持证券和项目公司取得基础设施项目完全所有权或经营权利。本基础设施基金整体治理结构主要分为基金层面、专项计划层面和项目公司层面，各层级治理安排具体如下：

一、基金份额持有人大会

基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。本基金份额持有人大会不设日常机构。若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

（一）召开事由

1、当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、中国证监会另有规定的除外：

（1）提前终止《基金合同》；

（2）更换基金管理人（更换为基金管理人设立的具有公开募集证券投资基金业务资格的控股子公司除外）；

（3）更换基金托管人；

（4）转换基金运作方式；

（5）提高基金管理人、基金托管人的报酬标准；

（6）变更基金类别；

（7）本基金与其他基金的合并；

（8）对基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；

（9）变更基金份额持有人大会程序；

（10）提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被深交所终止上市的除外；

（11）本基金进行扩募；

（12）本基金以首次发售募集资金收购基础设施项目后，对金额超过基金净资产 20%的其他基础设施项目或基础设施资产支持证券的购入或处置（金额是指连续 12 个月内累计发生金额）；

（13）本基金以首次发售募集资金收购基础设施项目后，金额超过基金净资产5%的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（14）延长基金合同期限；

（15）除基金合同约定解聘运营管理机构的法定情形外，基金管理人解聘、更换运营管理机构的；

（16）基金管理人、运营管理机构或其关联方为基础设施基金收购或处置资产提供方案设计服务，为此需向基金收取一定费用的；

（17）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

2、在法律法规规定和《基金合同》约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后修改或决定，不需召开基金份额持有人大会：

（1）收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和特殊目的载体承担的费用；

（2）基础设施项目所有权或经营权期限延长的，基金合同期限相应延长；

（3）调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则；

（4）增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整；

（5）因相关法律法规、业务规则发生变动而应当对《基金合同》进行修改；

（6）在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及《基金合同》当事人权利义务关系发生重大变化的情况下，对基金合同进行修改；

（7）履行相关程序后，基金推出新业务或服务；

（8）若深交所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能，基金管理人在履行相关程序后增加相应功能；

（9）本基金所持有的全部基础设施项目无法维持正常、持续运营，或难以再产生持续、稳定现金流，从而终止《基金合同》；

（10）基金管理人因第三方机构提供服务时存在违法违规或其他损害基金份额持有人利益的行为而解聘上述机构，但若因发生运营管理机构法定解任情形以外的事项需解聘运营管理机构的，应提交基金份额持有人大会表决；

（11）基金管理人在发生运营管理机构法定解任情形时解聘运营管理机构从而应当对《基金合同》及相关文件进行修改；

（12）按照专项计划文件的约定，在专项计划文件中约定的分配兑付日外，增设专项

计划的分配兑付日；

（13）按照法律法规和《基金合同》规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

（二）提案人

基金管理人、基金托管人、代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人以及基金合同约定的其他主体（如有），可以向基金份额持有人大会提出议案。

（三）会议召集人及召集方式

1、除法律法规规定或《基金合同》另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集。

2、基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集。

3、基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起60日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

4、代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开，并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

5、单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前30日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰。

6、基金份额持有人会议的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

（四）召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

1、召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前至少30日，在规定媒介公告。

基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

（1）会议召开的时间、地点和会议形式；

（2）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；

（3）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；

（4）授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份，代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；

（5）会务常设联系人姓名及联系电话；

（6）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

（7）召集人需要通知的其他事项。

2、采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式。

3、如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

4、基金就扩募、项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。

（五）基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关、基金合同允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

1、现场开会。由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

（1）亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，

并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

（2）经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

2、通讯开会。通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面方式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址或系统。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

（1）会议召集人按《基金合同》约定公布会议通知后，在2个工作日内连续公布相关提示性公告，监管机构另有要求的除外；

（2）召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）到指定地点对表决意见的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

（3）本人直接出具书面意见或授权他人代表出具书面意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具书面意见或授权他人代表出具书面意见基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具书面意见或授权他人代表出具书面意见；

（4）上述第（3）项中直接出具书面意见的基金份额持有人或受托代表他人出具书面意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具书面意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

3、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过书面、网络、电话、短

信或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

4、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

（六）议事内容与程序

1、议事内容及提案权

议事内容为本部分“（一）召开事由”中所述应由基金份额持有人大会审议决定的事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金存续期间拟购入基础设施项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条、《新购入基础设施项目指引》等相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

2、议事程序

（1）现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第（八）条规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

（2）通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人在收取会议审议事项表决意见截止时间前至少提前30日公布提案，在所通知的表决截止日期后2个工作日内在公证机关监督下由召集人统

计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

（七）表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。其中，若基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持基金份额不计入有表决权的基金份额总数。

与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

1、一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；除下列第2项所规定的须以特别决议通过事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过。

2、特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

（1）转换基金运作方式；

（2）本基金与其他基金合并；

（3）更换基金管理人或者基金托管人；

（4）提前终止《基金合同》；

（5）对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

（6）金额占基金净资产50%及以上的基础设施项目或基础设施资产支持证券购入或处置（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（7）金额占基金净资产50%及以上的扩募（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（8）本基金成立后发生的金额占基金净资产20%及以上的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）。

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资者身份文件的表决视为有效出席的投资人，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

（八）计票

1、现场开会

（1）如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

（2）监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

（3）如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有怀疑，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

（4）计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

2、通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

（九）生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起5日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起2日内按照法律法规和中国证监会相关规定的要求在规定媒介上公告，监管部门另有要求除外。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决

议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

（十）本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

二、基金管理人、基金托管人的权利及义务

（一）基金管理人的权利及义务

1、根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金管理人的权利包括但不限于：

（1）依法募集资金；

（2）自《基金合同》生效之日起，根据法律法规和《基金合同》独立运用并管理基金财产；

（3）依照《基金合同》收取基金管理费以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

（4）发售基金份额；

（5）按照规定召集基金份额持有人大会；

（6）依据《基金合同》及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了《基金合同》及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

（8）在运营管理机构更换时，提名新的运营管理机构；

（9）选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

（10）担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记机构办理基金登记业务并获得《基金合同》规定的费用；

（11）依据《基金合同》及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

（12）为基金的利益行使因基金财产投资于资产支持证券所产生的权利，包括但不限于：决定专项计划扩募、决定延长专项计划期限、决定修改专项计划法律文件重要内容及

其他资产支持证券持有人权利，通过特殊目的载体间接行使对基础设施项目公司所享有的权利、派员负责基础设施项目公司财务管理；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（13）为基金的利益通过专项计划直接或间接行使对特殊目的公司（如涉及）、基础设施项目公司所享有的权利，包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准公司执行董事的报告、审议批准公司的年度财务预算方案和决算方案等；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（14）以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

（15）依照法律法规和相关协议选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、评估机构、财务顾问、流动性服务商或其他为基金提供服务的外部机构（基金合同另有约定的除外）；

（16）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金认购、非交易过户等业务规则；

（17）遴选符合本基金投资范围和投资策略的基础设施项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查和资产评估等工作；对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将合适的潜在投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施基金扩募或出售其他基金资产等方式并购买相关标的；

（18）对相关资产进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于基金合同第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将相关资产出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售；

（19）决定金额占基金净资产20%及以下（金额是指连续12个月内累计发生金额）的基础设施项目购入或出售事项；

（20）决定金额占基金净资产5%及以下（金额是指连续12个月内累计发生金额）的关联交易；

（21）在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案；

（22）在依据法律法规履行相关程序后变更基金可供分配金额的相关计算调整项，并依据法律法规及基金合同进行信息披露；

（23）调整外部管理机构的报酬标准；

（24）发生法定解聘情形的，解聘外部管理机构；

（25）设立专门的子公司或委托外部管理机构管理基础设施项目的，派员负责基础设施项目公司财务管理，监督、检查外部管理机构履职情况；

（26）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金管理人的义务包括但不限于：

（1）依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

（2）办理基金备案和基金上市所需手续；

（3）自《基金合同》生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

（4）配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

（5）制定完善的尽职调查内部管理制度，建立健全业务流程；建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

（6）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

（7）依法接受基金托管人的监督和对相关事项的复核；

（8）在本基金网下询价阶段，根据网下投资者报价确定基金份额认购价格；

（9）进行基金会计核算并按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注；

（10）编制基金定期与临时报告，编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

（11）严格按照《基金法》《基金合同》及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

（12）保守基金商业秘密，不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前应予保密，不向他人泄露，但向监管机构、司法机构提供或因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（13）按《基金合同》的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基

金收益；

（14）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料不低于法律法规规定的最低期限；按规定保留路演、定价、配售等过程中的相关资料不低于法律法规规定的最低期限并存档备查，包括推介宣传材料、路演现场录音等，且能如实、全面反映询价、定价和配售过程；法律法规或监管规则另有规定的从其规定；

（16）确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资人能够按照《基金合同》规定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

（17）组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

（18）基金清算涉及基础设施项目处置的，应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

（19）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

（20）因违反《基金合同》导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（21）监督基金托管人按法律法规和《基金合同》规定履行自己的义务，基金托管人违反《基金合同》造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

（22）当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

（23）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

（24）基金管理人在首次发售募集期间未能达到基金的备案条件，《基金合同》不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将首次发售已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后30日内退还基金认购人；

（25）基金在扩募发售募集期间未能达到基金扩募的备案条件，变更后的《基金合同》不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将扩募发售已募集资金并加计银行同期活期存

款利息在基金募集期结束后30日内退还基金扩募份额认购人；

（26）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（27）建立并保存基金份额持有人名册；

（28）本基金运作过程中，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定专业审慎运营管理基础设施项目，主动履行基础设施项目运营管理职责，包括：

1）及时办理基础设施项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

2）建立账户和现金流管理机制，有效管理基础设施项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

3）建立印章管理、使用机制，妥善管理基础设施项目各种印章；

4）为基础设施项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

5）制定及落实基础设施项目运营策略；

6）签署并执行基础设施项目运营的相关协议；

7）收取基础设施项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

8）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

9）实施基础设施项目维修、改造等；

10）负责基础设施项目档案归集管理；

11）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

12）依法披露基础设施项目运营情况；

13）提供公共产品和服务的基础设施资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

14）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、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；

15）按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

16）中国证监会规定的其他职责。

（29）基金管理人可以设立专门的子公司承担基础设施项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第（28）条第4）至9）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除。

基金管理人委托运营管理机构运营管理基础设施项目的，应当自行派员负责基础设施项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订基础设施项目运营管理服务协议，明确双方的权利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、

协议终止情形和程序等事项。

（30）基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力。

基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事基础设施项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年1次。

委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管基础设施项目运营维护相关档案。

（31）发生下列情形之一的，基金管理人应当解聘运营管理机构：

1）运营管理机构因故意或重大过失给本基金造成重大损失；

2）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

3）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职。

为免歧义，任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致上述法定情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定情形应相应调整并直接适用。

（32）发生《运营管理服务协议》约定的除上述第（31）条情形以外的运营管理机构解聘情形时，基金管理人应按基金合同的约定召集基金份额持有人大会，并提请基金份额持有人大会就解任运营管理机构、聘任新的运营管理机构等具体方案进行表决；经召开基金份额持有人大会作出有效表决后，基金管理人应解聘或更换运营管理机构。

（33）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对基础设施项目资产每年进行1次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对基础设施项目资产进行评估：

1）基础设施项目购入或出售；

2）本基金扩募；

3）提前终止基金合同拟进行资产处置；

4）基础设施项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

（34）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

（二）基金托管人权利及义务

1、根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

（1）自《基金合同》生效之日起，依法律法规和《基金合同》的规定安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）依《基金合同》约定获得基金托管费以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）监督基础设施基金资金账户、基础设施项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（4）监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反《基金合同》及国家法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（5）监督基金管理人为基础设施项目购买足够的保险；

（6）根据相关市场规则，为基金开设证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算；

（7）提议召开或召集基金份额持有人大会；

（8）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

（9）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

（1）以诚实信用、勤勉尽责的原则安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）设立专门的基金托管部门，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜；

（3）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立；

（4）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产；

（5）保管由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证；

（6）按规定开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户,按照《基金合同》的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜；

（7）监督基础设施项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

（8）保守基金商业秘密，除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（9）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（10）对基金财务会计报告、季度报告、中期报告和年度报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照《基金合同》的规定进行；如果基金管理人有未执行《基金合同》规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

（11）监督、复核基金管理人按照法律法规规定和基金合同约定进行投资运作、收益分配、信息披露等；

（12）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料，保存期限不少于法律法规规定的最低期限；

（13）保存基金份额持有人名册；

（14）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（15）依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益；

（16）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（17）参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

（18）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和金融监督管理机构，并通知基金管理人；

（19）因违反《基金合同》导致基金财产损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（20）监督基金管理人按法律法规和《基金合同》规定履行投资运作、收益分配、信息披露等义务，基金管理人因违反《基金合同》造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

（21）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（22）监管本基金资金账户、基础设施项目运营收支账户重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（23）监督基金管理人为基础设施项目购买足够的保险；

（24）复核本基金信息披露文件；复核、审查基金管理人计算的基金资产净值、基金

份额净值；

（25）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

三、资产支持证券管理人与资产支持证券托管人的职责

（一）资产支持证券管理人的职责

根据专项计划《标准条款》，资产支持证券管理人的义务如下：

1、资产支持证券管理人应在专项计划管理中恪尽职守，根据《资产支持证券认购协议》及《标准条款》的规定为资产支持证券持有人提供服务。

2、资产支持证券管理人应根据《管理规定》建立健全内部风险控制，将专项计划的资产与其固有财产分开管理，并将不同客户资产支持专项计划的资产分别记账，切实防范专项计划资产与其他资产混同以及被侵占、挪用等风险。

3、资产支持证券管理人应根据资产管理合同的规定，将专项计划认购资金用于向原始权益人购买基础资产、对基础资产追加投资以及进行合格投资。

4、资产支持证券管理人在管理、运用专项计划资产时，应根据《管理规定》和《专项计划托管协议》的约定，接受资产支持证券托管人对专项计划资金拨付的监督。

5、资产支持证券管理人应根据《管理规定》及《标准条款》的约定，按期出具资产支持证券管理人报告及其他相关信息披露义务，保证资产支持证券持有人能够及时了解有关专项计划资产与收益等信息。

6、资产支持证券管理人应按照《标准条款》第十二条的规定向资产支持证券持有人分配专项计划利益。

7、资产支持证券管理人应按照《管理规定》及《标准条款》的约定，妥善保存与专项计划有关的合同、协议、销售文件、交易记录、会计账册等文件、资料，保存期不少于专项计划终止后20年。

8、在专项计划终止时，资产支持证券管理人应按照《管理规定》《标准条款》及《专项计划托管协议》的约定，妥善处理有关清算事宜。

9、因资产支持证券管理人过错造成专项计划资产损失的，应向资产支持证券持有人承担赔偿责任。

10、因资产支持证券托管人过错造成专项计划资产损失时，资产支持证券管理人应代资产支持证券持有人向资产支持证券托管人追偿。

11、资产支持证券管理人应监督资产支持证券托管人、项目公司及其他相关机构履行各自在专项计划文件项下的职责或义务，如前述机构发生违约情形，则资产支持证券管理

人应代资产支持证券持有人根据有关专项计划文件的规定追究其违约责任。

12、资产支持证券管理人应当在资产支持证券存续期履职过程中，遵守交易场所关于资产支持证券存续期信用风险管理的相关要求，履行信用风险管理职责。

13、在基金管理人（代表基础设施基金）成为专项计划唯一的资产支持证券持有人的情况下，资产支持证券管理人应配合基金管理人根据《基金合同》规定开展联合工作，就根据《基金合同》的约定应召开基础设施基金份额持有人大会或由基金管理人决定的涉及专项计划、SPV、项目公司的事宜，资产支持证券管理人应根据基金管理人（代表基础设施基金）的决定或指示行使及履行其作为SPV股东、项目公司股东、依据SPV公司章程、项目公司章程及/或中国法律规定所享有及承担的股东权利、权力及职责；在资产支持证券管理人需要行使或履行其作为SPV、项目公司股东的股东权利、权力及职责的情形时，资产支持证券管理人应当向基金管理人发出问询通知，基金管理人（代表基础设施基金）应当在收到前述问询通知后15个工作日内或双方另行协商的其他合理期限内将其决定发送资产支持证券管理人。

（二）资产支持证券托管人的职责

根据专项计划《标准条款》《专项计划托管协议》，资产支持证券托管人的义务如下：

1、资产支持证券托管人应在专项计划托管活动中恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，妥善保管专项计划账户内的资金，确保专项计划账户内资金的独立和安全，依法保护资产支持证券持有人的财产权益。

2、资产支持证券托管人应依据《专项计划托管协议》的约定，管理专项计划账户，执行资产支持证券管理人的划款指令并经过表面一致性审核，负责根据资产支持证券管理人的划款指令办理专项计划名下的资金往来。资产支持证券托管人应按《专项计划托管协议》的约定制作并按时向资产支持证券管理人提供托管报告（包括《年度托管报告》）。

3、资产支持证券托管人应按照《管理规定》及《专项计划托管协议》的约定，及时将专项计划账户的银行结算凭证通过电子邮件或传真方式发送给资产支持证券管理人，资产支持证券托管人负责保管原件。资产支持证券托管人应妥善保存与专项计划托管业务有关的记录专项计划业务活动的原始凭证、记账凭证、专项计划账册、交易记录和重要合同（原件或复印件）等文件、资料，保管期限至自专项计划终止日起20年。

4、在专项计划到期终止或《专项计划托管协议》终止时，资产支持证券托管人应协助资产支持证券管理人妥善处理有关清算事宜，包括但不限于复核资产支持证券管理人编制的清算报告以及办理专项计划资金的分配。

5、资产支持证券托管人未按《专项计划托管协议》约定执行指令或者错误执行指令进而导致专项计划资产产生损失的，资产支持证券托管人发现后应及时采取补救措施，并对由此造成的直接损失负赔偿责任。

四、资产支持证券持有人权职及行权安排

（一）资产支持证券持有人的权利和义务

1、资产支持证券持有人的权利包括：

（1）专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》的规定，取得专项计划利益。

（2）资产支持证券持有人有权依据专项计划文件的约定知悉有关专项计划投资运作的信息，包括专项计划资产配置、投资比例、损益状况等，有权了解专项计划资产的管理、运用、处分及收支情况。

（3）专项计划的资产支持证券持有人有权按照《标准条款》第十三条的规定，知悉有关专项计划利益的分配信息。

（4）专项计划资产支持证券持有人的合法权益因资产支持证券管理人、资产支持证券托管人过错而受到损害的，有权按照《标准条款》及其他专项计划文件的规定取得赔偿。

（5）资产支持证券持有人有权将其所持有的资产支持证券在深圳证券交易所综合金融服务平台（原综合协议交易平台）及监管机构认可的其他平台进行转让。

（6）资产支持证券持有人享有按照《标准条款》第十四条的约定召集或出席资产支持证券持有人会议，并行使表决等权利或作出特别决议的权利。

（7）资产支持证券持有人有权按照《标准条款》的约定参与分配清算后的专项计划剩余资产。

（8）资产支持证券持有人有权以交易或质押等方式处分资产支持证券，且有权根据交易场所的相关规则通过回购进行融资。

2、资产支持证券持有人的义务

（1）专项计划的资产支持证券持有人应根据《资产支持证券认购协议》及《标准条款》的规定，按期缴纳专项计划的认购资金，并承担相应的费用。

（2）专项计划的资产支持证券持有人应自行承担专项计划的投资损失。

（3）资产支持证券持有人按法律法规规定承担纳税义务。

（4）专项计划存续期间，资产支持证券持有人不得要求专项计划赎回其取得或受让的资产支持证券。

（二）资产支持证券持有人的行权安排

1、资产支持证券持有人会议的组成及召集事由

资产支持证券持有人会议由全体资产支持证券持有人组成。除资产管理合同另有约定外，在专项计划存续期间，出现以下情形之一的，资产支持证券管理人应召开资产支持证券持有人会议：

（1） 拟修改持有人会议规则；

（2）专项计划已经或者预计不能按照约定实施分配；

（3）基础资产现金流归集相关账户被冻结或者限制使用，现金流未按照约定足额归集、划转或者被截留、挪用；

（4）特定原始权益人、增信机构（如有）、重要现金流提供方、资产服务机构的资信情况发生明显恶化或者不履行职责，或者增信机制、基础资产安全维护机制未能有效实施，可能影响专项计划按照约定分配收益；

（5）发生资产支持证券管理人解任事件或资产支持证券托管人解任事件，或资产支持证券管理人或资产支持证券托管人根据相关协议的约定提出辞任，需要更换前述机构；

（6）对是否实施临时分配进行审议；

（7）对是否启动处分进行审议；

（8）对处分方案进行审议；

（9）发生需要由资产支持证券持有人会议审议的专项计划终止事件，对是否进入清算程序进行审议；

（10）对清算方案进行审议；

（11）决定提前终止或者延长专项计划存续期限，但《标准条款》已明文规定的情形除外；

（12）审议批准关联交易事项；

（13）当基金管理人（代表基础设施基金）为资产支持证券持有人时，根据《基金合同》的约定应召开基础设施基金份额持有人大会或由基金管理人决定的涉及专项计划、项目公司的事宜；

（14）专项计划文件的终止或修改，但该等修改属于微小的技术性改动或是根据适用中国法律的强制性要求而做出的除外；

（15）资产管理合同约定的，或资产支持证券管理人认为需提议资产支持证券持有人会议审议的其他事项。

2、基金管理人（代表基金的利益）作为资产支持证券单一持有人的行权安排

资产支持证券持有人可通过资产支持证券持有人会议行使表决权。特别地，在基金管理人（代表基础设施基金）成为专项计划的唯一的资产支持证券持有人的情况下，针对上述约定召集资产支持证券持有人会议事由，如基础设施基金的基金份额持有人大会已经做出生效决议或者基金管理人已经根据《基金合同》的约定做出决定的，无需召开资产支持证券持有人会议，由基金管理人（代表基础设施基金）根据基金份额持有人大会的生效决议或者根据《基金合同》约定就与专项计划相关的事项直接作出书面决议（简称“特别决议”），并在该等决议上签章后发送给资产支持证券管理人，特别决议与召开资产支持证券持有人会议作出的生效决议具有同等法律效力，对全体资产支持证券持有人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人均具有法律约束力。资产支持证券管理人、资产支持证券托管人应当遵守并执行前述生效决议中的相关约定。

如发生上述约定的召集资产支持证券持有人会议事由但基金管理人（代表基础设施基金）未按照上述约定作出特别决议的，资产支持证券管理人应当向基金管理人发出问询通知，取得基金管理人（代表基础设施基金）对相关事项的决议意见；基金管理人（代表基础设施基金）应当在收到前述问询通知后15个工作日内或双方另行协商的其他合理期限内将其书面决议发送资产支持证券管理人。但基金管理人向资产支持证券管理人发出特别决议不以资产支持证券管理人发出问询通知为前提。

五、SPV及项目公司组织架构及治理安排

（一）SPV公司治理安排

1、SPV治理架构

本基金成立后，将通过专项计划持有SPV100%股权。在项目公司吸收合并SPV完成之前，根据拟定的SPV公司章程，SPV不设股东会，由股东根据公司章程行使股东权利；SPV公司不设董事会，设董事一名，由基金管理人通过专项计划管理人（作为SPV公司股东）委派，董事任期三年，届满后经基金管理人继续委派可以连任；SPV不设监事会/监事；SPV设总经理一名，由董事兼任，总经理每届任期三年，任期届满后可以连任。SPV财务负责人由基金管理人委派，财务负责人的委任、解任通过董事决定的方式完成。

在项目公司完成吸收合并SPV后，SPV注销，专项计划将直接持有项目公司100%股权。

2、本基金成立前及成立后，SPV公司仅有一个开立在基金托管人分支机构的银行账户，并由基金管理人、资产支持证券管理人、监管银行和SPV签署了《SPV监管协议》，对该

账户资金收支进行监管。

（二）项目公司治理架构

本基金通过特殊目的载体取得项目公司100%股权后，项目公司不设董事会，设董事一名，由基金管理人通过SPV公司（项目公司完成吸收合并SPV公司前，SPV作为项目公司股东）或专项计划管理人（项目公司完成吸收合并SPV公司后，计划管理人（代表专项计划）作为项目公司股东）委派，任期三年，届满后可以连任。董事担任项目公司的法定代表人。根据拟定的项目公司公司章程，董事行使下列职权：

（1）向股东报告工作；

（2）执行股东的决定；

（3）制订公司的投资计划；

（4）制订公司的年度经营计划、财务预算方案、决算方案；

（5）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（6）制订公司增加或者减少注册资本以及对外融资及投资、对外提供担保的方案；

（7）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（8）决定公司内部管理机构的设置；

（9）决定聘任或者解聘公司总经理（当董事不再担任总经理的情况下）、财务负责人等高级管理人员及其报酬事项；

（10）制订公司的基本管理制度；

（11）制订公司的债务重组方案（包括但不限于再融资）；

（12）股东授予的其他职权及章程规定的其他职权。

项目公司不设监事会/监事。

项目公司设总经理一名，由基金管理人通过SPV公司（项目公司完成吸收合并SPV公司前，SPV作为项目公司股东）或专项计划管理人（项目公司完成吸收合并SPV公司后，计划管理人（代表专项计划）作为项目公司股东）委派，总经理每届任期三年，任期届满，可以续聘。

项目公司的财务负责人由基金管理人通过SPV公司（项目公司完成吸收合并SPV公司前，SPV作为项目公司股东）或专项计划管理人（项目公司完成吸收合并SPV公司后，计划管理人（代表专项计划）作为项目公司股东）委派，财务负责人直接向基金管理人汇报并对基金管理人负责。

（三）基金经理的主要职权

1、协助开拓基础设施与不动产相关领域的业务合作机会；

2、牵头执行推进基础设施基金项目，包括：

（1）入池资产筛选；

（2）交易结构设计；

（3）行业研究；

（4）对基础设施项目及相关参与方进行尽职调查；

（5）基础设施项目评估值合理性分析与收益测算；

（6）与交易相关的条款谈判；

（7）基金的扩募与资产收购；

（8）根据法律法规及基金合同约定，进行除基础设施资产支持证券以外的其他投资；

3、制定项目公司相关制度；

4、负责项目公司的行政管理，如档案管理、印章管理等；

5、负责项目公司财务管理；

6、负责项目公司安全管理和风险管理；

7、负责监督和协调运营管理机构；

8、协助项目公司解决诉讼、仲裁；

9、协助聘请中介机构；

10、为基础设施基金决策事项提出初步意见；

11、负责基础设施基金的信息披露的信息收集等工作。

（四）治理架构及职权

本基金成立并通过特殊目的载体持有项目公司100%股权后，将变更项目公司章程。基金管理人委派的董事/总经理、监事、财务负责人将根据《公司法》、届时有效的公司章程行使其职权。

六、基础设施项目运营管理安排

项目公司的运营管理安排，详见本招募说明书“第十八部分 基础设施项目运营管理安排”。

第五部分 基金管理人

一、基金管理人概况

名称：华夏基金管理有限公司

住所：北京市顺义区安庆大街甲 3 号院

办公地址：北京市朝阳区北辰西路 6 号院北辰中心 C 座 5 层

设立日期：1998 年 4 月 9 日

法定代表人：张佑君

联系人：邱曦

客户服务电话：400-818-6666

传真：010-63136700

华夏基金管理有限公司注册资本为 23,800 万元，公司股权结构如下：

表 5-1 华夏基金股权结构

持股单位	持股占总股本比例
中信证券股份有限公司	62.2%
MACKENZIE FINANCIAL CORPORATION	27.8%
Qatar Holding LLC	10.0%
合计	**100%**

二、为管理基础设施基金专门设置的主要部门情况

基金管理人已设置独立的基础设施基金业务主办部门，即基础设施与不动产投资部。目前已配备不少于 3 名具有 5 年以上基础设施项目运营或基础设施投资管理经验的主要负责人员，其中至少 2 名具备 5 年以上基础设施项目运营经验，在人员数量和经验上满足要求。

三、主要人员情况

（一）基金管理人董事、监事、经理及其他高级管理人员基本情况

张佑君先生：董事长、党委书记，硕士。现任中信证券股份有限公司党委书记、执行董事、董事长，兼任中信集团、中信股份及中信有限总经理助理，中信金控副董事长。曾任中信证券交易部总经理、襄理、副总经理、中信证券董事、长盛基金总经理，中信证券总经理，中信建投总经理、董事长，中信集团董事会办公室主任，中证国际董事，中信证券国际、中信里昂（即 CLSA B.V. 及其子公司）董事长，中信里昂证券、赛领资本董事，

金石投资、中信证券投资董事长等。

J Luke Gregoire Gould先生：董事，学士。现任迈凯希金融公司（Mackenzie Financial Corporation）总裁兼首席执行官。曾任IGM Financial Inc. 的执行副总裁兼首席财务官、Mackenzie Investments的首席财务官、Investors Group的高级副总裁兼首席财务官等。

陈颖行先生：董事，硕士。现任卡塔尔投资局咨询（亚太）公司大中华区总监。曾任中国投资有限责任公司投资二部团队负责人，都铎资本（新加坡）公司分析师，BP新加坡公司量化分析师，渣打银行（新加坡）有限公司风险分析师等。

史本良先生：董事，硕士，注册会计师。现任中信证券股份有限公司党委委员、执行委员、财富管理委员会主任、战略客户部行政负责人。曾任中信证券股份有限公司计划财务部资产管理业务核算会计主管、联席负责人、行政负责人，中信证券财务负责人等。

薛继锐先生：董事，博士。现任中信证券股份有限公司执行委员。曾任中信证券股份有限公司金融产品开发小组经理、研究部研究员、交易与衍生产品业务线产品开发组负责人、股权衍生品业务线行政负责人、证券金融业务线行政负责人、权益投资部行政负责人等。

李一梅女士：董事、总经理，硕士。现任华夏基金管理有限公司党委副书记。兼任华夏基金（香港）有限公司董事长，华夏股权投资基金管理（北京）有限公司执行董事。曾任华夏基金管理有限公司副总经理、营销总监、市场总监、基金营销部总经理、数据中心行政负责人（兼），上海华夏财富投资管理有限公司执行董事、总经理，华夏股权投资基金管理（北京）有限公司总经理（兼）、证通股份有限公司董事等。

刘霞辉先生：独立董事，硕士。现任中国社会科学院经济研究所国务院特殊津贴专家，二级研究员，博士生导师。兼任中国战略研究会经济战略专业委员会主任、山东大学经济社会研究院特聘兼职教授及广西南宁政府咨询专家。曾任职于国家人社部政策法规司综合处。

殷少平先生：独立董事，博士。现任中国人民大学法学院副教授、硕士生导师。曾任最高人民法院民事审判第三庭审判员、高级法官，湖南省株洲市中级人民法院副院长、审判委员会委员，北京同仁堂股份有限公司、河北太行水泥股份有限公司独立董事，广西壮族自治区南宁市西乡塘区政府副区长，北京市地石律师事务所兼职律师等。

伊志宏女士：独立董事，博士。教授，博士生导师，主要研究方向为财务管理、资本市场。曾任中国人民大学副校长，中国人民大学商学院院长，中国人民大学中法学院院长，享受国务院政府特殊津贴。兼任国务院学位委员会第七届、第八届工商管理学科评议组召

集人、第五届、第六届全国MBA教育指导委员会副主任委员、教育部工商管理专业教学指导委员会副主任委员、西班牙IE大学国际顾问委员会委员。曾兼任中国金融会计学会副会长、欧洲管理发展基金会（EFMD）理事会理事、国际高等商学院协会（AACSB）首次认证委员会委员等。

侯薇薇女士：监事长，学士。现任鲍尔太平有限公司（Power Pacific Corporation Ltd）总裁兼首席执行官，兼任加拿大鲍尔集团旗下Power Pacific Investment Management董事、投资管理委员会成员，加中贸易理事会国际董事会成员。曾任嘉实国际资产管理公司(HGI)的全球管理委员会成员、首席业务发展官和中国战略负责人等。

西志颖女士：监事，硕士，注册会计师。现任中信证券股份有限公司计划财务部行政负责人。曾任中信证券股份有限公司计划财务部统计主管、总账核算会计主管、B角、B角（主持工作）等。

唐士超先生：监事，博士。现任中信证券股份有限公司风险管理部B角。曾在中信证券股份有限公司风险管理部从事风险分析、风险计量、市场风险和流动性风险管理等工作。

宁晨新先生：监事，博士，高级编辑。现任华夏基金管理有限公司办公室执行总经理、行政负责人，董事会秘书。兼任证通股份有限公司董事。曾任中国证券报社记者、编辑、办公室主任、副总编辑，中国政法大学讲师等。

陈倩女士：监事，硕士。现任华夏基金管理有限公司市场部执行总经理、行政负责人，客户运营服务部行政负责人（兼）。曾任中国投资银行业务经理，北京证券有限责任公司高级业务经理，华夏基金管理有限公司北京分公司副总经理、市场推广部副总经理等。

朱威先生：监事，硕士。现任华夏基金管理有限公司基金运作部执行总经理、行政负责人。曾任华夏基金管理有限公司基金运作部B角等。

刘义先生：副总经理，硕士。现任华夏基金管理有限公司党委委员。曾任中国人民银行总行计划资金司副主任科员、主任科员，中国农业发展银行总行信息电脑部信息综合处副处长（主持工作），华夏基金管理有限公司监事、党办主任、养老金业务总监，华夏资本管理有限公司执行董事、总经理等。

阳琨先生：副总经理、投资总监，硕士。现任华夏基金管理有限公司党委委员。曾任中国对外经济贸易信托投资有限公司财务部部门经理，宝盈基金管理有限公司基金经理助理，益民基金管理有限公司投资部部门经理，华夏基金管理有限公司股票投资部副总经理等。

郑煜女士：副总经理，硕士。现任华夏基金管理有限公司党委副书记、基金经理等。

曾任华夏证券高级分析师，大成基金高级分析师、投资经理，原中信基金股权投资部总监，华夏基金管理有限公司总经理助理、纪委书记等。

孙彬先生：副总经理，硕士。现任华夏基金管理有限公司党委委员、投资经理等。曾任华夏基金管理有限公司行业研究员、基金经理助理、基金经理、公司总经理助理等。

张德根先生：副总经理，北京分公司总经理（兼）、广州分公司总经理（兼），硕士。曾任职于北京新财经杂志社、长城证券，曾任华夏基金管理有限公司深圳分公司总经理助理、副总经理、总经理，广州分公司总经理，上海华夏财富投资管理有限公司副总经理，华夏基金管理有限公司总经理助理、研究发展部行政负责人（兼）等。

李彬女士：督察长，硕士。现任华夏基金管理有限公司党委委员、纪委书记、法律部行政负责人。曾任职于中信证券股份有限公司、原中信基金管理有限责任公司。曾任华夏基金管理有限公司监察稽核部总经理助理，法律监察部副总经理、联席负责人，合规部行政负责人等。

孙立强先生：财务负责人，硕士。现任华夏基金管理有限公司财务部行政负责人、华夏资本管理有限公司监事、上海华夏财富投资管理有限公司监事、华夏基金（香港）有限公司董事。曾任职于深圳航空有限责任公司计划财务部，曾任华夏基金管理有限公司基金运作部B角、财务部B角等。

桂勇先生：首席信息官，学士。兼任华夏基金管理有限公司金融科技部行政负责人。曾任职于深圳市长城光纤网络有限公司、深圳市中大投资管理有限公司，曾任中信基金管理有限责任公司信息技术部负责人，华夏基金管理有限公司信息技术部总经理助理、副总经理、行政负责人等。

（二）本基金基金经理

郑韬先生，硕士，具有5年以上基础设施运营管理经验。曾担任天津生态城产业园运营管理有限公司产业经理、天津空港经济区科技发展有限公司部长、普洛斯投资（上海）有限公司投资及运营副总监、华安基金管理有限公司华安张江光大园封闭式基础设施证券投资基金基金经理。2022年8月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2024年2月7日起任职）。

刘京虎先生，硕士，具有5年以上基础设施运营管理经验。曾就职于深圳市招商创业有限公司（招商蛇口产业园区事业部）、平安不动产有限公司、平安基金管理有限公司。2022年1月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏合肥高新创新产业园封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2022年9月20日起任职）及华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金

基金经理（2024年2月7日起任职）。

沈倩女士，硕士，具有5年以上基础设施投资管理经验。曾就职于上海银行股份有限公司总行资产管理部、新宜（上海）企业管理咨询有限公司、上海熙麦企业管理有限公司。2022年11月加入华夏基金管理有限公司，现任华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金经理（2025年3月5日起任职）。

历任基金经理：2024年2月7日至2025年3月5日期间，柳兰萱女士任基金经理。

（三）基础设施与不动产投委会

为加强华夏基金基础设施基金业务的投资研究工作，更好地规范投资流程、控制投资风险，力争为投资者贡献更好的回报，华夏基金特成立基础设施与不动产投委会，以负责公司公募REITs的投资决策工作，主要负责审议和批准与公司REITs投资相关的各项规章制度和投资流程；审核公司REITs投资项目；评估公司REITs投资项目运营；REITs基金经理的聘任和解任；确定公司REITs投资业绩考核标准等工作。基础设施与不动产投委会决策机制如下：

（1）议事形式为固定会议或临时会议，会议由主任委员主持。主任委员不能参加时，由其指定的委员主持。固定会议须以现场会议的形式召开。临时会议可采取非现场会议的形式。

（2）投资研究人员均有权利向主任委员提出书面议案。任何委员认为对公司投资管理业务有必要，均有权利、有义务向主任委员提出书面提案，由主任委员决定是否列入会议议程。

（3）委员会采取投票制，每位委员一票。所有审批事项，需经三分之二（含）以上委员同意。

（4）不在会议现场的委员可以通过录音电话参与表决，也可委托其他委员代为表决，并在最短时间内签字确认。委员会决议以书面形式经全体参加表决的委员签字确认后归档。

（5）委员会会议须进行会议记录，记录内容主要包括：

1）委员提案的具体内容；

2）各委员的主要观点；

3）各委员的表决意见。

会议记录以书面形式经各委员签字确认后归档，作为对各委员的考核依据。

基础设施与不动产投委会成员如下：

主任：莫一帆先生，华夏基金管理有限公司基础设施与不动产业务部联席行政负责人、

基金经理。

成员：李一梅女士，华夏基金管理有限公司董事、总经理。

张德根先生，华夏基金管理有限公司副总经理。

周欣先生，华夏基金管理有限公司机构债券投资部投资经理、非标投资部行政负责人。

张雪松女士，华夏基金管理有限公司风险管理部行政负责人。

张志毅先生，华夏基金管理有限公司机构债券投资部投资经理。

林伟鑫先生，华夏基金管理有限公司基础设施与不动产业务部基金经理、高级副总裁。

李曾先生，华夏基金管理有限公司基础设施与不动产业务部高级副总裁。

（四）3名以上基础设施项目运营或基础设施项目投资管理经验的主要负责人员情况

本基金基础设施项目运营或基础设施项目投资管理经验的主要负责人员为郑韬先生、刘京虎先生和沈倩女士，具体简历详见本节“2、本基金基金经理”。

（五）主要不动产专业研究人员的情况

华夏基金在房地产、物流、水务、高速公路等基础设施领域均配备专门的行业研究员，相关行业研究员超过10人，主要成员具有3-10年以上的信用研究经验。主要研究人员简历如下：

邓诗萌，硕士。2018年7月加入华夏基金管理有限公司，担任信用研究员，主要研究方向为地产、金融领域，长期跟踪房地产行业研究，以及海外债、ABS、国内信用债房地产相关主体的研究。

章心玥，硕士。2016年7月加入华夏基金管理有限公司，担任信用研究员，主要研究方向为公用事业、交运、消费行业，长期跟踪公用事业和消费行业研究，以及海外债、转债等相关研究。

李晨欣，硕士。2023年7月加入华夏基金管理有限公司，担任信用研究员，主要研究方向为交运物流、建材行业。

（六）上述人员之间均不存在近亲属关系。

四、基金管理人承诺

（一）本基金管理人将根据基金合同的规定，按照招募说明书列明的投资目标、策略及限制等全权处理本基金的投资。

（二）本基金管理人不从事违反《中华人民共和国证券法》的行为，并建立健全内部控制制度，采取有效措施，防止违反《中华人民共和国证券法》行为的发生。

（三）本基金管理人不从事违反《基金法》的行为，并建立健全内部控制制度，采取

有效措施，保证基金财产不用于下列投资或者活动：

1、承销证券。

2、违反规定向他人贷款或者提供担保。

3、从事承担无限责任的投资。

4、买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外。

5、向基金管理人、基金托管人出资。

6、从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动。

7、法律、行政法规或者中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。基金合同对本基金收购基础设施项目后从事其他关联交易另有规定的，从其规定。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行。

（四）本基金管理人将加强人员管理，强化职业操守，督促和约束员工遵守国家有关法律、法规及行业规范，诚实信用、勤勉尽责，不从事以下行为：

1、将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事证券投资。

2、不公平地对待其管理的不同基金财产。

3、利用基金财产或职务之便为基金份额持有人以外的第三人牟取利益。

4、向基金份额持有人违规承诺收益或者承担损失。

5、依照法律、行政法规有关规定，由国务院证券监督管理机构规定禁止的其他行为。

（五）基金经理承诺

1、依照有关法律、法规和基金合同的规定，本着谨慎的原则为基金份额持有人谋取利益。

2、不利用职务之便为自己、被代理人、被代表人、受雇人或任何其他第三人谋取不当利益。

3、不泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密，尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息。

（六）基础设施项目管理部门主要负责人承诺

1、依照有关法律、法规和基金合同的规定，管理部门人员和业务。

2、不利用基金财产或职务之便为自己、被代理人、被代表人、受雇人或任何其他第三人谋取不当利益。

3、不泄露在任职期间知悉的有关证券、基金的商业秘密，尚未依法公开的基金投资内容、基金投资计划等信息。

五、基金管理人的内部控制制度

基金管理人根据全面性原则、有效性原则、独立性原则、相互制约原则、防火墙原则和成本收益原则建立了一套比较完整的内部控制体系。该内部控制体系由一系列业务管理制度及相应的业务处理、控制程序组成，具体包括控制环境、风险评估、控制活动、信息沟通、内部监控等要素。公司已经通过了ISAE3402（《鉴证业务国际准则第3402号》）认证，获得无保留意见的控制设计合理性及运行有效性的报告。

对于公募REITs业务，基金管理人根据《证券法》《基金法》《基础设施基金指引》和其他相关监管政策要求，本着恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，遵守基金份额持有人利益优先的原则，有效防范利益冲突，实现专业化管理和托管，建立了公募REITs业务投资管理、项目运营和风险控制制度和流程，形成了一套比较完整的内部控制体系。

（一）控制环境

良好的控制环境包括科学的公司治理、有效的监督管理、合理的组织结构和有力的控制文化。

（1）公司引入了独立董事制度，目前有独立董事3名。董事会下设审计委员会等专门委员会。公司管理层设立了投资决策委员会、风险管理委员会等专业委员会，公司还为开展公募REITs业务专门设立了基础设施与不动产投委会。

（2）公司由具有丰富基础设施和不动产投资运营经验的专门人员组建基础设施与不动产投资部，与公司各部门协同开展公募REITs业务。各协作部门之间有明确的授权分工，既互相合作，又互相复核和制衡，形成了合理的组织结构。

（3）公司坚持稳健经营和规范运作，重视员工的合规守法意识和职业道德的培养，并进行持续教育。

（二）风险评估

公司各层面和各业务部门在确定各自的目标后，对影响目标实现的风险因素进行分析。对于不可控风险，风险评估的目的是决定是否承担该风险或减少相关业务；对于可控风险，风险评估的目的是分析如何通过制度安排来控制风险程度。风险评估还包括各业务部门对日常工作中新出现的风险进行再评估并完善相应的制度，以及新业务设计过程中评估相关风险并制定风险控制制度。

（三）控制活动

公司对投资、会计、技术系统和人力资源等主要业务制定了严格的控制制度。在现有的主要业务管理制度基础上，针对公募REITs业务进一步制定了严格的投资管理、项目运营和风险控制等控制制度。在业务管理制度上，做到了业务操作流程的科学、合理和标准化，并要求完整的记录、保存和严格的检查、复核；在岗位责任制度上，内部岗位分工合理、职责明确，不相容的职务、岗位分离设置，相互检查、相互制约。

1、公募REITs投资、尽职调查和项目运营管理制度

公司建立了《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金投资管理制度》《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金尽职调查管理制度》和《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金项目运营管理制度》等业务相关制度。基础设施与不动产投委会是公司开展公募REITs业务的最高投资决策机构，负责公募REITs业务的资产配置和重大投资决策等。

（1）投资管理

1）投资决策管理。公司由基础设施与不动产业务部开展和推进公募REITs业务，由法律部、合规部、风险管理部、稽核部、基金运作部等多部门负责对项目的合法合规性进行审查，在对项目充分尽调的前提下，由基础设施与不动产投委会进行决策，最后由相应部门执行相关事项，确保投资的风险可控，保障投资人利益。

2）战略配售与网下投资者询价。公司负责对战略配售的比例进行确认，并应与战略投资者事先签署配售协议，在招募说明书等法律文件中披露战略投资者选择标准、向战略投资者配售的基金份额总量、占本次基金份额发售比例及持有期限等。

（2）尽职调查管理

公司明确潜在投资标的后，根据相关法律法规、《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金尽职调查管理制度》及其他公司内部投资相关制度，联合资产支持证券管理人及财务顾问（如有）对潜在投资标的进行全面的尽职调查，并聘请符合规定的专业机构提供评估、法律、审计等专业服务。

（3）项目运营管理

1）日常经营管理。明确日常管理责任，建立日常管理沟通汇报渠道，明确各事项执行和责任所属。

2）运营事项审批流程。对公募REITs项目需特殊审批的事项，明确决策流程机制，明确各决策层级权力范围，明确流程节点，由专业部门对相关事项进行内部控制管理。

3）委托运营管理事项。遵守监管对于选聘委托运营的要求，结合项目实际经营需求，对委托运营管理机构的选聘和解聘机制等进行明确，后续由基金合同对此事项进行进一步细化，避免因委托运营事项产生风险。

4）搭建投后运营管理系统。为加强公募REITs项目的投后管理，设计并搭建投后运营系统。充分考虑到项目的监管要求和运营需求设计系统，确保项目运营管理顺畅，保证项目平稳运营。同时，为保证技术系统的安全稳定运行，公司对硬件设备的安全运行、数据传输与网络安全管理、软硬件的维护、数据的备份、信息技术人员操作管理、危机处理等方面都制定了完善的制度。

2、公募REITs风险控制制度

公司建立了《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金风险管理制度》对公募REITs产品的风险进行控制，配合公司既有管理流程，对公募REITs业务的风险进行整体把控。

（1）明确各部门风险控制职责，规范公司公开募集基础设施证券投资基金运作过程中的行为，维护基金资产安全和基金持有人利益，防范业务风险。

（2）明确风险控制管理要求。基金投资基础设施资产支持证券应严格遵循法律法规和基金合同约定的投资理念和投资策略要求，对于合同中有明确约定风险收益特征的，必须严格遵守合同约定，控制基金整体风险。

3、常规投资控制制度

投资决策委员会是公司的最高投资决策机构，负责资产配置和重大投资决策等；基金经理小组负责在投资决策委员会资产配置基础上进行组合构建，基金经理领导基金经理小组在基金合同和投资决策权限范围内进行日常投资运作；交易管理部负责所有交易的集中执行。

（1）投资决策与执行相分离。投资管理决策职能和交易执行职能严格隔离，实行集中交易制度，建立和完善公平的交易分配制度，确保各投资组合享有公平的交易执行机会。

（2）投资授权控制。建立明确的投资决策授权制度，防止越权决策。投资决策委员

会负责制定投资原则并审定资产配置比例；基金经理小组在投资决策委员会确定的范围内，负责确定与实施投资策略、建立和调整投资组合并下达投资指令，对于超过投资权限的操作需要经过严格的审批程序；交易管理部依据基金经理或基金经理授权的小组成员的指令负责交易执行。

（3）警示性控制。按照法规或公司规定设置各类资产投资比例的预警线，交易系统在投资比例达到接近限制比例前的某一数值时自动预警。

（4）禁止性控制。根据法律、法规和公司相关规定，基金禁止投资受限制的证券并禁止从事受限制的行为。交易系统通过预先的设定，对上述禁止进行自动提示和限制。

（5）多重监控和反馈。交易管理部对投资行为进行一线监控；风险管理部进行事中的监控；监察稽核部门进行事后的监控。在监控中如发现异常情况将及时反馈并督促调整。

4、会计控制制度

（1）建立了基金会计的工作制度及相应的操作和控制规程，确保会计业务有章可循。

（2）按照相互制约原则，建立了基金会计业务的复核制度以及与托管人相关业务的相互核查监督制度。

（3）为了防范基金会计在资金头寸管理上出现透支风险，制定了资金头寸管理制度。

（4）制定了完善的档案保管和财务交接制度。

5、技术系统控制制度

为保证技术系统的安全稳定运行，公司对硬件设备的安全运行、数据传输与网络安全管理、软硬件的维护、数据的备份、信息技术人员操作管理、危机处理等方面都制定了完善的制度。

6、人力资源管理制度

公司建立了科学的招聘解聘制度、培训制度、考核制度、薪酬制度等人事管理制度，确保人力资源的有效管理。

7、监察制度

公司设立了监察部门，负责公司的法律事务和监察工作。监察制度包括违规行为的调查程序和处理制度，以及对员工行为的监察。

8、反洗钱制度

公司设立了反洗钱工作小组作为反洗钱工作的专门机构，指定专门人员负责反洗钱和反恐融资合规管理工作；各相关部门设立了反洗钱岗位，配备反洗钱负责人员。除建立健全反洗钱组织体系外，公司还制定了《反洗钱工作内部控制制度》及相关业务操作规程，

确保依法切实履行金融机构反洗钱义务。

（四）信息沟通

公司建立了内部办公自动化信息系统与业务汇报体系，通过建立有效的信息交流渠道，公司员工及各级管理人员可以充分了解与其职责相关的信息，信息及时送交适当的人员进行处理。目前公司业务均已做到了办公自动化，不同的人员根据其业务性质及层级具有不同的权限。

（五）内部监控

公司设立了独立于各业务部门的稽核部门，通过定期或不定期检查，评价公司内部控制制度合理性、完备性和有效性，监督公司各项内部控制制度的执行情况，确保公司各项经营管理活动的有效运行。

（六）基金管理人关于内部控制的声明

1、基金管理人确知建立、实施和维持内部控制制度是基金管理人董事会及管理层的责任。

2、上述关于内部控制的披露真实、准确。

3、基金管理人承诺将根据市场环境的变化及公司的发展不断完善内部控制制度。

六、基金管理人不动产研究经验以及业务风险情况

华夏基金拥有多年丰富的基础设施领域研究、投资及投后管理经验，涵盖年金、专户及养老金产品。华夏基金在非标产品和基础设施业务领域不存在重大未决风险事项。

华夏基金在基础设施与不动产领域经验丰富，基础设施与不动产投资部与公司行业研究团队和信用分析团队紧密联系，沟通分享研究成果，把握基础设施与不动产领域各企业资质情况。华夏基金在房地产、物流、水务、高速公路等基础设施领域均配备专门的行业研究员，相关行业研究员超过10人，主要成员具有3-10年以上的信用研究经验。

七、基金管理人基金份额发售的准备情况

基金管理人已配备专业人员负责基础设施基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动，基金营销部、市场部与基金管理人各分公司相关人员根据法律法规的规定开展销售工作。

第六部分 基金托管人

一、基金托管人概况

（一）基本情况

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

设立日期：1987 年 4 月 8 日

注册地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

注册资本：252.20 亿元

法定代表人：缪建民

行长：王良

资产托管业务批准文号：证监基金字[2002]83 号

电话：4006195555

传真：0755-83195201

资产托管部信息披露负责人：张姗

（二）发展概况

招商银行成立于 1987 年 4 月 8 日，是我国第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行，总行设在深圳。自成立以来，招商银行先后进行了三次增资扩股，并于 2002 年 3 月成功地发行了 15 亿 A 股，4 月 9 日在上交所挂牌（股票代码：600036），是国内第一家采用国际会计标准上市的公司。2006 年 9 月又成功发行了 22 亿 H 股，9 月 22 日在香港联交所挂牌交易（股票代码：3968），10 月 5 日行使 H 股超额配售，共发行了 24.2 亿 H 股。截至 2025 年 6 月 30 日，本集团总资产 126,571.51 亿元人民币，高级法下资本充足率 18.56%，权重法下资本充足率 15.61%。

2002 年 8 月，招商银行成立基金托管部；2005 年 8 月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，现下设基金券商团队、银保信托团队、养老金团队、业务管理团队、产品研发团队、风险管理团队、系统与数据团队、项目支持团队、运营管理团队、基金外包业务团队 10 个职能团队，现有员工 261 人。2002 年 11 月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格上市银行；2003 年 4 月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行之一，拥有证券

投资基金托管资格、基本养老保险基金托管机构资格、受托投资管理托管业务托管资格、保险资金托管业务资格、企业年金基金托管业务资格、合格境外机构投资者托管（QFII）资格、合格境内机构投资者托管（QDII）资格、私募基金业务外包服务资格、存托凭证试点存托业务等业务资格。

招商银行资产托管结合自身在托管行业深耕23年的专业能力和创新精神，推出“招商银行托管+”服务品牌，以“践行价值银行战略，致力于成为专业更精、科技更强、服务更佳的客户首选全球托管银行”品牌愿景为指引，以“值得信赖的专家、贴心服务的管家、让价值持续增加、客户的体验更佳”的“4+目标”，以创新的“服务产品化”为方法论，全方位助力资管机构实现可持续的高质量发展。招商银行资产托管围绕资管全场景，打造了“如风运营”“大观投研”“见微数据”三个服务子品牌，不断创新托管系统、服务和产品：在业内率先推出“网上托管银行系统”、托管业务综合系统和“6S”托管服务标准，首家发布私募基金绩效分析报告，开办国内首个托管银行网站，推出国内首个托管大数据平台，成功托管国内第一只券商集合资产管理计划、第一只FOF、第一只信托资金计划、第一只股权私募基金、第一家实现货币市场基金赎回资金T+1到账、第一只境外银行QDII基金、第一只红利ETF基金、第一只“1+N”基金专户理财、第一家大小非解禁资产、第一单TOT保管，实现从单一托管服务商向全面投资者服务机构的转变，得到了同业认可。

招商银行资产托管业务持续稳健发展，社会影响力不断提升，近年来获得业内各类奖项荣誉。2016年5月“托管通”荣获《银行家》2016中国金融创新“十佳金融产品创新奖”；6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”，成为国内唯一获得该奖项的托管银行；7月荣获中国资产管理“金贝奖”“最佳资产托管银行”、《21世纪经济报道》“2016最佳资产托管银行”。2017年5月荣获《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；6月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”；“全功能网上托管银行2.0”荣获《银行家》2017中国金融创新“十佳金融产品创新奖”。2018年1月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2017年度优秀资产托管机构”奖；同月，托管大数据平台风险管理系统荣获2016-2017年度银监会系统“金点子”方案一等奖，以及中央金融团工委、全国金融青联第五届“双提升”金点子方案二等奖；3月荣获《中国基金报》“最佳基金托管银行”奖；5月荣获国际财经权威媒体《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；12月荣获2018东方财富风云榜“2018年度最佳托管银行”、“20年最值得信赖托管银行”奖。2019年3月荣获《中国基金报》“2018年度最佳基金托管银行”奖；6月荣获《财资》“中国最佳托管机构”“中国最佳养老金托管机构”“中国最佳零售基金行政外包”三项大奖；12月荣获2019东方财富风云榜“2019

年度最佳托管银行”奖。2020 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2019 年度优秀资产托管机构”奖项；6 月荣获《财资》“中国境内最佳托管机构”“最佳公募基金托管机构”“最佳公募基金行政外包机构”三项大奖；10 月荣获《中国基金报》第二届中国公募基金英华奖“2019 年度最佳基金托管银行”奖。2021 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2020 年度优秀资产托管机构”奖项；同月荣获 2020 东方财富风云榜“2020 年度最受欢迎托管银行”奖项；2021 年 10 月，《证券时报》“2021 年度杰出资产托管银行天玑奖”；2021 年 12 月，荣获《中国基金报》第三届中国公募基金英华奖“2020 年度最佳基金托管银行”；2022 年 1 月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2021 年度优秀资产托管机构、估值业务杰出机构”奖项；9 月荣获《财资》“中国最佳托管银行”“最佳公募基金托管银行”“最佳理财托管银行”三项大奖；12 月荣获《证券时报》“2022 年度杰出资产托管银行天玑奖”；2023 年 1 月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2022 年度优秀资产托管机构”、银行间市场清算所股份有限公司“2022 年度优秀托管机构”、全国银行间同业拆借中心“2022 年度银行间本币市场托管业务市场创新奖”三项大奖；2023 年 4 月，荣获《中国基金报》第二届中国基金业创新英华奖“托管创新奖”；2023 年 9 月，荣获《中国基金报》中国基金业英华奖“公募基金 25 年基金托管示范银行（全国性股份行）”；2023 年 12 月，荣获《东方财富风云榜》“2023 年度托管银行风云奖”。2024 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2023 年度优秀资产托管机构”、“2023 年度估值业务杰出机构”、“2023 年度债市领军机构”、“2023 年度中债绿债指数优秀承销机构”四项大奖；2024 年 2 月，荣获泰康养老保险股份有限公司“2023 年度最佳年金托管合作伙伴”奖。2024 年 4 月，荣获中国基金报“中国基金业英华奖-ETF20 周年特别评选“优秀 ETF 托管人”” 奖。2024 年 6 月，荣获上海清算所“2023 年度优秀托管机构”奖。2024 年 8 月，在《21 世纪经济报道》主办的 2024 资产管理年会暨十七届 21 世纪【金贝】资产管理竞争力研究案例发布盛典上，“招商银行托管+”荣获“2024 卓越影响力品牌”奖项；2024 年 9 月，在 2024 财联社中国金融业“拓扑奖”评选中，荣获银行业务类奖项“2024 年资产托管银行‘拓扑奖’”；2024 年 12 月，荣获《中国证券报》“ETF 金牛生态圈卓越托管机构（银行）奖”；2024 年 12 月，荣获《2024 东方财富风云际会》“年度托管银行风云奖”。2025 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2024 年度优秀资产托管机构”奖项、上海清算所“2024 年度优秀托管机构”奖项；2025 年 2 月，荣获全国银行间同业拆借中心“2024 年度市场创新业务机构”奖项；2025 年 3 月，荣获《中国基金报》2025 年指数生态圈英华典型案例“指数产品托管机构”奖项；2025 年 6 月，荣获《亚洲银行家》“中国最佳托管银行”

“中国最佳股份制托管银行”奖项。

二、基金托管人主要人员情况

缪建民先生，招商银行董事长、非执行董事，2020年9月起担任招商银行董事、董事长。中央财经大学经济学博士，高级经济师。中国共产党第十九届、二十届中央委员会候补委员。招商局集团有限公司董事长。曾任中国人寿保险（集团）公司副董事长、总裁，中国人民保险集团股份有限公司副董事长、总裁、董事长，曾兼任中国人民财产保险股份有限公司董事长，中国人保资产管理有限公司董事长，中国人民健康保险股份有限公司董事长，中国人民保险（香港）有限公司董事长，人保资本投资管理有限公司董事长，中国人民养老保险有限责任公司董事长，中国人民人寿保险股份有限公司董事长。

王良先生，招商银行党委书记、执行董事、行长。中国人民大学经济学硕士，高级经济师。1995年6月加入招商银行，历任招商银行北京分行行长助理、副行长、行长，2012年6月起历任招商银行行长助理、副行长、常务副行长，2022年5月起任招商银行党委书记，2022年6月起任招商银行行长。兼任招商银行香港上市相关事宜之授权代表、招银国际金融控股有限公司董事长、招银国际金融有限公司董事长、招商永隆银行董事长、招联消费金融有限公司副董事长、招商局金融控股有限公司董事、中国银行业协会中间业务专业委员会第四届主任、中国金融会计学会第六届常务理事、广东省第十四届人大代表。

王颖女士，招商银行副行长，南京大学政治经济学专业硕士，经济师。王颖女士1997年1月加入招商银行，历任招商银行北京分行行长助理、副行长，天津分行行长，深圳分行行长，招商银行行长助理。2023年11月起任招商银行副行长。

孙乐女士，招商银行资产托管部总经理，硕士研究生毕业，2001年8月加入招商银行至今，历任招商银行合肥分行风险控制部副经理、经理、信贷管理部总经理助理、副总经理、总经理、公司银行部总经理、中小企业金融部总经理、投行与金融市场部总经理；无锡分行行长助理、副行长；南京分行副行长，具有20余年银行从业经验，在风险管理、信贷管理、公司金融、资产托管等领域有深入的研究和丰富的实务经验。

三、基金托管业务经营情况

截至2025年6月30日，招商银行股份有限公司累计托管1,641只证券投资基金。

招商银行最近一年向中国证监会提交的注册基金申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

四、基础设施基金托管业务经营情况

招商银行具有基础设施领域资产管理产品托管经验，配备了为开展基础设施基金托管

业务配备了充足的专业人员。

截至2025年6月，合计20单基础设施公募REITs基金托管人为招商银行，具体如下：

表6-1 基金托管人基础设施基金托管业务情况

序号	项目名称	发行时间（年/月）	担任角色
1	红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
2	中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
3	东吴苏州工业园区产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
4	华安张江产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
5	博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
6	富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
7	浙商证券沪杭甬杭徽高速封闭式基础设施证券投资基金	2021年5月	基金托管人
8	鹏华深圳能源清洁能源封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
9	国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年6月	基金托管人
10	红土创新深圳人才安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金	2022年8月	基金托管人
11	中金安徽交控高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2022年11月	基金托管人
12	华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金	2024年2月	基金托管人
13	中金印力消费基础设施封闭式基础设施证券投资基金	2024年4月	基金托管人
14	华夏深国际仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2024年6月	基金托管人
15	华泰紫金宝湾物流仓储封闭式基础设施证券投资基金	2024年9月	基金托管人
16	华夏南京交通高速公路封闭式基础设施证券投资基金	2024年10月	基金托管人
17	华泰紫金南京建邺产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年11月	基金托管人
18	广发成都高投产业园封闭式基础设施证券投资基金	2024年12月	基金托管人
19	南方顺丰仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	2025年3月	基金托管人
20	中金中国绿发商业资产封闭式基础设施证券投资基金	2025年6月	基金托管人

招商银行托管项目涵盖仓储物流、高速公路、产业园、碳中和、污水处理、清洁能源、

保障性租赁住房、购物中心等主流基础设施类型，覆盖全国重点区域，聚焦优质资产，创新规范并举，为基金托管人履职、规范公募REITs资金监管实操流程提供了示范效应。

五、基金托管人的内部控制制度

（一）内部控制目标

招商银行确保托管业务严格遵守国家有关法律法规和行业监管制度，坚持守法经营、规范运作的经营理念；形成科学合理的决策机制、执行机制和监督机制，防范和化解经营风险，确保托管业务的稳健运行和托管资产的安全；建立有利于查错防弊、堵塞漏洞、消除隐患，保证业务稳健运行的风险控制制度，确保托管业务信息真实、准确、完整、及时；确保内控机制、体制的不断改进和各项业务制度、流程的不断完善。

（二）内部控制组织结构

招商银行资产托管业务建立三级内部控制及风险防范体系：

一级内部控制及风险防范是在招商银行总行风险管控层面对风险进行预防和控制；总行风险管理部、法律合规部、审计部独立对资产托管业务进行评估监督，并提出内控提升管理建议。

二级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部设立风险合规管理相关团队，负责部门内部风险预防和控制，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况，并直接向部门总经理室报告。

三级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部在设置专业岗位时，遵循内控制衡原则，视业务的风险程度制定相应监督制衡机制。

1、内部控制原则

（1）全面性原则。内部控制覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有团队和岗位，并由全部人员参与。

（2）审慎性原则。托管组织体系的构成、内部管理制度的建立均以防范风险、审慎经营为出发点，体现“内控优先”的要求。

（3）独立性原则。招商银行资产托管部各团队、各岗位职责保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间相互分离。内部控制的检查、评价部门独立于内部控制的建立和执行部门。

（4）有效性原则。内部控制有效性包含内部控制设计的有效性、内部控制执行的有效性。内部控制设计的有效性是指内部控制的设计覆盖了所有应关注的重要风险，且设计的风险应对措施适当。内部控制执行的有效性是指内部控制能够按照设计要求严格有效执行。

（5）适应性原则。内部控制适应招商银行托管业务风险管理的需要，并能够随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。

（6）防火墙原则。招商银行资产托管部办公场地与招商银行其他业务场地隔离，办公网和业务网物理分离，部门业务网和全行业务网防火墙策略分离，以达到风险防范的目的。

（7）重要性原则。内部控制在实现全面控制的基础上，关注重要托管业务重要事项和高风险环节。

（8）制衡性原则。内部控制能够实现在托管组织体系、机构设置、权责分配及业务流程等方面相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

2、内部控制措施

（1）完善的制度建设。招商银行资产托管部从资产托管业务内控管理、产品受理、会计核算、资金清算、岗位管理、档案管理和信息管理等方面制定一系列规章制度，建立了三层制度体系，即：基本规定、业务管理办法和业务操作规程。制度结构层次清晰、管理要求明确，满足风险管理全覆盖的要求，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。

（2）业务信息风险控制。招商银行资产托管部在数据传输和保存方面有严格的加密和备份措施，采用加密、直连方式传输数据，数据执行异地实时备份，所有的业务信息须经过严格的授权方能进行访问。

（3）客户资料风险控制。招商银行资产托管部对业务办理过程中获取的客户资料严格保密，除法律法规和其他有关规定、监管机构及审计要求外，不向任何机构、部门或个人泄露。

（4）信息技术系统风险控制。招商银行对信息技术系统机房、权限管理实行双人双岗双责，电脑机房24小时值班并设置门禁，所有电脑设置密码及相应权限。业务网和办公网、托管业务网与全行业务网双分离制度，与外部业务机构实行防火墙保护，对信息技术系统采取两地三中心的应急备份管理措施等，保证信息技术系统的安全。

（5）人力资源控制。招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效地进行人力资源管理。

六、基金托管人对基金管理人运作基金进行监督的方法和程序

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关法律法规的规定及基金合同、托管协议的约定，对基金投资范围、投资比例、投资组合等情况的合法性、合规性进行监督和核查。

在为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，基金托管人对基金管理人发送的投资指令、基金管理人对各基金费用的提取与支付情况进行检查监督，对违反法律法规、基金合同的指令拒绝执行，并立即通知基金管理人。

基金托管人如发现基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定，及时以书面形式通知基金管理人进行整改，整改的时限应符合法律法规及基金合同允许的调整期限。基金管理人收到通知后应及时核对确认并以书面形式向基金托管人发出回函并改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

七、基金托管人对基金管理人运作基础设施基金进行监督的方法和程序

为规范招商银行托管的基础设施证券投资基金安全、高效地运行，保障投资人的合法权益，招商银行根据《基金法》《基础设施基金指引》和《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》等法律法规制定行内基础设施证券投资基金托管操作规程。

操作规程涵盖了招商银行托管基础设施证券投资基金全生命周期托管业务，主要包括产品准入、合同审核及签署、账户管理、产品成立、指令处理、核算估值、信息披露、投资监督、财产保管、产品到期等相关业务操作。

第七部分 相关服务机构

一、销售机构

1、直销机构：华夏基金管理有限公司

住所：北京市顺义区安庆大街甲3号院

办公地址：北京市朝阳区北辰西路6号院北辰中心C座5层

法定代表人：张佑君

客户服务电话：400-818-6666

传真：010-63136700

联系人：张德根

网址：www.ChinaAMC.com

2、场外代销机构

基金管理人可根据有关法律、法规的要求，选择符合要求的机构代理发售本基金，具体代销机构情况请参见本基金基金份额发售公告、后续新增发售机构的相关公告或基金管理人网站相关公示。

3、场内销售机构

本基金办理场内认购、交易业务的销售机构为具有基金销售业务资格、并经深圳证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司认可的深圳证券交易所会员单位。

4、基金管理人可以根据情况变化增加或者减少场外基金销售机构并在官网公示。基金销售机构可以根据情况增加或者减少其销售城市、网点。

二、登记机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司

住所：北京市西城区太平桥大街17号

办公地址：北京市西城区太平桥大街17号

法定代表人：于文强

联系人：丁志勇

电话：0755-25941405

传真：0755-25987133

三、计划管理人

名称：中信证券股份有限公司

住所：广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座

办公地址：北京市朝阳区亮马桥路 48 号中信证券大厦 22 层

法定代表人：张佑君

联系人：王宏峰、李静、李宗煜、周仕男、谢泽元、赵子源、陈书乐、冯帅、吴越

电话：010-60833449

传真：010-60833504

四、运营管理统筹机构

名称：华润商业资产控股有限公司

住所：深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲一路 18 号大冲商务中心(三期)3 栋 46A

办公地址：深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲一路 18 号大冲商务中心(三期)3 栋 46A

法定代表人：梅阿敏

联系人：朱国桃

电话：0755-26912951

五、运营管理实施机构

名称：润欣商业投资（深圳）有限公司

住所：深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道 5035 号前海华润金融中心 T5 写字楼 1405-1408

办公地址：深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道 5035 号前海华润金融中心 T5 写字楼 1405-1408

法定代表人：王磊

联系人：付纯培

电话：0755-26999060

六、法律顾问

名称：北京市天元律师事务所

住所：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 509 单元

办公地址：北京市朝阳区针织路 23 号国寿金融中心 20-21 层

负责人：朱小辉

联系人：任燕玲

经办律师：李明玥、季锋

电话：010-57763855

传真：010-57763777

七、会计师事务所（验资机构）

基金管理人聘请的法定验资机构为安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）。

名称：安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室

办公地址：北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层

执行事务合伙人：毛鞍宁

联系电话：010-58153000

传真：010-85188298

联系人：蒋燕华

八、会计师事务所（审计、可供分配金额报告审核）

名称：毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市东城区东长安街1号东方广场东2座办公楼8层

办公地址：北京市东城区东长安街1号东方广场东2座办公楼8层

执行事务合伙人：邹俊

联系电话：010-85085000

传真：010-85085111

联系人：弘桥

九、评估机构

名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

住所：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

办公地址：北京市朝阳区光华路1号北京嘉里中心南楼4层

法定代表人：程家龙

联系人：杨枝

电话：010-65055010

第八部分 风险揭示

一、与基础设施基金相关的各项风险因素

（一）基金价格波动风险

本基金大部分资产投资于特定类型的基础设施项目，具有权益属性。受经济环境、运营管理、会计政策及不可抗力等因素影响，不动产价格、基础设施项目市场价值、基金净值可能发生波动，从而引起基金价格出现波动。同时，本基金在深圳证券交易所上市，也可能因为市场供求关系等因素而面临交易价格大幅波动的风险。

（二）流动性风险

本基金采取封闭式运作，不开通申购赎回，只能在二级市场交易。按照《基础设施基金指引》要求，本基金原始权益人和战略投资者所持有的战略配售份额以及定向扩募发售对象通过定向扩募取得的基金份额需要满足一定的持有期要求，在一定时间内无法交易，因此本基金上市初期可交易份额并非本基金的全部份额。而且，基础设施基金目前整个市场的监管体系、产品规模、投资人培育均处于发展阶段，可能由此导致交易不活跃，从而存在基金份额持有人需要资金时不能随时变现并可能丧失其他投资机会的风险。

（三）暂停上市或终止上市风险

本基金上市期间可能因违反法律法规或交易所规则等原因导致本基金停牌，投资者在停牌期间不能买卖基金份额。如本基金因各种原因暂停或终止上市（包括但不限于本基金不符合基金上市条件被深圳证券交易所终止上市，连续 2 年未按照法律法规进行收益分配，基金管理人按照有关规定申请基金终止上市），对投资者亦将产生风险，如无法在二级市场交易的风险、基金财产因终止上市而受到损失的风险。

（四）基础设施基金停牌的风险

按照《新购入基础设施项目指引》要求，本基金应在本次产品变更的基金份额持有人大会召开之日（以现场方式召开的）或者基金份额持有人大会计票之日（以通讯方式召开的）开市起至基金份额持有人大会决议生效公告日上午 10:30 期间停牌（如公告日为非交易日，则公告后首个交易日开市时复牌），以及在难以按照规定分阶段披露所筹划事项时临时或长期停牌，投资者可能面临无法卖出基金份额的风险。

（五）税收政策调整风险

本基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、本基金、资产支持证券、项目公司等多层面税负。鉴于基础设施基金是创新产品，如果国家税收等政策发生调整，可能影响本基

金的投资运作与基金收益，相关政策可能导致项目公司投资性房地产所得税计税基础发生变动进而导致投资者投资收益变动。

（六）本基金整体架构所涉及相关交易风险

1、原始权益人现合法持有项目公司49%股权，需自项目公司另一名股东华润置地（泰州）有限公司（以下简称“华润泰州”）受让项目公司另外51%股权，从而取得并持有项目公司100%股权并间接持有基础设施项目完全的所有权及经营权。项目公司已取得股东会作出的《华润置地（昆山）发展有限公司股东会决议》，原始权益人已取得其唯一股东作出的《华润商业资产控股有限公司股东决定》，华润泰州董事已出具《华润置地（泰州）有限公司董事决定》，批准该股权转让事项。

若原始权益人与华润泰州签署的《华润置地（昆山）发展有限公司51%股权转让协议》未能如期履行，发生《华润置地（昆山）发展有限公司51%股权转让协议》约定的解除情形且相关方解除《华润置地（昆山）发展有限公司51%股权转让协议》的，未能就华润商业资产受让华润泰州持有的项目公司51%股权完成工商登记的，原始权益人将无法取得项目公司100%股权，从而不满足原始权益人应享有基础设施项目完全所有权或者经营权利的要求，存在交易安排无法实现的风险。

2、基础设施资产支持专项计划将通过SPV按照《项目公司股权转让协议》的约定收购项目公司全部股权，并支付股权转让价款。根据《项目公司股权转让协议》的约定，《项目公司股权转让协议》解除情形主要包括：因违约方的持续违约行为导致《项目公司股权转让协议》继续履行不可能或没有意义的，守约方有权提前终止《项目公司股权转让协议》；若目标股权的最终转让价款低于按照国有产权交易相关规定进行备案的股权评估价值，则《项目公司股权转让协议》自动终止。若发生《项目公司股权转让协议》约定的解除情形且相关方解除《项目公司股权转让协议》的，本基金将无法完成对项目公司的股权收购，存在交易失败的风险。

3、根据相关交易文件的约定，在完成专项计划设立并向SPV和项目公司发放股东借款、专项计划收购SPV以及SPV收购项目公司等一系列交易后，项目公司将吸收合并SPV，SPV所有财产及权利义务均由项目公司无条件承受，使得SPV对股东的债务下沉至项目公司层面，项目公司向股东支付的部分或全部股东借款利息可税前扣除，有利于提升存续期间的可供分配金额。若吸收合并无法按期完成或最终无法完成，项目公司可以税前扣除的股东借款利息将低于预计水平，基金实际可供分配金额将低于预计水平。

4、本基金整体架构的交易结构较为复杂，交易结构的设计以及条款设置可能存在瑕疵，

使得本基金的成立和存续面临法律和税务风险。

（七）本次扩募并新购入基础设施项目风险

1、扩募发售失败风险

本基金在扩募发售时，将受到证券市场整体情况、投资者对本次扩募发售方案的认可程度等多种内外部因素的影响，存在基金扩募份额总额未达到准予注册规模的80%、新购入基础设施项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方等未按规定参与战略配售，以及其他导致基金扩募发售失败的情形而导致本基金扩募发售失败的风险。

2、摊薄即期回报的风险

本次扩募并新购入基础设施项目完成后，基金总资产及净资产均将有所增加，本基金新购入基础设施项目与已持有基础设施项目运营收入和可供分配金额在本基金合并计算。因此，如拟购入基础设施项目的即期运营收入未达预期，基金收益指标可能出现一定幅度的下降，基金份额持有人即期回报存在被摊薄的风险。

此外，本次扩募发售结果将受到宏观经济和行业发展情况、证券市场整体情况、前一阶段基金二级市场价格走势、投资者对基础设施证券投资基金的观点以及对本次发售方案的认可程度等多种内外部因素的影响，扩募发售结果可能影响本基金扩募后的基金总份额数量，进而影响单位基金份额即期回报。

3、发行前累计收益分配影响原基金份额持有人收益的风险

本次扩募发售完成前最近一次收益分配基准日至本次扩募发售完成相关监管备案程序之日产生的累计可供分配金额将由本次扩募发售完成后的新增基金份额持有人与本次扩募发售前原基金份额持有人共同享有，每一基金份额享有同等分配权。收益分配的具体信息以基金管理人届时披露的收益分配公告为准。上述累计收益的分配安排，可能导致原基金份额持有人面临扩募后首次现金分派被摊薄的风险。

4、基金扩募导致基金份额持有人结构变化风险

本次扩募发售完成后，本基金基金份额总数增加，而新增份额的投资者与扩募发售前的投资者以及投资者所持份额比例存在差异，因此导致基金份额持有人的结构发生变化，进而影响投资者在基金份额持有人大会中的表决权比例。

5、实施交易期间发生实质性变动的风险

本基金涉及扩募并新购入基础设施项目，在实施基础设施项目交易的过程中，存在发生重大事项导致交易发生实质性变动而需重新履行变更注册程序并提交基金份额持有人大会审议的风险。

（八）管理风险

基础设施基金产品结构与其他证券投资基金相比较为复杂，在存续过程中，依赖于基金及专项计划管理人对基金资产的管理，以及基金管理人聘请的运营管理机构对基础设施项目的运营及管理，相关机构人员可能因知识、经验、管理水平、技术手段等限制，影响其对信息的处理以及对经济形势的判断，未能做出最佳管理决策或实施最佳策略，从而影响到基金的收益水平。

（九）资产支持证券投资的流动性风险

本基金持有基础设施资产支持证券全部份额，如发生特殊情况需要处置基础设施资产支持证券，可能会由于资产支持证券流动性较弱从而给证券持有人带来损失（如证券不能卖出或贬值出售等）。

（十）操作或技术风险

相关当事人在业务各环节操作过程中，因内部控制存在缺陷或者人为因素造成操作失误或违反操作规程等引致的风险，例如，越权违规交易、会计部门欺诈、交易错误、IT 系统故障等风险。

在本基金的各种交易行为或者后台运作中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理公司、登记结算机构、销售机构、证券交易所、证券登记结算机构等。

根据证券交易资金前端风险控制相关业务规则，中登公司和交易所对交易参与人的证券交易资金进行前端额度控制，由于执行、调整、暂停该控制，或该控制出现异常等，可能影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。

（十一）政策变更风险

因相关法律法规或监管机构政策修改等基金管理人无法控制的因素的变化，使基金或投资者利益受到影响的风险，例如，监管机构基金估值政策的修改导致基金估值方法的调整而引起基金净值波动的风险、相关法规的修改导致基金投资范围变化，基金管理人为调整投资组合而引起基金净值波动的风险等。

（十二）市场风险

本基金投资于基础设施资产支持证券的比例不低于 80%，投资于利率债、AAA 级信用债、货币市场工具的比例不超过 20%。证券市场价格因受各种因素的影响而引起的波动，将使本基金资产面临潜在的风险。市场风险主要为债券投资风险，主要包括：

1、信用风险

基金在交易过程中发生交收违约，或者基金所投资债券之发行人出现违约、拒绝支付到期本息，或由于债券发行人信用质量降低导致债券价格下降，或者债券回购交易到期时交易对手方不能履行付款或结算义务等，造成基金资产损失的风险。

2、利率风险

市场利率波动会导致债券市场的收益率和价格的变动，如果市场利率上升，本基金持有债券将面临价格下降、本金损失的风险，而如果市场利率下降，债券利息的再投资收益将面临下降的风险。

3、收益率曲线风险

如果基金对长、中、短期债券的持有结构与基准存在差异，长、中、短期债券的相对价格发生变化时，基金资产的收益可能低于基准。

4、利差风险

债券市场不同期限、不同类属债券之间的利差变动导致相应期限和类属债券价格变化的风险。

5、市场供需风险

如果宏观经济环境、政府财政政策、市场监管政策、市场参与主体经营环境等发生变化，债券市场参与主体可用资金数量和债券市场可供投资的债券数量可能发生相应的变化，最终影响债券市场的供需关系，造成基金资产投资收益的变化。

6、购买力风险

基金投资所取得的收益率有可能低于通货膨胀率，从而导致投资者持有本基金资产实际购买力下降。

（十三）基金份额交易价格折溢价风险

本基金扩募基金合同生效后，本基金扩募发售的基金份额将根据相关法律法规申请在交易所上市。本基金基金份额上市交易后，在每个交易日的交易时间将根据相关交易规则确定交易价格，该交易价格可能受本基金投资的基础设施项目经营情况、所在行业情况、市场情绪及供求关系等因素影响；此外，本基金还将按照相关业务规则、基金合同约定进行估值并披露基金份额净值等信息。由于基金份额交易价格与基金份额净值形成机制以及影响因素不同，存在基金份额交易价格相对于基金份额净值折溢价的风险。

（十四）二级市场异常波动风险及解除禁售风险

本基金基金份额的首次发售中，参与战略配售的战略投资者具有一定的限售期。其中，原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金基金份额战略配售的，其持有本次基金份

额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月；基础设施项目原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者参与本基金份额战略配售的，持有本基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。本基金在扩募发售时，如采用定向扩募，定向扩募的基金份额自上市之日起 6 个月内不得转让，发售对象属于《新购入基础设施项目指引》第四十八条第二款规定情形的，其认购的基金份额自上市之日起 18 个月内不得转让。此外，基金份额还可能根据其他规则、监管规定等产生限售，基金份额限售到期时将面临集中解禁。

上述战略配售份额解除禁售、上市流通前后，本基金二级市场交易价格受市场预期、市场供求关系等因素影响可能面临交易价格大幅波动的风险。同时，本基金大部分资产投资于特定类型的基础设施项目，具有权益属性，若经济环境、基础设施项目所在行业、项目经营情况、市场情绪等因素发生不利变化，可能引起基金交易价格出现异常波动，存在二级市场异常波动风险。

对此，基金管理人将在突发事件及解除禁售等发生时及时地做好信息披露工作。

（十五）基础设施证券投资基金政策风险

目前基础设施证券投资基金是证券市场的创新产品，基础设施证券投资基金的相关的法规制度还在逐步建立和完善之中，如果有关法律、法规、政策发生变化，可能会对本基金产生影响。

（十六）其他风险

战争、自然灾害等不可抗力因素的出现，将会严重影响证券市场的运行，可能导致基金资产的损失。金融市场危机、行业竞争、代理机构违约等超出基金管理人自身直接控制能力之外的风险，可能导致基金或者基金份额持有人利益受损。

二、与基础设施项目相关的风险

（一）基础设施项目的行业风险

本基础设施项目属于购物中心行业，易受行业消费趋势及偏好、人口状况及区域经济发展水平影响。行业消费趋势及偏好方面，购物中心的业态分布及租户选择需迎合消费者的偏好变化而不断调整；人口方面，购物中心依赖较大的客流量、周边商圈人气等因素；经济发展方面，购物中心受经济景气、居民收入水平及购买力的影响较为明显。上述因素若产生不利变化，可能影响基础设施项目收入，进而影响本基金的收益。

（二）运营风险

本基金投资集中度高，收益率很大程度依赖基础设施项目运营情况。在基金运行期内，

基础设施项目可能因经济环境变化、运营不善或除不可抗力之外的其他因素影响导致基础设施资产正常运营受到不利影响或者遭受损失，导致实际现金流低于测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，基础设施项目运营过程中租金、收费等收入的波动也将影响本基金收益分配水平的稳定。

1、购物中心出租相关风险

（1）基础设施项目收益大部分来源于租金收入及与其相关联的物业管理费收入及固定推广费收入等，若与此等收入相关的影响因素发生不利变化，或将会对本基金造成不利影响。此等影响或风险包括但不限于承租方无法按时交纳租金、承租方违约、承租方续约但减少租赁面积、承租方不续约的情况下招商情况不及预期、因业态调整或商铺合并/拆分导致可租赁面积变动等。

（2）截至2025年6月30日，苏州昆山万象汇在2025年、2026年-2028年、2029年及以后到期的租约面积占比分别为30.81%、43.27%和25.92%。若该等近些年将到期的租约未获续期或未获替代，将使基础设施项目面临空置率提升的风险，进而减少基础设施项目的租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入等。

（3）苏州昆山万象汇的部分租户采用零售额提成租金或固定租金与零售额提成租金二者取高的方式计算租金，该等租金收入与租户的零售额息息相关。此外，租户的经营情况亦关系到其续约及租金承受能力，若基础设施项目的整体客流量、租户的零售额表现较差，将影响租户的履约能力、续约意愿及部分与租户零售额强相关的租金收入，进而对基础设施项目的收入产生不利影响。

2、运营支出及相关税费增长的风险

基金管理人及运营管理机构将尽力在满足租户使用需求的前提下，合理控制基础设施项目运营开支。尽管如此，依然可能出现运营开支的增长速度超过项目运营收入增长的情况，从而导致项目净现金流的减少，包括但不限于：

（1）直接或间接税务政策、法律法规的变化，基础设施项目税项及其他法定支出的增加；

（2）相关法律法规及政策变动，导致遵守相关法律法规及政策所需承担的成本增加；

（3）基础设施项目维修和保养成本及资本性支出的增加；

（4）保险费用上涨，或不在承保范围内的开支增加；

（5）其他不可预见情况导致的支出增长。

项目公司在经营及分配的过程中涉及多种税负，如果国家税收政策发生调整，项目公

司所适用的税收征管法律法规可能会由于国家相关税收政策调整而发生变化，如相关税收征管法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向项目公司征收任何增加的税负，基金收益可能因相关税收政策调整而受到影响。

3、运营管理机构的管理风险

本基金将聘请运营管理机构对基础设施项目提供运营管理服务。聘请运营管理机构为基础设施项目提供运营管理服务可能存在下述管理风险：

（1）虽然建立了相应的对运营管理机构的管理机制及考核安排，但本基金的表现也仍部分取决于运营管理机构及外聘的物业管理机构的管理能力等。

（2）本基金的运营管理机构分为运营管理统筹机构和运营管理实施机构，其中运营管理统筹机构为华润商业资产，运营管理实施机构为润欣投资，运营管理机构或与其具有关联关系的公司的业务可能与为本基金提供运营管理服务具有直接或间接竞争、利益冲突关系，使本基金存在一定的运营管理风险。

（3）本基金存续期间，存在运营管理机构被解聘的可能性，对基础设施项目的运营可能会造成不利影响。

4、借款及现金周转相关风险

本基金持有的项目公司可通过对外借款获取资金，用于基础设施项目日常运营、维修改造，或其他项目收购等。在对外借款环节，可能存在以下风险：

（1）项目公司在对外借款时，可能未必能以商业优惠条款取得融资，亦可能在借款及时性方面存在障碍。

（2）项目公司对外借款会增加本基金承担的与一般债务融资有关的风险。包括但不限于现金流不足以偿还债务及利息的风险、借款利率上升的风险、借款能力未能按预计维持在理想水平等。

（3）本基金的日常运营及维修改造需要的经常性或资本性开支，可能存在资金流动性风险。

5、投资目标不达预期的风险

（1）本基金的主要投资目标，是通过主动的投资管理和运营管理，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配。虽然已制定明确的投资计划及具体的实施策略，但无法保证可以成功推行此计划策略，也无法保证可以以具有成本效益的方式推行。因此，基金的投资目标存在无法在预期时间内实现，或无法完全实现的风险。

（2）本基金谋求稳定的现金流，而本基金的可供分配金额取决于净利润，并在此基础

上进行合理调整，具体确定逻辑及调整受会计准则的影响。如将来出现会计准则变更，本基金、专项计划、项目公司所控制的基础设施项目的会计表现可能会受到影响，相应的将影响本基金的可供分配金额。

（三）收入来源集中度较高的风险

本基金所持有的基础设施资产类别为购物中心，且本基金投资于购物中心行业基础设施资产支持证券的比例不低于基金资产的80%，收入来源集中度较高，本基金收益存在因购物中心行业相关情况变化而发生波动的风险。

（四）评估风险

本基金投资的基础设施项目采用收益法进行评估，收益法估值对于项目现金流和收入增长的预测，折现率的选择，运营管理的成本等参数需要进行大量的假设。由于预测期限长，部分假设较小幅度的偏差会很大程度上影响基础设施项目的估值，可能导致评估值不能完全反映基础设施项目的公允价值。同时，基础设施项目的评估结果并未考虑因设立本基金而发生的基金管理费、专项计划的计划管理费等费用，而该等费用需要由基金财产承担。由于现金流和收入预测普遍不考虑突发因素或不可抗力带来的收入下降，在未来持续运作过程中，可能会出现长期收益不及预期的风险。

（五）资产维护及资本性支出风险

本基金拟扩募并新购入的基础设施项目为苏州昆山万象汇，自苏州昆山万象汇2019年开业以来，已持续运营超5年。未来随着使用年限的增长，基础设施项目的相关设施设备可能需要更换、维修，以保持设施品质与市场竞争力。该等维修或资本性支出具有一定的不确定性，此外，本基金存续期间，基础设施项目适用的建筑标准可能变得更为严格，或因为市场环境变化、物业老化等因素，需要进行额外的物业改造支出。如未来实际开支数超出资产评估时预测的额度，届时发生超出预期的相关维护及资本性支出可能会对本基金的收益造成不利影响。

（六）现金流预测的风险

本基金对基础设施项目未来现金流进行合理预测，正常情况下影响基础设施项目未来现金流的因素主要为基础设施项目运营收入净额，运营收入净额影响因素包括购物中心行业发展和运营管理机构运营能力；购物中心行业受宏观经济、居民消费水平及消费意愿等因素影响。此外，现金流预测基于对租金收入等现金收入和运营管理费及维护成本等现金支出的假设，由于影响收入和支出的因素具有一定的不确定性或存在无法达到预期的风险，因此对基础设施项目未来现金流的预测也可能会出现一定程度的偏差，本基金持有人可能

面临现金流预测偏差导致的最终获得分配偏差的风险。

（七）同业竞争及利益冲突风险

本基金主要投资于消费基础设施。本基金初始募集资金及扩募募集资金投资的基础设施项目的原始权益人和运营管理统筹机构为华润商业资产，运营管理实施机构为润欣投资，华润商业资产与润欣投资均由华润置地间接持有。华润置地在消费基础设施领域拥有丰富的经验，持有或运营与基础设施项目同类型的资产。本基金与原始权益人、运营管理机构及其关联方之间存在包括但不限于如下方面的潜在同业竞争和利益冲突风险：投资机会、项目收购、基础设施项目管理、租户获取等。

基金管理人同时管理其他投资于同类型基础设施项目的基础设施基金，如该等基础设施基金的投资策略、基础设施项目所在区域、基础设施项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他基础设施基金亦将可能面临潜在利益冲突。

（八）关联交易风险

苏州昆山万象汇存在部分租户为原始权益人关联方的情形，存在一定的关联交易风险。具体来看，截至2025年6月30日，苏州昆山万象汇项目存在1个关联方租户。2022-2024年度及2025年1-6月，从该关联方获取的收入合计占当期项目公司营业收入的比例分别为0.85%、0.96%、0.86%和0.89%；项目公司存在从相关关联方采购相关商品或服务的关联交易行为，如项目公司的关联方为基础设施项目提供物业管理服务等；此外，截至2025年6月30日，项目公司其他应收款中存在向关联方华润置地控股有限公司拆借的资金。就已经向置地控股出借的款项，置地控股将于本基金扩募发行完成前清偿清理完毕。

本基金运作期间，上述关联交易或可能发生的其他关联交易可能给本基金带来一定风险。

（九）租赁合同未备案的风险

苏州昆山万象汇正在履行的租赁合同因暂未办理租赁登记备案手续可能会受到处罚。《民法典》第七百零六条规定：“当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力。”鉴此，租赁合同未办理备案不影响租赁合同的效力。但是，根据《商品房屋租赁管理办法》第十四条[4]和第二十三条[5]的规定，未办理租赁备案的，可

[4] 《商品房屋租赁管理办法》第十四条：“房屋租赁合同订立后30日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁当事人可以书面委托他人办理房屋租赁登记备案。”

[5] 《商品房屋租赁管理办法》第二十三条：“违反本办法第十四条第一款、第十九条规定的，由直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门责令限期改正；个人逾期不改正的，处以1000元以下罚款；单位逾期不改正的，处以1000元以上1万元以下罚款。”

能面临限期改正、罚款等处罚，可能处以1,000元以上1万元以下的罚款。就此，原始权益人已在《项目公司股权转让协议》中承诺，因相关事项引发的损失，其愿依法承担相应责任。

（十）非入池资产权利义务承继的相关风险

本基金拟扩募并新购入的基础设施项目为苏州昆山万象汇项目，该项目系华润国际社区地块B区范围内的商业部分。根据项目公司与华润置地（苏州）发展有限公司签署的《华润国际社区项目权利义务转让协议》等协议和项目公司的书面确认，并经核查，华润国际社区地块项目下除基础设施项目外的其他物业（包括但不限于住宅和办公物业）已全部出售和清盘，与之相关的全部权利、义务与责任（包括但不限于各类维保义务、按揭担保责任等开发商相关义务、诉讼仲裁等纠纷、非入池资产的处理、债权债务、未决事项、或有事项等）已由关联方概括承接。

根据《项目公司股权转让协议》，如华润置地（苏州）发展有限公司未能按照约定承担相关责任或履行相关义务，导致项目公司或者SPV因此承担了任何损失或者支出了任何费用，或因该等事项给基础设施基金造成相关损失的，原始权益人应予以全额补偿。若项目公司因处理上述事项导致损失或支出额外费用，且华润置地（苏州）发展有限公司及原始权益人均未能予以全额补偿，则可能对本基金的收益产生不利影响。

（十一）基础设施资产未来运营的可持续性、稳定性风险

基础设施项目土地使用年限至2053年2月19日止，较评估基准日2025年6月30日剩余使用年限约28年，存续期较长。运营情况受消费趋势、城市规划调整、运营管理能力等因素影响较大。未来该等因素发生不利变化时，会影响基础设施项目运营的可持续性和稳定性，导致实际现金流出现波动，存在基金收益率不佳的风险。

1、消费趋势变化的风险

基础设施项目物业类型为购物中心，租户主要为零售、餐饮等消费行业。如果未来消费趋势或消费者习惯发生显著变化，入驻品牌及主要业态对消费者吸引力下降，可能导致基础设施项目客流量、零售额下滑，对租户经营产生不利影响，进而可能减少基础设施项目的租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入等。

2、城市规划调整的风险

苏州昆山万象汇位于昆山市城西商圈，坐拥西部副城门户。西部副城属于昆山市“一核两翼三区”空间布局中的“两翼”之一。如果未来基础设施项目所在地城市规划发生调整，可能导致基础设施项目客流分流或新增竞争项目入市，进而可能影响基础设施项目未来客流

量、零售额的稳定性。

3、运营管理能力变化的风险

购物中心运营管理涉及品牌招商、营销推广、租户运营、客户关系、调整升级等多个环节，基础设施项目历史优异的经营表现与运营管理机构卓越的运营管理能力息息相关。如果未来运营管理机构未能持续提升运营管理能力，为基础设施项目提供行业领先的运营管理服务，可能影响基础设施项目未来经营的稳定性与可持续性。

（十二）租约特殊条款的相关风险

苏州昆山万象汇部分商铺租约存在装修期租金折扣条款，可能会对基础设施项目的收入及经营带来一定不利影响。根据项目公司、原始权益人的承诺和确认，截至2025年6月30日，上述条款未造成目标基础设施项目发生重大纠纷或对项目公司经营产生重大不利影响。

（十三）共用资产使用的风险

基础设施项目的部分建筑非独栋建筑、属于其所处楼宇的一部分，项目公司与其他业主共同拥有该楼宇建筑共有部分、共用资产及设施设备的所有权。共用的资产和设施设备包括同楼宇内的门厅、公共楼梯间、物业用房、疏散通道、消防水泵、消防水箱、新风机房、电梯等。项目公司已采取有效措施，确保上述资产未纳入底层资产范围不影响基础设施项目稳定运营。就上述共用空间、共用设施设备，项目公司与润嘉物业管理（北京）有限公司昆山分公司（以下简称“润嘉物业昆山分公司”）已签署《昆山万象汇停车位结算协议》及《关于昆山万象汇物业管理界面划分相关事宜的补充协议》，就共用空间、共用设施设备的物业管理权责、成本收益分摊等事项作出了约定，明确双方应保证各自权责范围内设备设施的正常、合规运行，并确保不影响华润国际社区项目B区物业管理区域内其他物业的正常运营。

即使已采取相应的缓释措施，但在基础设施基金存续期间，若项目公司与共用资产建筑业主、润嘉物业昆山分公司就上述共用资产的使用安排产生纠纷，或因共用资产建筑业主、润嘉物业昆山分公司使用、维护不当等原因导致上述共用资产的可用性受到影响，仍可能对苏州昆山万象汇的稳定运营造成不利影响。

（十四）人防空间和车位使用的风险

苏州昆山万象汇项目范围内包括总建筑面积为13,958.98平方米的人防工程，对应299个地下人防车位，根据《中华人民共和国人民防空法（2009修正）》《人民防空工程平时开发利用管理办法》等相关规定，基础设施项目下的人防车位归国家所有，战时由国家统一

调配，平时由投资者使用管理，收益归投资者所有。项目公司作为投资建设人防车位的单位，经批准依法建设人防车位且办理了竣工验收手续，根据上述规定对人防车位依法享有在平时进行使用、管理及收取收益的权利，但如果发生不可预见的极端情况，人防车位存在被国家收回的风险，从而导致基础设施项目无法继续对人防车位享有使用、收益的权利。

根据《人民防空工程平时开发利用管理办法》，使用单位必须持有《人民防空工程平时使用证》，方可使用人民防空工程，租赁使用人民防空工程的单位还应当与工程隶属单位依法订立《人民防空工程租赁使用合同》、缴纳人民防空工程使用费。项目公司已按照国家及昆山市的规定与昆山高新区村级联合投资发展有限公司签署了《民防工程使用合同》并缴纳使用费用，根据合同约定有权使用人防车位并在合同到期时有优先承租权。但根据昆山当地要求，人防工程对应的《人民防空工程平时使用证》上记载的平时使用人为昆山高新区村级联合投资发展有限公司，项目公司被登记为“日常维护管理人”；《人民防空工程平时使用证》的有效期为三年，每年年检一次，到期应申领新证。如果发生项目公司未足额缴费、《民防工程使用合同》到期未能续签，或《人民防空工程平时使用证》到期时昆山高新区村级联合投资发展有限公司未办理续期手续等情形，可能导致项目公司无法继续合法享有对人防车位的使用、收益权，或项目公司在《民防工程使用合同》执行过程中或到期时发生纠纷，从而对基础资产项目的运营和收入带来不利影响。

（十五）相关经营资质需展期的风险

基础设施项目的《昆山市机动车停车场规范备案》《户外广告登记（变更登记）审核表》《卫生许可证》《城镇污水排入排水管网许可证》在基础设施基金存续期内涉及展期情形。如相关资质/许可到期未能及时续期，可能导致项目公司无法正常开展部分经营活动，或因未持有有效资质/许可开展相关经营活动而受到行政处罚。

（十六）基础设施项目处置风险

本基金存续期为30年，经基金份额持有人大会审议通过，本基金可延长存续期限。否则，本基金存续期届满后将终止运作并进入清算期；进入清算期后，本基金面临基础设施项目的处置问题。此外，在项目公司运营出现较大困难时，本基金亦可通过处置标的股权、标的债权和/或基础设施项目的权益来获得处置收入。受限于相关处置变现程序和届时市场环境的影响，资产的处置变现时间和变现金额具有一定的不确定性，从而影响基金份额持有人预期收益的实现。此外，根据苏州昆山万象汇土地出让合同及其补充协议约定、不动产权证的记载，苏州昆山万象汇需自持，不得销售/分割销售、转让，抵押需事先征得高新区管委会同意。因此基础设施基金清算时或在存续期间发生需对基础设施项目资产进行转

让或其他处置的情形时，需要事先取得土地合同签署方或有权部门的同意，前述转让限制可能使相关资产能否实现对外转让存在不确定性。

因此，由于基础设施项目变现可行性、时效性等将受到多项因素的影响，本基金可能面临清算期内无法及时完成处置或资产减值出售以寻求变现的风险，从而对本基金投资变现的及时性及投资收益带来不利影响。

（十七）财务风险

根据《基础设施基金指引》规定，本基金可对外借款用于基础设施项目的日常运营、维修改造、基础设施项目收购等，基金总资产不得超过基金净资产的140%，其中用于基础设施项目收购的借款金额不得超过基金净资产的20%。在本基金运作期内，受业绩水平及外部融资环境的影响，本基金及基础设施项目可能无法取得充足的借款资金，对基础设施项目的正常维护改造及基础设施项目收购计划产生不利影响。特别地，基金运作期内，基金合并报表层面对投资性房地产科目拟采用成本法计量，基金净资产将随着投资性房地产科目的折旧摊销而逐年递减，从而对基金对外借款的金额上限形成制约。

项目公司拟向外部贷款银行借入3.6660亿元外部银行贷款，若基础设施项目的经营现金流入不达预期，或基础设施项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致财务风险的发生，包括：

1、基础设施项目经营或出售回收的现金流无法偿还借款本金及利息；

2、本基金无法直接或间接进一步获得外部借款；

3、存续债务到期时无法续期或再融资，或者只能接受更加苛刻的融资条件；

4、本基金或项目公司可能无法履行融资协议项下的承诺或约定，债权人或抵押权人因此可能行使相关权利，采取诉讼、仲裁等方式从而强制执行基础设施项目等措施；

上述事件的发生，对本基金及项目公司的财务状况、现金流、可供分配金额、二级市场交易价格等均可能造成不利影响。

（十八）股东借款带来的现金流波动风险

本基金在专项计划层面设置了股东借款：专项计划向SPV及项目公司发放股东借款，SPV收购项目公司后，由项目公司吸收合并SPV并继承SPV对专项计划的债务。其中部分或全部股东借款利息可以在税前扣除，有利于优化项目公司资本结构。但该结构存在以下风险：

1、如未来关于股东借款利息的税前抵扣政策发生变动，或资本市场利率下行使股东借款利息的税前抵扣额低于预期，可能导致项目公司应纳税所得额和所得税应纳税额的提高，

使本基金可供分配现金流不达预期，导致现金流波动。

2、如未来关于民间借贷借款利率上限的政策或法规发生变动，导致项目公司可能不能按照《项目公司借款协议》等协议的约定偿还股东借款本金和利息，使本基金现金流分配不达预期，带来现金流波动。

（十九）意外事件、安全生产事故及不可抗力给基础设施项目造成的风险

基础设施项目运营过程中可能会发生意外事件。基础设施项目电梯维护等维修及保养服务涉及重型机械的操作，因此可能会面临若干事故风险。此类事件可能导致基础设施项目的损害或破坏、人身伤害或死亡以及法律责任。

此外，如发生地震、台风、水灾、火灾、战争、政策、法律变更及其他不可抗力事件，基础设施项目经营情况可能受到影响，严重时可能发生资产灭失的情形，进而对本基金的收益造成不利影响。

三、与专项计划管理相关的风险

（一）流动性风险

在交易对手有限的情况下，资产支持证券持有人将面临无法在合理的时间内以公允价格处置资产支持证券而遭受损失的风险。

（二）专项计划等特殊目的载体提前终止的风险

因发生专项计划等特殊目的载体法律文件约定的提前终止事项，专项计划等特殊目的载体提前终止，则可能导致资产支持证券持有人（即专项计划）无法获得预期收益、专项计划更换资产支持证券管理人甚至导致专项计划提前终止。

（三）专项计划运作风险和账户管理风险

专项计划存续期间，专项计划账户中的资金划转、资产分配等事项均依赖资产支持证券管理人和资产支持证券托管人的互相沟通和配合，一旦出现协调失误或者资产支持证券管理人、资产支持证券托管人的违约事项，将导致专项计划账户管理出现风险，进而影响专项计划资产和本基金的安全性和稳定性。

（四）资产支持证券管理人丧失资产管理业务资格的风险

在专项计划存续期间，如资产支持证券管理人出现严重违反相关法律、法规的规定和专项计划文件有关约定的情形，资产支持证券管理人可能会被取消资格，证券交易所也可能对资产支持证券采取暂停和终止转让服务等处理措施，从而可能给资产支持证券持有人带来风险。

（五）计划管理人、托管银行等机构尽职履约风险

若参与的计划管理人、托管银行等机构出现违反相关法律、法规和有关规定的情形导致被取消资格，或各机构内部业务人员或者系统出现失误，可能会对本基金的投资者造成损失。

本基金按照中国法律法规成立并运作，若基金合同、招募说明书的内容与届时有效的法律法规的强制性规定不一致，应当以届时有效的法律法规的规定为准。

第九部分 基金的历史沿革

一、初始基金合同生效

华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金于 2023 年 11 月 24 日经中国证监会证监许可[2023]2674 号文准予注册，基金管理人为华夏基金管理有限公司，基金托管人为招商银行股份有限公司。《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金合同》于 2024 年 2 月 7 日起生效。

二、本次变更注册情况

根据中国证监会【】年【】月【】日证监许可【】号《关于准予华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金变更注册的批复》，本基金就扩募及新购入基础设施项目等基金变更事宜进行注册，变更注册内容主要包括延长基金合同期限、基金扩募发售、新购入基础设施项目、相应修订基金合同等事项，并提交本基金基金份额持有人大会决议。

【】年【】月【】日，华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金份额持有人大会以通讯方式召开，大会审议并通过了《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募并购入基础设施项目等事项的议案》，内容包括华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金延长基金合同期限、扩募并新购入基础设施项目及修订基金合同、托管协议、招募说明书等事项。基金份额持有人大会决议自表决通过之日起生效。原《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金合同》失效的同时修改后的《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金合同》生效，生效的时间详见届时发布的相关公告。修改后的基金合同生效后，《基金合同》当事人按照修订后的基金合同享受权利并承担义务。

第十部分 基金的募集

一、本次扩募的依据

经中国证监会【】年【】月【】日证监许可【】号文准予变更注册。本基金依照《基金法》《运作办法》《销售办法》《基础设施基金指引》《新购入基础设施项目指引》、基金合同及其他有关规定安排扩募。

二、本次扩募的规模

本基金本次扩募拟发售金额为不高于【】亿元（含）。本次扩募发售在取得中国证监会对本基金变更注册予以批复，并经基金份额持有人大会表决通过后实施。

三、本次扩募发售安排

（一）发售对象及发售方式

1、发售方式

本基金可选择的扩募发售方式，包括向不特定对象发售、向特定对象发售。其中，向不特定对象发售包括向原基础设施基金持有人配售份额和向不特定对象募集。本基金本次扩募的份额发售方式具体详见基金份额持有人大会决议等相关公告。

2、发售对象

公开扩募可以全部或者部分向权益登记日登记在册的原基础设施基金份额持有人优先配售，优先配售比例应当在发售公告中披露。网下机构投资者、参与优先配售的原基础设施基金份额持有人以及其他投资者，可以参与优先配售后的余额认购。

若采用定向扩募的，发售对象应当符合基金份额持有人大会决议规定的条件，且每次发售对象不超过 35 名，即认购并获得本次向特定对象发售基金的法人、自然人或者其他合法投资组织不超过 35 名。证券投资基金管理公司、证券公司、银行理财子公司、保险资产管理公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的 2 只以上产品认购的，视为一个发售对象。

（二）发售时间

本基金将在获得中国证监会准予本基金变更注册、深交所审核通过本基金的产品变更申请和基础设施资产支持证券相关申请并经基金份额持有人大会决议通过后，由基金管理人在中国证监会准予变更注册的批复文件或基金份额持有人大会决议的有效期限（如有）内选择适当时机发行。

（三）本次扩募基金份额的认购

1、认购费用

本基金本次扩募的认购费设定将在更新招募说明书中列示或参见相关公告。基金认购费用不列入基金财产。

2、募集期利息的处理方式

有效认购款项在募集期间产生的利息，计入基金财产，不折算为投资人基金份额。

3、认购申请的确认

销售机构对认购申请的受理并不代表该申请一定成功，而仅代表销售机构已经接收到认购申请。认购申请的确认以登记机构的确认结果为准。对于认购申请及认购份额的确认情况，投资人应及时查询并妥善行使合法权利，否则，由此产生的任何损失由投资者自行承担。

四、扩募的原则与定价方法

（一）本基金的扩募的原则与定价方法详见本招募说明书“第二十部分 新购入基础设施项目与基金的扩募”之“三、扩募的原则、定价方法”。

（二）其他扩募发售要求

战略投资者应当满足《基础设施基金指引》《发售指引》《新购入基础设施项目指引》等规定的要求，不得接受他人委托或者委托他人参与，但依法设立并符合特定投资目的的证券投资基金、公募理财产品等资管产品，以及全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等除外。

新购入基础设施项目的原始权益人或其同一控制下的关联方参与基础设施基金份额战略配售的比例合计不得低于该次基金份额扩募发售数量的 20%，其中基金份额扩募发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月，基金份额持有期间不允许质押。

新购入基础设施项目的原始权益人或其同一控制下的关联方以外的符合条件的投资者可以参与基础设施基金份额战略配售，其持有基础设施基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月，中国证监会和深交所另有规定的除外。

新购入的基础设施项目有多个原始权益人的，作为新购入基础设施项目控股股东或实际控制人的原始权益人或其同一控制下的关联方持有期限自上市之日起不少于 60 个月的基金份额原则上应当不低于本次基金份额扩募发售总量的 20%。

定向扩募的基金份额，自上市之日起 6 个月内不得转让；发售对象属于《新购入基础

设施项目指引》第四十八条第二款规定情形的，其认购的基金份额自上市之日起 18 个月内不得转让。

因基础设施基金扩募，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额比例达到《业务办法》规定的收购及权益变动标准的，应当按照《业务办法》相关规定履行相应的程序和义务。

五、募集资金用途

本次扩募资金拟用于认购中信证券-华润商业资产 2 号资产支持专项计划全部份额进而最终用于新购入基础设施项目。基金管理人将遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据拟购入基础设施项目评估及市场公允价值等有关因素，合理确定拟购入基础设施项目的交易价格或价格区间。

六、发行前累计收益的分配方案

本次扩募发行完成前最近一次收益分配基准日至本次扩募发行完成相关监管备案程序之日产生的累计可供分配金额将由本次扩募发行完成后的新增基金份额持有人与本次扩募发行前原基金份额持有人共同享有，每一基金份额享有同等分配权。收益分配的具体信息以基金管理人披露的收益分配公告为准。

七、本次扩募发售战略投资者情况

拟参与本基金本次扩募发售的战略投资者情况如下：

表 10-1 本基金战略配售情况

序号	战略投资者	拟认购份额数量（万份）	认购份额占总发售份额比例
1			
2			
…			

八、基金管理人可在不违反法律法规且在不影响基金份额持有人实质利益的前提下，根据市场情况对上述发售的安排进行补充和调整并提前公告。

九、扩募发售失败情形及失败时募集资金的处理方式

基金扩募发售期限届满，出现下列情形之一的，基础设施基金扩募发售失败：

（一）基金扩募份额总额未达到准予注册规模的 80%；

（二）新购入基础设施项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方等未按规定参与战略配售；

（三）导致基金扩募发售失败的其他情形。

基金扩募发售失败的，基金管理人应当在募集期限届满后 30 日内返还投资人已交纳的款项，并加计银行同期活期存款利息。

第十一部分 基金份额的上市交易和结算

本基金已于 2024 年 3 月 14 日起在深圳证券交易所上市交易，基金管理人已依据法律法规规定在规定媒介上刊登《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金上市交易提示性公告》。

一、扩募发售的基金份额的上市交易

本基金的基金合同生效后，在符合法律法规和深圳证券交易所规定的上市条件的情况下，本基金扩募发售的基金份额可申请在深圳证券交易所上市交易。本基金上市交易后，可以采用竞价、大宗、报价、询价、指定对手方和协议交易等深圳证券交易所认可的交易方式交易。使用场内证券账户认购的基金份额可直接在深圳证券交易所场内交易；使用场外基金账户认购的基金份额应通过办理跨系统转托管业务将基金份额转托管在场内证券经营机构后，方可参与深圳证券交易所场内交易。使用场外基金账户认购的基金份额可通过转托管参与深圳证券交易所场内交易或直接参与相关平台交易，具体可参照深圳证券交易所、中国结算规则办理。

二、拟上市的证券交易所

深圳证券交易所

三、拟上市时间

在本基金所投资的专项计划成立、且满足法律法规和深圳证券交易所规定的上市条件后，本基金可向深圳证券交易所申请扩募发售的基金份额上市。在确定上市交易的时间后，基金管理人应依据法律法规规定在规定媒介上刊登基金份额上市交易公告书及提示性公告。

四、上市交易的规则

本基金在深圳证券交易所的上市交易需遵循《深圳证券交易所交易规则》《深圳证券交易所证券投资基金上市规则》《基础设施基金指引》及其他深交所业务规则、证券业协会业务规则、基金业协会业务规则等有关规定及其不时修订、补充或更新。

五、上市交易的费用

上市交易的费用按照深圳证券交易所有关规定办理。

六、上市交易的停复牌和终止上市

上市基金份额的停复牌和终止上市按照《基金法》相关规定和深交所业务规则的相关规定执行。具体情况见基金管理人届时相关公告。

七、基金份额收购及份额权益变动

（一）投资者及其一致行动人的承诺

投资者及其一致行动人同意并确认，自拥有基金份额时即视为对如下事项作出了不可撤销的承诺：

（1）通过深圳证券交易所交易或深圳证券交易所认可的其他方式，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的10%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知本基金管理人，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖本基金的份额。

（2）投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金基金份额的10%后，其通过深圳证券交易所交易拥有权益的基金份额占本基金基金份额的比例每增加或者减少5%，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知本基金管理人，并予公告。在该事实发生之日起至公告后3日内，不得再行买卖本基金的份额。

投资者及其一致行动人同意在拥有基金份额时即视为承诺，承诺若违反上述第（1）、（2）条规定买入在本基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的36个月内对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。

（3）投资者及其一致行动人应当参照《上市公司收购管理办法》、中国证监会公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过本基金份额的10%但未达到30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过本基金份额的30%但未达到50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书。

（二）要约收购

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金份额的50%时，继续增持本基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合深交所业务规则规定情形的可免除发出要约。

投资者及其一致行动人通过首次发售拥有权益的基金份额达到或超过本基金份额50%，继续增持本基金份额的，适用前述规定。

若本基金被收购的，基金管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的有关规定，编

制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

以要约方式对本基金进行收购的，要约收购期限届满至要约收购结果公告前，基础设施基金应当停牌。基金管理人披露要约收购结果公告日复牌，公告日为非交易日的，于次一交易日起复牌。

以要约方式对本基金进行收购的，当事人应当参照深圳证券交易所和中国结算上市公司要约收购业务的有关规定办理相关手续。

（三）免于发出要约的情形

投资者及其一致行动人拥有权益的本基金份额达到或者超过本基金份额的2/3的，继续增持本基金份额的，可免于发出要约。

除符合上款规定的条件外，投资者及其一致行动人拥有权益的本基金份额达到或者超过本基金份额的50%的，且符合《上市公司收购管理办法》第六十三条列举情形之一的，可免于发出要约。

符合《上市公司收购管理办法》第六十二条列举情形之一的，投资者可以免于以要约方式增持本基金份额。

八、本基金如作为质押券按照深圳证券交易所规定参与质押式协议回购、质押式三方回购等业务，原始权益人或其同一控制下的关联方在限售届满后参与上述业务的，质押的战略配售取得的本基金份额累计不得超过其所持全部该类份额的50%，深圳证券交易所另有规定除外。

九、基础设施项目购入涉及的停复牌安排

基金管理人就拟购入基础设施项目召开基金份额持有人大会的，基础设施基金应当自基金份额持有人大会召开之日（以现场方式召开的）或者基金份额持有人大会计票之日（以通讯方式召开的）开市起停牌，至基金份额持有人大会决议生效公告日复牌（如公告日为非交易日，公告后第一个交易日复牌）。

十、扩募基金份额的上市

基础设施基金存续期间购入基础设施项目完成后，涉及扩募基金份额上市的，基金管理人需参照深交所业务规则向深圳证券交易所申请新增基金份额上市。

十一、流动性服务商安排

本基金上市期间，基金管理人选定不少于1家流动性服务商为基础设施基金提供双边报价等服务。基金管理人及流动性服务商开展基金流动性服务业务，按照深交所《深圳证券交易所证券投资基金业务指引第2号——流动性服务（2023年修订）》及其他相关规定

执行。

十二、相关法律法规、中国证监会及深圳证券交易所对基金上市交易的规则等相关规定进行调整的，基金合同相应予以修改，且此项修改无需召开基金份额持有人大会，并在本基金更新的招募说明书中列示。

若深圳证券交易所、中国结算等增加了基金上市交易、份额转让的新功能，基金管理人可以在履行适当的程序后增加相应功能，无需召开基金份额持有人大会。

在不违反法律法规及不损害基金份额持有人利益的前提下，本基金在履行适当的程序后可以申请在包括境外交易所在内的其他交易场所上市交易。

十三、基金份额的结算

本基金的基金份额按照中国结算的业务规则采取分系统登记原则。记录在投资者场内证券账户中的基金份额登记在中国结算证券登记结算系统；记录在投资者开放式基金账户中的基金份额登记在中国结算开放式基金登记结算系统。

基金份额的具体结算以中国结算业务规则的规定为准。

第十二部分 基金的投资

一、投资目标

本基金主要投资于基础设施资产支持证券全部份额，并通过资产支持专项计划等特殊目的载体取得基础设施项目公司全部股权，最终取得基础设施项目完全所有权或经营权利。通过主动的投资管理和运营管理，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配。

二、投资范围及比例

（一）本基金投资范围

本基金存续期内按照《基金合同》的约定以 80%以上基金资产投资于基础设施资产支持专项计划，并将优先投资于以华润商业资产或其关联方拥有或推荐的消费基础设施项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得基础设施项目完全所有权或经营权利。本基金的其余基金资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）或货币市场工具（债券回购、银行存款、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

（二）投资比例

除基金合同另有约定外，本基金的投资组合比例为：本基金投资于基础设施资产支持证券的资产比例不低于基金资产的 80%，但因基础设施项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成基础设施项目购入、资产支持证券或基础设施资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在 60 个工作日内调整。

若法律法规的相关规定发生变更或监管机构允许，本基金管理人在履行适当程序后，可对上述资产配置比例进行调整，因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在 3 个月之内调整。

（三）本基金以募集资金投资的资产支持证券和基础设施项目

本基金初始募集资金在扣除相关费用后全部用于认购中信证券-华润商业资产1号资产支持专项计划的资产支持证券，该基础设施资产支持证券的管理人为中信证券，基础设施资产支持证券拟直接或间接对基础设施项目公司青岛嘉昇进行100%股权及其他形式投资，基础设施资产为青岛万象城项目。基础设施项目的原始权益人为华润商业资产。

本基金本次扩募发售募集资金在扣除相关费用后拟全部用于认购中信证券-华润商业资产2号资产支持专项计划的资产支持证券，该基础设施资产支持证券的管理人为中信证券，基础设施资产支持证券拟直接或间接对基础设施项目公司华润昆山进行100%股权及其他形式投资，基础设施资产为苏州昆山万象汇项目。基础设施项目的原始权益人为华润商业资产。

三、投资比例超限的处理方式和流程

因基础设施项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成基础设施项目购入、资产支持证券或基础设施资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整。

四、投资策略

（一）资产支持证券投资策略

1、初始投资策略

基金合同生效后，本基金将80%以上的基金资产投资于基础设施资产支持证券，并间接持有项目公司的100%股权，以最终获取最初由原始权益人持有的基础设施项目完全所有权或经营权利；资产支持证券将根据需要追加对基础设施项目公司或其他特殊目的载体（如涉及）的权益性或债性投资。

前述基础设施项目公司的概况、基础设施项目情况、交易结构情况、现金流测算报告和资产评估报告等信息详见本基金招募说明书。

2、后续扩募收购策略

基金存续期内，本基金将寻求并购符合本基金投资范围和投资策略的其他的购物中心，并根据实际情况选择通过基金扩募资金投资于新的资产支持证券或继续认购原有资产支持证券扩募后份额的方式实现资产收购，以扩大本基金的基础资产规模、分散化基础资产的经营风险、提高基金的资产投资和运营收益。

3、资产出售及处置策略

基金存续期内，基金管理人根据市场环境与基础设施项目运营情况制定基础设施项目出售方案并负责实施。基金管理人有权积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，将资产择机出售。

如确认基金存续期届满将进入清算期或按基金合同约定由基金份额持有人大会进行决议进行基金资产处置的，基金管理人有权提前积极寻求综合实力强、报价高的交易对手方，在平衡资产对价、交割速度、付款方案等多个因素后，在清算期内或持有人大会决议的处置期内完成资产处置。

4、融资策略

在基金存续期内，在控制基金风险的前提下，本基金将综合使用各种杠杆工具，力争提高基金份额持有人的投资收益。基金提高杠杆的方法包括但不限于使用基金持有的债券资产做正回购、采用杠杆收购的方式收购资产、向银行申请贷款和法律法规允许的其他方式等。

本基金将确保杠杆比例、融资条件、资金用途符合相关法律法规允许的范围规定。

5、运营策略

本基金将审慎论证宏观经济因素、基础设施项目行业周期等因素来判断基础设施项目当前的投资价值以及未来的发展空间。

同时，基金管理人将主动管理，并可以聘请在购物中心运营和管理方面有丰富经验的机构作为运营管理机构，为基础设施项目提供运营管理服务。出现运营管理机构因故意或重大过失给基金造成重大损失等运营管理机构法定解任情形时，基金管理人履行适当程序后可更换运营管理机构，无须提交基金份额持有人大会投票表决。

同时，基金管理人将委托运营管理机构采取积极措施以提升购物中心管理能力和运营管理效率。

本基金将根据投资需要参与所投资项目的运营并代表基金份额持有人行使相关权利（包括但不限于通过特殊目的载体行使对基础设施项目所享有的权利），并与运营管理机构签订相应的运营管理服务协议，力争获取稳定的运营收益。

6、权属到期后的安排

根据相关法律及证照，本基金成立时投资的基础设施项目的土地使用权将于2051年到期，拟扩募投资的基础设施项目的土地使用权将于2053年到期。基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请续期。如果延期申请获批准，土地使用权人将有可能

需要满足其他条件，支付相应款项。受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，基金管理人不保证土地使用权一定能够续期。

（二）固定收益投资策略

结合对未来市场利率预期运用久期调整策略、收益率曲线配置策略、债券类属配置策略、利差轮动策略等多种积极管理策略，通过严谨的研究发现价值被低估的债券和市场投资机会，构建收益稳定、流动性良好的债券组合。

今后，随着证券市场的发展、金融工具的丰富和交易方式的创新等，基金还将积极寻求其他投资机会，如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，本基金将在履行适当程序后，将其纳入投资范围以丰富组合投资策略。

五、业绩比较基准

本基金暂不设立业绩比较基准。

如果相关法律法规发生变化，或者有权威的、能为市场普遍接受的业绩比较基准推出，经基金管理人与基金托管人协商，本基金可以在按照监管部门要求履行适当程序后增加或变更业绩比较基准并及时公告，无须召开基金份额持有人大会。

六、投资限制

（一）组合限制

基金存续期内，基金的投资组合应遵循以下限制：

1、本基金投资于基础设施资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因基础设施项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成基础设施项目购入、资产支持证券或基础设施资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整；

2、本基金除投资基础设施资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的10%；

3、本基金管理人管理的全部基金除投资基础设施资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，不超过该证券的10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

4、进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为1年，债券回购到期后不得展期；

5、本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于基础设施项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%；

6、本基金与私募类证券资管产品及中国证监会认定的其他主体为交易对手开展逆回购交易的，可接受质押品的资质要求应当与基金合同约定的投资范围保持一致；

7、法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

除上述第1、5、6项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在10个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。法律法规另有规定的，从其规定。

除《基金合同》另有约定外，基金管理人应当自基金合同初始生效日起6个月内使基金针对首次发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定；基金管理人应当自基金合同变更生效日起6个月内使后续扩募发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自基金合同初始生效日起开始。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制，无需经基金份额持有人大会审议。

（二）禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

1、承销证券。

2、违反规定向他人贷款或者提供担保。

3、从事承担无限责任的投资。

4、买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外；

5、向基金管理人、基金托管人出资。

6、从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动。

7、法律、行政法规或者中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，将基金财产投资于基础设施资产支持证券涉及的关联交易，运用基金财产收购基础设施项目后从事重大关联交易或者从事其他重大关联交易的，应当符合法律法规及基金的投资目标和投资策略，遵循

基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行。

七、借款限制

本基金可以直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于基础设施项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%。其中，用于基础设施项目收购的借款应当符合下列条件：

（一）借款金额不得超过基金净资产的20%；

（二）本基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

（三）本基金已持基础设施和拟收购基础设施相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

（四）本基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

（五）本基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

（六）中国证监会规定的其他要求。

本基金总资产被动超过基金净资产140%的，本基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

本基金将确保杠杆比例符合相关法律法规允许的范围规定。

法律法规或监管机构另有规定的从其规定。

八、风险收益特征

本基金在存续期内主要投资于基础设施资产支持证券全部份额，以获取基础设施运营收益并承担基础设施项目价格波动，因此与股票型基金、债券型基金和货币型基金等常规证券投资基金有不同的风险收益特征。一般市场情况下，本基金预期风险和收益高于债券型基金和货币市场基金，低于股票型基金。

九、基金管理人代表基金行使股东或债权人权利的处理原则及方法

（一）基金管理人按照国家有关规定代表基金独立行使资产支持证券持有人的权利、

通过专项计划行使对基础设施项目公司的股东或债权人权利，保护基金份额持有人的利益；

（二）有利于基金财产的安全与增值；

（三）不通过关联交易为自身、雇员、授权代理人或任何存在利害关系的第三人牟取任何不当利益。

第十三部分 基金的财产

一、基金资产总值

基金资产总值即基金总资产，是指购买的基础设施资产支持证券、其他证券及票据价值、银行存款本息和基金应收款以及其他投资所形成的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产。

二、基金资产净值

基金资产净值是指基金净资产，是指基金资产总值减去基金负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产。

三、基金财产的账户

基金托管人根据相关法律法规、规范性文件为本基金开立资金账户、证券账户以及投资所需的其他专用账户，并由基金托管人按照基金合同及托管协议等的约定进行管理。开立的基金专用账户与基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构和基金登记机构等相关主体自有的财产账户以及其他基金财产账户相独立。

计划托管人根据相关法律法规、规范性文件以及专项计划文件的约定为专项计划开立专项计划托管账户，并由计划托管人按照专项计划托管协议的约定进行管理。专项计划的相关货币收支活动通过该账户进行。

项目公司监管账户、项目公司基本户、项目公司贷款账户、项目公司 POS 机账户由项目公司在相关银行开立，并按照《项目公司监管协议》《项目公司基本户监管协议》《项目公司贷款账户监管协议》的约定进行管理。遮光保证金账户由青岛嘉昇依据政府部门要求开立，并与交通银行青岛分行签署了相应《资金监管协议》，属于用于定向用途的、不可变更或转让的专用资金监管账户。SPV 监管账户由 SPV 公司在相关银行开立，并按照《SPV 监管协议》的约定进行管理。详见本招募说明书“第十八部分 基础设施项目运营管理安排”。

四、基金财产的保管和处分

本基金财产独立于原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构、基金份额持有人、计划管理人、计划托管人及其他相关主体的固有财产，并由基金托管人保管。原始权益人、基金管理人、基金托管人、基金登记机构、运营管理机构、基金销售机构等相关主体以其自有的财产承担其自身的法律责任，其债权人不得对本基金财产行使请求冻结、扣押或其他权利。除依法律法规和《基金合同》等约定进行处分外，基金财产不得被处分。

原始权益人、基金管理人、基金托管人、运营管理机构、基金销售机构等相关主体因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。基金管理人管理运作基金财产所产生的债权，不得与其固有资产产生的债务相互抵销；基金管理人管理运作不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销。基金托管人托管的不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

第十四部分 基础设施项目基本情况

一、基础设施项目概况

截至本招募说明书出具日，本基金已持有的基础设施项目为青岛万象城项目（包括一期、二期及配套建设的 1,319 个产权地下车位）的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，以及相关人防车位使用权，截至 2024 年末的评估值为 81.50 亿元。

本基金已持有的基础设施项目的概况详见本基金首发招募说明书及定期报告。

本基金本次扩募拟购入的基础设施项目为位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目。以下主要介绍拟购入基础设施项目概况。

（一）基本情况

表 14-1 基础设施项目概况

基础设施项目名称	苏州昆山万象汇
基础设施类型	购物中心
地址	江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号
四至道路	东起鹿城路，西至江浦北路，南起前进西路，北至万象路
建筑面积	商业：113,115.86 平方米 车库（含人防车位）：68,621.81 平方米
可租赁面积[6]	62,267.48 平方米
运营起始时间	2019 年
土地取得方式	出让
项目权属起止时间及剩余年限	2013 年 2 月 20 日起至 2053 年 2 月 19 日止，剩余年限 28 年

苏州昆山万象汇位于昆山市城西商圈，坐拥西部副城门户。西部副城属于昆山市“一核两翼三区”空间布局中的“两翼”之一，是苏南自主创新示范区核心区、昆山高新技术产业集聚区、绿色生态新城区，承担科技研发、高等教育、文体行政等职能。

基础设施项目是城西商圈内的标杆性商业项目，项目北侧、西侧和东侧均为成熟居住区，南侧为昆山皇冠国际会展酒店；范围内既有中高端收入家庭客群，也不乏会展商务客群；周边自然人文景观资源丰富，生态优势显著，步行五分钟可抵达叶荷河与娄江河畔，驱车十分钟可抵达昆山市城市生态森林公园与亭林园；优质教育资源供给丰富，周边涵盖

[6] 数据截至 2025 年 6 月 30 日，可租赁面积与建筑面积存在一定差异系购物中心类资产的共性特点，主要由消防通道、走廊、中庭、电梯间、卫生间等公共区域公摊面积较大导致，苏州昆山万象汇项目可租赁面积占商业部分的总建筑面积的比例介于 50%-60%之间，属于行业正常合理水平。

昆山市第一中学、江苏师大附中昆山市实验中学等学校；文体设施配套完善，距离昆山市体育中心与昆山市文化艺术中心约 1.5 公里。基础设施项目所处区域内道路通达，基础设施项目为轨道交通 11 号线江浦站上盖，轨交优势显著，该地铁线属于苏州市市域轨道交通，连接昆山与苏州中心城区，也是全国首条跨省轨道交通， 可以通过 11 号线直达上海，公共交通极为便利。



图 14-1 苏州昆山万象汇项目区位

苏州昆山万象汇的 4 号楼所在“购物中心”共 6 层（B2、B1、L1、L2、L3、L4），其中商业分布于 B1-L4 层。苏州昆山万象汇的 1-3 号楼所在“外街街区”共 3 层（L1-L3 层），均为商业部分。



图 14-2 苏州昆山万象汇项目外景图



图 14-3 苏州昆山万象汇平面图

	
外立面	外立面



室内



室外广场

图14-4 苏州昆山万象汇项目实景图

（二）运营模式

1、商铺运营模式

苏州昆山万象汇项目的主要运营模式为通过与租户签署《租赁合同》或《商品联销合同》，开展商铺出租并收取租金、固定推广费及物业管理费。按照合同类型划分，可划分为联营及租赁两种运营模式。各类运营模式简介及收入计取方式如下：

表 14-2 购物中心商铺运营模式简介、收入计取方式

运营模式	计租方式	简介	项目公司营业收入计取方式
租赁	固定租金	项目公司出租经营场所，租户在约定时期按照合同约定的固定租金单价和租赁面积支付租金	租赁面积×固定租金单价
	零售额提成租金	项目公司出租经营场所，租户按照零售额乘以合同约定的提成比例支付租金	租户零售额×提成比例
	固定租金与零售额提成租金二者取高（以下简称“二者取高”）	项目公司出租经营场所，租户在约定时期先按照合同约定的固定租金单价和租赁面积支付租金；按租户零售额乘以合同约定的提成比例计算提成租金，如提成租金高于固定租金，租户于次月支付超出固定租金部分的提成租金	二者取高： （1）租赁面积×固定租金单价； （2）租户零售额×提成比例
联营[7]	二者取高	项目公司提供专门场地予商户进行商品销售，并提供统一的收银、发票开具等服务。对商户的销售所得，项目公司按协议约定享有分成收益，商户享有销售所得扣除分成及其他应承担费用后的剩余收益	二者取高： （1）租赁面积×每月联营租金单价； （2）租户零售额×提成比例

2、经营及盈利模式

苏州昆山万象汇项目属于购物中心行业，运营模式主要为以自持购物中心向符合要求的承租商户提供租赁及购物中心整体运营服务并向承租商户收取租金、物业管理费、固定推广费等收入。各承租商户统一管理、分散经营。经营环节主要分为承租商户的招商与进租、续租、退租、运营管理、物业管理、支付结算及收入管理。

[7] 报告期内，苏州昆山万象汇仅 2022 年涉及联营模式，已于 2022 年结束合约，预计未来不会有联营模式出现。

（1）招租模式

1）外部管理机构负责开展基础设施项目的营销推广、招商渠道建设及客户招引工作，包括但不限于营销推广活动的策划、组织、实施，各类招商渠道的建设及维护，客户跟进及落实租赁签约等工作。

2）外部管理机构负责草拟及修订标准租赁合同格式文本，确保项目公司利益得到保证。

3）外部管理机构以项目公司的名义负责客户租赁等租赁相关工作，包括客户谈判、签署租赁合同等工作。

（2）承租商户的续租与退租

租赁合同约定的租赁期满前，外部管理机构与承租商户沟通续租意向，如双方均有续租意向，则由外部管理机构与承租商户协商续租租金标准，经协商一致，由双方另行签署书面续租协议；如不继续将商铺出租予承租商户的，则租赁合同到期自行终止，双方按照合同约定办理退租手续。

（3）项目的运营管理及物业管理

本基金本次扩募并新购入的基础设施项目由运营管理机构负责实施《运营管理服务协议》项下涉及基础设施项目的具体运营管理服务，详见本招募说明书“第十八部分 基础设施项目运营管理安排”。

项目公司聘请了润忻享商业管理（成都）有限公司昆山分公司（简称“润忻享昆山分公司”）为基础设施项目提供物业管理服务，润忻享昆山分公司是华润万象生活旗下专业提供物业管理的企业。根据签署的物业管理服务合同，润忻享昆山分公司提供的服务包括但不限于共用服务设施设备日常运行维护、项目内外公共区域的环境维护、室内外绿化服务、项目安全与秩序管理、客户服务、停车场管理等。

（4）支付结算方式

项目公司在与租户签订租赁合同后，会将租赁期限、承租面积、固定租金单价等重要合同条款录入ERP系统，每月账单将根据ERP系统中录入的合同信息生成。

在实际经营中，苏州昆山万象汇项目通过ERP系统统计租户的零售额。租金、固定推广费及物业管理费按月收取。具体为：项目公司在当月5日向租户发送账单，账单信息包括次月的固定租金、固定推广费、物业管理费及上一月的提成租金差额[8]（如有），租户通过银行转账的方式将款项转入账单所载的指定银行账户（监管账户）。项目公司汇总当月监管账户银行流水后导入ERP系统中，系统根据缴款信息对租金收入项进行核销完成结算。

[8] 此处提成租金差额系计取的上一月的提成租金减去对应已收取的固定租金。

（5）收入管理

1）收取项目收入

基础设施项目购入后，项目公司将通过项目公司贷款账户收取租金、物业管理费等各项经营收入及租户的保证金押金，并按约定的频率将项目公司贷款账户余额扣除项目公司未来一个季度内应偿还项目公司贷款行的借款本息后，将余额定期划付至项目公司监管账户和项目公司 POS 机账户，具体以《项目公司监管协议》《项目公司贷款账户监管协议》约定为准。

2）租金回收管理安排

基础设施项目购入后，基金管理人聘请外部管理机构为项目公司提供项目收益管理服务，具体包括：

（a）对项目公司收取基础设施项目租赁、物业服务、运营等产生的收益（如有），以及追收欠缴款项等进行日常管理，根据基础设施项目与承租人签订的租赁合同等条款定时向承租人催收租金及其他应付款项（如有），要求承租人将租金、物业管理费及其他应付款项（如有）转入项目公司指定的银行账户。

（b）按租赁合同约定，督促承租人向项目公司指定的银行账户划付租赁保证金，以项目公司名义向承租人开具收据，建立保证金台账，在承租人退租后协助项目公司将项目公司指定的银行账户内的租赁保证金退回予对应的承租人（如涉及）。

（三）经营业绩分析

详见本招募说明书之“第十五部分 基础设施项目财务状况及经营业绩分析”之“三、基础设施项目经营业绩分析”。

二、购物中心行业情况

（一）行业主要法律法规政策及其对基础设施项目运营的影响

1、监管体系

购物中心行业并无全国性的统一行业监管部门，实行国家宏观指导与行业协会自律相结合的管理体制。

行业行政管理部门主要包括国家发展和改革委员会、商务部和各级市场监督部门等，主要负责组织制定产业政策与行业发展规划。针对购物中心项目，各地方政府的发展和改革委员会、住房和城乡建设委员会、国土资源局、规划管理部门、开发办公室等相关职能部门负责对开发项目建设实施行政性审批、管理。

行业自律组织包括中国商业联合会、中国连锁经营协会、中国百货商业协会等全国性

行业组织，主要负责协调成员单位之间以及成员单位与政府部门之间的沟通交流，同时进行行业自律管理，监督和保护企业合法权益。

2、行业政策及其影响

近年以来，国务院、国家发展和改革委员会、商务部等多部门陆续印发支持及规范包括购物中心在内商业业态的发展政策，“十四五”规划纲要要求“营造现代时尚的消费场景，提升城市生活品质”。构建功能完善的多层级城市商业体系、提高居民消费品质，是提升城市生活品质的重要内容，对健全现代流通体系、夯实国内大循环基础、服务构建新发展格局具有重要意义。

2020年9月，国务院办公厅《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》（国办发〔2020〕32号）指出，坚定实施扩大内需战略，以新业态新模式为引领，加快推动新型消费扩容提质。在有关政策引导下，为服务居民消费的多元需求，我国购物中心业态已由单一的购物功能逐步发展成为集消费、体验、娱乐、社交、休闲为一体的综合性消费业态。

2022年12月，中央经济工作会议指出，要把恢复和扩大消费摆在优先位置。增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景。在中央大力支持的政策导向下，各地方政府也相应出台了促进消费的支持政策。

2023年3月，国家发展改革委发布《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》（发改投资[2023]236号）。通知表示“支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施REITs”、“优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施REITs”。

2023年7月，国务院办公厅发布《国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知》（国办函〔2023〕70号），通知表示希望通过优化政策和制度设计，进一步满足居民消费需求、释放消费潜力。国办函〔2023〕70号文将与各领域、各品类重点政策形成促进消费的一揽子政策体系。

2024年7月，中共中央通过《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，决定强调按照党中央关于经济工作的决策部署，落实好宏观政策，积极扩大国内需求。扩大消费需求一直是扩大内需的重点。着力提升供给质量。通过供给创造消费需求。为此，我国应创新商品和服务供给，积极孵化国内消费品牌。提高商品和服务质量。持续推动开展产品质量分级，加强服务消费领域标准研制，提升消费基础设施水平，改善消费

软环境，让群众放心、安心、舒心消费。培育新的消费增长点。应大力发展数字消费、绿色消费、健康消费等新兴消费模式，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。同时，促进新能源汽车、电子产品等大宗消费，推动消费品以旧换新。

2025年3月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，方案提出“为大力提振消费，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿，针对性解决制约消费的突出矛盾问题，现就实施提振消费专项行动制定本方案。”

总体来看，在政策引导下，购物中心行业空间极具增长潜力，将持续高质量发展。

（二）行业发展情况和未来发展趋势

1、行业发展现状

零售业在国民经济中占有相当重要的地位。近年来，国际政治和经济环境错综复杂，外部环境不确定因素增大，但中国经济仍保持了稳健的发展态势。在我国日渐成熟的经济模式下，消费已成为经济稳定运行的压舱石。长期以来，购物中心行业持续发挥促进消费升级、推动经济高质量发展的重要作用，伴随着我国经济的不断发展、城市化进程的持续推进、居民收入的不断提高、消费的持续升级以及政府鼓励消费政策的实施，我国购物中心行业有着持续平稳上升的空间。

在消费升级的助推下，购物中心行业持续回暖，继续保持稳步增长的态势，购物中心行业的新业态、新模式不断涌现，线上零售规模持续扩大，线上线下融合不断加强。为了适应消费者需求的变化，购物中心行业企业不断创新经营模式，提升服务品质，回归零售本质，推动行业转型升级；与此同时，国内购物中心行业市场化程度高，但行业集中度总体仍处于相对较低水平，行业竞争也日趋激烈，经营专业度不断提升，优势企业将拥有更多发展机遇，“大集团、多业态”的经营模式也将进一步加快我国购物中心资源整合的进程。

目前，我国购物中心数量持续增长、发展势头迅猛，可供消费者选择的同类竞品数量不断增加。随着消费需求的持续提升以及交通条件的愈发便利，消费者在购物中心的选择上对距离的要求越来越低，开始倾向于购物体验好、商品品类齐全的商场，优质购物中心正不断从其他竞争者吸引客流，造成“强者更强”的局面。

2、行业发展趋势

（1）行业不断整合，市场领先商管品牌持续扩张

随着购物中心数量持续增加，竞争程度不断加剧，部分购物中心面临运营能力弱、科

技赋能水平低以及同质化服务明显等挑战，越来越多的购物中心因无法及时满足消费者需求，导致经营状况不佳。市场领先的商业运营管理商凭借其强大的运营管理能力，在购物体验、客流量、商户入驻率、租金等方面较其他购物中心具有明显优势，其通过轻资产模式输出运营管理服务，推动行业加速整合、市场集中度持续提升。

（2）场景多元化，丰富消费增长点

2024年6月，国家发改委《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》（发改就业〔2024〕840号）指出，消费新场景是消费新业态、新模式、新产品的系统集成，对促进消费提质升级，更好满足人民高品质生活具有重要意义。为顺应消费场景变化新趋势，推动科技成果在消费领域加快应用，进一步培育和壮大消费新增长点。

（3）变现模式多元化，增值市场空间广阔

随着大众品牌意识的不断提升，广告市场的需求不断增长。购物中心由于充足的人流量，成为线下广告的主要投放场景之一，当前购物中心在线下广告市场中的参与度不断提高，从而进一步提升了其多元化业务的变现能力。除租金收入、广告收入外，购物中心仍有较多变现方式尚待开发，如广场空间变现、广场车流变现等。未来随着客流的多元化价值得到挖掘，购物中心将获得更多的利润增长来源。

（4）充分利用线上渠道，实现线上线下获客销售融合发展

随着线下零售获客成本的不断增加，购物中心利用线上线下渠道的互补成为重要的发展趋势。同时，伴随着互联网的快速发展，越来越多的购物中心致力于实现线上平台与线下商业运营的融合发展，例如APP和微信小程序等线上平台的搭建，在进一步为购物中心线下引流的同时为消费者提供更丰富的商场信息及更加无缝衔接的购物体验，助力购物中心提升业绩表现。

（5）科技赋能传统购物中心，助力实现降本增效

2021年，商务部印发《智慧商店建设技术指南（试行）》，提出超市、便利店、百货店在智慧商店信息基础设施、场景数字化、管理智能化、服务精准化等方面的建设要求，并可适时推广至购物中心等零售业态。当前，随着大数据、人工智能等新技术的深入普及，购物中心的数字化、智慧化转型升级已成为行业重要发展趋势，智能科技的应用不仅能帮助业主和入驻商户更深入地了解客户需求、分析客户喜好、提升客户粘性，同时也能帮助广场扩展服务种类、提高管理效率、节约管理成本。

3、市场容量

根据赢商大数据统计，截至2024年末，全国368个城市里，商业建筑面积在3万平米

以上的购物中心共计有6,328座，合计建筑面积为5.6亿平米，分别同比增长8.3%、7.6%，较2023年略有提速，总体保持了增长态势。截至2024年末，我国常住人口城镇化率为67.00%。同时，2024年，我国居民人均可支配收入41,314元，比上年名义增长5.3%，保持平稳增长。随着城镇化进一步推进和居民收入的不断提升，将推动购物中心需求进一步释放，行业空间持续提升。

4、市场细分

根据国家市场监督管理总局、中国国家标准化管理委员会发布的《零售业态分类GB/T 18106-2021》，购物中心可划分为都市型购物中心、区域型购物中心、社区型购物中心及奥特莱斯型购物中心。

都市型购物中心满足消费者中高端和时尚购物需求，配套餐饮、休闲娱乐、商务社交等多元化服务，其位于城市的核心商圈或中心商务区，辐射半径可以覆盖甚至超出所在城市。

区域型购物中心满足不同收入水平顾客的一站式消费需求，购物、餐饮、休闲和服务功能齐备，提供的产品和服务种类丰富，其位于城市新区或城乡接合部的商业中心或社区聚集区，紧邻交通主干道或城市交通节点，辐射半径约在5千米以上。

社区型购物中心以满足周边居民日常生活所需为主，配备必要的餐饮和休闲娱乐设施，其位于居民聚居区的中心或周边，交通便利。

5、市场化程度

当前国家对于购物中心行业并未设置明显准入限制，购物中心市场参与主体多元，市场化程度较高。目前，我国购物中心主要由商业地产开发企业开发、持有并运营，以及商业管理企业通过购买物业、租赁物业或已有商场转型等方式运营购物中心。除上述参与者外，政府投资平台、不动产私募投资基金等亦成为购物中心行业重要参与者。

6、进入壁垒

（1）资金壁垒

购物中心行业属于资本密集型行业，具备投资周期长、初始投资成本高等特点。购物中心较长的回收期与较大的前期投资规模形成了较强的行业资金壁垒。

此外，随着购物中心竞争的加剧，规模经济效应愈发显现。通过扩大经营规模，购物中心可以获得较强的市场竞争力，增强对品牌商及供应商的议价能力，同时有效控制营运成本和费用支出。而规模扩张的方式大多体现为增加连锁购物中心数量，在扩张过程中需要以自建、购置或租赁的方式取得门店，前述过程均需要大规模的资金投入。新进入者将

会在初始及后续的门店建设中面临较大的资金压力。

（2）品牌影响力壁垒

对于购物中心，品牌影响力是其扩大消费群体、可持续发展的重要保证，也是在激烈的市场竞争中生存发展的重要因素。成立多年、具有较高服务品质、在行业具备优秀商业信誉的购物中心品牌更受消费者的青睐，能给消费者带来先入为主的好感，并获得优异的销售业绩。消费者认知并选择的过程需要一定的时间和经验积累，树立企业品牌亦需要长时间的积累和持续投入，因此优质购物中心具备较为稳定的先发优势，新进入者经营之初就获得较高品牌知名度的可能性较小，短期内难以复制品牌优势。

（3）商户资源壁垒

为保障消费者的购物环境和消费体验，并维护品牌价值和影响力，优质品牌商户一般都会在入驻前对购物中心做全面考察，在店铺选址、购物环境、配套设施、店铺档次、经营面积等方面提出要求，并在品牌进店后与购物中心形成较为紧密的合作关系。成熟购物中心品牌/运营商往往与众多品牌商户已建立联系或已有合作，拥有众多优质品牌商户资源以持续优化购物中心内的品牌及商户布局。而对于新进入者来说，较难在初创阶段即获得优质品牌商户的认可。

（4）管理和人才壁垒

由于竞争日益加剧，丰富的运营管理经验对于购物中心塑造品牌形象尤为重要，拥有丰富的运营管理经验的运营团队在面对不断变化的竞争环境和各类消费者不同需求时能够快速地做出反应并调整其策略。市场新进入者很难在短时间内建立起科学、高效的经营管理体系，也难以取得丰富的经营管理经验。

另一方面，近年来中国购物中心数量及经营规模持续增长，对商业运营服务专业人才的需求不断增加，在提供多样化和差异化服务并创造独特购物体验的发展趋势下，缺少专业化人才储备的购物中心运营商难以满足精细化管理要求，不具备长远发展的能力，较难以在行业内长期立足。

7、供求状况

2024年中央经济工作会议把大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求，放在明年九大重点任务首位。在中央大力支持的政策导向下，各地方政府也相应出台了促进消费的支持政策。随着城镇化进程深入和居民可支配收入增加，国内消费需求有望进一步释放，促进购物中心需求提升，增量空间巨大。供给方面，尽管近年购物中心数量持续提升，但长期来看购物中心供给远未达到饱和，中国购物中心的长远发展稳定可期。

8、竞争状况

近年来购物中心数量稳定增长，驱动购物中心间竞争总体加剧。同时，购物中心行业因具有不可移动的典型特征而具有较强的区域性特征，不同级次城市的购物中心竞争格局具有明显的差异性。一线城市的购物中心竞争最为激烈，都市型购物中心、区域型购物中心、社区型购物中心多层次发展，并涌现出较多优质购物中心。二、三线城市的购物中心竞争相对缓和，集中于市、区级商业中心，商圈半径一般辐射到本市、区。

9、行业发展的有利和不利因素

（1）有利因素

1）消费政策引导行业发展

2023年7月，国家发展改革委出台《关于恢复和扩大消费的措施》提出把恢复和扩大消费摆在优先位置，优化就业、收入分配和消费全链条良性循环促进机制，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，充分挖掘超大规模市场优势，畅通经济循环，释放消费潜力，更好满足人民群众对高品质生活的需要。2024年，中共中央通过《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，决定强调提升消费基础设施水平，改善消费软环境，让群众放心、安心、舒心消费。培育新的消费增长点。应大力发展数字消费、绿色消费、健康消费等新兴消费模式。2025年3月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，方案提出扩大消费基础设施、消费服务功能提升类、消费新业态新模式的有效投资；因地制宜推进首发经济，鼓励国内外优质商品和服务品牌开设首店、举办首发首秀首展；支持推广消费新业态新模式。组织开展“购在中国”系列活动，打造中国消费名品方阵。

未来随扩大消费与提振消费政策的持续推进，促进消费提升和利好购物中心的引导政策将不断出炉，将为购物中心发展创造有利的政策环境。

2）人均可支配收入持续增加

根据国家统计局的数据，过去11年我国城镇居民人均可支配收入持续提升，由2014年的28,844元增长至2024年的54,188元，复合增长率约为6.5%。城镇居民可支配收入的增长标志着我国中产阶级规模的稳步提升，居民消费逐步由满足基本生活需求向提高生活质量转变，从而带动消费升级，为购物中心带来更大的增长空间。

3）城市化水平不断提升

当前我国城市化水平不断提升，2024年城镇化率已达到67.00%。随着城市化进程的不断加快，三、四线城市交通也日益便利，配套基础设施也趋于成熟，当地居民购买潜力不

断释放，促使购物中心开始向低能级城市不断渗透。

（2）不利因素

1）行业同质化竞争明显

目前购物中心间竞争日趋激烈，部分购物中心缺少行业洞察、商户资源、品牌声誉以及消费者数据，品牌化、差异化经营能力不足，无法根据消费环境及需求的快速变化建立自身竞争优势，部分购物中心之间形成同质化竞争。

2）专业管理人才相对匮乏

购物中心运营涉及管理、营销等全面的专业知识储备和丰富的工作经验，同时运营管理人才的成长周期较长，限制了购物中心人才供给。近年内我国购物中心数量增长迅速，对高端人才需求旺盛，专业管理人才的相对匮乏已成为制约行业发展的重要因素。

10、行业的周期性、区域性和季节性

（1）周期性

购物中心景气程度会受到宏观经济周期的影响，宏观经济的好坏会反映在 GDP、居民收入水平等多方面指标，并影响居民消费水平，因此行业会存在一定的周期性。

（2）区域性

购物中心行业因具有地理位置上不可移动而具有一定区域性特征，当前大部分购物中心仍采用区域经营策略，仅有少量龙头企业已完成跨区域的全国布局。

（3）季节性

购物中心主要以收取租金、服务费等方式实现收入，通常较为固定，季节性波动风险较小。

（三）基础设施项目所在地区宏观经济情况

1、昆山市地区生产总值（GDP）

昆山市位于中国江苏省东南部，苏州市下辖，东临上海市，西接苏州市区。其优越的区位条件体现在毗邻上海，充分享受上海的外溢效应，交通网络发达（如高铁、高速路），是长江三角洲经济圈的核心节点，便于产业承接、物流畅通和经济协同发展，支撑了其作为中国百强县之首的繁荣地位。

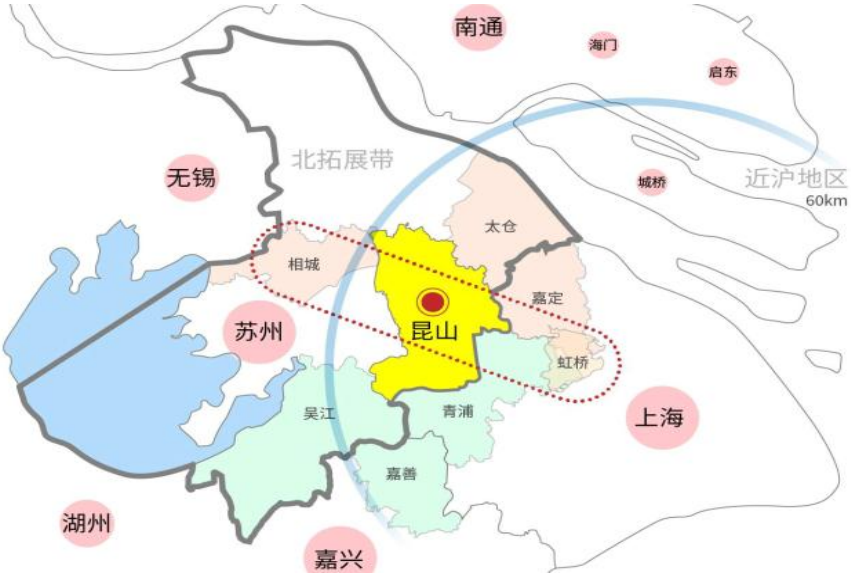
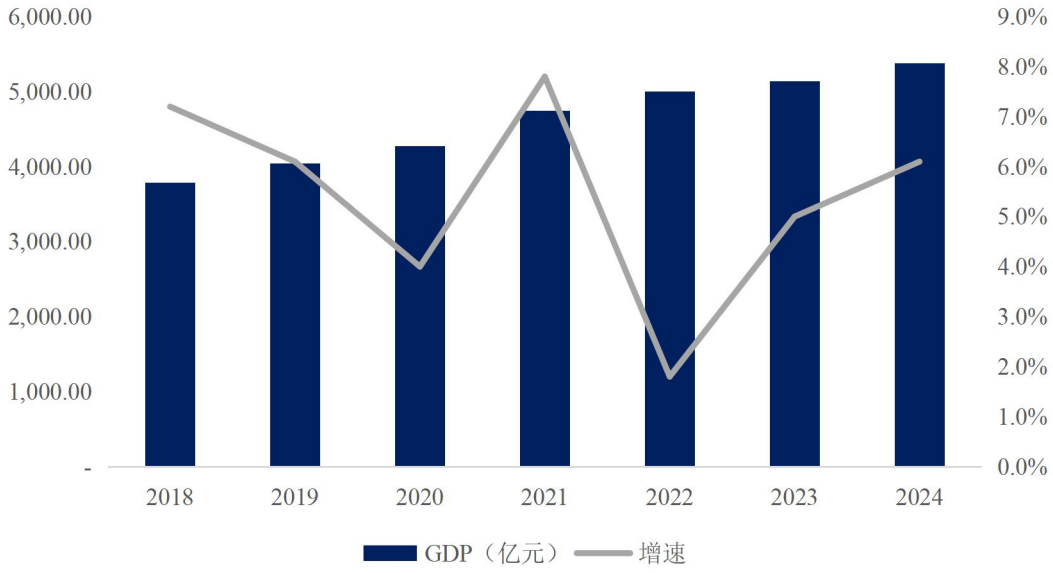


图 14-5 昆山市区位图

2024 年，昆山市继续保持优异的城市经济韧性与稳固的增长态势，经济社会呈现总体平稳、稳中有进态势。2024 年昆山市实现生产总值（GDP）5,380.17 亿元，按可比价格计算同比增长 6.1%，其中第三产业增加值 2,563.29 亿元，同比增长 4.1%，占地区生产总值的 47.6%。

根据中国中小城市发展指数研究课题组、国信中小城市指数研究院联合发布的《2024 年中国中小城市高质量发展指数研究成果》，在 2024 年度全国综合实力百强县市榜单中，昆山连续 20 年位居全国综合实力百强县市首位。自 2004 年以经济总量 570.7 亿元首次坐上百强县市“头把交椅”后，昆山不断向上攀登，始终坚守实体经济、构建现代化产业体系，并于 2023 年成为全国首个 GDP 突破 5,000 亿元县级市，不断打破县级市能级上限。



数据来源：昆山市人民政府

图 14-6 2018-2024 年昆山市地区生产总值

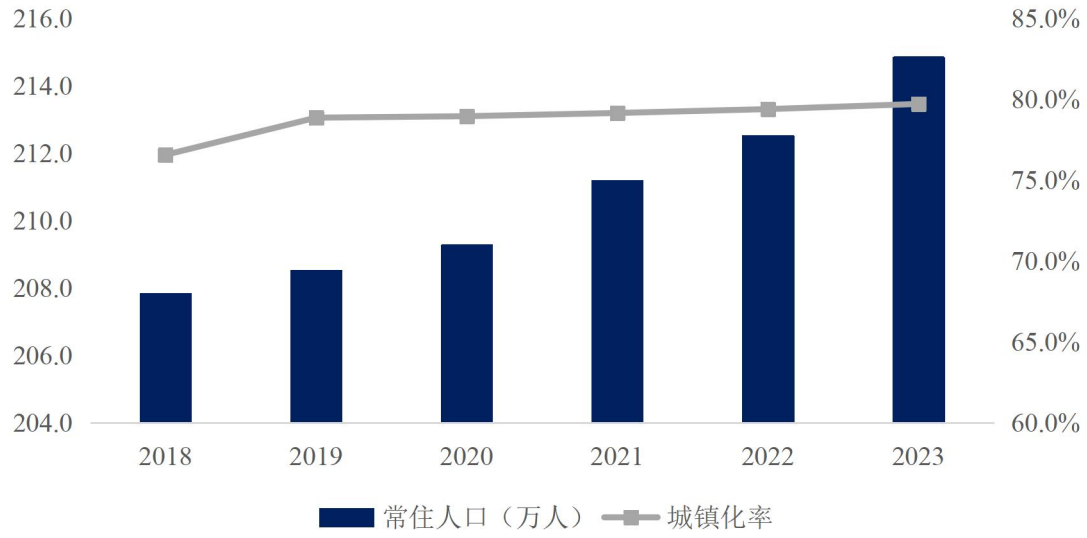
2、昆山市固定资产投资

2024 年，昆山市固定资产投资额保持稳定增长，全市固定资产投资 852.05 亿元，比上年增长 2.0%。其中，工业投资 280.50 亿元，增长 4.6%；房地产开发投资 397.99 亿元，增长 12.6%。完成高新技术产业投资 149.63 亿元，增长 8.0%。

3、昆山市常住人口及城镇化水平

作为上海经济圈内重要的新兴工商城市，昆山市人口吸纳能力较强。根据第七次全国人口普查数据显示，昆山市常住人口为 209.3 万人，同第六次全国人口普查数据相比，十年共增加 44.8 万人，增长 27.2%，年平均增长率为 2.4%。昆山市城镇化进度不断加快，全市城镇常住人口为 165.2 万人，占比约 79.0%，较第六次全国人口普查提高了 11.0 个百分点。

截至 2023 年末，昆山市常住人口达 214.9 万人，是苏州各市（区）常住人口最多的城市，常住人口城镇化率为 79.7%，比上年末提高 0.3 个百分点。



数据来源：苏州市统计年鉴

图 14-7 2018-2023 年昆山市常住人口及城镇化率

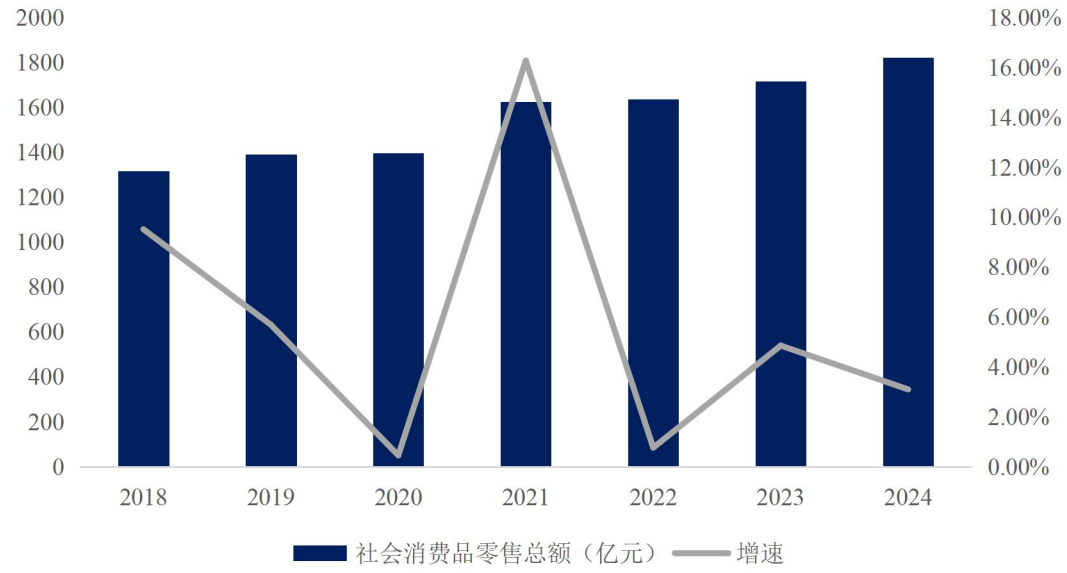
4、昆山市对外经济

2024 年，昆山市外贸进出口总额实现历史性跨越，全年总值达 8,147 亿元，首次突破 8,000 亿元大关，同比增幅达 7%，延续了自 2023 年突破 7,000 亿元以来的强劲增长势头，占苏州的近三分之一、江苏省的七分之一，在区域经济格局中更彰显突出地位，其中与欧

美等传统市场进出口增长 2.0%，与“一带一路”新市场进出口增长 15.3%。值得关注的是，跨境电商成为 2024 年度重要增长极。昆山市出台跨境电商高质量发展三年行动计划，引进总投资 30 亿元的中新园瑞跨境电商产业园项目，推动跨境电商进出口额翻番。

5、昆山市社会消费品零售总额

2024 年，昆山市社会消费品零售总额为 1,821.80 亿元，同比增长 3.0%。从消费品类看，受各项促进汽车消费补贴政策拉动，新能源汽车继续保持较快增长，全年限上新能源汽车零售额 34.25 亿元，增长 34.7%；升级类消费需求加快释放，限上家用电器和音像器材类、烟酒类、化妆品类等商品零售额分别增长 195.0%、68.3%、17.7%。进入 2025 年，昆山市政府在 2 月促消费工作专题会议上提出，要打造消费新场景，围绕文旅、健康、演艺等领域，催生消费全新业态，推动全市商业载体提档升级，打造一批特色消费集聚商圈。要提升消费热度，更加注重消费品牌打造、品质提升，不断增强消费者参与度和体验感，预计未来消费潜力将进一步释放。

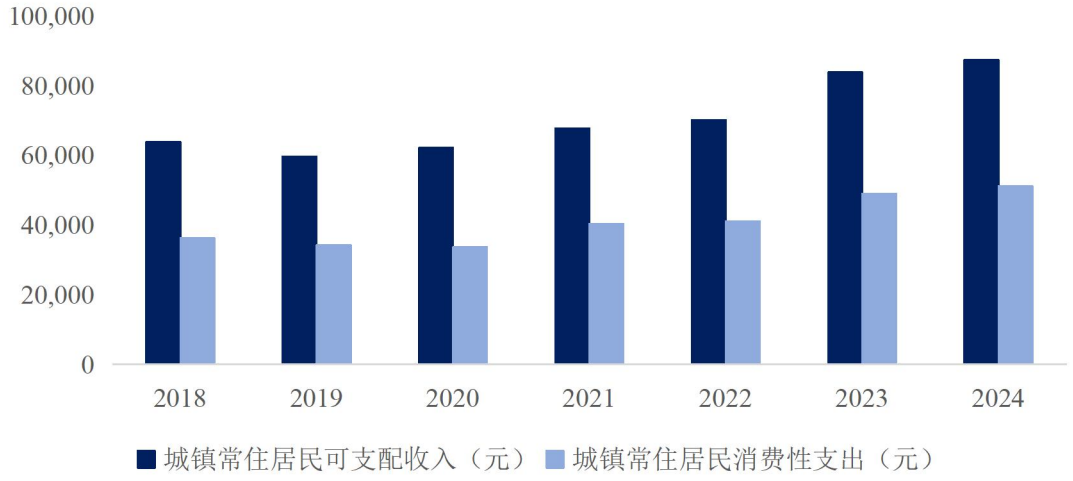


数据来源：昆山市人民政府

图 14-8 2018-2024 年昆山市社会消费品零售总额及增速

6、昆山市居民收入与消费水平

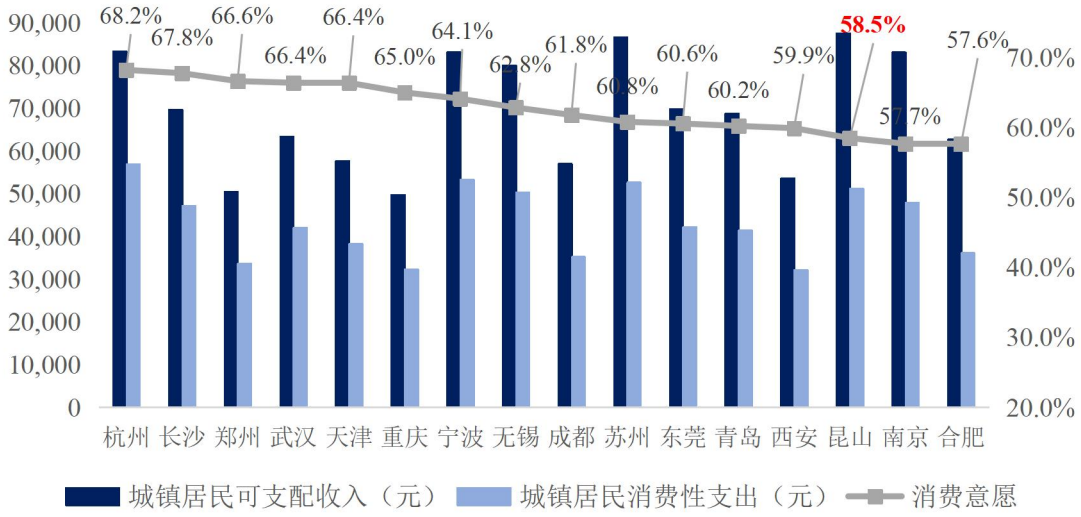
昆山市民生质量持续改善，居民生活水平逐年提高。2024 年全市居民人均可支配收入 77,146 元，同比增长 4.6%，其中城镇居民人均可支配收入 87,546 元，同比增长 4.3%，高于苏州市城镇居民人均可支配收入平均水平。2024 年城镇居民人均消费支出 51,204 元，高于南京、成都、长沙等传统核心城市，同比增长 4.3%，高于苏州市城镇居民人均消费支出平均增速。



数据来源：苏州市人民政府

图 14-9 2018-2024 年昆山市城镇常住居民可支配收入与消费性支出

横向对比 2024 年昆山市与中国新一线城市的城镇居民的可支配收入及消费意愿，昆山市居民人均可支配收入高于所有新一线城市，城镇居民消费性支出相比于新一线城市也位居前列。



数据来源：各市统计局

图 14-10 2024 年昆山市与新一线城市消费意愿对比

（四）基础设施项目所在城市商圈分析

昆山市作为外向型经济城市，依托苏州和上海，在城市化和现代化上得以快速发展，消费市场也同步日渐繁荣。昆山市的商业综合体项目发展起步较晚，2010 年以前，昆山市的商业载体主要以传统的超市卖场和百货商场为主，直至 2011 年后中茵世贸广场、超华城市广场陆续入市，昆山开始出现集购物、就餐、娱乐、休闲等多种功能于一体的购物中心

项目。随着各大购物中心的投入运营，昆山商业市场进入高速发展期。2015 年至 2020 年多个购物中心集中入市，推动昆山市商业扩容提质，城市商业能级和消费力均出现显著提升。

近年来，随着城市发展布局向四周不断延伸，昆山市商业市场以老城区为基础向东、西、南、北四个方向拓展，形成了相对独立的区域商圈，另外叠加地缘优势形成的花桥商圈以及旅游资源优势形成的锦溪商圈，共同构成了昆山市 7 大核心商圈——老城区商圈、城北商圈、城南商圈、城东商圈、城西商圈、花桥商圈、锦溪商圈。

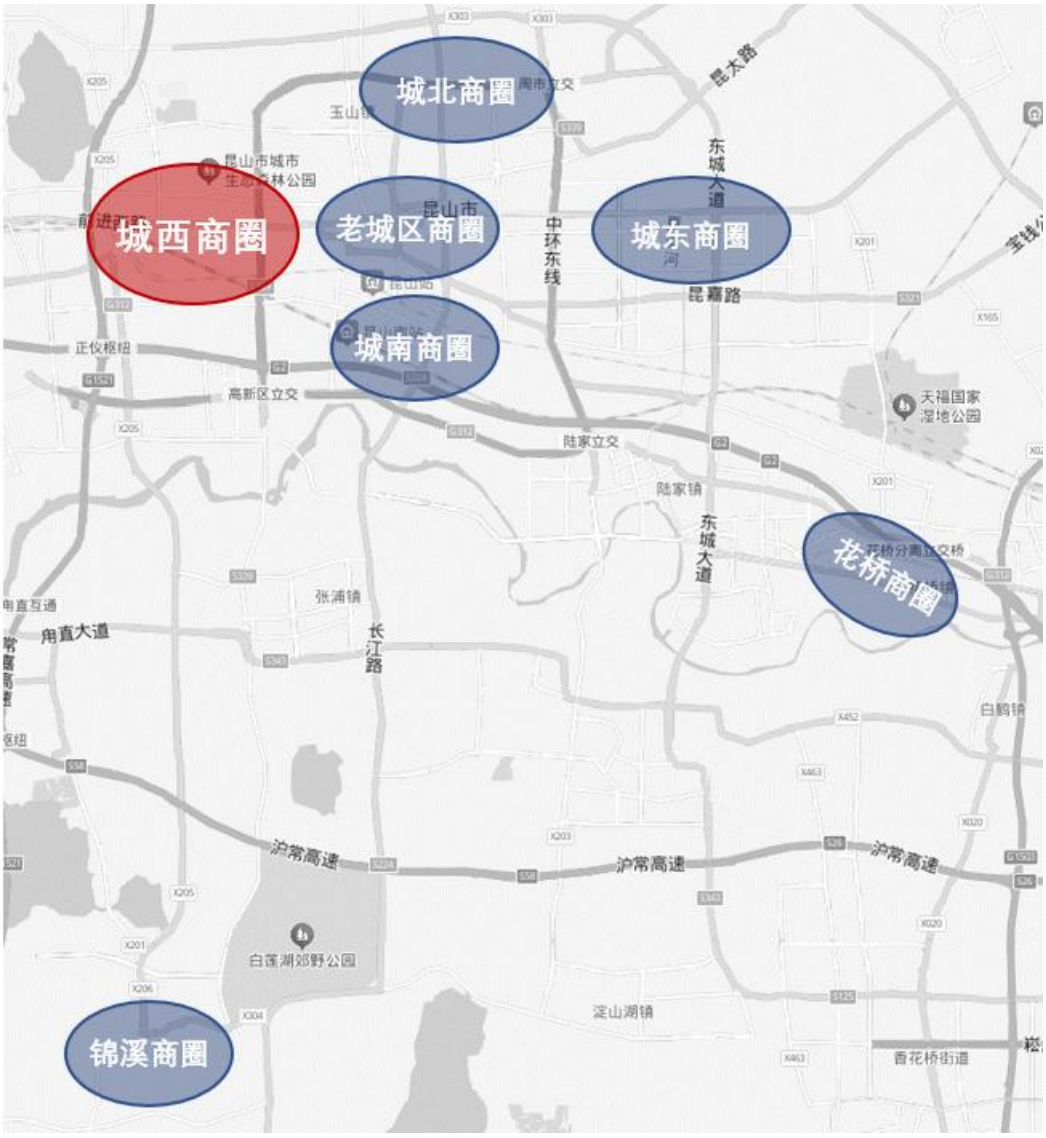


图 14-11 昆山市商圈分布图

昆山市商业市场中老城区商圈起步最早，并随着各区域发展多点开花。各商圈特点、辐射客群、成熟度不尽相同，各商圈典型特征及标志性项目如下：

表 14-3 昆山市各商圈典型特征及标志性项目

商圈	商圈特征	标志性商业项目
老城区商圈	老城区商圈地处昆山市中心区域，由老城区人民路-亭林路商圈、青阳港商圈两大传统商圈构成，项目主要沿前进西路南北分布。由于区域商业发展起步较早，区域内业态较为丰富，涵盖购物中心、百货店、大型卖场、商业街区等多种商业模式，商场档次从中低端至中高端不等，业态范围广泛，可覆盖各类消费者消费需求。此外，老城区商圈毗邻市政府大楼，周边商业商务配套设施完善，居住氛围浓厚，拥有稳定的商务和居住客群	● 金鹰国际购物中心 ● 昆山商厦 ● 中茵世茂广场 ● 超华城市广场
城西商圈	城西商圈为昆山市的新兴商圈，东部紧邻老城区商圈，商业项目主要集中围绕前进西路和中环西路交汇处分布。区域内配套完善，中高端小区密集，房价水平居全市前列，居民消费水平较高。基础设施项目 2019 年入市后，成为城西商圈乃至全市标杆性购物中心项目，推动城西商圈商业能级提升。目前，片区内商业载体含购物中心、百货商场、配套底商等。区域内消费人口日益密集，加上轨道交通 11 号线东西贯穿整个区域，商圈人气聚集度不断提升，已成为昆山市当下的热点商圈	● 苏州昆山万象汇 ● 昆山万家汇商贸城
城北商圈	城北商圈的形成主要受到昆山北部产业集聚度提升，带动就业居住人口增长，而出现的商业聚集区。片区内项目主要集中分布于中环北线南北两侧，商业业态以购物中心、家居类零售专业卖场和配套底商为主。商圈主要服务于城市北部的常住居民，客流较为稳定，以日常消费需求为主	● 昆山青阳万达广场 ● 昆山招商花园城（原九方城）
城南商圈	城南商圈依托昆山站、昆山南站以及昆山汽车客运南站等重要交通枢纽导入的大量消费客群，逐步形成了城市南部新兴的商业中心。商圈内商业项目普遍集中于 2020 年前后入市，片区内大体量商业项目聚集度较高。该商圈商业形态主要为中档-中低档购物中心项目，消费人群主要为商旅客群和城市南部的常住居民	● 昆山吾悦广场 ● 昆山天虹购物中心 ● 昆山万达广场经开店 ● 昆城广场
城东商圈	城东商圈为昆山商业市场中发展较为缓慢区域，商业项目聚集度较低，主要沿东城大道南北沿线分布。商业业态以购物中心、配套底商为主，2015 年昆山首创奥特莱斯项目的入市，带动了区域商业能级的提升，也一定程度上扩大了区域商业的服务辐射范围。使得城东商圈消费客群除东部常住居民外，也可覆盖全市部分目的型消费客群	● 昆山首创奥特莱斯 ● 昆山世茂广场
花桥商圈	花桥商圈离昆山主城区较远，但依托临近上海的区位优势，导入上海高端创新资源，带动了区域内就业居住人口增长，目前商圈内商业项目聚集度较低。2024 年 9 月接驳花桥地铁站的中骏世界城开业，花桥商圈商业能级有所提升。目前片区内商业载体含购物中心、配套底商等，覆盖范围有限，主要满足周边居民的消费需求	● 花桥中骏世界城 ● 乐尚城市广场
锦溪商圈	锦溪商圈主要围绕锦溪古镇旅游景点，形成以街区商业为主的商业聚集区。锦溪古镇位于昆山市西南，是中国历史文化名镇、国家 4A 级景区。以锦溪古镇为核心的锦溪商圈主要服务于锦溪镇周边居民以及景区游客。目前片区内商业载体包括商业街区、配套底商等	● 锦溪古镇商业街区

（五）基础设施项目与同行业可比项目的竞争优势与劣势

1、可比竞争性物业情况

根据与基础设施项目在商业体量、客群定位、区位条件等方面的相似程度，在昆山市区域内选取已成熟营运的 2 个优质购物中心项目作为标的基础设施项目竞争性物业对比分析的对象。

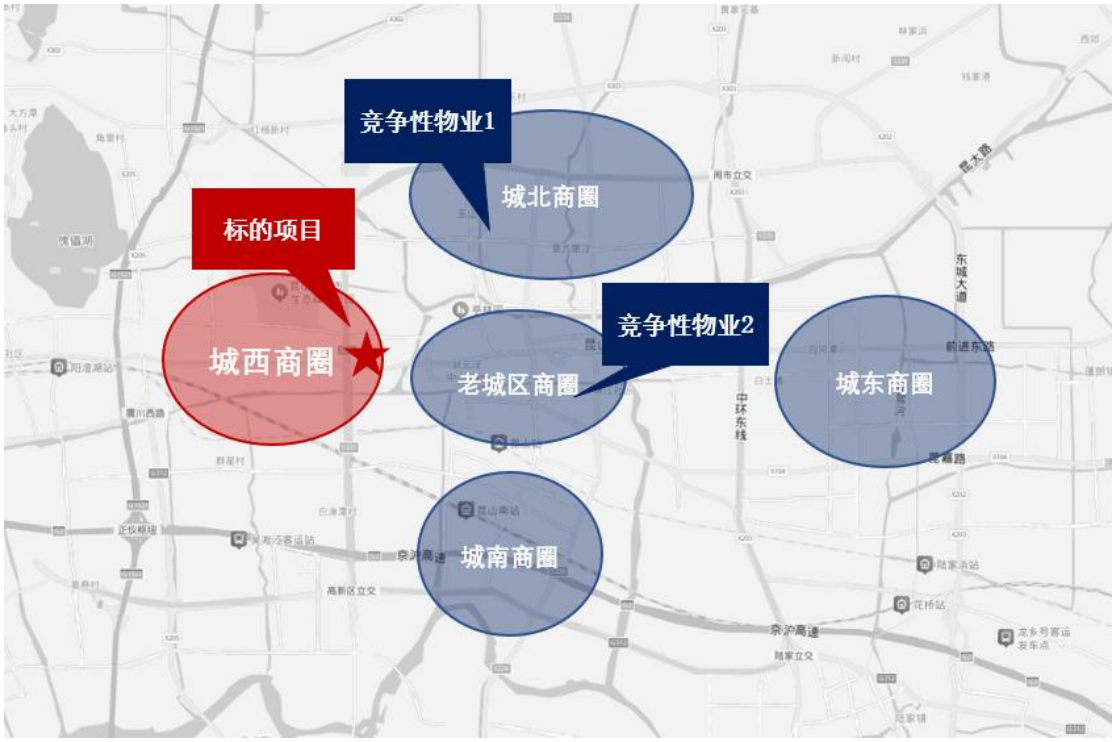


图 14-12 竞争性物业区位图

表 14-4 竞争性物业比较分析

项目名称	**苏州昆山万象汇**	**竞争性物业 1**	**竞争性物业 2**
物业位置	前进西路	萧林中路	黄河中路
开业时间	2019 年	2015 年	2015 年
商业建筑面积	11.3 万平方米	12.0 万平方米	22.0 万平方米
物业定位	中高端区域级商业综合体	中高端区域级商业综合体	中高端区域级商业综合体
出租率	100%	95-100%	90-95%
租金水平（首层使用面积）	270-600 元/平方米/月	270-540 元/平方米/月	230-500 元/平方米/月
地铁通达性	11 号线上盖	距离 11 号线玉山广场站约 3 公里	距离 11 号线绣衣站约 800 米
与苏州昆山万象汇对比	-	体量与本项目接近，区位较好，引入品牌知名度与业态丰富度相对不足，客群辐射范围相对有限，交通可达性相对更弱	体量较本项目更大，区位较好，引入精品零售品牌知名度较高，业态丰富度相对不足，客群辐射范围相对有限，交通可达性相对更弱

2、苏州昆山万象汇竞争优势

区位优势：昆山市位于中国江苏省东南部，苏州市下辖，东临上海市，西接苏州市区。其优越的区位条件体现在毗邻上海，充分享受上海的外溢效应，高科技产业集中，人均可支配收入较高。苏州昆山万象汇位于昆山城西商圈，坐拥西部副城门户，邻近主城区核心区域，区位良好；苏州昆山万象汇周边配套完善，中高端住宅区云集，居住氛围浓厚，交易价格处于昆山市高位；苏州昆山万象汇周边既有中高端收入家庭客群，也不乏会展商务客群，客群消费能力强；

业态组合优势：苏州昆山万象汇承租租户超300户，业态横跨餐饮、零售、生活配套及体验等多种业态，各业态承租品牌种类丰富，可满足昆山市各类消费者的购物和体验需求；

交通便利、可达性高：基础设施项目为轨道交通11号线江浦站上盖，轨交优势显著，该地铁线属于苏州市市域轨道交通，连接昆山与苏州中心城区，也是全国首条跨省轨道交通，与上海地铁11号线相连；苏州昆山万象汇紧邻两条城市主干道分别为中环西线以及横穿主城区的前进西路，市内交通通达性高，交通优势明显；

街区+mall形式、动线合理：基础设施项目突破室内购物中心传统形态，采用“街区+mall”的形式，外街街区与城市街道景观巧妙融合，提升项目层次感，为消费人群提供丰富有趣的漫步场景，可逛性得到进一步改善；本项目动线规划合理，购物中心采用经典的“一”字环形动线，店铺可达性良好；对于进深较大的两端铺位，通过引入主力店或次主力店的方式，打造大餐饮区和儿童游乐主题区，既充分利用了项目可用的商业空间，又丰富了顾客的购物体验；

会员体系佳：本项目会员体系合理，针对不同等级的会员设计了多样的会员相关福利，如会员折扣、停车优惠、会员沙龙等。项目通过分析客群渗透率地图、使用数据漏斗构建用户画像、针对不同客群细分设计营销触点，与会员建立较强粘性，会员数量快速增长，截至2025年6月30日会员人数79.9万，占昆山市常住人口的43%，会员消费占比超40%，体现出顾客对项目的认可；

同层停车、多出入口：苏州昆山万象汇为昆山首座实现“立体式无缝对接停车楼”的综合体，借助同层停车设计，游客实现“下车即逛街”；苏州昆山万象汇亦有多个对外入口，直达苏州昆山万象汇各层，激活多层商业活力。

3、苏州昆山万象汇面临的挑战

基础设施项目商业建筑面积约11万平方米，相较主要竞争性物业，不具备显著规模优

势；苏州昆山万象汇所处商圈尚未形成一定规模，项目对面的酒店及写字楼正在建设中，交付入驻尚需一定的时间。

4、项目所处区域规划及拟建竞争物业情况

未来三年内昆山零售市场将有3个新购物中心项目入市，为市场带来约29.5万平方米优质零售空间，主要分布在老城区、城北和城东商圈。昆山高鑫广场地处老城区商圈，毗邻现有的大润发卖场，北侧为金鹰国际购物中心，定位为结合新的大润发卖场的以创新生活和社交体验为目标的新型商业体。该项目虽区位条件较好，但项目商业定位以配套商业结合大型卖场为主要业态，且商业体量较小，因此难以与苏州昆山万象汇产生直接竞争关系；昆山荟品仓城市奥莱广场地处城北商圈，项目定位为集运动户外、男女鞋服、美妆护肤、生活家居等为一体的大型购物地标。该项目由原“五丰广场”改造而来，主打高性价比大型卖场，无餐饮、体验等其他业态，且商业体量较小，预计将主要作为服务城市北部常住客群的中端购物中心，因此难以与苏州昆山万象汇产生直接竞争关系；昆山永旺梦乐城项目位于昆山开发区奥体中心板块，地处城东商圈。该项目在商业体量和定位上与苏州昆山万象汇较为相近，但其地处城东商圈，离主城区有一定距离，且无地铁上盖的轨交优势，在客群辐射能力上弱于苏州昆山万象汇，预计将主要作为服务城市东部常住客群的中端购物中心，因此难以与苏州昆山万象汇产生直接竞争关系。

综上，考虑城市宏观经济发展水平、区域经济发展水平、商圈活跃度以及苏州昆山万象汇项目自身的优势，本项目未来发展前景良好。

三、基础设施项目合规情况

（一）基础设施项目符合宏观管理政策要求情况

1、基础设施项目符合国家重大战略、国家宏观调控政策、国民经济和社会发展总体规划、有关专项规划和区域规划（实施方案）情况

（1）国家重大战略、国家宏观调控政策

《国务院办公厅关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》（国办发〔2020〕32号）提出：“三、加快新型消费基础设施和服务保障能力建设；（十一）规划建设新型消费网络节点；优化百货商场、购物中心、便利店、农贸市场等城乡商业网点布局，引导行业适度集中。”

2022年12月的中央经济工作会议将“着力扩大国内需求”作为重点工作任务，提出：“要把恢复和扩大消费摆在优先位置。增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景。”

2023年7月，《国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知》

（国办函〔2023〕70号）提出：“坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，把恢复和扩大消费摆在优先位置，优化就业、收入分配和消费全链条良性循环促进机制，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，充分挖掘超大规模市场优势，畅通经济循环，释放消费潜力，更好满足人民群众对高品质生活的需要。”

2024年8月，《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》（国发〔2024〕18号）提出：“完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，扩大服务业开放，着力提升服务品质、丰富消费场景、优化消费环境，以创新激发服务消费内生动能，培育服务消费新增长点，为经济高质量发展提供有力支撑。”

上述国家重大战略和宏观调控政策均鼓励消费基础设施的发展。本项目底层资产苏州昆山万象汇项目位于江苏省苏州市昆山市前进西路，是集餐饮、娱乐、购物、休闲等多种业态的“一站式生活”购物中心，能够丰富区域居民消费体验，符合推进、培育、发展消费基础设施市场的国家重大战略、国家宏观调控政策。

（2）国民经济和社会发展总体规划

《中共中央关于制定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的建议》第18条规定：“全面促进消费。增强消费对经济发展的基础性作用，顺应消费升级趋势，提升传统消费，培育新型消费，……鼓励消费新模式新业态发展。……发展服务消费，放宽服务消费领域市场准入。……改善消费环境，强化消费者权益保护。”

本项目底层资产为位于江苏省苏州市昆山市前进西路的购物中心项目，区位优越，具备完善的消费生态，对当地经济发展具有基础性作用，集餐饮、娱乐、购物、休闲等多种业态于一体，能够满足居民线下消费需求，发展服务消费，改善当地消费环境，符合国民经济和社会发展的总体规划。

（3）有关专项规划和区域规划（实施方案）

《苏州市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》提出“完善消费平台载体。统筹推进综合性商圈建设、高品位步行街改造、商业综合体转型与消费新场景营造，形成多层次购物和休闲娱乐服务圈。”。《昆山市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》提出要优化城市综合性消费载体布局，推动商业综合体品质化发展。

本项目底层资产苏州昆山万象汇项目是地铁上盖大型购物中心项目，是当地居民消费的重要场所和主要载体，符合苏州市及昆山市有关专项规划和区域规划情况。

2、项目符合《产业结构调整指导目录》和行业政策规定

商务服务业被列入国家发展改革委《产业结构调整指导目录（2024年本）》鼓励类产业，不属于《产业结构调整指导目录》中限制类及淘汰类产业。本项目底层资产为消费基础设施项目，符合《产业结构调整指导目录》和行业政策规定。

（二）基础设施项目的权属情况

基础设施项目的权属清晰，资产完整，资产范围明确，项目公司合法享有基础设施项目除人防车位外的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，并对人防车位依法享有在平时进行使用、管理及收益的权利。原始权益人自华润泰州合法受让项目公司51%股权后，即持有项目公司100%股权，从而间接享有基础设施项目完全所有权和经营权利。

1、基础设施项目的资产范围

基础设施项目为：项目公司持有的位于江苏省苏州市昆山市前进西路1280号、1288号、1268号以及1266号的苏州昆山万象汇项目，四至为：东起鹿城路，西至江浦北路，南起前进西路，北至万象路。

苏州昆山万象汇项目为项目公司投资建设的“华润国际社区项目”之一部分，华润国际社区项目地块出让面积总计205,115.70平方米，分A区、B区建设。苏州昆山万象汇项目系华润国际社区项目B区商业部分，土地面积总计42,295.67平方米，建筑面积总计181,737.67平方米，资产范围包括：（1）坐落于昆山市玉山镇前进西路1280号、前进西路1268号、前进西路1266号的万象汇商业中心，包括1号楼、3号楼、4号楼及地下室（含人防车位），土地用途为商业用地，土地使用权面积为42,208.00平方米，房屋建筑面积为179,465.45平方米；（2）坐落于昆山市玉山镇前进西路1288号的万象汇商业中心2号楼（以下简称“万象汇2号楼”）1、2层的商业服务物业，土地用途为商业服务业用地，划分为1室、2室、3室、4室四个物业单位，分摊土地使用权面积合计87.67平方米，房屋建筑面积合计2,272.22平方米。

经管理人和法律顾问核查，实现基础设施项目资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分已完整纳入底层资产范围。

2、建筑物所有权及国有建设用地使用权

（1）万象汇商业中心1号楼、3号楼、4号楼及地下室

就万象汇商业中心1号楼、3号楼、4号楼及地下室（其中的人防车位所有权不属于项目公司），项目公司持有昆山资规局核发的《不动产权证书》，证载主要内容如下：

表 14-5《不动产权证书》苏（2022）昆山市不动产权第 3063645 号

证号	苏（2022）昆山市不动产权第 3063645 号
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇万象汇商业中心 1 号楼、3 号楼、4 号楼及地下室
不动产单元号	320583100160GB00039F00010002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业/详见多幢项目信息列表
面积	土地面积 42,208.00m²/房屋建筑面积 179,465.45m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 02 月 19 日止
附记	自持，不得销售、转让。取得交付备案证三年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。 其中地上商业，地下商业，地下车库，地上车库面积详见编号为 320583201940047、3205834201940050 号建设工程规划核实合格证。 房屋建筑面积 179,465.45 平方米中人防建筑面积详见编号为 F20190912001 的测绘报告，该产权不属于华润置地（昆山）发展有限公司

关于上述《不动产权证书》的说明：

1）该证书未载明房屋建筑物的具体用途，昆山市不动产登记中心于 2025 年 9 月 22 日出具的《不动产登记簿查询记录》（以下简称“《不动产登记簿查询记录》”）显示房屋用途为：商业、金融、信息；

2）经管理人和法律顾问核查，《不动产权证书》附记所载编号 320583201940047、3205834201940050 号建设工程规划核实合格证、编号 F20190912001 的测绘报告，万象汇商业中心 1 号楼、3 号楼、4 号楼及地下室的地上商业总建筑面积合计 81,701.63 平方米，地下商业总建筑面积 14,414.99 平方米，地下车库总建筑面积 51,754.7 平方米（其中人防车位总建筑面积为 13,958.98 平方米），地上车库总建筑面积 16,867.11 平方米。

（2）万象汇商业中心 2 号楼 1、2 层商业服务物业

1）万象汇 2 号楼 1 室

就万象汇 2 号楼 1 室，项目公司持有昆山资规局核发的《不动产权证书》，证载主要内容如下：

表 14-6《不动产权证书》苏（2020）昆山市不动产权第 3047772 号

证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047772 号
共有情况	单独所有

坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 1 室
不动产单元号	320583100160GB00035F00010001
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地面积 11.89m²/房屋建筑面积 308.03m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 02 月 19 日止
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意

2）万象汇 2 号楼 2 室

就万象汇 2 号楼 2 室，项目公司持有昆山资规局核发的《不动产权证书》，证载主要内容如下：

表 14-7《不动产权证书》苏（2020）昆山市不动产权第 3047771 号

证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047771 号
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 2 室
不动产单元号	320583100160GB00035F00010002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地面积 5.08m²/房屋建筑面积 131.76m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 02 月 19 日止
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意

3）万象汇 2 号楼 3 室

就万象汇 2 号楼 3 室，项目公司持有昆山资规局核发的《不动产权证书》，证载主要内容如下：

表 14-8《不动产权证书》苏（2020）昆山市不动产权第 3047773 号

证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047773 号
共有情况	单独所有

坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 3 室
不动产单元号	320583100160GB00035F00010003
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地面积 9.12m²/房屋建筑面积 236.46m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 02 月 19 日止
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意

4）万象汇商业中心 2 号楼 4 室

就万象汇 2 号楼 4 室，项目公司持有昆山资规局核发的《不动产权证书》，证载主要内容如下：

表 14-9《不动产权证书》苏（2020）昆山市不动产权第 3047770 号

证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047770 号
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 4 室
不动产单元号	320583100160GB00035F00010004
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地面积 61.58m²/房屋建筑面积 1595.97m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 02 月 19 日止
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意

5）关于万象汇 4 号楼 4 层北侧楼顶屋面的露天车位及苏州昆山万象汇项目内架空通廊的资产权属

根据项目公司提供的不动产权证书、规划许可及验收文件、测绘报告及其书面确认，经管理人和法律顾问核查，万象汇 4 号楼 4 层北侧楼顶屋面（规划用途及实际用途均为露天车位），以及苏州昆山万象汇项目内建设的 4 个架空通廊（包括 1 号楼、2 号楼和 3 号楼之间的 1 个架空通廊，2 号楼和 4 号楼之间的 1 个架空通廊，3 号楼和 4 号楼之间的 2 个架空通廊）对应的建筑面积不包含在苏州昆山万象汇项目不动产权证书所载房屋建筑面积中。

前述车位、架空通廊均在苏州昆山万象汇项目土地红线内，已取得了规划、竣工验收等建设批复文件。

就上述事项，昆山资规局于 2025 年 2 月 6 日出具了《关于昆山万象汇项目发行基础设施 REITs 所涉土地资产的无异议函》，确认："昆山万象汇项目房屋等建筑物、土地已颁发不动产权属证书，权属清晰、无争议。目前建筑物顶层屋面露天车位及房屋之间无上盖的架空通廊不具备办理不动产登记的条件，你公司作为昆山万象汇项目不动产权利人，对昆山万象汇项目 4 号楼顶层屋面 121 个露天车位及 4 个户外连廊（1 号楼、2 号楼和 3 号楼之间的 1 个户外连廊，2 号楼和 4 号楼之间的 1 个户外连廊，3 号楼和 4 号楼之间的 2 个户外连廊）依法享有管理、使用及收益的权利。"

根据《民法典》第二百三十一条、第三百五十二条规定，因合法建造、拆除房屋等事实行为设立或者消灭物权的，自事实行为成就时发生效力。建设用地使用权人建造的建筑物、构筑物及其附属设施的所有权属于建设用地使用权人。据此，管理人及法律顾问认为，万象汇 4 号楼 4 层北侧楼顶屋面的露天车位，以及苏州昆山万象汇项目内架空通廊，均系项目公司在其拥有土地使用权的建设用地上合法建设而成，根据前述规定及主管部门的书面确认，项目公司作为苏州昆山万象汇项目的不动产权利人，依法享有对该等车位及架空通廊管理、使用及收益的权利。

3、对人防车位使用、管理及收益的权利

根据项目公司的书面确认、《昆山市民防工程竣工验收备案证明》《人民防空工程平时使用证》《民防工程移交协议》《民防工程使用合同》、测绘报告及相关缴款凭证等资料，并经管理人及法律顾问适当核查：

项目公司为苏州昆山万象汇项目人防车位的建设单位，人防车位总建筑面积为 13,958.98 平方米，战时功能为二等人掩及物资库，平时用途为汽车库，共包括 299 个地下车位。2019 年 9 月 29 日，昆山市住房和城乡建设局就苏州昆山万象汇项目出具《昆山市民防工程竣工验收备案证明》，载明："该工程符合民防工程竣工验收备案条件，同意备案。"

人防车位已取得高新区管委会颁发的《人民防空工程平时使用证》，证载主要信息为：

表 14-10《人民防空工程平时使用证》

工程名称	万象汇商业中心人防工程
工程地址	前进西路北侧、江浦路东侧

建筑面积	13,958.98平方米
平时用途	汽车库
平时使用人	昆山高新区村级联合投资发展有限公司
日常维护管理人	华润置地（昆山）发展有限公司
竣工备案时间	2019年9月29日
有效期限	2023年4月25日起至2026年4月24日

根据《昆山市民防工程安全使用管理办法》第六条，《人防工程平时使用证》有效期为3年，每年年检一次，到期应申领新证。

项目公司在苏州昆山万象汇项目人防工程竣工备案后已按照《昆山市民防工程安全使用管理办法》的规定与昆山高新区村级联合投资发展有限公司（以下简称“高新村投”）签署《民防工程移交协议》，将人防工程移交予高新村投。根据项目公司与高新村投于2019年10月30日签署的《民防工程租赁使用合同》，高新村投将包含299个人防车位的人防工程租赁给项目公司，租赁期限为2019年11月1日至2022年10月31日。前述合同到期后，双方于2022年10月28日重新签署《民防工程使用合同》，约定苏州昆山万象汇项目人防工程（包含299个人防车位）由项目公司管理使用，管理期限为2022年11月1日至2025年10月31日，项目公司应按约定支付管理费。经核查，截至2025年6月30日，项目公司已足额缴纳上述《民防工程使用合同》项下管理费。

根据《中华人民共和国人民防空法》第五条，人民防空工程平时由投资者使用管理，收益归投资者所有。根据《人民防空工程平时开发利用管理办法》第三条、第六条、第七条、第九条，人民防空工程平时开发利用应当坚持有偿使用、用管结合的原则，平时由投资者使用管理，收益归投资者所有；租赁使用人民防空工程的单位应当依法订立书面租赁使用合同，按时缴纳税费和人民防空工程使用费；使用单位须持有《人民防空工程平时使用证》。

根据《昆山市民防工程安全使用管理办法》第六条、第七条，建设单位应在民防工程竣工备案后按照规定与属地人民政府签署移交协议、办理移交手续，由区镇人民政府申领《人防工程平时使用证》，民防工程建设单位享有优先承租权；开发利用民防工程，应按照规定办理《人防工程平时使用证》；租赁民防工程，应签订《人防工程租赁使用合同》。

综上，管理人及法律顾问认为，根据前述相关规定及《民防工程使用合同》的约定，项目公司作为投资建设、租赁使用苏州昆山万象汇项目人防车位的单位，对人防车位依法

享有在平时进行使用、管理及收益的权利。

4、基础设施项目运营涉及的共用空间、共用设施设备

根据项目公司的书面确认，基础设施项目及与基础设施项目资产处于同一楼宇范围内的建筑部位（以下简称“共用资产建筑”）存在共用空间及共用设施设备情况，共用空间包括办公大堂（商业门厅）、公共楼梯间、物业用房、疏散通道等，共用设施设备包括消防水泵、消防水箱、新风机房、电梯等。此外，项目公司与共用资产建筑业主对该楼宇建筑物专有部分以外的建筑、相关共用设施设备拥有共有权。前述共用空间、共用设施设备未纳入基础设施项目资产范围。

经管理人和法律顾问核查，就上述共用空间、共用设施设备，项目公司与润嘉物业昆山分公司已签署《昆山万象汇停车位结算协议》及《关于昆山万象汇物业管理界面划分相关事宜的补充协议》，就共用空间、共用设施设备的物业管理权责、成本收益分摊等事项作出了约定，明确双方应保证各自权责范围内设备设施的正常、合规运行，并确保不影响华润国际社区项目B区物业管理区域内其他物业的正常运营。

5、原始权益人间接持有基础设施项目所有权及经营权情况

原始权益人自华润泰州合法受让项目公司51%股权后，即持有项目公司100%股权，从而间接享有基础设施项目完全所有权和经营权利。

（三）固定资产投资管理相关手续

经管理人和法律顾问核查，项目公司就基础设施项目办理固定资产投资管理手续情况如下：

表14-11 基础设施项目取得的合规手续

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件名称及编号
1	审批、核准或备案	企业投资项目核准	2013年5月29日	昆山市发展和改革委员会	《市发展改革委关于华润置地（昆山）发展有限公司建设昆山市江浦路东侧、前进西路北侧商住用房项目核准的批复》（昆发改投〔2013〕345号）
2	规划	建设用地规划许可证	2013年6月3日	昆山市规划局	《建设用地规划许可证》（地字第320583201320123号）
		建设工程规划许可证	2019年8月22日	昆山资规局	《建设工程规划许可证》（建字第3205834201930287号）
			2018年12月10日	昆山市规划局	《建设工程规划许可证》（建字第3205834201830347号）
			2019年8月22日	昆山资规局	《建设工程规划许可证》（建字第3205834201930288号）

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件名称及编号
			2019年8月22日	昆山资规局	《建设工程规划许可证》（建字第3205834201930289号）
			2019年8月22日	昆山资规局	《建设工程规划许可证》（建字第3205834201930290号）
3	用地	土地取得方式	通过挂牌出让取得196,666平方米建设用地使用权，根据《土地出让合同》的两份补充协议先后增加出让8,449.7平方米建设用地使用权，及地下空间建设用地使用权（对应已批准结建的地下建筑面积79,353.56平方米）		
		土地预审意见	投资建设时未办理，昆山资规局已出具明确处理意见		
		建设用地批准书	投资建设时未办理，昆山资规局已出具明确处理意见		
		建设项目土地使用权证	2014年5月9日	昆山市人民政府	《国有土地使用证》（昆国用（2014）DWB106号）
4	节能审查	节能评估报告书审查意见	2013年4月3日	昆山市发展和改革委员会	《关于华润置地（昆山）发展有限公司建造昆山华润国际社区商住用房项目节能评估报告书的审查意见》（昆发改能审〔2013〕12号）
5	环境影响评价	环境影响评价（报告书、报告表和登记表）批复	2013年5月24日	昆山市环境保护局	《关于对华润置地（昆山）发展有限公司昆山华润国际社区建设项目环境影响报告书的审批意见》（昆环建[2013]1433号）
6	施工许可	施工许可证	2016年9月27日	昆山市住房和城乡建设局	《建筑工程施工许可证》（320583201609270101）
			2015年10月16日	昆山市住房和城乡建设局	《建筑工程施工许可证》（320583201510160301）
7	竣工验收	综合验收	2020年1月16日	昆山市住房和城乡建设局	《工程竣工验收备案表》（3205831505110106-JX-005）
			2019年9月30日	昆山市住房和城乡建设局	《工程竣工验收备案表》（3205831505110106-JX-003）
			2019年9月30日	昆山市住房和城乡建设局	《工程竣工验收备案表》（3205831505110106-JX-004）
		消防验收	2019年8月30日	昆山市住房和城乡建设局	《建设工程竣工验收消防备案检查意见书》（昆住建消竣查字[2019]第030号）
			2019年10月31日	昆山市住房和城乡建设局	《建设工程消防验收意见书》（昆住建消验字〔2019〕第137号）

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件名称及编号
			2019年6月28日	昆山市住房和城乡建设局	《建设工程消防验收意见书》（昆住建消验字[2019]第073号）
			2019年10月31日	昆山市住房和城乡建设局	《建设工程消防验收意见书》（昆住建消验字〔2019〕第134号）
		规划验收	2019年11月6日	昆山资规局	《建设工程规划核实合格证》（3205834201940050）
			2019年12月28日	昆山资规局	《建设工程规划核实合格证》（3205834201940061）
			2019年9月27日	昆山资规局	《建设工程规划核实合格证》（3205834201940047）
		环保验收	2019年12月	华润置地（昆山）发展有限公司	《昆山华润国际社区新建（五期）项目竣工环境保护验收调查报告》
		节能验收	2025年3月4日	江苏益策工程咨询有限公司（自主验收）	《华润置地（昆山）发展有限公司建造昆山华润国际社区商住用房项目节能验收报告》
8	公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证		2019年11月14日	昆山市消防救援大队	《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》（苏昆消安检字[2019]第0483号）

1、相关手续不涉及的情况

（1）项目建议书批复、可行性研究报告批复、初步设计批复：根据基础设施项目核准时适用的《国务院关于投资体制改革的决定》（国发〔2004〕20号）、《国务院办公厅关于加强和规范新开工项目管理的通知》（国办发〔2007〕第64号）的规定，项目建议书批复、可行性研究报告批复及初步设计批复适用于政府投资项目，基础设施项目作为企业投资项目无需办理。

（2）建设项目选址意见书：根据基础设施项目核准时适用的《中华人民共和国城乡规划法》（主席令〔2007〕第74号）第三十六条，需要有关部门批准或者核准的建设项目，以划拨方式提供国有土地使用权的，应申请核发建设项目选址意见书，基础设施项目不涉及以划拨方式取得国有土地使用权情形，无需取得建设项目选址意见书。

（3）商务部门关于外商投资企业的批复、外商投资安全审查意见：基础设施项目投资建设时项目公司不涉及外国投资者，无需办理该等手续。

2、对部分手续办理情况的说明

（1）用地预审意见、建设用地批准书：基础设施项目未取得用地预审意见、建设用地批准书。根据基础设施项目核准时适用的《中华人民共和国土地管理法实施条例》第二十二条、《建设项目用地预审管理办法》（2008年修订）第五条及《建设用地审查报批管理办法（2010修正）》（国土资源部令第49号）第二十一条等相关规定，基础设施项目应取得用地预审意见及建设用地批准书。根据《自然资源部印发关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资规〔2019〕2号）及《自然资源部关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资函〔2024〕709号），自2019年9月17日起，建设项目用地预审意见与建设项目选址意见书已经合并，建设项目用地预审意见不再单独核发；建设用地规划许可证和建设用地批准书已经合并，建设用地批准书不再单独核发。

就苏州昆山万象汇项目用地预审意见及建设用地批准书事项，昆山资规局于2025年7月28日出具《关于苏州昆山万象汇项目用地相关事项的确认函》，确认：“经核查，在我局系统中未查询到昆山万象汇项目用地预审意见及建设用地批准书的办理记录。根据《自然资源部关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资函〔2024〕709号）规定，“使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审”，“将建设用地规划许可证、建设用地批准书合并，自然资源主管部门统一核发新的建设用地规划许可证，不再单独核发建设用地批准书”。根据上述规定，苏州昆山万象汇项目所在宗地的出让方案经依法批准并签署了国有建设用地使用权出让合同，土地出让手续完备齐全，系在依法批准的建设用地进行建设的项目，不用再办理用地预审；苏州昆山万象汇项目已依法取得建设用地规划许可证，不用再办理建设用地批准书。”

管理人及法律顾问认为，基于上述规定及昆山资规局的书面意见，项目公司无需补办用地预审意见、建设用地批准书。

（2）节能验收：基础设施项目核准时适用的《固定资产投资项目节能评估和审查暂行办法》（国家发展和改革委员会令第6号）未对节能验收作出明确规定；根据目前适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（国家发展和改革委员会令第2号，2023年6月1日施

行）、《江苏省固定资产投资项目节能审查实施办法》（苏发改规发〔2023〕8号）[9]，项目公司已委托江苏益策工程咨询有限公司对包括苏州昆山万象汇项目在内的华润国际社区项目开展节能验收，并取得江苏益策工程咨询有限公司于2025年3月4日出具的《华润置地（昆山）发展有限公司建造昆山华润国际社区商住用房项目节能验收报告》。此外，项目公司根据《江苏省固定资产投资项目节能审查实施办法》（苏发改规发〔2023〕8号）规定[10]，已于2025年3月6日将加盖单位公章的节能验收报告上传至苏州市节能验收文件公示网站并进行公示（公示开始时间：2025年4月29日），履行了备案及对外公示流程。

（3）根据原始权益人、项目公司的书面确认，并经管理人及法律顾问合理查验：万象汇4号楼4层北侧楼顶屋面的露天车位、4个架空通廊对应的建筑面积不包含在苏州昆山万象汇项目不动产权证书所载房屋建筑面积中，人防车位未办理产权登记。

除上述情形外，根据项目公司的确认，基础设施项目“已取得截至目前所有必要的许可、批准、允许、登记并保持其有效，包括拥有、占用、使用和开发经营基础设施项目应取得的政府批准文件；基础设施项目及与基础设施项目不可分割的建筑物中不存在其他未办理投资管理、规划、用地、施工许可、消防和产权登记手续的连廊、夹层、改建、增建、扩建、临建等建筑，亦不存在侵犯相邻权、居住权、地役权等第三方权益的情形”。原始权益人已经书面承诺，确认：“发行基础设施REITs的底层资产及底层资产不可分割的建筑物中，不存在未办理投资管理、规划、用地、施工许可和产权登记手续的连廊、夹层等建筑”。

综上，管理人及法律顾问认为，截至本招募说明书出具日，除已明确披露的事项外，基础设施项目已通过竣工验收，已按照投资建设时的规定履行立项、规划、环评、施工许可等审批、核准、备案、登记等主要手续。

（四）基础设施项目的运营情况

---

[9]《固定资产投资项目节能审查办法（2023）》（国家发展和改革委员会令第2号）第十七条：“固定资产投资项目投入生产、使用前，应对项目节能报告中的生产工艺、用能设备、节能技术采用情况以及节能审查意见落实情况进行验收，并编制节能验收报告。实行告知承诺管理的项目，应对项目承诺内容以及区域节能审查意见落实情况进行验收。分期建设、投入生产使用的项目，应分期进行节能验收。未经节能验收或验收不合格的项目，不得投入生产、使用。节能验收主体由省级节能审查机关依据实际情况确定。……”《江苏省固定资产投资项目节能审查实施办法》（苏发改规发〔2023〕8号）第二十三条：“固定资产投资项目投入生产、使用前，应对项目节能报告中的建设方案、生产工艺、用能设备、能源计量器具、节能技术采用情况、能耗替代方案、相关承诺落实情况以及节能审查意见落实情况进行验收并编制节能验收报告，需安装的用能监测计量设备根据规定一同安装到位。项目节能审查意见中明确验收主体为地方政府或有关部门的，验收单位需在收到建设单位节能验收申请后20个工作日内完成；项目节能审查意见中未明确验收主体的，建设单位应自行或委托机构开展节能验收。……”据此，基础设施项目项目节能审查意见中未载明验收主体，属于“建设单位应自行或委托机构开展节能验收”情形。

[10]《江苏省固定资产投资项目节能审查实施办法》（苏发改规发〔2023〕8号）：“……项目节能审查意见中未明确验收主体的，建设单位应自行或委托机构开展节能验收。验收主体需在验收完成后10个工作日内将加盖单位公章的节能验收报告报节能审查机关存档备查，并同步在节能审查机关门户网站等对外公示。节能审查机关与管理能耗双控工作的部门为不同部门时，节能审查机关应将节能验收报告同时抄送管理能耗双控工作的部门存档。”

1、项目公司其他资产和业务的剥离

（1）其他资产的剥离

根据项目公司与华润置地（苏州）发展有限公司签署的《华润国际社区项目权利义务转让协议》《不动产登记簿查询记录》等资料及项目公司的书面确认，华润国际社区地块项目下除基础设施项目外的其他物业（包括但不限于住宅和办公物业）已全部出售和清盘，与之相关的全部权利、义务与责任（包括但不限于各类维保义务、按揭担保责任等开发商相关义务、诉讼仲裁等纠纷、非入池资产的处理、债权债务、未决事项、或有事项等）已由项目公司的关联方概括承接。除基础设施项目外，项目公司未持有其他商业运营以外的非必要不动产。

（2）关于房地产开发经营业务

经管理人和法律顾问核查，项目公司原持有江苏省住房和城乡建设厅于2015年12月8日核发的《房地产开发企业资质证书》（编号为苏州KF14914），获批从事房地产开发经营业务。经查，该证书有效期已于2021年4月2日届满。根据项目公司的书面确认，项目公司目前未从事商品住宅开发业务，不拥有房地产开发资质，未来亦不会从事房地产开发业务。

2、基础设施项目商铺租赁情况

（1）商铺租赁合同的签署情况

根据项目公司提供的租赁合同台账、租赁合同范本及其书面确认，苏州昆山万象汇项目2022年、2023年、2024年出租率分别为99.66%、100%及100%。截至2025年6月30日，苏州昆山万象汇项目正在履行的商铺租赁合同共328份，已出租店铺面积占总可出租面积的比例为100%。

经审阅项目公司提供的租赁合同样本，该等租赁合同样本不存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条[11]规定导致合同无效或可撤销的情形。

经法律顾问抽查租赁合同，并经管理人适当核查：

[11] 《中华人民共和国民法典》第一百四十八条：“一方以欺诈手段，使对方在违背真实意思的情况下实施的民事法律行为，受欺诈方有权请求人民法院或者仲裁机构予以撤销。”第一百四十九条：“第三人实施欺诈行为，使一方在违背真实意思的情况下实施的民事法律行为，对方知道或者应当知道该欺诈行为的，受欺诈方有权请求人民法院或者仲裁机构予以撤销。”第一百五十三条：“违反法律、行政法规的强制性规定的民事法律行为无效。但是，该强制性规定不导致该民事法律行为无效的除外。违背公序良俗的民事法律行为无效。”第一百五十四条：“行为人与相对人恶意串通，损害他人合法权益的民事法律行为无效。”第五百零六条：“合同中的下列免责条款无效：（一）造成对方人身伤害的；（二）因故意或者重大过失造成对方财产损失的……。”

1）按照租赁合同范本签署的租赁合同的主要条款和条件与上述租赁合同范本的主要条款和条件一致。

2）非按照租赁合同范本签署的租赁合同不存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条规定导致合同无效或可撤销的情形。

3）租赁面积前十大租户的租赁合同中不存在对项目公司经营和转让基础设施项目构成重大限制的条款。

（2）租赁合同中的特殊条款

经管理人及法律顾问审阅抽取的租赁合同，该等抽样合同中约定，承租方在履约过程中没有违约的前提下，在开业装修期内可享有租金折扣。

除上述条款外，抽样合同中不涉及对基础设施项目运营以及处置产生影响的租赁期限限制、转租限制、优先购买安排、提前退租、租金优惠减免条款；经审核上述装修期租金折扣条款，并结合项目公司的承诺和确认，管理人及法律顾问认为：上述条款不存在违反现行法律、行政法规中禁止性规定的情形；截至2025年6月30日，上述条款未造成重大纠纷或对项目公司经营产生重大不利影响，在各方严格履行相关租赁合同的前提下，上述条款不会对基础设施项目的运营以及处置产生重大不利影响。

（3）基础设施项目项下租金价格情况

根据《江苏省城市房地产交易管理条例（2020修正）》第三十一条，公有住房和廉租房租金按照国家和省有关规定执行，其他房屋租金由租赁双方协商议定。管理人及法律顾问认为，基础设施项目租金定价方式符合相关法律法规规定。

（4）租赁合同的备案

截至本招募说明书出具日，项目公司尚未就苏州昆山万象汇项目正在履行的租赁合同办理租赁登记备案手续。《民法典》第七百零六条规定：“当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力。”鉴于此，管理人及法律顾问认为，租赁合同未办理备案不影响租赁合同的效力。但是，根据《商品房屋租赁管理办法》第十四条[12]和第二十三条[13]的规定，未办理租赁备案的，由直辖市、市、县人民政府建设（房地

[12] 《商品房屋租赁管理办法》第十四条：“房屋租赁合同订立后30日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁当事人可以书面委托他人办理房屋租赁登记备案。”

[13] 《商品房屋租赁管理办法》第二十三条：“违反本办法第十四条第一款、第十九条规定的，由直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门责令限期改正；个人逾期不改正的，处以1000元以下罚款；单位逾期不改正的，处以1000元以上1万元以下罚款。”

产）主管部门责令限期改正；单位逾期不改正的，处以一千元以上一万元以下罚款。上述未办理租赁合同备案的情况，可能被相关主管部门要求限期改正，若届时项目公司未能按期改正，可能被处以一千元以上一万元以下罚款。

就此，华润商业资产在《项目公司股权转让协议》中承诺，因相关事项引发的损失，华润商业资产将实际承担该等纠纷导致的赔偿责任及全部费用、支出和损失，如项目公司或者项目公司股权受让方因此承担了任何损失或者支出了任何费用，或因该等事项给基础设施基金造成相关损失的，华润商业资产予以全额补偿。

3、停车场经营情况

（1）停车场备案情况

就苏州昆山万象汇项目停车场的经营，昆山市城市管理局于2023年6月30日向项目公司核发了《昆山市机动车停车场规范备案》（备案号：昆城停备【2020】001号），备案停车场名称为“昆山万象汇停车场”，停车场地址为“昆山市前进西路1266号”，总泊位数为1,557个，停车场类型为“配建停车场（商业）”，备案有效期自2023年6月30日至2026年6月29日。

（2）停车场收费标准及定价情况

根据《昆山市人民政府关于印发昆山市机动车停放服务收费管理办法的通知》（昆政规〔2019〕5号）第六条规定，实行市场调节价的机动车停放服务收费标准，由停车场经营者或管理者依据经营成本和市场供求等因素，按照合法、公平和诚实信用的原则自主制定，并保持收费标准相对稳定。经项目公司书面确认，苏州昆山万象汇项目停车场的收费标准系依据经营成本和市场供求等因素自主制定，相对稳定，符合相关法律法规规定。

（3）停车位经营和租赁情况

根据项目公司书面确认，截至2025年6月30日，基础设施项目下正在履行的停车位租赁合同共4份，其余均为临时车位。经随机抽取核查停车位租赁合同，未发现存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条规定导致合同无效或可撤销的情形。

4、户外广告情况

（1）户外广告设置涉及的登记情况

就苏州昆山万象汇项目的户外广告设置，昆山市城市管理局于2024年12月30日向项目公司核发了《户外广告登记（变更登记）审核表》，审核表主要内容如下：

表14-12《户外广告登记（变更登记）审核表》主要内容

编号	发布单位名称	广告发布地点及具体位置	广告发布期限	广告形式、数量及规格
GXQ-HWGG20241227010	华润置地（昆山）发展有限公司	万象汇商业中心鹿城路东边 2#左侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.50（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227011		万象汇商业中心过道东侧 3#广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：8.00（米）高：4.50（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227014		万象汇商业中心前进西路南边 6#右侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：5.70（米）高：6.40（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227012		万象汇商业中心 4 号楼南立面（前进路）前进西路南侧 8#中间广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：7.90（米）高：10.60（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227008		万象汇商业中心鹿城路东边 2#右侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.50（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227009		万象汇商业中心鹿城路东边 2#中间广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.50（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227007		万象汇商业中心 4 号楼南立面（前进路）前进西路南侧 8#左侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：7.90（米）高：10.60（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227005		万象汇商业中心 4 号楼南立面（前进路）前进西路南侧 8#右侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：7.90（米）高：10.60（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227002		万象汇商业中心 4 号楼南立面（前进路）前进西路南侧 7#左侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.40（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227001		万象汇商业中心 4 号楼南立面（前进路）前进西路南侧 6#左侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：5.70（米）高：6.40（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227004		万象汇商业中心 4 号楼南立面（前进路）前进西路南侧 7#右侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.40（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227003		万象汇商业中心 4 号楼南立面（前进路）前进西路南侧 7#中间广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.40（米）厚：0.20（米）

（2）广告位租赁情况

根据项目公司书面确认，截至2025年6月30日，基础设施项目下正在履行的广告位租赁合同共27份。经随机抽取核查广告位租赁合同，该等合同中不存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条规定导致合同无效或可撤销的情形。

5、其他多种经营收入合同

根据项目公司的书面确认，基础设施项目多种经营收入主要包含仓库收入、特卖收入、场地收入、广告收入，经随机抽取核查截至2025年6月30日除广告位租赁合同外其他正在履行的多种经营合同，该等合同中不存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条规定导致合同无效或可撤销的情形。

6、卫生许可情况

项目公司现持有昆山市行政审批局于2023年12月14日核发的《卫生许可证》[编号为苏卫公证字（2023）第320583-001640号]，有效期自2023年12月14日至2027年12月13日。

7、排污许可情况

项目公司现持有昆山市水务局于2023年7月12日核发的《城镇污水排入排水管网许可证》[编号为苏(EM)字第F2023071201号]，有效期自2023年7月12日至2028年7月12日。

8、基础设施项目的运营时间和现金流情况

根据项目公司的书面确认，并经管理人及法律顾问适当核查，基础设施项目持续运营已经超过3年。

根据项目公司提供的租赁合同台账、2022-2024年度审计报告及其书面确认，结合毕马威华振就基础设施项目2022年度、2023年度、2024年度及截至2025年6月30日止六个月期间备考财务报表出具的审计报告（编号为毕马威华振审字第2523597号，以下简称“《财务报表及审计报告》”）以及《有关华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募可供分配金额测算报告及审核报告》（编号毕马威华振专字第2504802号），基于法律顾问作为非财务专业人员的理解和判断，截至2025年6月30日，基础设施项目具备成熟稳定的运营模式，已产生持续、稳定的现金流，不存在影响持续经营的法律障碍。

根据项目公司提供的租赁合同台账、2022-2024年度审计报告及其书面确认、《财务报表及审计报告》，并经法律顾问合理查验，截至2025年6月30日，基础设施项目最近三年

平均净利润或者经营性净现金流均为正；基础设施项目能够独立运营，不依赖于原始权益人及其关联方；基础设施项目现金流主要来源于租金收入，且主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入；根据项目公司书面确认，基础设施项目最近3年出租率较高，租金收缴情况良好；经核查中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国自然资源部网站、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、国家税务总局网站、中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统、信用中国网站及国家企业信用信息公示系统网站，报告期内实收租金收入金额前十的主要承租人资信状况良好、租约稳定。

管理人及法律顾问认为，基础设施项目现金流系基于真实、合法的经营活动产生，形成现金流的法律协议或者文件合法、有效，价格或者收费标准符合相关法律法规规定。基础设施项目现金流来源合理分散，直接或者穿透后来源于多个现金流提供方，不存在“在尽职调查基准日前的一个完整自然年度中，基础设施项目的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过基础设施项目同一时期现金流总额的10%”的重要现金流提供方。

9、基础设施项目的实际用途与其规划用途、权证所载用途相符情况

（1）基础设施项目的规划用途、权证所载用途

根据《土地出让合同》及补充协议，基础设施项目所在的华润国际社区项目地块用地性质为商业、商务、居住混合用地。

根据基础设施项目对应的《建设用地规划许可证》，其规划用地性质为商住用地。根据基础设施项目对应的《不动产权证书》及《不动产登记簿查询记录》，万象汇1、3、4号楼及地下室的土地用途为商业，房屋用途为商业、金融、信息；万象汇2号楼1室的土地用途为商业服务业用地，房屋用途为商业服务；万象汇2号楼2室的土地用途为商业服务业用地，房屋用途为商业服务；万象汇2号楼3室的土地用途为商业服务业用地，房屋用途为商业服务；万象汇2号楼4室的土地用途为商业服务业用地，房屋用途为商业服务。

（2）基础设施项目的实际用途

经管理人及法律顾问合理查验：

万象汇地下2层规划用途为停车场的区域以7个车位对应空间出租用于洗车房经营。就上述情形，昆山高新技术产业开发区规划建设局于2025年5月8日出具《关于苏州昆山万象汇项目地下车库使用情况的确认函》，确认：“该部分区域不涉及对建筑结构、层数、面积等实质性改建、未完全改变原使用功能，且使用现状及用途符合其所在宗地及建筑物

的总体规划用途，本单位对该部分区域规划及实际用途无异议。” 昆山高新技术产业开发区招商服务局于2025年5月8日出具《关于苏州昆山万象汇项目地下车库使用情况的确认函》，确认：“该部分区域使用现状及用途符合现有建筑的总体用途，基本符合建筑使用安全相关标准，未发现违反安全生产管理等相关规定的情形，我局对该部分区域实际用途无异议，可继续按照现状使用。”昆山市消防救援大队于2025年5月8日出具《关于苏州昆山万象汇项目地下车库使用情况的确认函》，确认：“该部分区域不涉及改变建筑结构、层数、面积、建筑物使用功能等涉及消防设计变更的情况；该区域消防疏散情况符合公共建筑安全疏散相关规定，不存在占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口、消防车通道的情形；不涉及违反消防法律、法规的情形。”

昆山资规局于2025年2月6日出具《关于昆山万象汇项目申请发行基础设施REITs使用土地的情况说明》，载明：“昆山万象汇项目土地的实际用途与规划及产证所载用途一致，符合土地出让合同及补充协议约定。”“昆山万象汇项目申请发行基础设施领域REITs所涉土地资产用地手续合法合规，不存在因违反自然资源管理相关法律法规而受到行政处罚的情形。”

高新区管委会于2025年3月21日出具《关于支持开展基础设施REITs项目暨昆山万象汇项目相关事宜的复函》，载明：“与入池资产有关的土地出让安排已获得昆山市人民政府批准同意，通过协议出让的8,449.7平方米建设用地使用权及地下空间建设用地使用权符合协议出让条件，相关手续完备。昆山万象汇项目土地的实际用途与规划及产证所载用途一致，符合土地出让合同及补充协议约定。”

原始权益人在《项目公司股权转让协议》中承诺，如因基础设施项目的实际用途与规划用途、土地用途不相符导致项目公司股权的受让方或项目公司受到相关处罚，应由原始权益人全额补偿。

基于上述，根据项目公司的书面确认、相关有权部门的书面确认并经管理人及法律顾问合理查验，除已明确披露的情况外，截至本招募说明书出具日，基础设施项目土地的实际主要用途为商业，土地实际用途与其规划用途、不动产权证书所载用途相符。

10、基础设施项目运营所涉特定资质及其展期安排

经管理人及法律顾问核查，项目公司已取得经营基础设施项目所需的必要经营资质或已取得有权政府主管部门的认可。其中，基础设施项目的《昆山市机动车停车场规范备案》《户外广告登记（变更登记）审核表》《卫生许可证》《城镇污水排入排水管网许可证》在基础设施基金存续期内涉及展期安排。

为缓释前述资质文件未及时展期的风险，基金管理人、计划管理人与华润商业资产、润欣投资签署的《运营管理服务协议》约定了如下风险缓释条款：“在本协议期限内，基金管理人聘请运营管理机构协助支持基金管理人完成以下运营管理工作……6.3.1……运营管理实施机构应代表项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等。”如发生“运营管理机构未履行、怠于履行或未完全履行运营管理职责或协助职责，给项目公司、基础设施基金造成损失的”违约事项，通过由运营管理机构“承担违约责任，并赔偿因其违约给对方造成的直接实际损失”来进行处理。

综上所述，管理人及法律顾问认为，经营基础设施项目所需的必要经营资质合法、有效。相关经营资质涉及展期安排的，已就相关经营资质未及时展期的情形设置风险缓释措施。

（五）基础设施项目的权利限制情况与解除安排

1、融资及担保合同项下的抵押权及其他限制情况

根据项目公司提供的相关资料及其书面确认、《不动产登记簿查询记录》并根据管理人及法律顾问核查，苏州昆山万象汇项目存在1项抵押权登记，详细情况如下：项目公司与中国建设银行股份有限公司昆山分行（以下简称“建行昆山分行”）于2024年6月20日签订《中国建设银行人民币资金借款合同》（合同编号：HTZ322986400CNZJ2024N001，以下简称“《借款合同》”），约定建行昆山分行向项目公司发放借款人民币20亿元，借款期限自2024年6月25日至2039年6月24日。就该项借款，项目公司与建行昆山分行于2024年6月20日签署《最高额抵押合同》（合同编号：HTU322986400FBWB2024N003E，以下简称“《抵押合同》”），约定项目公司以苏州昆山万象汇项目不动产（对应的不动产权证编号分别为：苏（2022）昆山市不动产权第3063645号、苏（2020）昆山市不动产权第3047772号、苏（2020）昆山市不动产权第3047771号、苏（2020）昆山市不动产权第3047773号及苏（2020）昆山市不动产权第3047770号）向建行昆山分行提供抵押担保，所担保的债权初始本金金额为人民币20亿元。双方已就该项抵押办理了抵押登记。

除上述抵押事项外，根据《借款合同》第十二条第一款，在未得到建行昆山分行事先书面同意的情况下，项目公司不得分配股利予股东，不得偿还股东贷款及股东贷款的利息。项目公司的股权转让或任何股权变更事项必须事先得到建行昆山分行的书面同意；根据《抵押合同》第七条第一款约定，未经建行昆山分行书面同意，项目公司不得转让抵押财产，包括但不限于放弃、赠予、设立居住权、设立信托、互换、出资、重复担保、迁移、改为公益用途、与其他物添附或改建、分割；根据项目公司与建行昆山分行于2024年6月

20日签署的《租金账户监管协议》，在《借款合同》项下贷款本息及相关费用全部还清前，苏州昆山万象汇项目的租金收支应接受建行昆山分行监管。

就上述权利限制，建行昆山分行已在其于2024年12月5日出具的《关于支持华润商业资产控股有限公司开展基础设施REITs试点项目暨相关事项的确认函》（以下简称“《建行确认函》”）中明确：“对昆山万象汇项目以100%股权转让方式发行基础设施REITS无异议……我行同意你公司提前归还编号为HTZ322986400CNZJ2024N001的《借款合同》项下全部已提取贷款及利息……如你公司提前归还前述借款本金及利息，我行同意配合你公司办理不动产权证号为苏（2020）昆山市不动产权第3047770号、苏（2020）昆山市不动产权第3047771号、苏（2020）昆山市不动产权第3047772号、苏（2020）昆山市不动产权第3047773号及苏（2022）昆山市不动产权第3063645号的商业物业的不动产（即昆山万象汇项目）及其占用范围内的土地使用权的抵押注销登记，同时解除你公司在贵我双方《借款合同》《租金账户监管协议》项下资金监管及限制安排。”

因此，建行昆山分行已经出具书面确认，同意苏州昆山万象汇项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs，对于基础设施项目现存抵押权以及融资及担保合同项下的其他限制条件，经履行相关程序后即可解除。

2、其他权利限制情况

根据项目公司的书面确认，以及法律顾问在动产融资统一登记公示系统网站以项目公司为担保人进行的查询，除上述已披露抵押权和相关限制情形外，苏州昆山万象汇项目不存在以经营收入办理应收账款质押登记的情形，项目公司、苏州昆山万象汇项目及对应经营性收入不存在其他抵押、质押、查封等权利限制或负担。

3、其他或有事项

（1）根据原始权益人及项目公司的书面确认，并经检索国家企业信用信息公示系统网站、中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统、信用中国网站、中国裁判文书网网站 、人民法院案例库网站 ，基础设施项目不存在权属方面的重大经济或法律纠纷。

（2）根据原始权益人及项目公司的书面确认，并经检索中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国自然资源部网站、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国财政部网站、国家税务总局网站、中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统、信用中

国网站、中国裁判文书网网站、人民法院案例库网站、国家企业信用信息公示系统网站，基础设施项目近 3 年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响基础设施项目稳定运营的重大合同纠纷。

综上，管理人及法律顾问认为，对于融资及担保合同项下，针对基础设施项目资产、项目公司股权转让、资金监管等事项的限制条件，项目公司已取得建行昆山分行出具的同意苏州昆山万象汇项目以 100%股权转让方式发行基础设施 REITs 的确认函，对于基础设施项目现存抵押权以及融资及担保合同项下的其他限制条件，经履行相关程序后即可解除，除上述情形外，基础设施项目不存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制。

（六）基础设施项目投保情况

项目公司为苏州昆山万象汇项目投保了财产一切险（保险单号为 PQYC202532020000004188）、机器损坏险（保险单号为 PQSD202532020000003337）、公众责任险（保险单号为 PZCG202532020000000438），具体如下：

1、项目公司已为苏州昆山万象汇项目投保财产一切险（保险单号为 PQYC202532020000004188），保险人为中国人民财产保险股份有限公司无锡市分公司，被保险人为项目公司及其他具有保险利益的各关系方；保险期间自 2025 年 7 月 1 日零时起至 2026 年 6 月 30 日二十四时止；保险金额/保险价值合计 2,442,000,000.00 元；每次事故绝对免赔额为 1,000.00 元，玻璃单独破碎绝对免赔额为 500.00 元，地震绝对免赔额为每次事故 100,000.00 元。

2、项目公司已为苏州昆山万象汇项目投保机器损坏险（保险单号为 PQSD202532020000003337），保险人为中国人民财产保险股份有限公司无锡市分公司，被保险人为项目公司及其他具有保险利益的各关系方；保险期间自 2025 年 7 月 1 日零时起至 2026 年 6 月 30 日二十四时止；保险金额合计 1,255,418.85 元；每次事故绝对免赔额为 1,000.00 元。

3、项目公司已为苏州昆山万象汇项目投保公众责任险（保险单号为 PZCG202532020000000438），保险人为中国人民财产保险股份有限公司无锡市分公司，被保险人为项目公司及其他具有保险利益的各关系方；保险期间自 2025 年 7 月 1 日零时起至 2026 年 6 月 30 日二十四时止；每次事故赔偿限额为 50,000,000.00 元，每人每次赔偿限额为 50,000,000.00 元，累计赔偿限额为 50,000,000.00 元；每次事故造成对第三者的财产损失免赔额为 1,000.00 元，第三者人身部分无免赔。

综上，管理人及法律顾问认为，为基础设施资产投保的财产一切险、机器损坏险及公

众责任险不违反《保险法》《民法典》等法律、行政法规的强制性或禁止性规定，合法、有效。

若上述投保在基础设施基金和资产支持证券存续期内失效，基金管理人、运营管理机构将督促项目公司予以续保。

四、基础设施项目权属期限、运营情况及展期安排情况

（一）基础设施项目权属期限

根据昆山资规局向项目公司核发的《不动产权证书》（苏（2022）昆山市不动产权第3063645号），对应苏州昆山万象汇项目的万象汇商业中心1号楼、3号楼、4号楼及地下室（其中的人防车位所有权不属于项目公司），列明使用期限为国有建设用地使用权2053年02月19日止。

根据昆山资规局向项目公司核发的《不动产权证书》（苏（2020）昆山市不动产权第3047772号），对应万象汇2号楼1室，列明使用期限为国有建设用地使用权2053年02月19日止。

根据昆山资规局向项目公司核发的《不动产权证书》（苏（2020）昆山市不动产权第3047771号），对应万象汇2号楼2室，列明使用期限为国有建设用地使用权2053年02月19日止。

根据昆山资规局向项目公司核发的《不动产权证书》（苏（2020）昆山市不动产权第3047773号），对应万象汇2号楼3室，列明使用期限为国有建设用地使用权2053年02月19日止。

根据昆山资规局向项目公司核发的《不动产权证书》（苏（2020）昆山市不动产权第3047770号），对应万象汇2号楼4室，列明使用期限为国有建设用地使用权2053年02月19日止。

（二）基础设施项目权属到期后的安排

根据本基金《基金合同》约定，基金管理人将根据实际情况选择于土地使用权期限届满前申请续期。延期申请时，土地使用权人将有可能需要满足其他条件，支付相应款项，且受制于相关法律法规和政府部门的最终批准，不保证土地使用权一定能够续期。

五、特殊类型项目符合相关法律法规情况

（一）是否涉及PPP项目

不涉及。

（二）是否涉及国资转让

根据 SPV、项目公司、华润商业资产的公司章程并经查询国家企业信用信息公示系统、华润置地《二零二四年度报告》，华润商业资产持有 SPV100%股权，并将于受让项目公司 51%股权后持有项目公司 100%股权。华润商业资产的唯一股东为置地控股，置地控股的唯一股东为华润（深圳）有限公司，华润（深圳）有限公司的唯一股东为 BoomGoGroupLimited，BoomGoGroupLimited 的唯一股东为华润置地。根据华润置地《二零二四年度报告》，截至 2024 年 12 月 31 日，中国华润有限公司直接或间接持有华润置地 59.55%的股权，中国华润有限公司为国务院国资委履行出资人职责的国家出资企业，华润商业资产属于《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委财政部令第 32 号）（以下简称“32 号令”）规定的“国有及国有控股企业、国有实际控制企业”，其所持有的 SPV 股权、项目公司股权属于国有产权，因此，SPV 股权转让、项目公司股权转让属于 32 号令规定的“企业国有资产交易行为”，应根据 32 号令履行国有产权转让程序。

《国务院办公厅关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》（国办发〔2022〕19 号）第二条第（四）项及《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》（国资发产权规〔2022〕39 号）第三条规定，国有企业发行基础设施 REITs 涉及国有产权非公开协议转让的，按规定报同级国有资产监督管理机构批准。

国务院国资委于 2025 年 8 月 22 日向中国华润有限公司作出《关于华润商业资产控股有限公司以相关资产参与基础设施 REITS 扩募有关事项的批复》（国资产权〔2025〕290 号，以下简称“国有产权转让批复”），载明：“原则同意你公司所属华润商业资产控股有限公司以苏州昆山万象汇项目参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称华润商业 REIT）扩募的方案，所涉及的产权转让事项可通过非公开协议转让方式实施。”

基于上述规定，本项目下 SPV 股权转让、项目公司股权转让过程中涉及的国有资产交易的相关事宜，已根据 32 号令等相关法律法规、国资监管部门的监管要求履行和完成了相应的国有资产交易审批程序。

（三）是否涉及外商投资

不涉及。

六、基础设施项目转让安排

（一）基础设施项目转让的内容

1、转让安排

本项目的原始权益人为华润商业资产，华润商业资产为依法设立且有效存续的有限责任公司；华润商业资产自华润泰州合法受让项目公司另外 51%股权后即持有项目公司

100%股权，华润商业资产合法持有SPV的100%股权；经管理人及法律顾问核查，项目公司、SPV公司的股权不存在质押、冻结情形，不属于法律法规所禁止转让的财产或权利。

资产支持证券管理人中信证券（代表中信证券-华润商业资产2号资产支持专项计划，下同）拟自原始权益人受让SPV100%股权（即“SPV股权转让”）；资产支持证券管理人取得SPV100%股权后，SPV拟自原始权益人受让项目公司的100%股权（即“项目公司股权转让”，与SPV股权转让合称为“转让行为”）。上述交易完成后，本基金将通过中信证券-华润商业资产2号资产支持专项计划（以下简称“2期专项计划”）和项目公司等载体穿透取得基础设施项目完全所有权和经营权利。

就前述转让行为，根据《SPV股权转让协议》的约定，华润商业资产、SPV及资产支持证券管理人于专项计划设立日后5个工作日内向市场监督管理部门提交SPV股权转让变更登记所需的全部申请资料，并完成SPV股权转让的工商变更登记，完成工商变更登记之日为SPV股权转让交割日；华润商业资产、SPV应不晚于SPV股权交割日履行完毕SPV股权转让的各项交割义务。根据《项目公司股权转让协议》的约定，SPV应于《项目公司股权转让协议》约定的交割先决条件（主要包括：该协议已签署并生效；基础设施基金就本次扩募获得中国证监会的变更注册批复；专项计划已设立；资产支持证券管理人（代表专项计划）已被登记为SPV的股东；资产支持证券管理人（代表专项计划）已完成对SPV的实缴出资、增资并向SPV完成SPV借款的发放。）全部成就之日起5个工作日内完成项目公司股权转让的工商变更登记，完成工商变更登记之日为项目公司股权交割日；华润商业资产及项目公司应不晚于项目公司股权交割日按照《项目公司股权转让协议》的约定向SPV完成项目公司股权转让的各项交割义务（包括但不限于由SPV取得项目公司股权变更后的公司章程原件或复印件，由项目公司制备SPV为新股东的股东名册和出资证明书，同时收回原出资证明书等）并签署交割确认函。

《公司法》第五十六条规定：“记载于股东名册的股东，可以依股东名册主张行使股东权利。”同时《公司法》第三十四条规定：“公司登记事项发生变更的，应当依法办理变更登记。公司登记事项未经登记或者未经变更登记，不得对抗善意相对人。”因此，自中信证券被记载于SPV股东名册时，可以主张行使股东权利；同时，自该等股东变更完成公司登记机关的工商变更登记后，中信证券作为SPV股东可对抗第三人。SPV自其被记载于项目公司股东名册时，可以主张行使股东权利；同时，自该等股东变更完成公司登记机关的工商变更登记后，SPV作为项目公司股东可对抗第三人。

2、转让对价的支付及公允性

根据《SPV 股权转让协议》的约定，交易各方同意根据基础设施基金本次扩募的认购价格确定资产支持证券管理人对 SPV 和项目公司的总投资款（包括 SPV 的股权转让价款、对 SPV 的实缴出资款和增资款、对 SPV 的借款，以及对项目公司的借款）。总投资款=基础设施基金本次扩募募集资金总额[14]-基础设施基金预留费用-2 期专项计划预留费用，且以基础设施基金本次扩募募集资金总额为基础计算并确定资产支持证券管理人对于 SPV 和项目公司的总投资款（包括 SPV 的股权转让价款、对 SPV 的实缴出资款和增资款、对 SPV 的借款、以及对项目公司的借款）和项目公司的股权转让价款，且若 SPV 股权的最终转让价款低于按照国有产权交易相关规定进行备案的股权评估价值，则该协议自动终止。

根据《项目公司股权转让协议》的约定，各方同意根据基础设施基金本次扩募的认购价格确定项目公司 100%股权的转让价款。项目公司 100%股权的转让价款=基础设施基金本次扩募募集资金总额+项目公司目标对外借款总额[15]-预留总费用-项目公司对华润商业资产的其他应付款-其他调整项，且若项目公司 100%股权的最终转让价款低于按照国有产权交易相关规定进行备案的股权评估价值，则该协议自动终止。

根据《招募说明书》《基金合同》，基础设施基金本次扩募的发售方式具体详见届时基金管理人发布的扩募发售公告。根据《新购入基础设施项目指引》的相关规定，基础设施基金扩募方式包括定向扩募、向原持有人配售及公开扩募，其中，若采用向原持有人配售或公开扩募的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据基础设施基金二级市场交易价格和新购入基础设施项目的市场价值等有关因素，合理确定配售或发售价格，且若公开扩募的，公开扩募的发售价格应当不低于发售阶段公告招募说明书前 20 个交易日或者前 1 个交易日的基础设施基金交易均价；若采用定向扩募的，基础设施基金定向扩募份额的发售价格不得低于定价基准日前 20 个交易日基础设施基金交易均价的 90%，若定向发售对象不属于《新购入基础设施项目指引》规定的特定对象的，应当以竞价方式确定发售价格和发售对象。

综上所述，管理人及法律顾问认为，基础设施基金扩募份额定价参照二级市场交易价格或以竞价方式确定，符合公开、公平和公正的原则，具备公允性，因此，以本次扩募募集资金规模为基础计算并确定的 SPV 和项目公司的总投资款（包括 SPV 的股权转让价款、对 SPV 的实缴出资款和增资款、对 SPV 的借款、以及对项目公司的借款）和项目公司的股权转让价款具有公允性。

[14] 以验资机构审验确定的有效净认购金额为准（详见《基金合同更新公告》等公告文件）。
[15] 项目公司目标对外借款总额系指项目公司计划借入的经营性物业抵押贷款。

（二）关于基础设施项目转让的限制及相关规定

1、国有资产转让的规定和限制

根据 SPV、项目公司、华润商业资产的公司章程并经查询国家企业信用信息公示系统、华润置地《二零二四年度报告》，华润商业资产持有 SPV100%股权，并将于受让项目公司 51%股权后持有项目公司 100%股权。华润商业资产的唯一股东为置地控股，置地控股的唯一股东为华润（深圳）有限公司，华润（深圳）有限公司的唯一股东为 Boom Go Group Limited，Boom Go Group Limited 的唯一股东为华润置地。根据华润置地《二零二四年度报告》，截至 2024 年 12 月 31 日，中国华润有限公司直接或间接持有华润置地 59.55%的股权，中国华润有限公司为国务院国资委履行出资人职责的国家出资企业，华润商业资产属于 32 号令规定的“国有及国有控股企业、国有实际控制企业”，其所持有的 SPV 股权、项目公司股权属于国有产权，因此，SPV 股权转让、项目公司股权转让属于 32 号令规定的“企业国有资产交易行为”，应根据 32 号令履行国有产权转让程序。

《国务院办公厅关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》（国办发〔2022〕19 号）第二条第（四）项及《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》（国资发产权规〔2022〕39 号）第三条规定，国有企业发行基础设施 REITs 涉及国有产权非公开协议转让的，按规定报同级国有资产监督管理机构批准。

国务院国资委于 2025 年 8 月 22 日向中国华润有限公司作出《关于华润商业资产控股有限公司以相关资产参与基础设施 REITS 扩募有关事项的批复》（国资产权〔2025〕290 号），载明：“原则同意你公司所属华润商业资产控股有限公司以苏州昆山万象汇项目参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称华润商业 REIT）扩募的方案，所涉及的产权转让事项可通过非公开协议转让方式实施。”

基于上述规定，本项目下 SPV 股权转让、项目公司股权转让过程中涉及到的国有资产交易的相关事宜，已根据 32 号令等相关法律法规、国资监管部门的监管要求履行和完成了相应的国有资产交易审批程序。

2、基础设施 REITs 申报要求的规定和限制

根据《国家发展改革委关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014 号）及其附件，基础设施项目应满足“土地使用依法合规”要求，如基础设施项目以协议出让方式取得土地使用权，原土地出让合同签署机构（或按现行规定承担相应职责的机构）应对基础设施项目以 100%股权转让方式发行基础设施 REITs 无异议。

基于上述规定，昆山资规局于2025年2月6日出具《关于昆山万象汇项目发行基础设施REITs所涉土地资产的无异议函》，载明：“根据你公司申请，昆山万象汇项目以你公司100%股权转让方式发行基础设施REITs，不涉及土地转让。根据国家发展和改革委员会的要求，我局对昆山万象汇项目以你公司100%股权转让方式发行基础设施REITs无异议。”高新区管委会于2025年3月21日出具《关于支持开展基础设施REITs项目暨昆山万象汇项目相关事宜的复函》，载明：“我单位对以转让你公司100%股权的方式发行基础设施REITs无异议。”

（三）外部有权机构下的转让限制及解除情况

不涉及。

（四）土地出让合同、基础设施项目核准文件及不动产权证书中关于基础设施项目相关资产处置的限制及解除

2012年11月20日，项目公司与昆山市国土资源局签署《土地出让合同》，该合同附件《昆山市国土资源局挂牌出让国有建设用地使用权公告》[昆地（2012）挂字第32号]第二条载明：“该项目商业建筑面积中须建一个75,000平方米的商业综合体（含地下商业），且不得分割销售。”2013年1月14日，项目公司与昆山市国土资源局、高新区管委会签署补充协议一，约定：“商业建筑面积中须建一个75,000平方米的商业综合体（含地下商业）且不得分割销售。”基于《土地出让合同》及补充协议一的约定，2013年5月29日，昆山市发展和改革委员会出具《市发展改革委关于华润置地（昆山）发展有限公司建设昆山市江浦路东侧、前进西路北侧商住用房项目核准的批复》（昆发改投〔2013〕345号），载明：“其中商业综合体约77,275.8平方米不可分割销售。”

2020年10月13日，项目公司与昆山市国土资源局、高新区管委会签署补充协议二，约定：“甲方同意在地块红线内增加地下空间建设用地使用权，总建筑面积为79,353.56平方米，其中37,795.72平方米用于地下车库，13,958.98平方米用于地下人防，7,097.56平方米用于地下配套设备用房，20,501.3平方米用于地下商业及配套用房（全部自持，不得销售转让）。”

苏州昆山万象汇项目对应《不动产权证书》附记中均有要求物业自持，不得销售、转让，限制抵押相关记载，具体如下：

表14-13 苏州昆山万象汇项目《不动产权证书》相关记载

序号	不动产信息	附记

序号	不动产信息	附记
1	权证号为苏（2022）昆山市不动产权第 3063645 号的万象汇商业中心 1 号楼、3 号楼、4 号楼及地下室	自持，不得销售、转让。取得交付备案证三年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。
2	权证号为苏（2020）昆山市不动产权第 3047770 号的万象汇商业中心 2 号楼 4 室	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。
3	权证号为苏（2020）昆山市不动产权第 3047771 号的万象汇商业中心 2 号楼 2 室	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。
4	权证号为苏（2020）昆山市不动产权第 3047772 号的万象汇商业中心 2 号楼 1 室	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。
5	权证号为苏（2020）昆山市不动产权第 3047773 号的万象汇商业中心 2 号楼 3 室	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。

就上述限制条件，昆山资规局于 2025 年 2 月 6 日出具《关于昆山万象汇项目发行基础设施 REITs 所涉土地资产的无异议函》，载明：“根据你公司申请，昆山万象汇项目以你公司 100%股权转让方式发行基础设施 REITs，不涉及土地转让。根据国家发展和改革委员会的要求，我局对昆山万象汇项目以你公司 100%股权转让方式发行基础设施 REITs 无异议。我局对以昆山万象汇项目资产为基础设施 REITs 后续配套融资提供担保无异议。”

高新区管委会于 2025 年 3 月 21 日出具《关于支持开展基础设施 REITs 项目暨昆山万象汇项目相关事宜的复函》，载明：“我单位对以转让你公司 100%股权的方式发行基础设施 REITs 无异议；对以昆山万象汇项目资产为基础设施 REITs 后续配套融资向银行等金融机构提供抵押担保无异议，但前述后续配套融资应当符合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证监会【2020】54 号）第二十八条等相关条款的规定，同时不得将融资资金用于弥补基金管理人或原始权益人的亏损、非基础设施项目的投资、为他人提供担保等法律法规和基金合同禁止的用途。我单位认可上述安排不构成对转让限制条件的违反。”

综上，管理人及法律顾问认为，本项目不涉及不动产转让，且有权部门、《土地出让合同》及补充协议签署机构已就以转让项目公司100%股权的方式发行基础设施REITs、以基础设施项目资产为基础设施REITs后续配套融资提供担保书面确认无异议，符合相关要求。

（五）融资及担保合同项下的限制条件及具备解除条件情况

根据项目公司提供的相关资料及其书面确认、《不动产登记簿查询记录》并经管理人及法律顾问核查，苏州昆山万象汇项目存在1项抵押权登记，详细情况如下：项目公司与中国建设银行股份有限公司昆山分行（以下简称“建行昆山分行”）于2024年6月20日签订《中国建设银行人民币资金借款合同》（合同编号：HTZ322986400CNZJ2024N001，以下简称“《借款合同》”），约定建行昆山分行向项目公司发放借款人民币20亿元，借款期限自2024年6月25日至2039年6月24日。就该项借款，项目公司与建行昆山分行于2024年6月20日签署《最高额抵押合同》（合同编号：HTU322986400FBWB2024N003E，以下简称“《抵押合同》”），约定项目公司以苏州昆山万象汇项目不动产（对应的不动产权编号分别为：苏（2022）昆山市不动产权第3063645号、苏（2020）昆山市不动产权第3047772号、苏（2020）昆山市不动产权第3047771号、苏（2020）昆山市不动产权第3047773号及苏（2020）昆山市不动产权第3047770号）向建行昆山分行提供抵押担保，所担保的债权初始本金金额为人民币20亿元。双方已就该项抵押办理了抵押登记。

除上述抵押事项外，根据《借款合同》第十二条第一款，在未得到建行昆山分行事先书面同意的情况下，项目公司不得分配股利予股东，不得偿还股东贷款及股东贷款的利息。项目公司的股权转让或任何股权变更事项必须事先得到建行昆山分行的书面同意；根据《抵押合同》第七条第一款约定，未经建行昆山分行书面同意，项目公司不得转让抵押财产，包括但不限于放弃、赠予、设立居住权、设立信托、互换、出资、重复担保、迁移、改为公益用途、与其他物添附或改建、分割；根据项目公司与建行昆山分行于2024年6月20日签署的《租金账户监管协议》，在《借款合同》项下贷款本息及相关费用全部还清前，苏州昆山万象汇项目的租金收支应接受建行昆山分行监管。

就上述权利限制，建行昆山分行已在其于2024年12月5日出具的《关于支持华润商业资产控股有限公司开展基础设施REITs试点项目暨相关事项的确认函》（以下简称“《建行确认函》”）中明确：“对昆山万象汇项目以100%股权转让方式发行基础设施REITS无异议……我行同意你公司提前归还编号为HTZ322986400CNZJ2024N001的《借款合同》项下全部已提取贷款及利息……如你公司提前归还前述借款本金及利息，我行同意配合你公司办理不动产权证号为苏（2020）昆山市不动产权第3047770号、苏（2020）昆山市不动

产权第3047771号、苏（2020）昆山市不动产权第3047772号、苏（2020）昆山市不动产权第3047773号及苏（2022）昆山市不动产权第3063645号的商业物业的不动产（即昆山万象汇项目）及其占用范围内的土地使用权的抵押注销登记，同时解除你公司在贵我双方《借款合同》《租金账户监管协议》项下资金监管及限制安排。”

因此，建行昆山分行已经出具书面确认，同意苏州昆山万象汇项目以100%股权转让方式发行基础设施REITs，对于基础设施项目现存抵押权以及融资及担保合同项下的其他限制条件，经履行相关程序后即可解除。

根据项目公司提供的资料及其书面确认，并经管理人及法律顾问合理查验，除前文提及的限制条件（或特殊规定、约定）外，从法律法规、政策规定、投资管理等角度，相关转让或资产处置事项已没有其他任何限制条件或特殊规定、约定。

（六）基础设施项目转让的内部决策程序

1、原始权益人的内部决策程序

经管理人及法律顾问核查，原始权益人华润商业资产的唯一股东置地控股已作出《华润商业资产控股有限公司股东决定》，“同意公司将持有的SPV100%股权转让予基础设施基金项下由资产支持证券管理人设立并管理的基础设施资产支持专项计划（具体名称以发行时的最终名称为准），签署并适当履行相关股权转让协议（协议名称以具体签署为准）等文件，办理股权转让事项相关的变更登记手续。……同意公司在取得项目公司100%股权后，将项目公司100%股权转让予SPV，签署并适当履行相关股权转让协议（协议名称以具体签署为准）等文件，办理股权转让事项相关的变更登记手续，项目公司仍持有基础设施项目。……同意公司根据法律法规规定及监管部门、证券交易所等机构的要求，制定、批准、授权、签署、执行、修改、完成与本项目及本决定所涉事项相关的所有必要的文件、合同、协议、合约等法律文件以及对其任何修订或补充形成的补充协议”。

管理人及法律顾问认为，上述股东决定符合《公司法》及华润商业资产章程的规定，该股东决定合法、有效。

2、项目公司的内部决策程序

项目公司已取得《华润置地（昆山）发展有限公司股东会决议》，同意华润商业资产取得项目公司51%股权后，“将其届时持有的公司100%股权转让予昆山润昆汇商业管理有限公司，公司仍持有基础设施项目。……同意公司根据法律法规规定及监管部门、证券交易所等机构的要求，制定、批准、授权、签署、执行、修改、完成与上述交易事项及本项目相关的所有必要的文件、合同、协议、合约等法律文件以及对其任何修订或补充形成的

补充协议，根据国家及地方发展和改革委员会、中国证券监督管理委员会、交易所等监管部门及相关机构的要求出具相关承诺函及其他书面文件。”

管理人及法律顾问认为，上述股东会决议符合《公司法》及项目公司章程的规定，该股东会决议合法、有效。

3、SPV的内部决策程序

SPV的唯一股东华润商业资产已作出《昆山润昆汇商业管理有限公司股东决定》，同意SPV参与本项目申请，签署并适当履行本项目相关文件；同意将SPV 100%股权转让予由资产支持证券管理人设立并管理的基础设施资产支持专项计划，签署并适当履行相关股权转让协议等文件，为实施本项目以及转让事项修订公司章程，办理工商变更登记、备案手续；同意SPV根据法律法规及监管部门的要求，制定、批准、授权、签署、执行、修改、完成与本项目相关的所有必要的文件、合同、协议、合约等法律文件以及对其任何修订或补充形成的补充协议，根据发改委、证监会、交易所等监管要求出具相关承诺说明函。

管理人及法律顾问认为，上述股东决定符合《公司法》及SPV章程的规定，合法、有效。

（七）结论

综上所述，管理人及法律顾问认为，资产支持证券管理人尚待根据相关法律法规、国资监管部门的监管要求及国有产权转让批复自原始权益人受让SPV100%股权，由SPV公司按照前述相关规定受让项目公司100%股权；《SPV股权转让协议》《项目公司股权转让协议》等交易文件尚待各当事方依法签署并履行。除此之外：

1、本项目转让安排下转让对价公允。

2、本项目下SPV股权转让、项目公司股权转让过程中涉及的国有资产交易的相关事宜，已根据32号令等相关法律法规、国资监管部门的监管要求履行和完成了相应的国有资产交易审批程序。

3、在国家和地方有关法规制度及政策文件，项目审批、核准或备案手续，土地出让合同中，对基础设施项目的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置设定的所有相关限制条件、特殊规定、约定，基础设施项目均已符合相关要求或具备了解除条件，对于融资及担保合同项下的限制条件，项目公司已取得建行昆山分行出具的解除该等限制条件的《建行确认函》，经履行相关程序后即可解除。

4、SPV系依法设立且有效存续的有限责任公司，华润商业资产合法持有SPV全部股权，且该等股权不存在质押、冻结，不属于法律法规所禁止转让的财产或权利，具备可转

让性；SPV 及华润商业资产已经就 SPV 股权转让事项根据《公司法》及其章程规定取得合法、有效的内部决策文件；SPV 股权转让安排不违反中国法律、行政法规的禁止性规定，根据生效的《SPV 股权转让协议》进行的股权转让行为合法、有效。

5、项目公司系依法设立并有效存续的有限责任公司，华润商业资产自华润置地泰州合法受让项目公司另外 51%股权后即持有项目公司 100%股权，且该等股权不存在质押、冻结，不属于法律法规所禁止转让的财产或权利，具备可转让性；SPV 及项目公司已经就项目公司股权转让事项根据《公司法》及其章程规定取得合法、有效的内部决策文件。项目公司股权转让安排不违反中国法律、行政法规的禁止性规定，根据生效的《项目公司股权转让协议》进行的股权转让行为合法、有效。

七、核心运营指标变化情况

详见本部分“一、基础设施项目概况”以及“第十五部分 基础设施项目财务状况及经营业绩分析”。

八、与基础设施项目特点、运营模式、行业情况、市场环境、合规情况等影响因素相关的风险

与基础设施项目特点、运营模式、行业情况、市场环境、合规情况等影响因素相关的风险详见本招募说明书“第八部分 风险揭示”章节。

第十五部分 基础设施项目财务状况及经营业绩分析

一、基础设施项目备考财务报表情况

本基金已持有的基础设施项目为青岛万象城项目，截至 2025 年 6 月 30 日，本基金已持有的基础设施项目运营情况良好，现金流稳定，不存在对持续经营有重大不利影响的情形。自基金合同生效至 2025 年 6 月 30 日，本基金合并层面各报告期的经营情况如下表：

表 15-1 本基金合并层面主要经营数据

单位：万元

项目	2024 年 2 月 7 日（基金合同生效日）至 2024 年 12 月 31 日/2024 年 12 月 31 日	2025 年 1 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日/2025 年 6 月 30 日
时点出租率	99.00%	99.03%
本期收入[16]	64,198.59	36,683.46
净利润	1,231.20	1,611.12
税息折旧及摊销前利润	35,120.61	20,264.13
可供分配金额	31,534.59	17,942.66

本基金已持有的基础设施项目的概况及运营数据详见本基金首发招募说明书及定期报告。本基金拟购入基础设施项目为苏州昆山万象汇项目，以下主要介绍苏州昆山万象汇项目的财务状况。

（一）审计报告及审计意见

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）按照中国注册会计师审计准则的规定审计了华润置地（昆山）发展有限公司持有的将用于华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募拟购入的苏州昆山万象汇相关资产及业务的备考财务报表，包括 2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 6 月 30 日的备考净资产表，2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间的备考利润表以及相关备考财务报表附注，并出具了无保留意见的《财务报表及审计报告》（毕马威华振审字第 2523597 号）。

1、资产负债表

表 15-2 近三年及一期备考净资产表

单位：万元

项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
流动资产				
货币资金	126.46	64.58	372.99	901.43

[16] 本期收入指基金合并利润表中的本期营业收入、利息收入、投资收益、资产处置收益、营业外收入、其他收入以及公允价值变动收益的总和

项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
应收账款	353.82	373.81	392.34	244.35
预付款项	213.95	203.57	178.23	171.92
其他应收款	33,359.92	28,021.34	13,455.08	5,932.10
流动资产合计	**34,054.15**	**28,663.29**	**14,398.63**	**7,249.79**
非流动资产				
投资性房地产	67,720.31	69,493.47	73,047.61	75,943.33
固定资产	38.17	43.97	51.30	57.13
无形资产	-	0.16	2.20	3.15
非流动资产合计	**67,758.48**	**69,537.59**	**73,101.11**	**76,003.60**
资产总计	**101,812.63**	**98,200.89**	**87,499.74**	**83,253.39**
流动负债				
应付账款	1,737.70	1,502.57	931.52	679.84
预收款项	1,356.36	1,183.24	1,103.98	899.44
合同负债	452.60	417.66	402.93	331.32
应付职工薪酬	300.88	428.60	323.44	333.36
应交税费	690.04	705.21	501.39	304.90
其他应付款	9,669.64	10,855.17	10,072.15	8,583.10
流动负债合计	**14,207.21**	**15,092.46**	**13,335.41**	**11,131.95**
负债合计	**14,207.21**	**15,092.46**	**13,335.41**	**11,131.95**
净资产合计	**87,605.42**	**83,108.43**	**74,164.33**	**72,121.44**

2、利润表

表 15-3 近三年及一期备考利润表

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	**12,096.63**	**22,933.32**	**21,552.13**	**14,505.14**
减：营业成本	**3,709.48**	**7,320.16**	**7,134.25**	**6,935.95**
税金及附加	1,208.33	2,159.17	1,846.99	1,124.33
销售费用	1,149.58	2,348.83	2,281.38	1,996.42
管理费用	1,343.24	1,797.25	1,761.89	1,380.93
财务费用	-11.94	-40.33	-46.89	-41.84
其中：利息收入	15.74	47.80	54.53	46.22
加：其他收益	76.73	83.31	11.52	153.63
营业利润	**4,774.67**	**9,431.55**	**8,586.02**	**3,262.99**

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
加：营业外收入	4.86	16.80	9.64	7.78
减：营业外支出	0.32	0.55	1.34	0.09
利润总额	**4,779.21**	**9,447.80**	**8,594.32**	**3,270.67**
减：所得税费用	1,194.80	2,361.95	2,148.58	817.67
净利润	**3,584.40**	**7,085.85**	**6,445.74**	**2,453.00**

（二）备考财务报表的编制基础

备考财务报表仅供申请发行公开募集基础设施证券投资基金之目的使用，鉴于备考财务报表之特殊编制目的，备考财务报表未列示项目公司整体的资产负债表、利润表、比较期间数据和相关的财务报表附注。备考财务报表仅列示基础设施项目2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日的备考净资产表，以及2022年度、2023年度、2024年度及截至2025年6月30日止六个月期间的备考利润表以及对备考财务报表使用者而言重要的附注项目，未列示备考现金流量表和备考所有者权益变动表，亦未披露与金融工具相关的风险、公允价值和资本管理等相关性较低的附注项目，且适当简化部分附注项目的披露。因此，备考财务报表不是一份完整的财务报表，也不包含一份完整财务报表所应披露的所有会计政策及附注。

项目公司管理层认为基础设施项目的经营活动、融资安排以及其他可运用的财务资源能够提供足够的营运资金，以确保基础设施项目在资产负债表日后未来十二个月内能够清偿到期债务并保持持续经营。因此备考财务报表以持续经营为基础编制。

基础设施项目对应的苏州昆山万象汇物业资产产权清晰、物理特征可明确区分，日常运营管理业务独立。项目公司历史会计记录中，对基础设施项目的收入、成本及费用、相关资产及负债单独进行核算。备考财务报表基于项目公司对基础设施项目单独核算的历史会计记录，按照下述编制基础所述主要会计政策进行编制。

1、在编制备考净资产表时：

（1）除了下述（2）至（4）中所述项目之外，基础设施项目的资产与负债项目，均根据项目公司对基础设施独立核算的会计记录金额直接纳入备考净资产表。

（2）基础设施项目对非交易标的应付内部往来款，未纳入备考净资产表。

（3）项目公司以基础设施项目的投资性房地产抵押担保取得银行借款（2022年12月31日：人民币200,000,000.00元，2023年12月31日：人民币555,000,000.00元，2024年12月31日：人民币1,980,000,000.00元，2025年6月30日：人民币1,960,000,000.00元，

下称“存量银行借款”），并将款项用于满足其所属集团控股公司的资金需求，未用于基础设施项目的日常经营，故相关借款未纳入备考净资产表。同时，项目公司将银行借款相关资金提供给集团控股公司所确认的应收集团控股公司往来款，也未纳入备考净资产表。

（4）基础设施项目为非独立的法律实体，无法单独缴纳企业所得税或单独计算暂时性差异，因此备考净资产表中未确认应交所得税和递延所得税。

（5）按照上述编制基础确认和计量的资产与负债的净额，在备考净资产表中列示为净资产，不区分所有者权益的明细项目，项目公司在备考历史期间所进行的利润分配等所有者权益内部交易事项亦未单独反映。

2、在编制备考利润表时：

（1）除所得税费用之外，基础设施项目的收入、成本、税金及附加及各项费用等利润表项目，均根据项目公司对基础设施独立核算的会计记录金额直接纳入备考利润表。

（2）上述存量银行借款对应的利息支出及应收集团控股公司往来款对应的利息收入，未纳入备考利润表。

（3）所得税费用以项目公司的法定所得税率25%乘以按照上述编制基础确认的备考税前利润计算而得。

除上述事项外，备考财务报表根据其附注三所述的会计政策编制。这些会计政策符合中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则的要求。

（三）对基础设施项目公司财务状况和经营成果有重大影响的会计政策和会计估计

1、投资性房地产

基础设施项目将持有的为赚取租金或资本增值，或两者兼有的房地产划分为投资性房地产。基础设施项目采用成本模式计量投资性房地产。基础设施项目将投资性房地产的成本扣除预计净残值和累计减值准备后在使用寿命内按年限平均法计提折旧，除非投资性房地产符合持有待售的条件。

各类投资性房地产的使用寿命、残值率和年折旧率分别为：

表15-4 投资性房地产的使用寿命、预计净残值和年折旧率

项目	使用寿命（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
土地使用权	40	-	2.50
房屋建筑物	5-30	0-5	3.17-20

2、主要会计估计及判断

编制备考财务报表时，基础设施项目管理层需要运用估计和假设，这些估计和假设会

对会计政策的应用及资产、负债、收入及费用的金额产生影响。实际情况可能与这些估计不同。基础设施项目管理层对估计涉及的关键假设和不确定因素的判断进行持续评估，会计估计变更的影响在变更当期和未来期间予以确认。

3、主要会计政策的变更

基础设施项目于 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间执行了财政部于近年颁布的企业会计准则相关规定及指引，主要包括：

《企业会计准则解释第 17 号》（财会[2023] 21 号）（以下简称“解释第 17 号”）中“关于流动负债与非流动负债的划分”的规定。

采用上述准则未对基础设施项目的备考财务状况和备考经营成果产生重大影响。

（四）主要财务指标分析

1、资产情况

表 15-5 近三年及一期资产结构

单位：万元、%

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产								
货币资金	126.46	0.12	64.58	0.07	372.99	0.43	901.43	1.08
应收账款	353.82	0.35	373.81	0.38	392.34	0.45	244.35	0.29
预付款项	213.95	0.21	203.57	0.21	178.23	0.20	171.92	0.21
其他应收款	33,359.92	32.77	28,021.34	28.53	13,455.08	15.38	5,932.10	7.13
流动资产合计	**34,054.15**	**33.45**	**28,663.29**	**29.19**	**14,398.63**	**16.46**	**7,249.79**	**8.71**
非流动资产								
投资性房地产	67,720.31	66.51	69,493.47	70.77	73,047.61	83.48	75,943.33	91.22
固定资产	38.17	0.04	43.97	0.04	51.30	0.06	57.13	0.07
无形资产	-	-	0.16	0.00	2.20	0.00	3.15	0.00
非流动资产合计	**67,758.48**	**66.55**	**69,537.59**	**70.81**	**73,101.11**	**83.54**	**76,003.60**	**91.29**
资产总计	**101,812.63**	**100.00**	**98,200.89**	**100.00**	**87,499.74**	**100.00**	**83,253.39**	**100.00**

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目资产规模分别为 83,253.39 万元、87,499.74 万元、98,200.89 万元和 101,812.63 万元。截至 2022 年末，基础设施项目资产总额 83,253.39 万元，其中流动资产 7,249.79 万元，占比 8.71%；非流动资产总额 76,003.60 万元，占比 91.29%。截至 2023 年末，基础设施项目资产总额 87,499.74 万元，其中流动资产 14,398.63 万元，占比 16.46%；非流动资产总额 73,101.11 万元，占比

83.54%。截至 2024 年末，基础设施项目资产总额 98,200.89 万元，其中流动资产 28,663.29 万元，占比 29.19%；非流动资产 69,537.59 万元，占比 70.81%。截至 2025 年 6 月末，基础设施项目资产总额 101,812.63 万元，其中流动资产 34,054.15 万元，占比 33.45%；非流动资产 67,758.48 万元，占比 66.55%。基础设施项目非流动资产主要为投资性房地产。

（1）流动资产情况

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目流动资产规模呈现上升趋势，分别为 7,249.79 万元、14,398.63 万元、28,663.29 万元和 34,054.15 万元，主要系项目公司与股东的往来款余额增加，导致其他应收款上升所致。

（2）非流动资产情况

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目非流动资产规模总体呈下降趋势，分别为 76,003.60 万元、73,101.11 万元、69,537.59 万元和 67,758.48 万元，非流动资产规模递减主要系投资性房地产的折旧所致。

2、负债情况

表 15-6 近三年及一期负债结构

单位：万元、%

项目	2025 年 6 月末		2024 末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债								
应付账款	1,737.70	12.23	1,502.57	9.96	931.52	6.99	679.84	6.11
预收款项	1,356.36	9.55	1,183.24	7.84	1,103.98	8.28	899.44	8.08
合同负债	452.60	3.19	417.66	2.77	402.93	3.02	331.32	2.98
应付职工薪酬	300.88	2.12	428.60	2.84	323.44	2.43	333.36	2.99
应交税费	690.04	4.86	705.21	4.67	501.39	3.76	304.90	2.74
其他应付款	9,669.64	68.06	10,855.17	71.92	10,072.15	75.53	8,583.10	77.10
流动负债合计	**14,207.21**	**100.00**	**15,092.46**	**100.00**	**13,335.41**	**100.00**	**11,131.95**	**100.00**
负债合计	**14,207.21**	**100.00**	**15,092.46**	**100.00**	**13,335.41**	**100.00**	**11,131.95**	**100.00**

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目负债规模分别为 11,131.95 万元、13,335.41 万元、15,092.46 万元和 14,207.21 万元，均为流动负债。

（1）流动负债情况

2022 年末、2023 年末和 2024 年末，基础设施项目流动负债规模逐年增长，分别为 11,131.95 万元、13,335.41 万元和 15,092.46 万元，2023 年末和 2024 年末流动负债的同比增

幅分别为 19.79%和 13.18%。2025 年 6 月末，流动负债规模为 14,207.21 万元，相比 2024 年末下降 5.87%。报告期内，基础设施项目流动负债以应付账款、预收款项和其他应付款为主，其中预收款项均为预收租户租金。

1） 应付账款

表 15-7 近三年及一期应付账款

单位：万元

项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
应付关联方	267.90	87.57	95.16	104.24
应付第三方	1,469.80	1,415.00	836.36	575.60
合计	**1,737.70**	**1,502.57**	**931.52**	**679.84**

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目应付账款分别为 679.84 万元、931.52 万元、1,502.57 万元和 1,737.70 万元，占总负债的比重分别为 6.11%、6.99%、9.96%和 12.23%。从应付账款构成来看，包括应付关联方及应付第三方款项，2022-2024 年末应付账款增加主要系应付第三方款项逐年增加所致，2025 年 6 月末应付关联方管理费未达支付频次，应付余额有所上升。

2） 其他应付款

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目其他应付款分别为 8,583.10 万元、10,072.15 万元、10,855.17 万元和 9,669.64 万元，占总负债的比重分别为 77.10%、75.53%、71.92%和 68.06%。其他应付款构成包括押金及保证金、代收租户营业款和其他应付款项。2023 年末和 2024 年末其他应付款增加主要系押金及保证金、代收租户营业款增加所致。2025 年 6 月末其他应付款因代收租户营业款减少有所下降。

表 15-8 近三年及一期其他应付款

单位：万元

项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
押金及保证金	6,076.40	6,087.42	5,746.41	5,182.59
代收租户营业款	3,220.13	4,508.63	4,070.13	2,889.66
其他	373.11	259.11	255.61	510.84
合计	**9,669.64**	**10,855.17**	**10,072.15**	**8,583.10**

（2）非流动负债情况

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目无非流动负债。

3、收入及盈利情况

2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月，基础设施项目分别取得营业收入 14,505.14 万元、21,552.13 万元、22,933.32 万元和 12,096.63 万元，由租赁收入和合同产生的收入构成。营业收入以租赁收入为主，占比分别为 66.57%、77.10%、77.96%及 77.92%。

表 15-9 近三年及一期收入情况

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
租赁收入	9,426.25	17,878.15	16,617.63	9,655.47
合同产生的收入	2,670.38	5,055.17	4,934.50	4,849.67
合计	**12,096.63**	**22,933.32**	**21,552.13**	**14,505.14**

4、营业成本及毛利率情况

2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月，基础设施项目的营业成本分别为 6,935.95 万元、7,134.25 万元、7,320.16 万元和 3,709.48 万元，由折旧及摊销、物业支出及其他成本构成。其中，折旧及摊销占比最大，分别为 58.27%、56.68%、55.57%及 58.62%；物业支出其次，占比分别为 31.12%、31.61%、32.37%及 31.04%。

表 15-10 近三年及一期营业成本情况

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
折旧及摊销	2,174.49	4,068.16	4,043.84	4,041.78
物业支出	1,151.44	2,369.40	2,255.24	2,158.40
其他	383.54	882.60	835.17	735.78
合计	**3,709.48**	**7,320.16**	**7,134.25**	**6,935.95**

2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月，基础设施项目的毛利率分别为 52.18%、66.90%、68.08%及 69.33%。2022 年度毛利率较低的主要原因为当年响应政策号召减免租金 4,152.99 万元，导致收入下降。

表 15-11 近三年及一期毛利率情况

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	12,096.63	22,933.32	21,552.13	14,505.14
营业成本	3,709.48	7,320.16	7,134.25	6,935.95
毛利率	69.33	68.08	66.90	52.18

5、主要费用情况

2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月，基础设施项目税金及附加与期间

费用的合计分别为 4,459.83 万元、5,843.37 万元、6,264.92 万元和 3,689.22 万元，占营业收入比重分别为 30.75%、27.11%、27.32%和 30.50%。2022 年度费用占比相对较高的主要原因为当年响应政策号召减免租金 4,152.99 万元，导致收入下降。2025 年 1-6 月税金及附加与期间费用占比提升主要是由于管理费用占比有所增加。

表 15-12 近三年及一期税金及附加以及期间费用情况

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
税金及附加	1,208.33	2,159.17	1,846.99	1,124.33
销售费用	1,149.58	2,348.83	2,281.38	1,996.42
管理费用	1,343.24	1,797.25	1,761.89	1,380.93
财务费用	-11.94	-40.33	-46.89	-41.84
合计	**3,689.22**	**6,264.92**	**5,843.37**	**4,459.83**

6、其他收益情况

基础设施项目 2022-2024 年度及 2025 年 1-6 月其他收益分别为 153.63 万元、11.52 万元、83.31 万元和 76.15 万元，其中主要为政府补助。基础设施项目于 2022-2024 年度及 2025 年 1-6 月分别收到政府补助 152.61 万元、10.49 万元、0.34 万元及 76.15 万元，合计 239.59 万元，为租金减免补贴、支持消费市场提档升级类补贴和稳岗补贴等。

表 15-13 苏州昆山万象汇 2022-2024 年及 2025 年 1-6 月政府补贴情况

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
支持消费市场提档升级补贴	76.00	-	10.00	15.00
租金补贴	-	-	-	137.61
稳岗补贴	0.15	0.34	0.49	-
合计	**76.15**	**0.34**	**10.49**	**152.61**

基础设施项目 2022 年收到的 137.61 万元租金补贴，系昆山商务局根据《关于促进服务业及相关领域困难行业恢复发展的若干政策意见》（昆政发〔2022〕8 号）以及《关于组织申报商业载体减免租金补助的通知》（昆商〔2022〕24 号）向苏州昆山万象汇项目因公共卫生事件期间租金减免而支付的租金补贴款，占 2022 年营业收入的比重为 0.95%，占比较低，且该部分补贴款为因公共卫生事件减租而发生的临时补贴款，不具有持续性，未在评估预测中考虑。

2022 年、2023 年和 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇项目合计获取 101.00 万元支持消

费市场提档升级类补贴，分别占当期营业收入的0.10%、0.05%和0.63%，占比较低。其中2022年收到的15万元为昆山商务局根据《昆山市2021年省级商务发展专项资金（第三批）申报指南》发放的补贴资金；2023年收到的10万元为昆山商务局根据《关于申报2022年度“正版正货”承诺推进计划项目的通知》（苏市监管发〔2022〕51号）发放的补贴资金；2025年1-6月合计获取76.00万元补贴资金，其中20万元为昆山市商务局根据《昆商2024第10号推动流通业现代化鼓励商贸企业开展促销》发放，9万元为昆山市商务局根据《苏府办（2021）219号关于支持发展品牌首店的若干措施》发放，2万元为苏州市商务局根据《苏府办（2021）219号关于支持发展品牌首店的若干措施》发放，30万元为昆山高新技术产业开发区经济发展局根据《2023年度昆山高新区十佳服务业企业》发放，15万元为昆山高新技术产业开发区招商服务局根据《2024年度高新区十佳现代服务业企业》发放。

2023年、2024年及2025年1-6月，华润昆山分别收到由昆山市人力资源管理服务中心发放的4,931元、3,372元及1,500元稳岗补贴，该补贴款为根据《省政府办公厅关于优化调整稳就业政策措施全力促发展惠民生的通知》（苏政办发〔2023〕33号）支付的失业保险费返还款。该部分款项分别占2023年、2024年及2025年1-6月营业收入的0.002%、0.0015%及0.0024%，占比极低。该部分补贴款未在评估预测中考虑。

原始权益人已于2025年7月25日出具《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于政府补贴的承诺函》，承诺上述租金减免补贴和稳岗补贴不具有持续性，亦未进入评估预测，承诺函具体内容详见下文“第十七部分 原始权益人”之“六、原始权益人针对信息披露的承诺”之“（一）发改委申报阶段的相关承诺”。

综上所述，项目公司报告期间政府补助款项占营业收入比重整体较低，且不具有持续性，未进入评估预测，不会对苏州昆山万象汇未来收入稳定性及评估价值造成重大影响。

7、重大资本性支出情况

资本性支出一般包括构成投资性房地产的工程建设改造、维修支出、购置固定资产、无形资产的支出。2022年度、2023年度、2024年度和2025年1-6月，基础设施项目的资本性支出金额分别为20.32万元、1,155.26万元、512.42万元和397.20万元。

二、基础设施项目模拟净资产表情况

（一）模拟净资产表的编制目的

鉴于项目公司计划将除基础设施资产以外的其他业务剥离，但截至审计基准日2025年6月30日，计划剥离业务尚未完全自项目公司报表中完成结算，为反映项目公司实际的股

权价值，项目公司编制了基于若干交易安排假设的于2025年6月30日的模拟净资产表（以下简称“模拟净资产表”），由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对上述模拟净资产表进行了审计并出具了审计报告。根据《股权转让协议》之约定，模拟净资产表将用于计算项目公司截至2025年6月30日的资产净值，据此计算股权转让对价，并在交割审计时与交割审计报表进行比较，以确认交割审计调整事项及实际股权转让价款。

（二）模拟净资产表的编制基础

1、假设如下在模拟净资产表日后完成或者拟进行的交易事项在模拟净资产表日已经发生且完成：

项目公司已向股东华润商业资产控股有限公司借入资金人民币431,981,768.37元，收回应收华润置地控股有限公司资金集中管理款人民币1,626,079,838.61元；并偿还中国建设银行借款本息人民币1,961,617,000.00元以及非交易标的应付款项人民币3,273,603.29元，剩余部分用于补充本公司流动资金。

2、于模拟净资产表日，将项目公司持有的按成本法计量的投资性房地产的账面价值模拟调整为经独立第三方评估师深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司评估的该投资性房地产于2025年6月30日的评估价值人民币2,444,000,000.00元，但未考虑相关模拟调整所形成的税务影响，模拟调增投资性房地产人民币1,766,796,887.55元，相应反映为净资产的增加。

除上述事项外，相比项目公司持有的苏州昆山万象汇基础设施项目的备考财务报表中的2025年6月30日备考净资产表，本模拟财务报表中的2025年6月30日模拟净资产表还包括截至2025年6月30日与非交易标的相关的货币资金人民币36,928,990.26元、应交税费人民币1,441,339.16元、其他应收款人民币26,761.43元。

（三）模拟净资产表

表15-14 项目公司截至2025年6月30日的模拟净资产表

单位：元

资产	
流动资产	
货币资金	131,364,638.55
应收账款	3,538,156.34
预付账款	2,139,515.32
其他应收款	6,471,094.11

流动资产合计	**143,513,404.32**
非流动资产	
投资性房地产	2,444,000,000.00
固定资产	381,707.83
非流动资产合计	**2,444,381,707.83**
资产总计	**2,587,895,112.15**
负债	
流动负债	
应付账款	17,376,969.61
预收款项	13,563,611.03
合同负债	4,525,993.53
应付职工薪酬	3,008,755.17
应交税费	8,341,698.53
其他应付款	528,678,144.82
流动负债合计	**575,495,172.69**
负债合计	**575,495,172.69**
净资产	**2,012,399,939.46**

三、基础设施项目经营业绩分析

截至本招募说明书出具日，本基金已持有的基础设施项目为青岛万象城项目。

截至 2025 年 6 月 30 日，青岛万象城项目可供出租面积为 136,990 平方米，实际出租面积为 135,658 平方米，按出租面积计算出租率为 99.03%，签约租户共计 558 个。

自 2024 年 2 月 7 日基金合同初始生效至 2025 年 6 月 30 日，本基金已持有的基础设施项目整体运营平稳，基金合并层面已累计实现营业总收入 100,817.59 万元，净利润 2,842.32 万元。

本基金已持有的基础设施项目的运营数据详见本基金首发招募说明书及定期报告。

本基金本次扩募拟购入基础设施项目为苏州昆山万象汇项目，以下主要介绍拟购入基础设施项目的经营情况。

（一）经营概况

苏州昆山万象汇于 2019 年 11 月开始运营，截至 2025 年 6 月末已稳定运营 5 年以上，处于运营成熟阶段。截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇可租赁面积为 62,267.48 平方米，已出租面积为 62,267.48 平方米，出租率为 100.00%。2024 年，苏州昆山万象汇实现营业收入 22,933.32 万元，其中租金收入为 15,365.93 万元；2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇

实现营业收入 12,096.63 万元，其中租金收入为 8,162.03 万元。

（二）主要收入类别

苏州昆山万象汇为购物中心，主要通过商铺出租产生租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入；此外，苏州昆山万象汇亦存在多种经营收入、车位收入等其他经营收入。苏州昆山万象汇收入来源不包含政府补贴。在其他收益会计科目中，项目存在部分政府补贴，详见本部分之“一、基础设施项目备考财务报表情况”之“（四）主要财务指标分析”。苏州昆山万象汇 2022-2024 年及 2025 年 1-6 月相关收入构成如下：

表 15-15 苏州昆山万象汇 2022-2024 年及 2025 年 1-6 月相关收入明细

单位：万元，%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	8,162.03	67.47	15,365.93	67.00	14,115.30	65.49	7,769.65	53.56
其中：固定租金收入	6,650.99	54.98	12,562.50	54.78	11,107.19	51.54	5,985.86[17]	41.27
取高租金收入[18]	1,385.39	11.45	2,586.12	11.28	2,800.00	12.99	1,578.18	10.88
零售额提成租金收入	125.64	1.04	217.31	0.95	208.11	0.97	171.28	1.18
联营租金收入	-	-	-	-	-	-	34.34	0.24
物业管理费收入	1,954.80	16.16	3,868.81	16.87	3,864.70	17.93	3,808.33	26.26
固定推广费收入	304.05	2.51	608.11	2.65	621.39	2.88	623.06	4.30
多种经营收入	638.97	5.28	1,276.12	5.56	1,225.27	5.69	852.53	5.88
停车场收入	625.26	5.17	1,236.10	5.39	1,277.06	5.93	1,033.29	7.12
其他收入	411.53	3.40	578.24	2.52	448.42	2.08	418.28	2.88
合计	**12,096.63**	**100.00**	**22,933.32**	**100.00**	**21,552.13**	**100.00**	**14,505.14**	**100.00**

1、商铺出租

苏州昆山万象汇的主要运营模式为商铺出租并收取租金、固定推广费及物业管理费，与租户签署《租赁合同》或《联销合同》。租户经营方式分为租赁及联营两种模式，截至 2025 年 6 月 30 日，租户经营方式均为租赁。租赁租户计租方式为：（1）固定租金；（2）零售额提成租金；（3）固定租金与零售额提成租金二者取高（以下简称“二者取高”）。2022-2024 年及 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇各计租方式的租赁面积及租金收入情况如下表：

[17] 2022 年固定租金收入较低主要系当年响应政策减免租金 4,152.99 万元

[18] 取高租金收入即租赁模式项下通过“固定租金与零售额提成租金二者取高”计租方式依照租约约定的提成比例计算的当月租金高于固定租金的部分（如有），下同

表 15-16 苏州昆山万象汇租户计租方式分布

单位：%

经营方式	计租方式	2025 年 1-6 月/2025 年 6 月末		2024 年度/2024 年末		2023 年度/2023 年末		2022 年度/2022 年末[19]	
		租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比
租赁	固定租金	0.14	0.10	1.17	2.53	0.85	1.92	0.83	1.13
	零售额提成租金	4.53	2.37	4.55	2.38	4.63	3.41	4.56	2.82
	二者取高[20]	95.33	97.53	94.28	95.09	94.52	94.67	94.60	96.05
合计		**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

除出租商铺收取租金外，苏州昆山万象汇额外向租户提供物业管理及推广服务，该等服务收费标准于《租赁合同》中约定，按签约面积乘以单价收取物业管理费及固定推广费。其中，物业管理费为 70 元/平方米/月（含税），固定推广费为 10 元/平方米/月（含税）。

2022-2024 年及 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇因商铺出租实现租金收入、物业管理费及固定推广费收入如下表：

表 15-17 苏州昆山万象汇 2022-2024 年及 2025 年 1-6 月商铺出租相关收入明细

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
租金收入	8,162.03	15,365.93	14,115.30	7,769.65
其中：固定租金收入	6,650.99	12,562.50	11,107.19	5,985.86
取高租金收入	1,385.39	2,586.12	2,800.00	1,578.18
零售额提成租金收入	125.64	217.31	208.11	171.28
联营租金收入	-	-	-	34.34
物业管理费收入	1,954.80	3,868.81	3,864.70	3,808.33
固定推广费收入	304.05	608.11	621.39	623.06
合计	**10,420.88**	**19,842.86**	**18,601.38**	**12,201.04**

2、其他经营收入

2022-2024 年及 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇实现各类其他经营收入如下表：

表 15-18 苏州昆山万象汇 2022-2024 年及 2025 年 1-6 月其他经营收入明细

单位：万元

[19] 2022 年度项目存在联营租户，但自 2022 年 4 月 1 日起计租方式由联营方式转为租赁方式，2022 年末已不存在联营铺位，因此此处未考虑联营模式的租赁面积及收入占比情况

[20] 该表统计的租金收入为各计租方式租约对应产生的收入，按计租方式维度统计，因绝大部分租约均签署的计租方式为“二者取高”，其对应的收入占比亦较高，与“固定租金收入”与“提成租金收入”为不同概念

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
多种经营收入	638.97	1,276.12	1,225.27	852.53
停车场收入	625.26	1,236.10	1,277.06	1,033.29
其他收入	411.53	578.24	448.42	418.28
合计	**1,675.75**	**3,090.46**	**2,950.74**	**2,304.10**

（1）多种经营收入

苏州昆山万象汇向租户或品牌方提供室内外广告位用于商业推广宣传、展销特卖，提供仓库用于存放货品、物料，并按使用时间及使用面积收取固定租金，租金水平根据市场行情和点位客流量等确定。

（2）停车场经营

苏州昆山万象汇共有配套停车位 1,557 个，按时长向停车车主收取停车费，收费标准为 5 元/30 分钟/个。

（3）其他收入

苏州昆山万象汇其他收入主要包括垃圾清运、POS 机维护费等。

（三）租户结构分析

1、主力店与专门店分布情况

根据租赁面积大小、租期长短和租金水平，商铺可以被分为主力店与专门店两大类。其中主力店指可以为商业项目吸引大量客流或有较大品牌影响力的租户，一般具有租赁面积大（租赁面积一般在 1,000 平方米及以上）、租期长的特点，租金通常低于同楼层的专门店水平。除主力店外，其他店铺均为专门店。截至 2025 年 6 月 30 日，主力店的租赁面积占比为 23.51%，加权平均剩余租期[21]为 5.04 年；专门店的租赁面积占比为 76.49%，加权平均剩余租期为 1.49 年。2022-2024 年及 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇主力店与专门店分布情况如下：

表 15-19 苏州昆山万象汇主力店及专门店租赁面积及收入分布情况

单位：%

商铺分类	2025 年 1-6 月/ 2025 年 6 月末		2024 年度/ 2024 年末		2023 年度/ 2023 年末		2022 年度/ 2022 年末	
	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比
主力店	23.51	6.95	23.63	6.92	26.53	7.97	27.87	9.32
专门店	76.49	93.05	76.37	93.08	71.76	90.73	72.13	90.68

[21] 加权平均剩余租期=Σ（租约剩余天数/ 365 ×租赁面积） / 项目可租赁面积，下同

商铺分类	2025年1-6月/2025年6月末		2024年度/2024年末		2023年度/2023年末		2022年度/2022年末	
	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比
合计	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

2、租户集中度分析及应对集中换租风险的缓释措施

（1）租户集中度分析

苏州昆山万象汇整体租户集中度较低，租户结构具备良好的分散性。

截至2025年6月30日，苏州昆山万象汇签约租户[22]共计328个，其中主力店共计7家，主力店合计租赁面积占比为23.51%，2025年1-6月合计租金收入占比为6.95%。

表15-20 苏州昆山万象汇2025年1-6月/6月末主力店租赁面积、租金收入占比情况

单位：%

序号	业态	租赁面积占比	租金收入占比
主力店1	其他	6.79	0.19
主力店2	生活配套及体验	6.61	2.71
主力店3	零售	2.47	0.70
主力店4	零售	2.13	1.09
主力店5	零售	2.05	0.78
主力店6	零售	1.79	0.70
主力店7	零售	1.67	0.77
合计	**-**	**23.51**	**6.95**

2025年1-6月，苏州昆山万象汇实收租金收入占比最大租户占总实收租金收入的比例为2.71%，实收租金前十大租户收入合计占比11.43%；截至2025年6月末，实收租金前十大租户租赁面积占比为14.68%，整体具有较好的分散性。

表15-21 苏州昆山万象汇2025年1-6月实收租金收入前十大租户情况

单位：%

序号	2025年1-6月/2025年6月末		
	业态	租赁面积占比	租金收入占比
租户1	生活配套及体验	6.61	2.71
租户2	零售	0.69	1.30
租户3	零售	1.51	1.10
租户4	零售	2.13	1.09
租户5	零售	0.87	0.95
租户6	餐饮	0.87	0.95

[22] 此处租户系指承租人，如同一承租人租赁的多个铺位对应不同租期，算作多个租户

序号	2025 年 1-6 月/2025 年 6 月末		
	业态	租赁面积占比	租金收入占比
租户 7	零售	0.91	0.91
租户 8	零售	0.14	0.84
租户 9	零售	0.32	0.80
租户 10	零售	0.64	0.78
合计	**-**	**14.68**	**11.43**

（2）应对集中换租风险的缓释措施

项目公司运营团队每年提前制定下一年度的到期续租以及品牌汰换调改计划。对于针对 2025 年即将到期的租赁铺位，项目公司招商运营团队已根据项目经营策略、各楼层定位、业态布局和市场动态开展评估并制定招调计划，匹配了较为充足的储备租户，并提前开始续租换租准备工作。截至 2025 年 8 月 31 日，续租及新租、换租租户均已完成合同签订，2025 年 9-12 月预计续租及新租、换租租户已启动意向沟通洽谈工作，并且项目公司已洽谈 50-60 家储备租户，用于未来租户结构的灵活调整。此外，华润万象生活品牌资源丰富，截至 2025 年 6 月末已合作品牌数量超 16,000 个，在营品牌数量超 8,000 个，能够为苏州昆山万象汇提供充足储备租户，降低项目换租风险。

3、业态分布情况

苏州昆山万象汇租户业态主要分为零售、餐饮、生活配套及体验等。2022-2024 年及 2025 年 1-6 月，零售业态租赁面积最大且租金收入占比最高，租赁面积占比维持 45%以上，租金收入占比维持在 50%以上。截至 2024 年 12 月 31 日，零售业态租赁面积占比为 45.45%，2024 年其租金收入占比为 53.35%；餐饮业态贡献的租赁面积及实收收入其次，租赁面积占比为 31.87%，2024 年其收入占比为 36.75%。截至 2025 年 6 月 30 日，零售业态租赁面积占比为 45.42%，2025 年 1-6 月其租金收入占比为 52.34%；餐饮业态贡献的租赁面积及实收收入其次，租赁面积占比为 32.13%，2025 年 1-6 月其收入占比为 37.40%。整体来看，苏州昆山万象汇业态结构科学，品牌丰富，可以满足消费者“一站式”与“体验式”购物需求。

表 15-22 苏州昆山万象汇租户业态情况

单位：%

业态	2025 年 1-6 月/ 2025 年 6 月末		2024 年度/ 2024 年末		2023 年度/ 2023 年末		2022 年度/ 2022 年末	
	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比
零售	45.42	52.34	45.45	53.35	47.33	55.42	47.90	55.50
餐饮	32.13	37.40	31.87	36.75	30.38	33.79	27.96	31.12

业态	2025 年 1-6 月/2025 年 6 月末		2024 年度/2024 年末		2023 年度/2023 年末		2022 年度/2022 年末	
	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比
生活配套及体验	6.78	2.81	6.81	2.31	6.63	2.57	6.53	2.47
其他	15.67	7.46	15.87	7.59	15.66	8.23	17.61	10.91
合计	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

4、租赁合同期限分布与加权平均租期

截至 2025 年 6 月末，苏州昆山万象汇在执行租约的加权平均剩余租期（租赁面积口径，下同）为 2.33 年，其中主力店加权平均剩余租期为 5.04 年，专门店加权平均剩余租期为 1.49 年；苏州昆山万象汇在执行租约的加权平均租期为 5.92 年，其中主力店加权平均租期为 10.92 年，专门店加权平均租期为 4.38 年。

截至 2025 年 6 月末，苏州昆山万象汇租约到期分布情况、租赁期限分布情况如下表所示：

表 15-23 苏州昆山万象汇租约到期分布情况

单位：平方米、%

租赁到期年份	已租赁面积	已租赁面积占比	2025 年 1-6 月租金收入占比
2025 年	19,185.00	30.81	38.64
2026 年-2028 年	26,943.50	43.27	51.32
2029 年及以后	16,138.98	25.92	10.04
合计	**62,267.48**	**100.00**	**100.00**

表 15-24 苏州昆山万象汇截至 2025 年 6 月末租赁期限分布

单位：%

租赁期	2025 年 6 月末	
	已租赁面积占比	2025 年 1-6 月租金收入占比
5 年以内（不含）	48.39	68.08
5-10 年（不含）	33.02	26.07
10 年及以上	18.60	5.85
合计	**100.00**	**100.00**

（四）主要经营指标分析

1、主要经营指标

表 15-25 苏州昆山万象汇 2022-2024 年度/年末及 2025 年 1-6 月/6 月末主要经营指标

项目	2025 年 1-6 月/2025 年 6 月 30 日	2024 年/2024 年 12 月 31 日	2023 年/2023 年 12 月 31 日	2022 年/2022 年 12 月 31 日
期末出租率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00
加权平均出租率[23]（%）	100.00	100.00	100.00	99.66
合同租金单价[24]（元/平方米/月）	229.82	213.68	196.19	160.90
租金单价水平[25]（元/平方米/月）	276.53	264.81	248.00	218.02
月租金坪效[26]（元/平方米/月）	216.59	205.06	188.19	158.52
租金增长率[27]（%）	9.80	8.86	18.39	3.87
运营净收益（NOI）[28]（万元）	7,700.45	14,279.34	13,265.68	11,472.94
运营净收益率（NOI Margin）[29]（%）	65.54	63.36	62.54	62.57
收缴率[30]（%）	100.00	100.00	100.00	100.00
续约率[31]（%）	45.02	34.40	32.60	48.00

2、主力店、专门店租金水平及与周边可比物业对比情况

2025 年 6 月末，苏州昆山万象汇主力店平均固定租金水平[32]为 75.15 元/平方米/月，专门店平均固定租金水平[33]为 259.41 元/平方米/月。

考虑到不同的购物中心在建筑形态、楼层分布、业态配比、使用率等因素均存在一定差异，故项目整体平均租金水平较难建立统一的比较基础，因此选取可比物业经营首层租金进行专门店可比分析，具体比较如下：

表 15-26 专门店可比分析

单位：元/平方米/月

专门店可比实例	交易日期	首层租金单价	商业类型	基础设施项目首层平均租金单价

[23] 加权平均出租率=各月末已租赁面积总和/各月末可租赁面积总和
[24] 合同租金单价=Σ期末履约店铺期末租金单价*店铺租赁面积/已租赁面积合计，不考虑扣点租金部分
[25] 租金单价水平为各月度租金收入、物业管理费及固定推广费之和与各月末实际出租面积之和之比，不包含项目其他收入科目（如多种经营收入、停车场收入等）；为报告期内各年末摊销了租约折扣、优惠因素的每单位面积、每单位租期租金金额，系有效租金单价
[26] 月租金坪效=年度月均租金收入/可租赁面积，不包含物业管理费收入等其他收入，2022 年还原减租影响
[27] 租金增长率的计算基数为租金收入，不包含物业管理费收入等其他收入，2022 年还原减租影响，2025 年 1-6 月租金增长率为相较于 2024 年同期的增长率
[28] 运营净收益=运营收入-成本费用-税金及附加；2022 年营业收入还原减租影响
[29] 运营净收益率（NOI Margin）=运营净收益/运营收入
[30] 收缴率=（当期营业收入-截至 2025 年 9 月 30 日应收未收应收账款）/当期营业收入，包括全口径收入，并剔除增值税及因账期原因按照权责发生口径计提的提成租金收入影响
[31] 续约率=当期到期租户中续约租户面积/当期到期租户总面积，其中到期租户中续约租户面积不包括租户租约到期后调整铺位续租的情形
[32] 主力店固定租金水平=Σ期末履约主力店期末租金单价*主力店租赁面积/主力店已租赁面积合计，不考虑扣点租金部分；已还原租金减免影响，此处主力店不包含超市和影院
[33] 专门店固定租金水平=Σ期末履约专门店期末租金单价*专门店租赁面积/专门店已租赁面积合计，不考虑扣点租金部分；已还原租金减免影响

长江南路某购物中心	2025 年 6 月	321	购物中心	300-400
青阳北路某购物中心	2025 年 6 月	320	购物中心	
萧林中路某购物中心	2025 年 6 月	348	购物中心	

注：上述租金单价均不含管理费、推广费、增值税

选取三个类似商业实例作为主力店的可比实例。其中，选取的萧林中路某购物中心可比实例位于所在项目 L5 层，其租金单价为 42 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税），选取的青阳北路某购物中心可比实例位于所在项目 L3 层，其租金单价为 42 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。为建立统一的案例比较基础，戴德梁行对两个案例的楼层进行修正，修正后萧林中路某购物中心与青阳北路某购物中心 L1 层的租金单价分别为 84 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）与 76 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。具体比较如下：

表 15-27 主力店可比分析

单位：元/平方米/月

主力店可比实例	交易日期	可比实例租金单价	商业类型	基础设施项目主力店[34]平均租金单价
萧林中路某购物中心	2025 年 6 月	84	购物中心	60-105
青阳北路某购物中心	2025 年 6 月	76	购物中心	
玉山镇某临街商业	2025 年 6 月	84	购物中心	

注：上述租金单价均不含管理费、推广费、增值税

3、免租期

截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇租赁合同无免租期约定，不提供免租期，仅在商户装修期间约定一定时间装修期，可享有一定租金折扣，收取一定物业管理费用。

（五）整租情况

截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇不存在整租情况。

（六）租户调整计划

截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇在相关租赁合同约定的租约期限内，暂不存在重大的租约调整计划。

（七）租约、租户储备情况

[34] 此处主力店不包含超市和影院

项目公司借助集团强大的品牌信息资源库和项目的市场影响力，同时积极拓展品牌资源，在各个细分业态均储备了大量的备选租户，以确保项目按需进行租户的更新迭代。尤其在市场首家、市场独家租户储备上，项目具有明显的优势。

（八）报告期内各期营业收入、主要成本费用的增减变动情况及原因

2022-2024 年及 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇实现营业收入分别为 14,505.14 万元、21,552.13 万元、22,933.32 万元和 12,096.63 万元。其中 2022 年度营业收入较低，主要系苏州昆山万象汇响应政策号召，2022 年度减免租金 4,152.99 万元。其中，租赁收入主要为苏州昆山万象汇出租商铺、场地、仓库、停车场相关租金收入，占比稳定在 65%以上；合同产生的收入主要为物业管理费收入、固定推广费收入以及其他服务收入等。2022-2024 年及 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇经营相关成本费用主要包括折旧及摊销、物业管理费、管理费用、销售费用、税金及附加等，成本费用构成情况整体保持稳定。

表 15-28 苏州昆山万象汇 2022-2024 年及 2025 年 1-6 月营业收入、主要成本费用情况

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
营业收入	12,096.63	100.00	22,933.32	100.00	21,552.13	100.00	14,505.14	100.00
折旧及摊销	2,174.49	17.98	4,068.16	17.74	4,043.84	18.76	4,041.78	27.86
物业管理费	1,151.44	9.52	2,369.40	10.33	2,255.24	10.46	2,158.40	14.88
能源费	234.78	1.94	591.43	2.58	592.53	2.75	510.77	3.52
房屋大修及系统改造	111.61	0.92	209.97	0.92	141.98	0.66	202.31	1.39
其他营业成本	37.15	0.31	81.19	0.35	118.00	0.55	22.70	0.16
管理费用	1,149.58	9.50	1,797.25	7.84	1,761.89	8.18	1,380.93	9.52
销售费用	1,343.24	11.10	2,348.83	10.24	2,281.38	10.59	1,996.42	13.76
税金及附加	1,208.33	9.99	2,159.17	9.41	1,846.99	8.57	1,124.33	7.75

（九）各期租金减免情况及对现金流的影响

2022 年，国务院国资委发布《关于进一步做好 2022 年服务业小微企业和个体工商户房屋租金减免工作的通知》（国资厅财评〔2022〕29 号），华润置地响应政策要求，减免苏州昆山万象汇租金 4,152.99 万元，占当年营业收入（还原减免租金金额）的 22.26%。

四、基础设施项目资产价值情况

评估机构深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（简称“戴德梁行”）就基础设施资产于评估基准日 2025 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估，并出具了评估报告。

（一）评估方法和评估结果

根据戴德梁行出具的评估报告，由于基础设施资产为收益性物业，其收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据基础设施资产的特点和实际状况，采用收益法作为本次评估的评估方法。

应用收益法进行评估时，首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算评估对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对评估对象可能带来的长期回报作出评估。

本次评估中戴德梁行将基础设施资产按照预测期内及预测期外进行测算，对于预测期内每年收入、成本费用及税金进行估算后取得预测期内每年的净收益，对上述预测期内的每年净收益进行贴现，预测期外至收益期届满的净收益按照经预测的增长率持续计算至收益期届满并贴现至评估基准日。

截至 2025 年 6 月 30 日，目标基础设施项目估值为 24.44 亿元，具体如下表所示：

表 15-29 基础设施项目的评估情况

项目名称	用途	总建筑面积（平方米）	收益法估值（万元）	单价（元/平方米）	资本化率（Cap Rate）（2026 年）	运营净收益率[35]（2026 年）
苏州昆山万象汇	商业	113,115.86	244,400.00	13,448	5.96%	60.21%
	车库	68,621.81				
	合计	181,737.67				

注：资本化率（ Cap Rate）=（运营收入-成本费用-税金及附加）/资产评估值，未扣减资本性支出。

（二）账面价值与评估价值的差异情况

截至 2025 年 6 月 30 日，目标基础设施资产账面价值为 6.77 亿元，评估结果较该账面价值增值 17.67 亿元，增值率 260.90%。目标基础设施资产为自建项目，建成时间较早，账面原值为 9.00 亿元，考虑折旧等因素，原账面价值较低，因此账面增值幅度较高。基础设施项目资产账面价值与评估价值情况如下表所示：

表 15-30 基础设施项目资产账面价值与评估价值的差异情况

项目名称	建成时间	账面价值（截至 2025 年 6 月 30 日）（万元）	评估总值（万元）	差异（万元）	增值率
苏州昆山万象汇	2019 年	67,720.31	244,400.00	176,679.69	260.90%

[35] 运营净收益率（NOI Margin）=（运营收入-成本费用-税金及附加）/运营收入，未扣减资本性支出

（三）评估假设

1、运营收入

在统计历史收入类型与预测未来收入时，对租赁模式项下各计租方式产生的收入区分为固定租金收入与提成租金收入：

其中固定租金收入包括：（1）采用“固定租金”计租方式的租约产生的租金收入；（2）采用“二者取高”计租方式的租约按照固定租金单价计算的租金收入；

提成租金收入包括：（1）采用“零售额提成租金”计租方式的租约产生的租金收入；（2）采用“二者取高”计租方式的租约依照租约约定的提成比例计算的当月租金高于固定租金的部分（如有）。即提成租金收入=零售额提成租金收入+取高租金收入；

为避免混淆，如无特别说明，后续分析预测收入合理性所使用的“固定租金收入”与“提成租金收入”均为收入维度。

（1）固定租金收入

对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于空置部分按照市场租金水平计算固定租金收入。

根据对本项目区位因素，包括区域主题规划、动线设计、店铺可达性、租赁面积以及其他特殊情况的铺位归类，主力店（不含超市和影院）市场租金假设为62-95元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税），主力店（超市和影院）市场租金假设为6-35元/平方米/月，专门店市场租金假设为74-381元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。

根据苏州昆山万象汇历史运营情况、所在区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，预计苏州昆山万象汇预测期内专门店市场租金增长率为第2年至第4年年增长率为5%，第5年至第7年为4%，预测期内后续年度年增长率为3%；主力店预测期内市场租金年增长率为3%。

（2）提成租金收入

提成租金收入包含计租方式为零售额提成租金部分租金收入及租赁模式为二者取高部分超出固定租金的取高租金收入。基础设施项目2025年1-6月提成租金收入占总租金（固定租金及提成租金）收入的比例约为18%，且基础设施项目2020年至2024年提成租金收入占总租金（固定租金及提成租金）收入的比例平均约为20%。基础设施项目预测期内提成租金收入按照预测期内总租金（固定租金及提成租金）收入的17%测算。

（3）物业管理费收入

对于已出租物业的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平；租赁期外，对于专门店店铺采用物业管理费标准收费计算，对于主力店店铺采用租赁合同中约定的物业管理费水平计算。对于空置部分按照物业管理费标准收费测算。预测期内后续年度的物业管理费单价在上述标准收费单价的基础上考虑项目运营满10年，即2030年增长10%进行测算。

（4）固定推广费收入

对于已出租物业的固定推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的固定推广费水平；租赁期外，对于专门店店铺采用固定推广费标准收费计算，对于主力店店铺采用租赁合同中约定的固定推广费水平计算。空置部分按照固定推广费标准收费测算。预测期内后续年度的固定推广费单价在上述标准收费单价的基础上考虑项目运营满10年，即2030年增长10%进行测算。

（5）多种经营收入

基础设施项目多种经营收入主要包含仓库收入、特卖收入、场地收入、广告收入。根据项目公司提供2025年经营预测，基础设施项目多种经营收入约为1,045万元（不含增值税），其中2025年1-6月已完成全年预测多种经营收入的67%。本次测算2025年7-12月根据项目公司提供之预测，预测期内后续年度的多种经营收入在上述收入的基础上按年增幅2.5%测算。

（6）停车场收入

截至2025年6月30日，基础设施项目共有1,557个停车位，其中产权车位1,137个，屋面车位121个，地下人防车位299个。根据项目公司提供2025年经营预测，基础设施项目年停车场收入约为1,267万元（不含增值税），其中2025年1-6月已完成全年预测停车场收入的49%。本次测算2025年7-12月根据项目公司提供之预测，预测期内后续年度的停车场收入考虑项目运营满10年，即2030年增长10%进行测算。

（7）其他收入

基础设施项目其他收入主要包含垃圾清运、卡证、泄水费等。根据项目公司提供2025年经营预测，基础设施项目年其他收入约为96万元（不含增值税），其中2025年1-6月已完成全年预测其他收入的54%。本次测算2025年7-12月根据经营预测，预测期内后续年度的其他收入按照在2030年增长10%进行测算。

（8）出租率及免租期

基础设施项目于2019年开业。基础设施项目投入运营以来一直保持较高的出租率水平，

过往三年及一期（2022年至2025年1-6月）平均出租率为99.92%。截至评估基准日，基础设施项目出租率为100%。根据市场调研，基础设施项目位于城西商圈，所在区域商业氛围较好，商业需求稳定。依托着优越的地理位置、良好的商业氛围、便利的交通方式等优势，出租率处于稳定水平。

根据项目公司访谈及市场调研，结合项目所在区位情况，基础设施项目已进入运营稳定期，出租率呈平稳趋势。基础设施项目预测期内出租率按照98%测算。

同时基础设施项目所有租户租赁期外市场租金按照每年更新，在考虑合理的租户换租率、租赁期限、免租期长度后，评估假设项目每次更新租期时有效的年均免租期为6天。

2、运营成本与费用

（1）营销推广成本

基础设施项目营销推广成本包含市场推广活动支出、客户关系支出、促销支出等相关费用。根据项目公司经营团队预算，基础设施项目2025年7-12月与2026年营销推广费分别为703万元及1,452万元。本次测算预测期内，基础设施项目年度营销推广成本均按年度运营收入（不含税）的6.0%测算。

（2）物业成本

基础设施项目物业成本包含项目物业员工成本、保安保洁费、运行维修费、能源费、物业酬金、停车场成本等相关费用。根据项目公司经营预算，基础设施项目2025年物业成本为3,164万元，其中2025年1-6月已支出全年预测物业成本的42%。本次测算2025年7-12月采用项目公司经营团队之预算，自2026年起至预测期末，该费用按每年上涨2.0%测算。

（3）房屋大修及系统改造

房屋大修及系统改造成本包含项目租户换租时所支出的铺位业态调整及装修费用与日常运营所需固定资产更换成本。根据项目公司经营预算，基础设施项目2025年至2027年全年预测分别为178万元、225万元、245万元，其中2025年1-6月已支出全年预测房屋大修及系统改造成本的63%。本次测算2025年7-12月采用2025年1-6月实际支出数，2026至2027年根据项目公司提供之成本预测，自2028年起至预测期末，该费用按每年上涨1.5%测算。

（4）员工成本

员工成本主要包括基础设施项目商业所支出的人力薪酬、福利奖金等人力相关成本。根据项目公司经营团队预算，基础设施项目2025年员工成本为1,195万元，其中2025年

1-6月已支出全年预测员工成本的38%。本次测算2025年7-12月采用项目公司经营团队之预算，自2026年起至预测期末，该费用按每年上涨3.0%测算。

（5）行政办公成本

行政办公成本主要包括项目商业所支出的行政费用、人员差旅费、办公费等相关成本。根据项目公司经营团队预算，基础设施项目2025年行政办公成本为846万元。本次测算2025年7-12月采用项目公司经营团队预算预测，自2026年起至预测期末，该费用按每年上涨1.5%测算。

（6）保险费

基础设施项目已投险种包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险等，本次测算中基础设施项目保险费用按照评估值*保险费率测算，2025年7-12月为21万元，自2026年起至预测期末，为42万元/年。

（7）相关税费

表15-31 相关税费假设

房产税	出租房屋按照从租计征，税率为12%；未出租房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。
土地使用税	5元/平方米/年*土地使用权面积（42,295.67平方米）
增值税附加	苏州昆山万象汇所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。
印花税	按照预测期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰。

3、资本性支出

在基础设施项目收益年期内，资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及调整升级。

根据戴德梁行工程尽调团队提供的工程技术尽职调查情况说明及相关预算，基础设施项目预测期内2025年资本性支出为538万元/年。因此，2025年7-12月资本性支出按照271万计算，预测期内后续年度按3%增长。

4、长期增长率

基础设施项目预测期后至收益期届满的长期增长率为2.75%，乃根据类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出。

5、收益年期

基础设施项目土地使用权终止日期为2053年2月19日，于价值时点2025年6月30日剩余使用年期为27.64年；基础设施项目于2019年建成，为钢混结构非生产用房，最高经济耐用年限为60年，至价值时点2025年6月30日，按最早完工时间计算已使用约6年，

基础设施项目房屋建筑物剩余经济耐用年限约为 54 年；根据孰短原则，基础设施项目收益年期为 27.64 年。

6、折现率

本次评估测算采用 7.25%的折现率。公式如下：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

其中，无风险报酬率参照评估基准日十年到期国家债券的收益率 1.65%进行确定；风险报酬率是根据同类地区类似业务的经营方式、管理风险及投资优惠等因素综合确定，评估机构认为该地区类似业务的风险报酬率处于一般水平。本次基础设施项目位于苏州昆山，当地社会经济环境发展良好，根据基础设施项目的区位，结合底层资产实体状况、供需情况及经营状况等综合分析，风险报酬率约为 5.6%。综上，折现率选取 7.25%。

7、收缴率

苏州昆山万象汇历史收缴率情况较好，近三年及一期收缴率均为 100%，本次估值测算采用 100%的收缴率。

五、关于资产评估重要参数的合理性分析

（一）运营收入

1、固定租金收入

评估测算合同期内采用签约租金测算，合同到期后采用市场租金进行测算，即以市场租金匹配租约到期后的新签约租金水平。市场租金的确定依据、未来增长率设置的合理性如下：

（1）可比实例选取依据

由于本基础设施项目为昆山市城西商圈唯一高品质购物中心项目，位于西部商业副中心，是区域内乃至昆山主城区唯一接驳地铁站的商业购物中心，体量适中，运营情况稳定。因此评估机构在选取可比实例时对物业区位、业态类型及客群定位进行了综合考虑，最终选取的可比实例在交通及区位上均为毗邻商圈的区域内核心项目；其次，可比实例均为规模适中且运营较为成熟的购物中心，业务上与标的基础设施项目相同；最后，可比实例经营业态涵盖零售、餐饮、娱乐及服务等，可以为周边客群提供全业态服务，运营质量良好。经市场调查与研究，本项目选取了项目 A、项目 B 及项目 C 为可比实例。可比实例的选取基于区位条件、规模体量与项目定位、业态类型、客群定位等方面考虑，具备合理性，具体分析如下：

1）可比实例对比分析

表 15-32 苏州昆山万象汇与可比实例可比性对比情况

项目名称	苏州昆山万象汇	项目 A	项目 B	项目 C
开业年份	2019 年	2018	2017 年	2015 年
所在商圈	城西商圈	城南商圈	城北商圈	城北商圈
通达性	地铁上盖，交通便捷	距离地铁约 4km	距离地铁 6km	距离地铁 3km
商业建筑面积	11 万平方米	11-13 万平方米	15-16 万平方米	10-12 万平方米
项目定位	区域级购物中心	区域级购物中心	区域级购物中心	区域级购物中心
业态分布	涵盖零售、餐饮、娱乐、服务等多种业态组合	涵盖零售、餐饮、娱乐、服务等多种业态组合	涵盖零售、餐饮、娱乐、服务等多种业态组合	涵盖零售、餐饮、娱乐、服务等多种业态组合
客群辐射范围	5km 内核心辐射，5-10km 边缘辐射	5km 范围内	5km 范围内	5km 内核心辐射，5-10km 边缘辐射
客群定位	本地居民及少部分苏州其他区市及上海郊区客群，年轻客、25-40 岁新中产家庭	本地居民、年轻客、25-40 岁新中产家庭、企业白领	本地居民、年轻客、25-40 岁新中产家庭客群	本地居民、年轻客、25-40 岁新中产家庭客群

2）区位条件

由于昆山商业市场整体体量偏小且分布密集，加之苏州昆山万象汇定位为服务昆山全市的标杆性一站式购物中心项目，故评估机构将区位筛选条件扩展至昆山市毗邻核心商圈的核心项目。昆山市毗邻核心商圈分布如下图所示：



图 15-1 可比实例区位分布图

其中项目 A 是位于城南商圈的核心优质商业项目，城南商圈依托昆山站、昆山南站以及昆山汽车客运南站等重要交通枢纽导入的大量消费客群，逐步形成了城市南部新兴的商业中心，区域内整体商业氛围良好。项目 B 及项目 C 是位于城北商圈的核心优质商业项目，城北商圈的形成主要受到昆山北部产业集聚度提升，带动就业居住人口增长，而出现的商业聚集区。商圈主要服务于城市北部的常住居民，客流较为稳定，以日常消费需求为主。整体来看，本项目与其可比实例均为昆山市核心商圈中的核心优质商业物业，当前运营及

租赁情况良好，可比实例在昆山市范围内与本项目具有一定的可比性。

3）规模体量与项目定位

苏州昆山万象汇商业建筑面积达11.3万平方米，是昆山市颇具规模的商业购物中心项目。可比项目商业建筑体量在10.0-16.0万平方米之间，均为规模适中的商业物业，是运营成熟的中端或中高端购物中心物业。同时，苏州昆山万象汇为昆山市区域级购物中心项目，可比实例均为运营成熟的区域级购物中心物业。在体量、定位及业务上，可比实例在昆山市范围内与昆山万象汇具有一定可比性。

4）业态类型

苏州昆山万象汇与可比实例均为多业态购物中心，在业态类型上均涵盖零售、餐饮、娱乐、服务等多种业态组合，各项目均配有生活超市、影院、亲子儿童等店铺类型，可为顾客提供丰富的购物体验，在业态类型上可比性强。

5）客群定位

在客群定位层面，苏州昆山万象汇因接驳唯一穿越昆山市的轨道交通11号线，可辐射昆山市、苏州其他市区乃至上海游客，核心客群为本地家庭客群、年轻潮流客群及游客。项目A位于城南商圈的核心位置，特色餐饮和儿童娱乐体验品类较丰富，吸引城南区域批量有娃家庭客群和倾向打卡网红餐饮的年轻客群。项目B及项目C位于城北商圈，客群定位均为吸引城北区域家庭客群和倾向打卡的潮流年轻客群。总体来讲，昆山万象汇与可比实例运营成熟稳定，打造各自的商业特色，主要客群具有一定的重合度。

综上，从区位条件、规模体量与项目定位、业态类型及客群定位等方面综合分析，可比实例的选取具有一定的合理性。

（2）租金价格水平合理性分析

在确定可比实例后，对本项目主力店和专门店两种类型租户分别选取了可比实例，并且从交易时间、交易情况、不动产状况等方面进行了对比分析，得到可比实例修正价格，再将可比实例修正后的结果加权平均得到苏州昆山万象汇首层的市场租金。

进而，根据不同类型租户所在楼层和区位对市场租金水平进行了修正和调整，得到苏州昆山万象汇城各个楼层及区位对应的市场租金。

各类型租户的市场租金与苏州昆山万象汇截至2025年6月30日签约固定租金水平及近期新签租户固定租金水平具有可比性。

1）可比实例市场租金水平

（a）专门店市场租金

经过市场调查与研究，最终确定了三个均位于L1层的类似商业实例作为基础设施项目L1层专门店的可比实例。可比实例详情概述如下：

表15-33 苏州昆山万象汇专门店租金与可比实例可比性对比情况

因素			基础设施项目	可比实例一	可比实例二	可比实例三
项目名称			苏州昆山万象汇	城南商圈某购物中心	城北商圈某购物中心	城北商圈某购物中心
建筑年代			2019年	2018年	2017年	2015年
地址			前进西路	长江南路	青阳北路	萧林中路
交易时间			——	2025年6月	2025年6月	2025年6月
交易价格（元/平米/月）			——	321	320	348
交易情况			——	正常	正常	正常
不动产状况	区位状况	商圈繁华度及能级	商圈繁华度及能级高	商圈繁华度及能级较高	商圈繁华度及能级较高	商圈繁华度及能级高
		距离区域中心	较近	较远	较远	较近
		交通便捷度	便捷	一般	一般	一般
		基础设施完善度	完善	完善	完善	完善
		自然人文环境	良好	良好	良好	良好
		公共服务设施状况	完善	完善	完善	完善
		临街状况	四面临街	三面临街	三面临街	四面临街
	实物状况	物业类型	商业购物中心	商业购物中心	商业购物中心	商业购物中心
		租赁面积	——	正常	正常	正常
		楼宇配套设施设备	完善	完善	完善	完善
		内部装修	精装修	精装修	精装修	精装修
		层高	正常层高	正常层高	正常层高	正常层高
		进深比	较好	较好	较好	较好
		使用率	正常	正常	正常	正常
		楼龄及保养	楼龄及保养较好	楼龄及保养较好	楼龄及保养较好	楼龄及保养一般
		物业管理	较好	较好	较好	较好
	权益状况	规划限制条件	符合规划	符合规划	符合规划	符合规划
		租赁占用情况	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大
修正价格			——	383	381	380

注1：上述租金均不含管理费、推广费、增值税。

注2：对上述专门店可比实例，评估机构从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面（包括20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。

（b）主力店市场租金

经过市场调查与研究，评估机构最终确定了三个类似商业实例作为基础设施项目L1

层主力店的可比实例。其中，可比实例四位于所在项目L5层，其租金单价为42元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税），可比实例五位于所在项目L3层，其租金单价为42元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。为建立统一的案例比较基础，故对两个案例的楼层进行修正，修正后可比实例四与可比实例五L1层的租金单价分别为84元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）与76元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。建立统一的案例比较基础后的可比实例详情概述如下：

表15-34 苏州昆山万象汇主力店租金与可比实例可比性对比情况

因素			基础设施项目	可比实例四	可比实例五	可比实例六
项目名称			苏州昆山万象汇	城北商圈某购物中心	城北商圈某购物中心	玉山镇某临街商业
建筑年代			2019年	2015年	2017年	2004年
地址			前进西路	萧林中路	青阳北路	马鞍山路
交易时间			——	2025年6月	2025年6月	2025年6月
交易价格（元/平米/月）			——	84	76	84
交易情况			——	正常	正常	正常
不动产状况	区位状况	商圈繁华度及能级	商圈繁华度及能级高	商圈繁华度及能级高	商圈繁华度及能级较高	商圈繁华度及能级一般
		距离区域中心	较近	较近	较远	较近
		交通便捷度	便捷	一般	一般	较便捷
		基础设施完善度	完善	完善	完善	完善
		自然人文环境	良好	良好	良好	良好
		公共服务设施状况	完善	完善	完善	完善
		临街状况	四面临街	四面临街	三面临街	一面临街
	实物状况	物业类型	商业购物中心	商业购物中心	商业购物中心	临街商铺
		租赁面积	——	正常	正常	正常
		楼宇配套设施设备	完善	完善	完善	一般
		内部装修	精装修	精装修	精装修	精装修
		层高	正常层高	正常层高	正常层高	正常层高
		进深比	较好	较好	较好	较好
		使用率	正常	正常	正常	正常
		楼龄及保养	楼龄及保养较好	楼龄及保养一般	楼龄及保养较好	楼龄及保养一般
		物业管理	较好	较好	较好	一般
	权益状况	规划限制条件	符合规划	符合规划	符合规划	符合规划
		租赁占用情况	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大

因素	基础设施项目	可比实例四	可比实例五	可比实例六
项目名称	苏州昆山万象汇	城北商圈某购物中心	城北商圈某购物中心	玉山镇某临街商业
修正价格（元/平方米/月）	——	92	91	103

注1：上述租金均不含管理费、推广费、增值税。

注2：对上述主力店可比实例，评估机构从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面（包括20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。

注3：上述主力店不包含超市和影院。

由于专门店和主力店两种类型租户分别选取的三个可比实例与苏州昆山万象汇项目用途一致、区域因素类似，故在计算市场租金单价时平均分配权重，即每个可比实例的修正价格权重相同。因此两种类型租户L1层的市场租金单价如下表所示：

表15-35 市场租金单价设置

位置	市场租金单价（元/平方米/月）
L1层主力店	95
L1层专门店	381

由于不同类型的租户数量较多，分布在基础设施项目的不同楼层和区位，因此进一步对不同楼层和区位的不同类型租户的市场固定租金水平根据目标基础设施资产的实际情况进行了调整，具体通过楼层、区位等因素进行修正，进而得到苏州昆山万象汇项目主力店和专门店的市场租金水平。

基础设施项目专门店位于B1-L4层，各楼层市场租金在首层专门店比准市场租金基础上考虑65%-100%楼层修正系数；另有B2层一处洗车房业态专门店，在首层专门店比准市场租金基础上考虑60%楼层修正系数。

根据项目公司提供的《租约明细表》《租赁合同》等资料，结合评估机构对周边市场同类型物业内部区位差异市场调查，对基础设施项目专门店租赁状况进行分析。根据对基础设施项目区域主题规划、动线设计、店铺进深及展示面、店铺位置及可达性以及其他特殊情况的铺位归类，对部分铺位其市场租金在专门店同楼层市场租金基础上进行适当修正求得，具体修正比例为：a）根据动线设计、进深及展示性因素划分店铺的修正比例为30%-45%；b）根据位置及可达性划分店铺的修正比例为65%。

结合如上所述基础设施项目L1层商业专门店的市场比准租金单价、专门店楼层修正系数、专门店店铺分类及修正比例，基础设施项目专门店市场租金修正结果范围为74-381元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税），此外基础设施项目中岛及主题区域店铺按照其所在楼层评估基准日平均签约固定租金水平计算。

基础设施项目主力店主要分布于购物中心B1层、L3层，以及外街街区L1-L3层，各

楼层间租金单价差异相较专门店不明显，各楼层市场租金在 L1 层主力店市场租金基础上考虑 65%-100%楼层修正系数，基础设施项目各楼层主力店比准市场租金单价范围为 62-95 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。

表 15-36 市场租金修正系数情况

租户类型	楼层修正系数	内部区位修正系数	市场租金修正结果范围（元/平方米/月）
主力店	65%-100%	不修正	62-95
专门店	60%-100%	30%-65%	74-381

注：上述租金均不含管理费、推广费、增值税。

基础设施项目购物中心 B1 层及外街街区 L1 层有一家超市业态主力店，购物中心 L3 层有一家影院业态主力店，根据评估机构掌握的资料以及对同类型租户租金的市场调查，并对基础设施项目主力店（超市及影院）租赁状况进行分析，基础设施项目主力店（超市及影院）市场租金单价为 6-35 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。

综上所述，评估机构在对苏州昆山万象汇不同类型租户的可比实例选取上具有合理性，并根据不同类型租户所在楼层和区位对市场租金水平进行了修正和调整，整体来看各类型租户的市场租金修正结果与苏州昆山万象汇截至 2025 年 6 月 30 日的签约固定租金水平及近一年新签租户固定租金水平具有可比性，因此市场租金假设具有合理性。

（3）租金增长率合理性

1）历史经营指标

从基础设施项目历史经营情况来看，苏州昆山万象汇客流量自 2022 年起常年保持较高增长；其次，基础设施项目截至 2025 年 6 月 30 日会员人数 79.9 万，占昆山市常住人口的 43%，体现出极高的客户认可度及客户粘性。

固定租金收入方面，基础设施项目 2024 年固定租金收入超 1.2 亿元，自 2022 年起年复合增长率达 13.4%[36]。在租金单价方面，基础设施项目 2022 年至 2024 年平均固定租金单价年化增幅为 12.8%。总体而言，基础设施项目各项经营指标均表现优异，未来租金收入增长潜力充足。

2）在执行租约租期内租金增长率

截至 2025 年 6 月 30 日，基础设施项目当前已签约租户中，专门店租约期内的年均固定租金增长率约为 6.0%；主力店租期内的年均固定租金增长率约为 3.0%。

3）区域内购物中心市场情况

[36] 苏州昆山万象汇 2022 年减免租金 4,152.99 万元，此处已还原该部分影响。

苏州昆山万象汇位于昆山城西商圈，为区域级购物中心，是昆山轨道交通11号线上盖项目，可40分钟到达上海、20分钟到达苏州市区，交通便捷，辐射范围广。此外，基础设施项目建筑体量适中，各业态承租种类丰富，规模聚集效应明显，可满足昆山市各类消费者的购物及体验需求，竞争优势明显。同时，基础设施项目所在城西商圈区域未来供应有限，且在可预见范围内无新增同类购物中心，因此项目竞争风险较小。

综上，根据基础设施项目历史运营情况、市场对标项目的发展经验以及当前昆山市宏观经济的发展及客流量的增长，预计基础设施项目预测期内专门店市场租金单价2026-2028年年增长率为5%，2029-2031年年增长率为4%，预测期内后续年度年增长率为3%；主力店预测期内市场租金单价年增长率为3%。属于合理水平。

2、提成租金收入

基础设施项目历史各年度提成收入占租金收入（固定租金+提成租金收入）的比例较为稳定，2025年1-6月提成租金收入占总租金（固定租金及提成租金）收入的比例约为18%，且基础设施项目2020年至2024年提成租金收入占总租金（固定租金及提成租金）收入的比例平均约为20%。预测期内提成租金收入按照预测期内总租金收入的17%测算，具备合理性。

3、物业管理费及固定推广费收入

合同期内租户按照签约单价*签约面积交纳物业管理费及固定推广费收入。

按照行业惯例，购物中心对所有租户实施统一的物业管理费及固定推广费标准。苏州昆山万象汇于2019年开业，物业管理费于2021年进行一次调价，单价由60元/平方米/月（含税），调整为70元/平方米/月（含税），调价幅度为16.7%；推广费历史未有调价。

对于已出租物业的物业管理费及固定推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的水平；租赁期外，对于专门店店铺采用物业管理费及固定推广费标准收费计算，对于主力店店铺采用租赁合同中约定的水平计算。对于空置部分按照物业管理费及固定推广费标准收费测算。预测期内后续年度的物业管理费及固定推广费单价在上述标准收费单价的基础上考虑项目运营满10年即2030年增长10%进行测算。

物业管理费及固定推广费标准收费预测增幅及频次与历史情况基本一致，属于合理水平。

4、多种经营收入

苏州昆山万象汇多种经营收入主要包括仓库收入、特卖收入、场地收入及广告收入，按照点位使用时长收费。从历史来看，苏州昆山万象汇多经收入增速较快，占比较小。

本项目多经收入2022-2024年年化复合增长22.63%，增长较快。本次评估参考项目2024年实际完成情况、以及项目公司提供的2025年全年预算情况，根据项目团队之经营预算，基础设施项目2025年多经收入为1,045万元（不含增值税），其中2025年1-6月已完成全年预测多种经营收入的67%，预测期内后续年度在2025年基础上按年增幅2.5%测算，低于历史增幅，属于合理水平。

5、停车场收入

苏州昆山万象汇于2020年5月开始收取停车费，收费标准为5元/小时，每天封顶50元。

基础设施项目当前停车场使用率较高。截至评估基准日，基础设施项目共有1,557个停车位，其中产权车位1,137个，屋面车位121个，地下人防车位299个。根据项目公司提供2025年经营预测，年停车场收入约为1,267万元（不含增值税），其中2025年1-6月已完成全年预测停车场收入的49%。本次测算2025年7-12月根据项目公司提供之预测，预测期内后续年度的停车场收入考虑项目运营满10年，即2030年增长10%进行测算，属于合理水平。

6、其他收入

基础设施项目其他收入主要包含垃圾清运、卡证、泄水费等。根据项目公司提供经营预测，基础设施项目年其他收入约为96万元（不含增值税），其中2025年1-6月已完成全年预测其他收入的54%，由于其他收入主要系物业收入相关，其增长情况与物业管理费收入相关。本次测算2025年根据项目公司经营团队提供之经营预算预测，预测期内后续年度的其他收入按照在2030年增长10%进行测算，具有合理性。

（二）运营成本

基础设施项目主要运营成本包括物业成本、营销推广费、房屋大修及系统改造成本、员工成本及行政办公成本。

1、营销推广费

随着基础设施项目客流及会员数量逐渐攀升，进入稳定运营期，营销推广费占运营收入的比例呈逐年下降趋势，自2020年的12.06%下降至2023年的6.33%，至2024年，该比例约为5.97%。本次评估测算采用的6%测算属于合理水平。

2、物业成本

基础设施项目物业成本包含项目物业员工成本、保安保洁费、运行维修费、能源费、物业固定酬金、停车场成本等物业相关费用。基础设施项目开业以来，通过能源成本节降

等成本优化方式，2022-2024年物业管理成本基本稳定，本次测算2025年7-12月物业成本根据项目团队之经营预算，后续考虑2%的年增幅，属于合理水平。

3、房屋大修及系统改造成本

房屋大修及系统改造成本包含项目租户换租时所支出的铺位业态调整及装修费用与日常运营所需固定资产更换成本，历史支出水平存在一定波动性，历史最高年份为2024年，支出金额约为210万元。未来预测中，2025年7-12月至2027年根据项目经营预算，房屋大修及系统改造成本为112万元、225万元、245万元，后续测算采用1.5%的年增幅，属于合理水平。

4、员工成本

截至目前，项目人员编制已达到稳定健康状态，随着未来项目运营能力及收入水平的进一步提升，考虑到人员工资水平的稳步上涨，本次测算2025年7-12月根据项目公司提供预算，自2026年起至预测期末，该费用按每年上涨3.0%测算，具备合理性。

5、行政办公成本

基础设施项目自开业至今已满5年，各项行政办公成本均保持稳定状态，本次测算2025年7-12月根据项目公司提供预算，自2026年起至预测期末，该费用按每年上涨1.5%测算，具备合理性。

6、保险费

基础设施项目已投险种包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险及现金险。本次测算根据历史保险合同费率及预计投保保额计算得出2025年7-12月保险费为21万元，2026年为42万元，可以覆盖评估值，具备合理性。

（三）折现率

折现率的选取采用风险累加法，主要包括无风险报酬率及风险报酬率两大部分。其中无风险利率参考截至评估基准日2025年6月30日的10年期国债利率，约为1.65%。此外，综合考虑项目位于昆山市的核心区位，经营及管理风险补偿以未来收益波动性风险补偿，风险报酬率为5.6%。

本次评估测算采用折现率为7.25%，该折现率反映了市场对于标的基础设施项目的预期回报率，也反映了资产区位、业态类型及租户组合等因素。

对比类似区位的其它资产类别，苏州昆山万象汇为位于昆山市核心区位的购物中心项目，该类资产交易活跃度高于其它资产类别，在行业及管理难度方面，购物中心有一定的经营管理难度，一般较为专业的运营团队能够带来更好的资产运营表现，但同时该类资产

依托于民生消费，租户业态丰富经营分散度高，其行业及管理负担风险高于产业园区及保租房类资产，低于仓储物流及工业厂房类资产。因此，对比已发行公募REITs项目中部分位于非一线城市的资产，本项目折现率取值7.25%，高于保租房及产业园的6.5%，低于仓储物流及工业厂房的8%-8.5%。同时对比已上市消费基础设施项目6.50%-7.25%（见表15-48）的折现率范围，本项目折现率取值属于合理水平。

（四）预测期外净收益增长率合理性分析

本项目预测期外假设运营净收益的年均增长率为2.75%，基于类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出，预测期外净收益增长率具有合理性，具体分析如下：

1、城市宏观情况分析

从城市角度分析，昆山市地处江苏省东南部、上海市与苏州市之间，不仅是江苏省的经济重镇，更是中国县域经济发展的样板城市。在宏观经济层面，昆山市2024年全年完成地区生产总值5,380亿元，按可比价计算，比上年增长6%，自2000年历史二十余年间年均复合增长率超15%。2024年昆山市社会消费品零售总额1,822亿元，同比增长3.0%。2024年昆山市城镇居民人均可支配收入87,546元，增长4.3%，城镇居民人均消费支出51,204元，增长4.3%。

综合来看，昆山市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费及意愿逐年活跃，城市GDP与社会消费品零售总额除特殊年份外年增速均高于2.75%，未来发展态势稳定向好。

2、资产周边市场分析

基础设施项目坐落于以西部商业副中心为核心的城西商圈，紧邻市级商业中心的人民路-亭林路商圈与青阳港商圈。区域内中高端住宅林立，居住氛围浓厚；轨道交通11号线贯穿整个区域，连接苏州城区与上海，内部主次干路网完善衔接亦在规划中；自然景观资源丰富，生态优势显著，坐拥昆山市城市生态森林公园与亭林园；文体设施配套完善，内有昆山市体育中心。依托完善的配套设施与浓厚的居住氛围，城西商圈消费市场活力涌动，商业租赁需求稳定，商圈中优质商业物业整体租赁情况良好。

基础设施项目为苏州市区域级购物中心，是昆山轨道交通11号线上盖项目，可40分钟到达上海、20分钟到达苏州市中心，交通便捷，辐射范围广。此外，项目建筑体量适中，各业态承租种类丰富，规模聚集效应明显，可满足昆山市各类消费者的购物及体验需求，与全市范围内其他商业购物中心物业均有较明显差异，竞争优势明显。同时，基础设施项目所在城西商圈区域未来供应有限，且在可预见范围内无新增同类购物中心，因此项目竞

争风险较小。

展望未来，西部副城作为昆山高新技术产业集聚区、绿色生态新城区，承担科技研发、高等教育、文体行政等职能，叠加生态资源丰富、公共服务设施齐全和高新区良好创新环境的优势，区域将维持成熟优质的居住氛围并进一步提升居民消费潜力，而位于西部副城门户的城西商圈也将伴随居民消费潜力的释放、商业资源的持续导入以及内部主次干路的衔接改善，为其长远可持续发展提供更为坚实的消费基础。

3、资产自身情况分析

从基础设施项目历史经营情况来看，基础设施项目客流量自 2022 年常年保持较高增长；其次，基础设施项目截至 2025 年 6 月 30 日会员人数 79.9 万，占昆山市常住人口的 43%，会员消费占比超 40%，体现出极高的客户认可度及客户粘性；总体而言，基础设施项目各项经营指标均表现优异，未来租金收入增长潜力充足。

基础设施项目在经营过程中，持续通过不断优化调整及带动经营向好，通过品牌调整、区域升级为项目不断赋能，轨道交通 11 号线开通带动周边城市及本城其他区域客流引入，销售额及现金流不断提升，未来增长潜力充足。

因此，综合考虑城市宏观经济发展水平、区域经济发展水平、商圈活跃度以及基础设施项目自身增长情况，同时亦考虑到突发性宏观经济事件等类不可抗力因素，基础设施项目长期增长率采用 2.75%属于合理水平。

（五）出租率

1、所在城市宏观经济发展情况

本基础设施项目位于昆山市，2024 年，昆山市继续保持优异的城市经济韧性与稳固的增长态势，经济社会呈现总体平稳、稳中有进态势。2024 年昆山市实现生产总值（GDP）5,380.2 亿元，按可比价格计算同比增长 6.1%，其中第三产业增加值 2,563.29 亿元，同比增长 4.1%，占地区生产总值的 47.6%。此外，根据中国中小城市发展指数研究课题组、国信中小城市指数研究院联合发布的《2024 年中国中小城市高质量发展指数研究成果》，在 2024 年度全国综合实力百强县市榜单中，昆山连续 20 年位居全国综合实力百强县市首位。自 2004 年以经济总量 570.7 亿元首次坐上百强县市“头把交椅”后，昆山不断向上攀登，始终坚守实体经济、构建现代化产业体系，并于 2023 年成为全国首个 GDP 突破 5,000 亿元县级市，不断打破县级市能级上限。

2024 年，昆山市社会消费品零售总额为 1,821.80 亿元，同比增长 3.0%。2024 年以来，昆山一系列扩内需促消费政策持续发力显效，使得消费潜力不断释放。昆山市整体零售市

场消费氛围浓厚，民生质量持续改善，居民生活水平逐年提高。2024 年全市居民人均可支配收入 77,146 元，同比增长 4.6%，其中城镇居民人均可支配收入 87,546 元，同比增长 4.3%，高于苏州市城镇居民人均可支配收入平均水平。2024 年城镇居民人均消费支出 51,204 元，同期高于南京、成都、长沙等传统核心城市，较上一年增长 4.3%。

2、历史出租水平

从历史运营水平来看，基础设施项目于 2019 年开业。基础设施项目投入运营以来一直保持较高的出租率水平，2022 年至 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇各期平均出租率为 99.66%、100.00%、100.00%、100.00%，出租情况优异。截至 2025 年 6 月 30 日，基础设施项目出租率为 100%。

3、现有租约到期情况及去化情况分析

截至 2025 年 6 月 30 日，基础设施项目在执行租约的加权平均剩余租期为 2.33 年，其中专门店加权平均剩余租期为 1.49 年、主力店为 5.04 年，剩余租期水平适中，具有良好稳定性及成长性。

此外，从租约到期期间来看，约 31%的租约将于 2025 年到期，约 43%租约将于 2026 年至 2028 年到期，到期时间较为分散，因集中到期而产生的去化风险小。

若出现品牌汰换情况，产权方将根据招调计划提前启动新租户洽谈及签约工作，在前序品牌租约到期后将无缝衔接新品牌进场，鲜少出现由于换租导致的空置期或空闲期。

4、区域市场情况

2025 年一季度，昆山市各商圈优质购物中心出租率水平较为稳定，大部分优质购物中心项目出租率可保持在 85%以上。昆山市购物中心项目龙头效应明显，招商及运营能力较强的品牌开发商项目，普遍保持较高的出租水平，如标的项目、青阳万达广场、吾悦广场等优质商业项目，基本常年保持在满租状态。但随着优质购物中心项目不断入市，市场竞争愈发激烈，一些维护较差、经营不善的老旧项目出现大面积空置。

据不完全统计，未来三年内昆山零售市场将有 3 个新购物中心项目入市，为市场带来约 29.5 万平方米优质零售空间，主要分布在老城区、城北和城东商圈。昆山高鑫广场地处老城区商圈，毗邻现有的大润发卖场，北侧为金鹰国际购物中心，定位为结合新的大润发卖场的以创新生活和社交体验为目标的新型商业体。该项目虽区位条件较好，但项目商业定位以配套商业结合大型卖场为主要业态，且商业体量较小，因此难以与苏州昆山万象汇产生直接竞争关系。昆山荟品仓城市奥莱广场地处城北商圈，项目定位为集运动户外、男女鞋服、美妆护肤、生活家居等为一体的大型购物地标。该项目由原“五丰广场”改造而

来，主打高性价比大型卖场，无餐饮、体验等其他业态，且商业体量较小，预计将主要作为服务城市北部常住客群的中端购物中心，因此难以与苏州昆山万象汇产生直接竞争关系。昆山永旺梦乐城项目位于昆山开发区奥体中心板块，地处城东商圈，该项目在商业体量和定位上与苏州昆山万象汇较为相近，但其地处城东商圈，离主城区有一定距离，且无地铁上盖的轨交优势，在客群辐射能力上弱于苏州昆山万象汇，预计将主要作为服务城市东部常住客群的中端购物中心，因此难以与苏州昆山万象汇产生直接竞争关系。

此外，昆山市老旧存量项目也为配合市场需求变化，出现翻修、改造、重新定位并再开业的情况。如中茵世贸广场于2024年与碧桂园文商旅集团合作，重新定位开业招商，改造为昆山碧乐时光，以网红餐饮+生活零售业态为组合，落位一系列文娱类业态，打造社区功能属性及城市微度假属性相结合的商业综合体。预计存量项目进行定位调整与品牌升级也将成为昆山市商业市场持续发展的新增长点。

5、原始权益人及项目公司经营能力

从原始权益人经营的其他项目来看，根据华润置地2025年半年度业绩报告，华润置地旗下在营购物中心出租率高达97.3%，处于行业领先水平。苏州昆山万象汇项目出租率相比华润置地在管购物中心平均水平较高，经营稳定，出租率预测具备合理性。

综上，基础设施项目所在城市宏观经济发展良好，居民消费水平逐年提升，零售市场氛围浓厚。自身经营成熟稳定，常年保持接近满租的出租水平，且现有租约到期时间较为分散，加权平均剩余租期水平具备一定稳定性及成长性。结合区域内可比项目出租率水平及未来新增供应情况，管理人认为基础设施项目预测期内出租率假设为98%具备合理性。

（六）收缴率

苏州昆山万象汇历史收缴率情况较好，估值预测中假设的收缴率为100%，与历史情况相符，具有合理性。

截至2025年9月，苏州昆山万象汇历史三年及一期收缴率情况如下表所示：

表15-37 苏州昆山万象汇历史收缴率

年份	收缴率（%）
2022年	100.00
2023年	100.00
2024年	100.00
2025年1-6月	100.00

苏州昆山万象汇历史租金收缴情况良好，且在签署合同时会约定一定金额的保证金，

业主方可以有效避免租户提前退租等因素可能带来的租金损失。

综上，管理人认为收缴率按 100%假设，具备合理性。

（七）资本性支出

苏州昆山万象汇项目总面积 181,737.67 平方米，于 2019 年 11 月开业，开业 5 年多来项目设备仍旧保持良好状态，预计未来 2-3 年无大修及更换需要。

根据管理人及北京戴德梁行咨询有限公司专业工程尽调团队现场踏勘、访谈，苏州昆山万象汇项目建筑、装修、结构及机电系统维护保养良好，机电设施、消防电气系统、库房内机电设施和附属机电设施运营正常。

根据戴德梁行工程尽调团队专业判断，按建筑结构、电气系统、暖通空调系统、给排水系统、消防系统、电梯系统-独立系统、弱电系统、燃气系统-独立系统等分项预测。具体明细如下：

表 15-38 苏州昆山万象汇工程尽调明细

分类	类别	费用合计（万元）
建筑结构	屋顶防水层的修补，屋顶防水保温层修复	57.47
	其他土建或精装修工程	1,202.58
电气系统	配电箱、开关柜、断路器、应急照明系统更换等（变压器、电容柜）	252.01
暖通空调系统	空调系统设备（群控系统）	797.84
	空调系统设备管道及阀门	336.05
给排水系统	给排水系统设备	288.06
	给排水系统管道及阀门（隔油器）	95.99
消防系统	火灾报警主机及探测报警设备及广播	216.07
	消防电系统管线	60.03
	消防栓及喷淋系统设备（气体灭火系统）	360.04
	消防水系统管线	132.03
电梯系统	电梯系统更换（电梯共计 55 台，其中扶梯 36 台，客梯 12 台，货梯 7 台）	825.75
弱电系统	视频监控系统、门禁系统、楼宇管理系统等弱电系统（车场管理系统、大屏系统）	192.07
	弱电系统管线	143.99
燃气系统	燃气系统更换（燃气报警系统）	76.83
考虑通货膨胀 10%		
合计		**5,540.51**

根据戴德梁行工程尽调团队分析，苏州昆山万象汇项目未来建筑结构、电气系统、暖通空调系统、给排水系统、消防系统、电梯系统-独立系统、弱电系统、燃气系统-独立系统等分项预测资本性开支加和为 5,036.81 万元，考虑通货膨胀影响系数 10%，得出：评估基准日至 2034 年资本性支出总价为 5,540.51 万元。评估机构在评估预测现金流中，基础设

施项目预测期内 2025 年资本性支出为 538 万元，预测期内后续年度每年增长 3%，评估基准日至 2034 年 12 月 31 日资本性支出总计为 5,900.78 万元，超过工程尽调同期所需的资本性支出金额 5,540.51 万元。

综上，管理人认为苏州昆山万象汇项目资本性支出预测具备合理性。

（八）同类型已上市 REITs 资本化率及折现率对比分析

根据戴德梁行统计，目前已有 132 处内地各类型资产由中国香港及新加坡 REITs 持有，并会定期公布资产估值及资本化率情况，其中一线城市资产为 35 处，占比约为 27%；主要二线城市 59 处，占比约为 45%；其他二线资产 29 处，占比约为 22%；三四线城市 9 处，占比约为 7%。总体来看，投资于一线城市和主要二线城市的资产占比超过 7 成。以下是根据公开信息整理的部分海外 REITs 持有的内地典型零售物业资产估值及资本化率情况。

表 15-39 部分海外 REITs 持有的内地典型零售物业资产估值及资本化率情况

REIT 名称	城市级别	参考部分典型案例	建筑面积（万平方米）	最新估值（亿元）	估值单价（元/平方米）	资本化率范围
凯德 CLCT	一线城市	北京凯德 Mall·大峡谷 北京凯德 Mall·望京 北京凯德 Mall·西直门 广州乐峰广场	34.8	117.2	19,000-44,000	3.9%-5.7%
	新一线及其他城市	成都凯德广场·新南 哈尔滨凯德广场·埃德蒙顿 长沙凯德广场·雨花亭 哈尔滨凯德广场·学府 呼和浩特凯德广场·诺和木勒	44.0	53.7	7,800-15,000	4.1%-6.7%
领展 Link REIT	一线城市	领展购物广场·京通（北京） 领展购物广场·中关村（北京） 领展·七宝万科广场（上海） 领展购物广场·广州（广州） 领展·太阳新天地（广州） 领展·中心城（深圳）		218.9	29,600-49,200	3.5%-5.1%
华联 BHG REIT	一线城市	北京华联万柳购物中心	10.6	25.6	24,100	4.5%
	新一线及其他城市	华联成都空港购物中心 华联大连金三角店 华联合肥蒙城路购物中心 华联合肥长江路购物中心 华联西宁花园店	20.6	21.7	9,400-12,000	4.1%-6.2%
春泉 REIT	其他城市	惠州华贸天地	14.5	28.6	19,800	5.5%

注：

1：上表统计的建筑面积多指购物中心建筑面积；

2：凯德 CLCT REIT 采用 2024 年报，领展 Link REIT 采用 2024-2025 年报告（截至 2025 年 3 月 31 日），其余 REITs 均采用 2025 年 6 月 30 日公开披露之经营情况及评估信息对应之 cap rate；

3：估值单价及资本化率统计已剔除异常项目影响（如单一租户、资产改造等特殊原因）；

根据上述分析，目前海外 REITs 持有内地零售资产估值的资本化率水平如下：

表 15-40 海外 REITs 持有内地零售资产估值资本化率

城市级别	典型城市	资本化率范围
一线城市	北京、上海、广州、深圳	3.5%-5.7%
新一线城市	成都、长沙	4.1%-6.5%
其他城市	哈尔滨、大连、合肥、惠州、西宁	4.1%-6.7%

此外，根据统计中国内地已上市消费类基础设施项目资本化率情况，位于一线城市及新一线城市的购物中心项目首个完整年资本化率基本在 5.4%-6.4%之间，上海又一城项目由于其剩余土地年限较短，故资本化率水平较高。本基础设施项目由于截至价值时点剩余土地年限较长，故资本化率水平相对较低。

表 15-41 本项目及已发行消费基础设施 REITs 资本化率及折现率对比情况

项目名称	所在城市能级	土地剩余年限（年）	首个完整年度的资本化率	折现率
苏州昆山万象汇（本项目）	二线城市	27.89	5.99%	7.25%
青岛万象城	新一线城市	27.73	5.41%	7.00%
杭州西溪印象城	新一线城市	25.00	6.00%	7.00%
成都大悦城	新一线城市	23.43	6.34%	7.00%
长沙览秀城	新一线城市	29.13	5.46%	7.25%
上海又一城购物中心	一线城市	20.10	6.90%	6.50%
济南领秀城	二线城市	29.65	6.09%	7.00%

根据戴德梁行于 2024 年 10 月出具的《中国 REITs 指数之不动产资本化率调研报告》显示，投资人普遍接受的一线城市购物中心的资本化率水平约为 5.2-6.6%，新一线城市约为 5.8-7.1%，主要二线城市约为 6.5-7.6%。

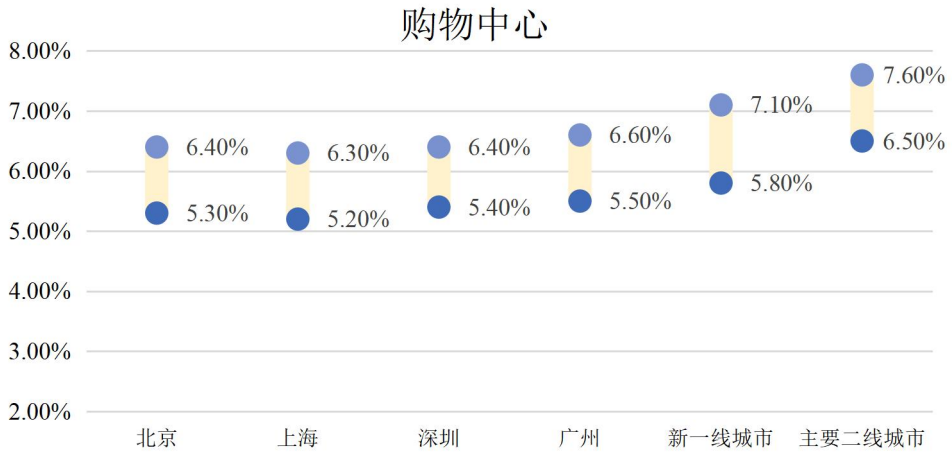


图 15-2 各城市购物中心资本化率分布

综上，参考国内外已上市REITs项目资本化率水平及当前投资人普遍接受水平，结合本项目实际剩余土地年期情况，资本化率水平为5.96%具备合理性。

折现率方面，横向比较已上市消费基础设施REITs的折现率选取，取值在6.5%-7.25%之间，一线城市折现率为6.5%，新一线城市折现率取值一般为7%，昆山市作为二线城市，但其经济增长情况及市民消费能力优于新一线城市平均水平（详见本招募说明书第十四部分之“二、购物中心行业情况”之“（三）基础设施项目所在地区宏观经济情况）”，折现率取值7.25%属于合理水平。

（九）估值压力测试

本项目以运营净收益和长期增长率为变量，在不同的运营净收益和长期增长率下进行了8个情景的估值敏感性分析[37]。

运营净收益的变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于估值的影响，而长期增长率则可以体现宏观经济发展层面的波动对于估值的影响。

1、运营净收益

运营净收益（扣减资本性支出）=运营收入-成本费用-非运营支出-资本性支出

苏州昆山万象汇的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，亦可以体现多个不同方向的市场变化对项目的整体影响。“基准运营净收益”情景为本次估值24.44亿元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

表15-42 苏州昆山万象汇项目运营净收益的变化对估值的影响

运营净收益变化比例	**当前估值2025年6月30日：24.44亿元**	
	估值（亿元）	**估值变化比例（%）**
下降10%	22.00	-10
下降5%	23.22	-5
基准	**24.44**	**0**
增长5%	25.66	5
增长10%	26.88	10

2、长期增长率

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情景为本次估值24.44亿元对应的长期增长率（2.75%）。长期增长率的变化对估值的影响如下：

[37] 本敏感性分析旨在为一定波动范围内的估值变化提供参考，而未来实际变化可能超过所示范围。

表 15-43 苏州昆山万象汇项目长期增长率的变化对估值的影响

长期增长率变化	**当前估值 2025 年 6 月 30 日：24.44 亿元**	
	估值（亿元）	**估值变化比例（%）**
长期增长率下降 0.5%	23.92	-2
长期增长率下降 0.25%	24.17	-1
基准长期增长率	**24.44**	**0**
长期增长率增长 0.25%	24.71	1
长期增长率增长 0.5%	24.98	2

第十六部分 现金流预测分析及未来运营展望

可供分配金额测算报告是基金管理人在假设基础上编制的，但所依据的各种假设具有不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

一、本基金（包含已持有基础设施项目和拟新购入基础设施项目）预测的合并利润表、合并现金流量表及合并可供分配金额计算表

（一）预测合并利润表

表 16-1 基础设施项目合并利润表测算

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
一、营业总收入	**160,128,267.35**	**999,339,601.33**
其中：营业收入	160,128,267.35	999,339,601.33
二、营业总成本		
减：营业成本	98,449,970.63	581,267,706.38
税金及附加	19,743,311.62	124,454,237.61
销售费用	9,444,438.73	58,960,839.24
管理费用	32,033,842.35	185,573,534.00
其中：基金固定管理费	2,934,501.78	17,382,838.03
基金托管费	146,725.09	869,141.90
运营管理费	25,843,870.76	161,764,311.07
财务费用	5,952,749.69	35,891,596.84
其中：利息费用	6,662,313.04	39,859,530.00
利息收入	-709,563.35	-3,967,933.16
三、利润总额	**-5,496,045.67**	**13,191,687.26**
减：所得税费用	2,567,890.60	4,065,162.13
四、净利润	**-8,063,936.27**	**9,126,525.13**

（二）预测合并现金流量表

表 16-2 基础设施项目合并现金流量表测算

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	168,450,239.21	1,061,799,845.71

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
收到其他与经营活动有关的现金	709,563.34	3,967,933.16
经营活动现金流入小计	**169,159,802.55**	**1,065,767,778.87**
购买商品、接受劳务支付的现金	29,206,094.26	191,065,220.28
支付的各项税费	29,110,046.17	176,879,732.52
支付其他与经营活动有关的现金	31,552,866.37	178,012,101.76
经营活动现金流出小计	**89,869,006.80**	**545,957,054.56**
经营活动产生的现金流量净额	**79,290,795.75**	**519,810,724.31**
二、投资活动产生的现金流量		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	14,075,123.29	-
收购基础设施项目公司股权所支付的现金净额	1,876,925,986.81	-
投资活动现金流出小计	**1,891,001,110.10**	-
投资活动使用的现金流量净额	**-1,891,001,110.10**	-
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	366,600,000.00	-
筹资活动现金流入小计	**2,458,400,000.00**	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	78,260,435.14
偿还债务支付的现金	432,181,768.37	6,901,500.00
偿付利息支付的现金	6,662,313.04	39,859,530.00
筹资活动现金流出小计	**438,844,081.41**	**125,021,465.14**
筹资活动产生/（使用）的现金流量净额	**2,019,555,918.59**	**-125,021,465.14**
四、现金及现金等价物净增加额	**207,845,604.24**	**394,789,259.17**
加：期初/年初现金及现金等价物余额	587,336,806.27	795,182,410.51
五、年末现金及现金等价物余额	**795,182,410.51**	**1,189,971,669.68**

（三）预测可供分配金额计算表

表 16-3 基础设施项目可供分配金额计算表

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
净利润	**-8,063,936.27**	**9,126,525.13**
税息折旧及摊销前利息调整项		

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
折旧与摊销	79,446,037.54	468,168,210.20
利息支出	6,662,313.04	39,859,530.00
所得税费用	2,567,890.60	4,065,162.13
税息折旧及摊销前利润	**80,612,304.91**	**521,219,427.46**
其他调整		
基础设施基金发行份额募集的资金	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	366,600,000.00	-
购买项目公司股权所支付的现金净额	-1,876,925,986.81	-
偿还项目公司于预测期期初的借款	-431,981,768.37	-
偿还借款本金支付的现金	-200,000.00	-6,901,500.00
支付的利息费用	-6,662,313.04	-39,859,530.00
支付的所得税费用	-2,567,890.60	-4,065,162.13
应收及应付款项的变动	1,246,381.45	2,656,458.98
本年资本性支出	-14,075,123.29	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-78,260,435.14
年初现金余额	587,336,806.27	795,182,410.51
未来合理的相关支出预留		
其中：预留资本性支出	-1,418,803.18	-18,279,093.47
预留经营活动所需现金	-213,236,775.20	-199,993,234.19
预留项目公司收购日押金、保证金及代收款等	-502,266,397.00	-502,266,397.00
可供分配金额	**78,260,435.14**	**469,432,945.02**

二、拟新购入基础设施项目基金预测利润表、拟新购入基础设施项目基金预测现金流量表及拟新购入基础设施项目基金预测可供分配金额计算表

（一）拟新购入基础设施项目基金预测利润表

表 16-4 拟新购入基础设施项目基金预测利润表

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
一、营业总收入	**38,980,890.90**	**242,891,915.43**
其中：营业收入	38,980,890.90	242,891,915.43

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
二、营业总成本		
减：营业成本	31,903,703.77	188,728,703.33
税金及附加	4,173,411.46	29,506,736.31
销售费用	2,329,929.07	14,520,114.93
管理费用	9,704,497.71	46,769,105.87
其中：基金固定管理费	699,176.99	4,122,579.59
基金托管费	34,958.85	206,128.98
运营管理费	6,483,748.41	40,605,742.99
财务费用	1,573,466.32	9,690,359.99
其中：利息费用	1,746,120.82	10,445,250.00
利息收入	-172,654.50	-754,890.01
三、利润总额	**-10,704,117.43**	**-46,323,105.00**
减：所得税费用	2,567,890.60	4,065,162.13
四、净利润	**-13,272,008.03**	**-50,388,267.13**

（二）拟新购入基础设施项目基金预测现金流量表

表 16-5 拟新购入基础设施项目基金预测现金流量表

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	40,699,986.97	263,731,432.11
收到其他与经营活动有关的现金	172,654.50	754,890.01
经营活动现金流入小计	**40,872,641.47**	**264,486,322.12**
购买商品、接受劳务支付的现金	9,675,415.80	60,358,293.87
支付的各项税费	6,033,162.66	50,062,472.09
支付其他与经营活动有关的现金	8,958,411.17	40,480,844.40
经营活动现金流出小计	**24,666,989.63**	**150,901,610.36**
经营活动产生的现金流量净额	**16,205,651.84**	**113,584,711.76**
二、投资活动产生的现金流量		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-	-
收购基础设施项目公司股权所支付的现金净额	1,876,925,986.81	-

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
投资活动现金流出小计	**1,876,925,986.81**	**-**
投资活动使用的现金流量净额	**-1,876,925,986.81**	**-**
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	366,600,000.00	-
筹资活动现金流入小计	**2,458,400,000.00**	**-**
向基金份额持有人分配支付的现金	-	17,238,196.21
偿还债务支付的现金	432,081,768.37	100,000.00
偿付利息支付的现金	1,746,120.82	10,445,250.00
筹资活动现金流出小计	**433,827,889.19**	**27,783,446.21**
筹资活动产生/（使用）的现金流量净额	**2,024,572,110.81**	**-27,783,446.21**
四、现金及现金等价物净增加额	**163,851,775.84**	**85,801,265.55**
加：期初/年初现金及现金等价物余额	-	163,851,775.84
五、年末现金及现金等价物余额	**163,851,775.84**	**249,653,041.39**

（三）拟新购入基础设施项目基金预测可供分配金额计算表

表 16-6 拟新购入基础设施项目基金预测可供分配金额计算表

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
净利润	**-13,272,008.03**	**-50,388,267.13**
税息折旧及摊销前利息调整项		
折旧与摊销	25,779,327.53	154,206,132.00
利息支出	1,746,120.82	10,445,250.00
所得税费用	2,567,890.60	4,065,162.13
税息折旧及摊销前利润	**16,821,330.92**	**118,328,277.00**
其他调整		
基础设施基金发行份额募集的资金	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	366,600,000.00	-
购买项目公司股权所支付的现金净额	-1,876,925,986.81	-
偿还项目公司于预测期期初的借款	-431,981,768.37	-
偿还借款本金支付的现金	-100,000.00	-100,000.00

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
支付的利息费用	-1,746,120.82	-10,445,250.00
支付的所得税费用	-2,567,890.60	-4,065,162.13
应收及应付款项的变动	1,952,211.52	-678,403.09
本年资本性支出	-	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-17,238,196.21
年初现金余额	-	163,851,775.84
未来合理的相关支出预留		
其中：预留资本性支出	-899,123.29	-6,440,523.29
预留经营活动所需现金	-49,018,080.34	-42,939,677.25
预留项目公司收购日押金、保证金及代收款等	-96,696,376.00	-96,696,376.00
可供分配金额	**17,238,196.21**	**103,576,464.87**

三、本次扩募对基金合并可供分配金额及分派率的影响

根据可供分配测算报告计算得出，本基金已持有基础设施项目于 2025 年 11-12 月和 2026 年度的模拟可供分配金额分别为 61,022,238.93 元、365,856,480.15 元。本次扩募交易完成前基金市值[38]约为 102.70 亿元，基于本次扩募完成前基金市值计算的本基金已持有基础设施项目于 2025 年 11-12 月和 2026 年度的预测现金分派率为 3.56%（年化）[39]、3.56%。

本次扩募基金平价模拟发售规模为 20.918 亿元（本次扩募发售规模待中国证监会对本基金变更注册予以批复、经基金份额持有人大会表决通过后，根据扩募发售结果最终确定）。2025 年 11-12 月和 2026 年度拟扩募基础设施项目模拟可供分配金额分别为 17,238,196.21 元、103,576,464.87 元。基于平价模拟发售规模的拟扩募基础设施项目 2025 年 11-12 月和 2026 年度预测现金分派率分别为 4.93%（年化）、4.95%。

本次扩募交易完成后模拟基金市值[40]合计约为 123.618 亿元，2025 年 11-12 月和 2026 年度的预测可供分配金额分别为 78,260,435.14 元、469,432,945.02 元，因此，基于本次扩募完成后模拟基金市值计算的预测合并现金分派率为 3.79%（年化）、3.80%。

四、编制基础及预测的关键假设

[38] 扩募交易完成前基金市值= 2025 年 8 月 29 日（含）前 20 个交易日基础设施基金交易均价×扩募前基金份额；2025 年 8 月 29 日前 20 个交易日基础设施基金交易均价=2025 年 8 月 29 日（含）前 20 个交易日基础设施基金交易总额÷2025 年 8 月 29 日（含）前 20 个交易日基础设施基金交易总量；2025 年 8 月 29 日（含）前 20 个交易日基础设施基金交易均价为 10.270 元/份

[39] 不满一年的情况下，按基于当年实际天数年化后的可供分配金额计算分派率（年化）

[40] 扩募交易完成后模拟基金市值=扩募交易完成前基金市值+本次扩募基金平价模拟发售规模

（一）编制基础

可供分配测算报告是以本基金2024年度合并财务报表及苏州昆山万象汇相关资产及业务的2022年度、2023年度、2024年度及截至2025年6月30日止六个月期间的备考财务报表信息为基础，将华夏华润商业REIT截至2024年12月31日的资产负债表基于相关假设（包括青岛嘉昇的固定资产、投资性房地产按照原剩余的使用寿命进行折旧、摊销等）推算至2025年10月31日的净资产，并将苏州昆山万象汇相关资产及业务截至2025年6月30日的备考财务报表基于相关假设（包括苏州昆山万象汇的固定资产、投资性房地产按照原剩余的使用寿命进行折旧、摊销等）及本次扩募交易安排推算至2025年10月31日的净资产，在充分考虑预测期间的本基金及本基金所投资的基础设施项目的经营计划、投资计划、财务预算，以及采用了基本假设、特定假设和各项具体假设的前提下，本着谨慎原则而编制。

本基金的可供分配金额测算报告是按照中国证监会颁布的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、中国证券投资基金业协会颁布的《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》的相关要求及基金合同中约定的基金可供分配金额计算调整项而编制。

可供分配金额测算报告仅供基金管理人为本基金扩募之目的而编制。可供分配金额测算报告由华夏基金于2025年9月29日批准报出。华夏基金确认截至可供分配金额测算报告批准报出日止，编制可供分配金额测算报告所依据的各项假设依然适当。

可供分配金额测算报告是根据审慎原则编制的，但可供分配金额测算报告所依据的各种假设存在许多不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

（二）可供分配金额测算报告的基本假设

1、在目前经营或对业务有重大影响的任何国家或地区，政治、法律、财政、市场或经济状况将不会有实质性的变化。

2、在目前经营或与之签署了协议的任何国家或地区，对业务产生重大影响的立法、规章或规则将不会有实质性的变化。

3、假设基于目前已颁布出台并有效的税收法律法规，在目前经营的任何国家或地区，税基或税率（无论是直接还是间接）都不会有实质性的变化。

4、目前已从相关监管机构获得其经营所需的所有证书、许可证和营业执照，在预测期内不会被吊销。

5、业务经营不会因劳工短缺、劳资纠纷等事件而受到不利影响。在预测期内，将能够

达到计划的运营水平。此外，经营不会因预测期内第三方服务、设备和其他供应中断而受到不利影响。

6、有足够的资本或将有能力获得足够的融资，以满足其未来对营运资金和资本支出的需求，以维持稳定的发展。

7、无重大股权投资收购或处置计划，项目公司股权不会发生重大变化。

8、业务经营不会受到任何重大事故的重大影响。

9、市场需求和租金价格的波动不会对业务经营和经营成果产生重大不利影响。

10、不会出现明显的通货膨胀或通货紧缩，利率和外币汇率也不会发生重大变化。

11、经营和业务不会因任何不可抗力事件或其他不可预见因素、无法控制的任何不可预见的原因，包括政府行为、自然灾害或灾难、流行病或严重事故而严重中断。

12、不会受到基金招募说明书“风险揭示”一节中所列任何风险因素的重大不利影响。

13、目前为编制财务信息而采用的会计准则的后续修订不会对可供分配金额测算报告产生重大影响。

14、在预测期内，投资性房地产无处置计划。

15、在预测期内，预测期期初已签订的租约将按照合同约定的租赁期执行完毕。

16、主要租户或供应商的业务将持续经营，不会对本基金的经营产生不利影响。

17、在预测期内，假设本基金不会发生第二次扩募。

（三）可供分配金额测算报告的特定假设

1、基础设施基金发行份额募集的资金

本次扩募基金平价模拟发售规模为人民币209,180.00万元，扣除本基金预留的设立费用人民币218.00万元及收购华润昆山过程向华润商业资产支付的收购处置服务费人民币1,222.00万元后，主要用于支付收购拟新购入基础设施项目的股权对价人民币201,201.82万元及偿还股东借款人民币6,538.18万元。本可供分配金额预测报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表、拟新购入基础设施项目基金的预测现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。本基金本次扩募发售规模待中国证监会对本基金变更注册予以批复、经基金份额持有人大会表决通过后，根据扩募发售结果最终确定。

2、项目公司股权收购

本基金将通过第2号专项计划收购拟新购入基础设施项目公司100%的股权，由于本基金和项目公司不受同一或相同的多方最终控制，本基金选择采用集中度测试对所购买的项

目公司是否构成业务进行判断。由于基金在本次交易中所取得的总资产公允价值几乎相当于项目公司投资性房地产的公允价值，可以通过集中度测试，故本基金购买项目公司股权交易不构成业务合并。因此，可供分配金额测算报告以对拟新购入基础设施项目公司股权收购作为资产收购交易为假设进行编制。

五、可供分配金额测算报告测算说明

（一）营业收入

营业收入包含预测的租金收入（含租赁租户租金收入与联营租户租金收入）、物业管理费收入、固定推广费收入、多种经营收入（含仓库、特卖活动、场地租赁及广告收入）、停车场收入、冰场收入、利息收入及其他收入。预测期内，各项收入明细预测情况如下：

表 16-7 基础设施项目合并营业收入各项目明细预测数

单位：元

营业收入	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	2026 年度
	预测数	预测数
租金收入	117,091,711.37	732,364,904.78
其中：固定租金收入	91,549,173.61	571,474,823.55
提成租金收入	25,542,537.76	160,890,081.23
物业管理费收入	24,034,871.62	150,767,183.18
固定推广费收入	2,928,049.24	18,484,865.92
多种经营收入	7,482,677.81	45,920,800.00
停车场收入	5,476,094.29	32,703,300.00
冰场收入	2,279,749.65	13,913,947.45
其他	835,113.37	5,184,600.00
合计	**160,128,267.35**	**999,339,601.33**

表 16-8 拟新购入基础设施项目营业收入各项目明细预测数

单位：元

营业收入	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	2026 年度
	预测数	预测数
租金收入	27,384,630.59	172,548,790.70
其中：固定租金收入	22,729,243.39	143,215,496.28
提成租金收入	4,655,387.20	29,333,294.42
物业管理费收入	6,431,094.37	38,808,495.61
固定推广费收入	994,239.37	5,925,729.12

多种经营收入	1,747,006.58	11,086,000.00
停车场收入	2,128,614.84	12,673,300.00
其他	295,305.15	1,849,600.00
合计	**38,980,890.90**	**242,891,915.43**

1、租金收入

项目公司的租户合作方式分为租赁及联营两种模式。两种模式下租金收入均包括固定租金及提成租金。

现有租约产生的固定租金收入采用租赁合同中约定的租金（即现有租约租赁期内租金）为基础，租赁期内月租金收入为租赁期内每平方米每月不含税合同约定固定租金乘以现有租约商铺的已租赁面积计算所得；对于现有租约到期后预计将更新的商铺租赁（“新签租约”）产生的固定租金收入采用市场水平的租金为基础，新签租约月固定租金收入为预测的每平方米每月不含税固定租金乘以基于预测出租率考虑的出租商铺的租赁面积计算所得。

现有租约月固定租金收入=每平方米每月合同约定固定租金（不含税）×现有租约商铺的已租赁面积

新签租约月固定租金收入=预测的每平方米每月固定租金（不含税）×基于预测出租率考虑的出租商铺的租赁面积

上述预测结果依赖于一系列的假设，是基金管理人根据原始权益人提供的基础设施项目历史运营情况、运营管理统筹机构及运营管理实施机构对预测期内项目公司的经营计划、第三方评估机构提供的类似商场的发展经验及该区域商场的市场状况作出的，包括：

（1）可租赁面积及出租率预测

预测期开始日青岛万象城项目总可租赁面积为 136,990.00 平方米（包含自营冰场 3,500 平方米）。根据青岛万象城的商铺升级改造计划并做审慎考虑，假设 2025 年 12 月完成调整升级后，2026 年起总可租赁面积为 140,524.50 平方米（包含自营冰场 3,500 平方米）。预测期开始日苏州昆山万象汇项目总可租赁面积为 62,267.48 平方米。

项目公司的所在区域商业氛围较好，商业需求稳定。依托着优越的地理位置、良好的商业氛围、便利的交通方式等优势，出租率处于稳定水平。截至 2025 年 6 月 30 日，青岛万象城项目出租率为 99.03%，苏州昆山万象汇出租率为 100.0%。基于项目公司历史期间的实际出租面积占可租赁面积的比例（“历史出租率”）、第三方评估机构的市场调研结果、综合考虑基础设施项目所在区位，以及项目公司商铺签约情况以及对基础设施项目铺位的调整计划，以此为基础预测的项目出租率如下：

表 16-9 基础设施项目预测期出租率

期间	青岛万象城	苏州昆山万象汇
2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间预测	97.0%	98.0%
2026 年度预测	97.0%	98.0%

同时项目公司新签租约的市场租金按照每年更新，在考虑合理的租户租赁期限、免租期长度后预测期内假设项目每次更新租约时预测的免租期为每年 6 天。

（2）租金及租金增长率预测

第三方评估机构根据项目公司商铺的租赁面积大小和租金水平，将商铺分类为主力店及专门店。主力店为可以为商场吸引大量客流或有较大品牌影响力的租户，一般具有面积大（租赁面积一般在 1,000 平方米及以上）、租期长的特点，租金通常低于同楼层的专门店水平；专门店为面积相对较小、租期较短、租金单价相对较高的商铺。预测期内，第三方评估机构对项目公司各类商铺评估的每平方米每月平均不含税市场租金及增长率如下：

表 16-10 青岛万象城预测期市场固定租金及租金增长率

商铺类型	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测市场固定租金（元/平方米/月）	2026 年度预测市场固定租金（元/平方米/月）	2026 年度市场固定租金增长率
专门店	84 - 558	89 - 591	6%
主力店	19 - 142	20 - 146	3%

表 16-11 苏州昆山万象汇预测期市场固定租金及租金增长率

商铺类型	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测市场固定租金（元/平方米/月）	2026 年度预测市场固定租金（元/平方米/月）	2026 年度市场固定租金增长率
专门店	74 - 381	78 - 400	5%
主力店	6 - 95	6 - 98	3%

基于项目公司历史期间的租金增长率、第三方评估机构对项目公司所在区域的商业市场状况调研及市场对标项目的发展经验，对于新签租约部分，假设预测期内每平方米每月平均不含税固定租金，以评估基准日 2025 年 6 月 30 日的市场固定租金为基础进行预测。

2、提成租金收入

提成租金收入根据第三方评估机构结合项目公司历史提成租金占总租金收入（即固定租金及提成租金）比重情况进行预测。预测期内，青岛万象城项目的提成租金均按照预测

期内固定租金的 30.72%（即总租金收入的 23.5%）进行预测；苏州昆山万象汇项目的提成租金按照预测期内固定租金的 20.48%（即总租金收入的 17%）进行预测。

3、物业管理费及固定推广费收入

对于物业管理费及固定推广费收入，假设按租赁合同中约定的每平方每月不含税物业管理费及固定推广费的费率乘以现有租约签约面积计算。新签租约部分按每平方每月不含税物业管理费及固定推广费收入乘以预测出租商铺的签约面积计算，每平方每月不含税物业管理费及固定推广费收入在预测期内不考虑增长。预测期内，第三方评估机构对项目公司新签约部分各类商铺评估的每平方米每月平均不含税物业管理费及推广费如下：

表 16-12 青岛万象城预测期物业管理费及固定推广费

商铺类型	预测物业管理费（元/平方米/月）	预测固定推广费（元/平方米/月）
专门店	54	6
主力店	10 - 48	1 -6

表 16-13 苏州昆山万象汇预测期物业管理费及固定推广费

商铺类型	预测物业管理费（元/平方米/月）	预测固定推广费（元/平方米/月）
专门店	57 - 66	9
主力店	0 - 57	0 - 9

4、多种经营收入

多种经营收入主要是仓库租赁、特卖活动、场地租赁及广告收入。2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间多种经营收入按项目公司预算进行预测。2026 年度多种经营收入青岛万象城项目按年增幅 1.5%进行预测，苏州昆山万象汇项目按年增幅 2.5%进行预测。

5、停车场收入

停车场收入预测期内根据项目公司的车位数量、车流、单车位收益等多个因素进行预测。

6、冰场收入

青岛万象城在基础设施项目内自营冰场，冰场面积为 3,500 平方米。2024 年冰场收入合计约 1,364 万元（不含增值税）。2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间冰场收入按其 2024 年度实际收入水平进行预测，2026 年度较 2025 年度按年增幅 2%进行预测。苏州昆山万象汇项目无自营冰场。

7、其他收入

其他收入为项目公司的垃圾清运收入及向租户提供 POS 机产生的收入等，项目公司根据历史期间垃圾清运平均收入为基础，对垃圾清运收入进行预测；根据平均 POS 租赁数量及单位收费标准，对向租户提供 POS 机产生的收入进行预测。

（二）营业成本

营业成本包括投资性房地产折旧摊销额、物业管理费、房屋大修及系统改造成本等。

表 16-14 基础设施项目合并营业成本明细预测

单位：元

营业成本	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	2026 年度
	预测数	预测数
折旧及摊销	79,446,037.54	468,168,210.20
物业管理费	17,611,114.92	104,637,696.18
房屋大修及系统改造成本	1,392,818.17	8,461,800.00
合计	**98,449,970.63**	**581,267,706.38**

表 16-15 拟新购入基础设施项目营业成本明细预测

单位：元

营业成本	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	2026 年度
	预测数	预测数
折旧及摊销	25,779,327.53	154,206,132.00
物业管理费	5,754,352.59	32,272,571.33
房屋大修及系统改造成本	370,023.65	2,250,000.00
合计	**31,903,703.77**	**188,728,703.33**

1、折旧摊销费用

青岛万象城项目的折旧及摊销费用是基于华夏华润商业 REIT 截至 2024 年 12 月 31 日投资性房地产及固定资产的账面价值，按照原剩余的使用寿命和净残值率进行折旧、摊销计算得出的预测期内折旧及摊销费用。

拟新购入基础设施项目投资性房地产是基于 2025 年 6 月 30 日项目公司经过审计的投资性房地产的账面价值推算至 2025 年 10 月 31 日的账面价值，加上本基金于购买日收购项目公司的合并对价高于基础设施项目公司可辨认净资产账面价值的金额所分摊至投资性房地产的金额为基础，假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变，并假设预测期内没有新增的投资性房地产进行测算。即：

投资性房地产折旧摊销额=（投资性房地产于购买日的公允价值-预计净残值）/预计剩

余使用寿命*预测期间

拟新购入基础设施项目的固定资产是基于拟新购入基础设施项目截至 2025 年 6 月 30 日固定资产的账面价值，按照原剩余的使用寿命和净残值率进行折旧计算得出的预测期内折旧费用。

2、物业管理费

青岛万象城项目物业服务由华润置地的间接控股子公司润忻享商业管理（成都）有限公司青岛分公司（“润忻享青岛分公司”）作为物业服务机构提供，项目公司与润忻享青岛分公司签订了《物业管理服务合同》。苏州昆山万象汇项目物业服务由华润置地的间接控股子公司润忻享商业管理（成都）有限公司昆山分公司作为物业服务机构提供，项目公司与润忻享昆山分公司签订了《物业管理服务合同》。项目公司 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间物业管理费按项目公司预算进行预测，2026 年度较 2025 年度的物业管理费按年增幅 2%测算。

3、房屋大修及系统改造成本

房屋大修及系统改造成本为项目租户换租时所支出的铺位业态调整及装修费用与日常运营所需固定资产更换成本。预测期项目公司根据项目公司房屋大修及铺位调整升级计划及支出预算进行预测。

（三）税金及附加

税金及附加主要包含房产税、土地使用税、不可抵扣的利息支出进项税、城市维护建设税、教育费附加、印花税、消费税等，根据项目公司当地税收规定测算得出。

（四）销售费用

销售费用主要为营销活动支出、客户关系支出、促销支出等营销推广成本费用。基于历史营销推广费用占营业收入比重、变动趋势及项目公司营销方案。预测期内项目公司销售费用按运营收入（不含冰场收入及向租户提供 POS 机产生的收入等）的 6.0%测算。

（五）管理费用

管理费用主要包含基金的固定管理费、基金托管费、基础运营费、运营管理费 B、存续期专项服务费用、上市费用及保险费等。各类费用均按照相关合同条款、本基金未来费用预算测算得出。

（六）财务费用

财务费用中的利息费用为项目公司的长期银行借款利息。青岛万象城项目的银行借款利率预计为 2.28%/年，苏州昆山万象汇项目的银行借款利率预计为 2.85%/年。青岛万象城

项目预测期内还款计划为2025年11月1日至2025年12月31日止期间偿还本金人民币10.00万元，2026年度偿还本金人民币680.15万元。苏州昆山万象汇项目预测期内还款计划为2025年11月1日至2025年12月31日止期间偿还本金人民币10.00万元，2026年度偿还本金人民币10.00万元。

利息收入为项目公司持有货币资金产生的协定存款及大额存单存款利息收入。项目公司根据月均可动用金额为基础，按协定存款利率，测算协定存款利息收入；根据其他应付款中押金、保证金及代收款余额为基础，按存款利率，测算大额存单存款利息收入。预测期内利息收入按协定存款利率为0.65%/年，大额存单存款利率为1.15%/年进行预测。

（七）其他收益、资产减值损失、营业外收入和营业外支出

本可供分配测算报告未考虑预测期内可能发生的非经常性损益项目、可能收到的政府补助、可能发生的应收款项坏账准备、可能发生的长期资产减值准备、可能发生的营业外收支项目，因此，预测期内，其他收益、信用减值损失、资产减值损失、营业外收入和营业外支出金额为人民币0元。

（八）所得税费用

所得税费用为项目公司的当期所得税费用。当期所得税费用根据纳税调整后的税前利润和企业所得税税率计算得出。根据税法规定，项目公司的企业所得税税率为25%。根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得税时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过2：1比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。根据项目公司预测期内的税前利润，在考虑了项目公司当期无需纳税的收益以及可抵扣的利息支出后，拟新购入基础设施项目公司2025年11月1日至2025年12月31日止期间当期所得税费用为人民币256.79万元，2026年度当期所得税费用为人民币406.52万元；青岛万象城项目预测期内无应纳税所得额，当期所得税费用均为0。根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税【2008】1号）规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。现行税收法规尚无针对资产支持专项计划的明确税收政策。基础设施基金层面适用税收优惠政策，暂不征收企业所得税。

（九）购买项目公司股权所支付的现金净额

收购项目公司股权所支付的现金净额包括为收购拟新购入基础设施项目支付的股权转让对价人民币201,201.82万元及本基金向华润商业资产支付的收购处置服务费用1,222.00万元，并扣除购买日拟新购入基础设施项目持有的现金余额14,731.22万元。

（十）应收及应付款项的变动

应收和应付项目的变动为预测可供分配金额涉及的调整项。本基金相关调整项包括应收及应付款项的变动。项目公司的应收和应付项目主要为应收账款、预付款项、其他应收款、应付账款、预收款项、合同负债、应交税费及其他应付款。

1、应收账款、预付款项

应收账款为项目公司应收商铺租金，预测期末应收账款根据历史平均周转天数预测，应收账款预测周转天数为35天。预付款项为项目公司预付供暖费，根据历史期间供暖费增长情况，预付账款以预测期期初余额为基础，每年余额按5%增长率进行预测。

2、应付账款

为项目公司应付物业管理费、计提积分款、应付装修工程款、应付水电费等。根据历史物业管理费、积分款、装修工程款及水电费的增长情况，应付账款以预测期期初余额为基础，每年余额按5%增长率进行预测。

3、预收款项

为项目公司预收的商铺租金，根据租赁合同约定，项目公司将预收一个月租金，预测期预收账款余额根据历史平均周转天数30天进行预测。

4、合同负债

为项目公司预收的物业管理费、固定推广费及冰场服务费。预测期合同负债余额根据历史平均周转天数30天进行预测。

5、其他应付款

为押金、保证金及代收款等款项的余额，预计其他应付款各预测期末余额与预测期期初余额保持一致。

6、应交税费

主要包括房产税、土地使用税、印花税、增值税、企业所得税，均按历史平均周转天数90天进行预测。

（十一）未来合理的相关支出预留

主要包括预留的资本性支出、预留经营活动所需现金、押金、保证金及代收款。其中预留的经营活动所需现金、押金、保证金及代收款等均来自期初现金。

六、关键假设的敏感性分析

可供分配金额测算报告中的可供分配金额测算基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，可供分配金额测算报告中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金投资者评估部分假设对可供分配金额的影响，下表针对不包含利息收入的营业收入（“运营收入”）和不包含折旧与摊销、基础运营费的营业成本（“运营成本”）之关键假设进行了敏感性分析，以说明关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅考虑了运营收入及运营成本变动对可供分配金额的影响。实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，如运营收入变动将影响基础运营费、房产税、营销推广成本、运营管理费 B 等预测金额；运营成本变动将影响运营管理费 B、所得税费用等预测金额。因此，关键假设变动产生的影响可能是相互抵消或者放大。

预测期内，运营收入和运营成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表 16-16 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日基础设施项目合并的敏感性分析

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	78,260,435.14	81,243,288.58	3.81%
运营收入	下降 5%	78,260,435.14	75,277,570.39	-3.81%
运营成本	上升 5%	78,260,435.14	77,047,226.33	-1.55%
运营成本	下降 5%	78,260,435.14	79,473,643.93	1.55%

表 16-17 2026 年度基础设施项目合并的敏感性分析

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	469,432,945.02	482,730,377.47	2.83%
运营收入	下降 5%	469,432,945.02	456,135,394.45	-2.83%
运营成本	上升 5%	469,432,945.02	462,137,560.31	-1.55%
运营成本	下降 5%	469,432,945.02	476,728,329.78	1.55%

经计算，可供分配金额测算报告中 2025 年 11-12 月和 2026 年全年项目公司运营净收益分别为 87,189,277 元和 630,643,579 元，评估报告中 2025 年 11-12 月（根据预测期同比例折算）和 2026 年全年项目公司运营净收益分别为 85,353,299 元和 623,024,127 元，可供分配金额测算报告和评估报告对于 2025 年 11-12 月和 2026 年全年项目公司运营净收益的预测结果差异分别为 2.11%和 1.21%。

可供分配金额测算报告与评估报告中2025年11-12月（根据预测期同比例折算）及2026年运营净收益存在差异的主要原因为：可供分配金额测算中包括了项目向租户提供POS机产生的收入及利息收入，而评估报告中未考虑此部分非基础设施资产直接产生的收入。此外，评估报告的运营成本中员工成本、行政办公成本、冰场运营成本系按照评估假设计算，而可供分配金额测算报告中为根据《运营管理协议》中对于基础运营费的相关约定计算。

综合以上因素，可供分配金额测算报告中的净收入与评估报告中的净收入存在差异，但差异水平未达到5%。

七、基金运营计划及展望

（一）运营计划

基金管理人按照《基础设施基金指引》相关规定积极开展基础设施项目运营管理工作，以基金合同、基金托管协议、《标准条款》等文件的约定为框架，结合基金管理人制定的运营管理制度、项目公司章程等文件构建较为完善的治理机制。基金管理人与运营管理机构签署《运营管理服务协议》，按照《基础设施基金指引》要求将相关事项委托给运营管理机构进行运营管理。同时，基金管理人分别向项目公司派驻法人（董事）、经理、财务负责人，负责监督项目公司财务和运营管理事项。此外，基金托管人根据托管协议、项目公司监管协议等文件，负责监督基础设施基金资金账户、基础设施项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定。

基金管理人从治理架构、运营管理及财务监督等方面构建了较完善的体系。另一方面，基金管理人在运营管理期间将通过总结反馈的方式，履行相应的审批流程后修订相关制度和协议约定，不断提高运营管理效率。

（二）运营展望

运营管理机构购物中心项目运营经验丰富，对本基础设施项目制定科学和高效的运营策略和管理办法，保证项目运营品质和运营收益，符合国家产业战略和发展方向。公募基金管理人通过聘请华润商业资产及润欣投资作为项目运营管理机构，充分发挥其专业运营能力，有效提升项目运营水平。本项目将通过以下安排确保在存续期内基础设施项目持续健康平稳运营。

1、延续既有的运营管理团队，保持运营管理团队的稳定性

运营管理统筹机构华润商业资产的核心管理人员具备丰富的商业管理经验，并承接项目公司中人事行政、财务会计等工作的人员。本项目发行后，项目实际运营团队未发生变

化，具有稳定性和延续性。本项目发行前，润欣投资提供全流程运营管理服务，本项目发行后，润欣投资作为运营管理实施机构继续为本基础设施项目提供全流程运营管理服务。

2、延续既有的管理和考核机制，保持管理机制的稳定性

本项目发行前，华润置地统筹协调运营管理实施机构的运营管理工作；本项目发行后，华润商业资产作为华润置地全资子公司，承接华润置地的统筹协调职能，即华润置地对运营管理实施机构润欣投资的统筹安排保持不变，并遵循既有的制度安排和考核机制，管理机制保持稳定。

3、运营管理机构具备丰富的基础设施项目运营管理经验

具体运营管理经验情况详见“第十八部分 基础设施项目运营管理安排”项下“一、运营管理机构的基本情况”之“（一）运营管理统筹机构”之“3、基础设施运营管理统筹机构同类项目运营管理经验”及 “第十八部分 基础设施项目运营管理安排”项下“一、运营管理机构的基本情况”之“（二）运营管理实施机构”之“3、基础设施运营管理实施机构同类项目运营管理经验”。

4、选取经验丰富的运营管理人员

本项目发行后，基金管理人继续聘请具备丰富消费基础设施运营经验的华润商业资产及润欣投资作为项目运营管理机构，并对经营管理团队核心成员稳定性进行有效约束，保障运营管理团队的一致性，从而有效保障底层资产后续运营的稳定性。

5、通过协议约束运营管理机构的行为

基金管理人与运营管理机构签署的《运营管理服务协议》中的相关约定能够较好的约束运营管理机构的相关行为，其中包括但不限于（具体以最终各方签署的《运营管理服务协议》为准）：

（1）运营管理机构具有符合国家规定的不动产运营管理资质（如涉及）；

（2）运营管理机构具备丰富的基础设施项目运营管理经验，配备充足的具有基础设施项目运营经验的专业人员，其中具有5年以上基础设施项目运营经验的专业人员不少于2名；

（3）运营管理机构公司治理与财务状况良好，具有持续经营能力，在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面不存在重大违法违规记录；

（4）运营管理机构保证严格遵守法律法规，勤勉尽责、专业审慎运营管理基础设施项目；

（5）运营管理机构保证配合公募基金管理人/资产支持证券管理人等机构履行信息披

露义务，确保提供的文件资料真实、准确、完整。

6、原始权益人通过长期持有基金份额，与市场投资人利益深度绑定

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》要求，原始权益人及其同一控制的关联方应持有不低于20%的公募基金份额，基础设施基金扩募发行后，原始权益人或其同一控制下的关联方拟持有不低于20%的扩募基金份额，并计划长期持有上述公募基金份额，从而促使原始权益人与其他公募基金份额持有人达成利益一致性，进而原始权益人及运营管理机构具有较强的动力通过提高运营管理效率而实现更高的公募基金份额收益，从而有效保障本项目发行的基础设施REITs平台未来长效稳定地运行及长期价值稳定增长。

7、承诺采取有效措施降低同业竞争风险

本项目发行前，原始权益人已根据监管要求出具《避免同业竞争的承诺函》，承诺将根据自身针对消费基础设施项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于原始权益人自身和/或其实际控制的关联方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，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。

如原始权益人或其实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，原始权益人将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。原始权益人不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金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。

8、基础设施基金层面建立适当的项目管理机制

就基础设施运营管理机构提供的运营管理服务，妥善处理基金管理人与运营管理机构在权责利方面的区分与衔接，设置明确的治理机制，将敏感与非敏感的管理职能相分离。对项目公司具有重大影响的事项由基金管理人在基础设施基金层面进行决策，如项目公司的年度商业计划及经营预算审批等。而运营管理机构主要负责项目公司日常运营事项的执行，如编制项目公司年度商业计划及经营预算、租赁管理等。

本项目发行后，拟定审核关联交易、避免竞争和冲突的机制、条款，如：基金存续期间拟购入基础设施项目的机制安排、基金份额持有人大会对关联交易的审议、基金份额持有人大会表决机制中的关联方回避表决安排（中国证监会另有规定的除外）等。

（三）苏州昆山万象汇项目未来管理策略及经营方向、以及对市场风险的应对措施

1、项目未来管理策略及经营方向

基础设施项目未来将继续由华润万象生活负责招商运营管理，使用“万象汇”品牌，在倡导高品质消费理念、彰显时尚品牌格调的同时，力推“一站式”消费和“体验式”购物理念，辐射全域，夯实昆山市标杆性商业项目的地位。长期来看，将注重L1层的品牌焕新升级以及在会员方面的建设；同时专注引领城市及区域消费市场升级，有的放矢、因地制宜地打造城市话题、引领城市潮流，持续引入文化艺术资源、加强创新迭代，树立有温度有价值感的经营思路。运营方面，优化经营指标制定、指标分析、指标追踪三个维度的指标管理体系，同时完善数据分析体系，明确指标分析维度、分析周期，确保分析有度。坚持同城异业合作，同场多业态互动导流，与品牌同频，与区域联动，做优存量，做实增量的策略，扩大华润万象生活品牌在昆山市场影响力的同时，提升客质满足项目未来品类升级需求。

2、对市场可能风险的应对措施

（1）可能面临的风险：基础设施资产未来运营的可持续性、稳定性风险

消费基础设施商业部分土地使用年限至2053年2月19日止，较评估基准日2025年6月30日剩余使用年限约28年，存续期较长。运营情况受消费趋势、城市规划调整、运营管理能力等因素影响较大。未来该等因素发生不利变化时，会影响基础设施项目运营的可持续性和稳定性，导致实际现金流出现波动，存在基金收益率不佳的风险。

1）消费趋势变化的风险

基础设施项目物业类型为购物中心，租户主要为零售、餐饮等消费行业。如果未来消费趋势或消费者习惯发生显著变化，入驻品牌及主要业态对消费者吸引力下降，可能导致基础设施项目客流量、零售额下滑，对租户经营产生不利影响，进而可能减少基础设施项目的租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入等。

2）城市规划调整的风险

基础设施项目位于昆山市城西商圈，坐拥西部副城门户。西部副城属于昆山市“一核两翼三区”空间布局中的“两翼”之一。如果未来基础设施项目所在地城市规划发生调整，可能导致基础设施项目客流分流或新增竞争项目入市，进而可能影响基础设施项目未来客流量、零售额的稳定性。

3）运营管理能力变化的风险

购物中心运营管理涉及品牌招商、营销推广、租户运营、客户关系、调整升级等多个环节，基础设施项目历史优异的经营表现与运营管理机构卓越的运营管理能力息息相关。

如果未来运营管理机构未能持续提升运营管理能力，为基础设施项目提供行业领先的运营管理服务，可能影响基础设施项目未来经营的稳定性与可持续性。

（2）风险缓释措施

1）消费趋势风险的缓释措施

品牌组合管理方面：华润万象生活具备庞大的品牌资源储备及领先的品牌组合管理能力，运营管理机构可以紧跟消费趋势，进行品牌汰换，为基础设施项目打造更加符合消费者偏好的品牌组合，促使基础项目品牌持续引领当地商业潮流。

业态调整升级方面：基础设施项目规模较大，入驻品牌较多，整体业态调整空间充足。如果未来消费趋势发生变化，基础设施项目可以在不影响整体稳定经营的同时对存量业态进行调整，引入更能满足消费者需求、符合消费趋势的业态。

空间运营管理方面：围绕“一场、一街、一园”三大特色空间，整合全域包装运营，持续打造主题场景，吸引外部资源入驻，定期举办各类城市级音乐节、体育赛事、大型主题市集、外部品牌快闪、KPOP文化圈层体验等内容，吸引各类消费者，提升客流的同时保证项目持续输出话题性城市事件内容，巩固项目传播热度，引领当地消费趋势。

2）城市规划调整风险的缓释措施

首先，基础设施项目紧邻昆山核心区域；所在区域位于城西商圈，为昆山市西部商业副中心。西部城市副中心属于昆山市“一核两翼三区”空间布局中的“两翼”之一，是苏南自主创新示范区核心区、昆山高新技术产业集聚区、绿色生态新城区，承担科技研发、高等教育、文体行政等职能。

其次，基础设施项目位于昆山市城西商圈，区域内道路通达，轨道交通11号线穿行而过，公共交通极为便利。本项目距昆山体育中心客运站约1.5公里；距离昆山站约3.5公里，昆山南站约4公里，驱车约15分钟可抵达昆山站及昆山南站，交通通达性较高，客流聚集能力强，如果未来城市规划调整，对苏州昆山万象汇客流分流影响较小。

最后，基础设施项目所在的昆山市城西商圈东部紧邻老城区商圈，商业项目主要集中围绕前进西路和中环西路交汇处分布。区域内配套完善，中高端小区密集，房价水平居全市前列，居民消费水平较高。同时，基础设施项目所在区域未来供应有限，且在可预见范围内无新增同类购物中心，因此城市规划调整对基础设施项目带来的竞争压力较小。

3）运营管理能力风险的缓释措施

（a）运营管理机构具备较强的运营管理能力

经历近二十年发展，华润置地及华润万象生活已经形成了购物中心综合实力行业第一

的护城河：建立了投资布局、设计建设、品牌招商、精益运营、顾客服务、会员体系等六个方面的全链条商业运营管理能力；华润置地及华润万象生活已积累深厚的品牌资源禀赋，合作品牌近16,000个，树立了良好的品牌互信关系；并构建完善的会员体系，以大会员积分品牌“万象星”，实现华润置地内全业态、华润集团内主要业务单元以及外部合作伙伴间的积分通，截至2025年6月末，“万象星”会员总量较2024年末提升18.50%，达7,237万人。

整体而言，运营管理机构具备较高的行业竞争壁垒及行业领先的运营管理能力，未来运营管理能力下降或落后于行业的风险较小。

（b）本基金对运营管理机构的考核安排

根据运营管理协议，基金管理人有权对运营管理机构的运营管理服务进行检查考核，以全面、客观评估其服务质量；如运营管理机构提供的运营管理服务不符合运营管理服务协议约定的，基金管理人有权要求运营管理机构在其指定的合理期限内整改。

本基金对运营管理机构设置如下考核机制：

①若预算实现率大于等于90%、小于95%，则运营管理统筹机构有权收取的运营管理费应当相应扣减。此外，运营管理机构应当分析未完成上述考核目标的原因并提出整改措施，且基金管理人有权约谈运营管理机构的对应运营负责人。

②若预算实现率小于90%，则运营管理统筹机构有权收取的运营管理费应当相应扣减。此外，运营管理实施机构应当分析未完成上述考核目标的原因并提出整改措施；当预算实现率连续三年低于90%（不含90%），基金管理人有权要求运营管理机构更换主要应承担责任的人员。

（c）本基金对运营管理机构的奖惩机制安排

本基金在基金的费用中由运营管理机构收取的浮动管理费项下，设置了超额报酬及运营管理补偿金，根据预算实现率的完成情况对运营管理机构支付超额报酬或收取运营管理补偿金。设置该等奖惩机制可以提升运营管理机构的积极性，充分发挥其主观能动性，以提升基础设施项目的经营业绩。

（d）本基金对运营管理机构解聘情形的安排

根据基金合同的约定，运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理基础设施项目，发生下列情形之一的，基金管理人应当解聘外部管理机构：

①运营管理机构因故意或重大过失给基础设施基金造成重大损失；

②运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

③运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

为免歧义，任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致上述法定情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定情形应相应调整并直接适用，且无需另行签署补充协议。

（e）本基金对运营管理机构违约责任的约定

根据《运营管理服务协议》，发生如下情形之一，给项目公司、基础设施基金造成直接实际损失的，运营管理机构按《运营管理服务协议》约定承担违约责任：

①运营管理机构未履行、怠于履行或未完全履行运营管理职责或协助职责，给项目公司、基础设施基金造成损失的。

②运营管理机构未配合基金管理人等机构履行信息披露义务，或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的。

③运营管理机构违反保密义务的。

④运营管理机构履行运营管理职责不符合适用法律规定和《运营管理服务协议》约定，且在基金管理人要求的合理期限内拒不改正或者情节严重的。

⑤运营管理机构在履行《运营管理服务协议》过程中违反相关法律法规、《运营管理服务协议》约定的其他重要事项或安排。

4）极端情形下坚持基金份额持有人利益为先的原则进行应对

若在基金管理人采取上述风险管控措施的情况下，在运作期内依然出现基础设施项目无法作为购物中心持续经营的极端情况，基金管理人将坚持基金份额持有人利益为先的原则，制定应对措施，在履行法律法规及基金合同约定的适当程序后，进行信息披露并采取应对方案。潜在应对方案主要包括但不限于：

（a）申请调整规划用途，将基础设施资产更新为可以持续经营并符合基金份额持有人利益的业态类型（如有）；

（b）通过大宗交易或其他适当方式进行资产出售；

（c）如因城市规划原因涉及拆迁，争取通过拆迁补偿等方式回收资金；

（d）通过保险理赔等方式尽可能减小经济损失；

（e）其他根据届时情况可采取的应对方案。

如采取的应对方案使得基础设施资产被处置，且基金内不再存在符合基金要求的基础设施资产，则按照法律法规与基金合同约定执行基金合同终止和清算程序。

若根据基金合同及相关法规要求，应对方案涉及召开基金份额持有人大会情形的，基

金管理人将在履行适当程序后，申请召集持有人大会对应对措施进行决策，之后根据持有人大会决议选择的方案执行相应应对措施。

综上，基础设施项目地理区域核心、交通便利、竞争优势明显；运营管理机构品牌资源充足、会员体系稳固、运营管理能力行业领先、未来基础设施项目运营可持续性及稳定性受消费趋势、城市规划调整、运管能力风险影响可控。

第十七部分 原始权益人

一、原始权益人基本信息

本基金原始权益人为华润商业资产控股有限公司，情况介绍如下：

（一）基本信息

注册名称：华润商业资产控股有限公司

法定代表人：梅阿敏

成立时间：2023 年 6 月 9 日

注册资本：500,000 万元人民币

注册地址：深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲一路 18 号大冲商务中心（三期）3 栋 46A

经营范围：以自有资金从事投资活动；创业投资（限投资未上市企业）；社会经济咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理；接受金融机构委托从事信息技术和流程外包服务（不含金融信息服务）；财务咨询；国内贸易代理；贸易经纪。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

（二）设立和存续情况

华润商业资产控股有限公司于 2023 年 6 月 9 日在中国境内成立，注册资本 500,000 万元人民币，主要从事购物中心资产的持有、运营和管理等业务。

华润商业资产的设立及重大历史沿革情况如下：

华润商业资产是由华润置地控股有限公司于 2023 年 6 月 9 日在中华人民共和国广东省深圳市注册成立的有限责任公司，华润商业资产注册资本为 500,000 万元人民币，截至 2025 年 6 月 30 日实缴金额为 270,000 万元人民币。华润商业资产经批准的营业期限为 2023 年 6 月 9 日至无固定期限，每年工商年检通过后经营期限自动延续。

华润商业资产目前持有深圳市市场监督管理局于 2024 年 6 月 29 日核发的《营业执照》，统一社会信用代码 91440300MACLQKF422，注册资本 500,000 万元人民币，法定代表人为梅阿敏。

（三）股权结构、控股股东和实际控制人情况

1、股权结构

截至 2025 年 6 月 30 日，原始权益人华润商业资产的唯一股东为华润置地控股有限公司，华润置地控股有限公司的唯一股东为华润（深圳）有限公司，华润（深圳）有限公司的唯一股东为 Boom Go Group Limited，Boom Go Group Limited 的唯一股东为华润置地有限公司，华润（集团）有限公司间接合计持有华润置地有限公司 59.55%的股权。股权结构图如下图所示：

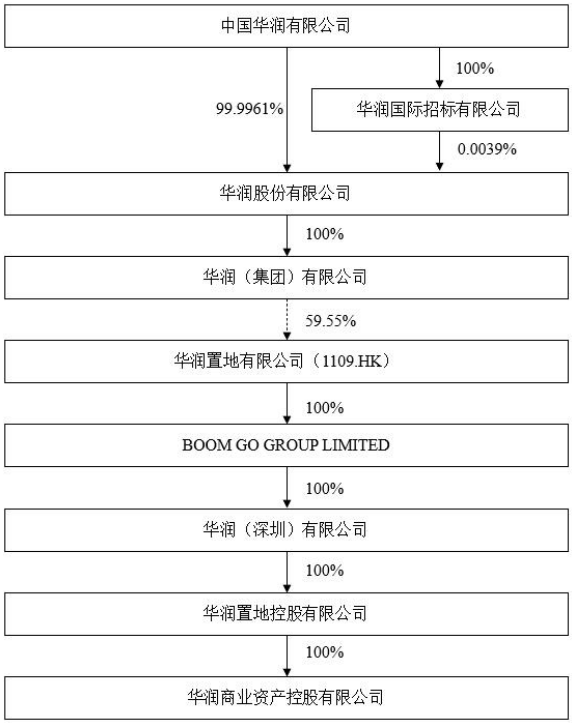


图 17-1 原始权益人股权结构图

2、控股股东和实际控制人情况

原始权益人华润商业资产的唯一股东为华润置地控股有限公司，华润置地控股有限公司的唯一股东为华润（深圳）有限公司，华润（深圳）有限公司的唯一股东为 Boom Go Group Limited，Boom Go Group Limited 的唯一股东为华润置地有限公司。因此，华润商业资产的控股股东为华润置地控股有限公司，实际控制人为中国华润有限公司。

华润置地有限公司于 1994 年改组成立，是《财富》“世界 500 强”华润（集团）有限公司旗下负责城市建设运营的业务单元，是最具行业影响力的城市投资开发运营商。华润置地有限公司于 1996 年在香港联交所上市，2010 年被纳入香港恒生指数成份股。2020 年，华润置地有限公司分拆商业运营与物业管理业务，成立华润万象生活有限公司（公司简称：万象生活，股票代码：1209.HK）并于香港联合交易所主板成功上市，被纳入香港恒生综合指数成份股。2022 年，华夏基金华润有巢 REIT（简称：华润有巢 REIT，基金代码：508077.SH）在上海证券交易所挂牌上市。2024 年，本基金在深圳证券交易所挂牌上市。

（四）组织架构、治理结构及内部控制情况

华润商业资产根据现行法律、法规及相关规定，建立了完善的组织架构及法人治理结构。华润商业资产结合自身生产经营实际，设立了包括投资运营部、综合管理部和财务管理部的职能部门，各部门各司其职、协同配合、高效运作。截至 2025 年 6 月 30 日，原始权益人华润商业资产的组织架构框架如下图：

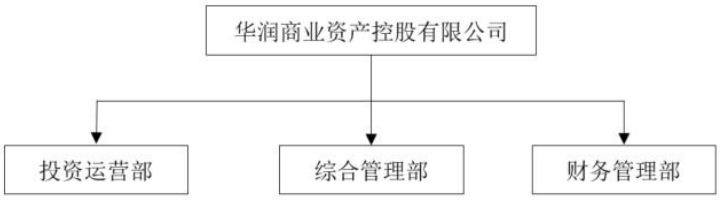


图 17-2 原始权益人组织架构图

华润商业资产设股东、董事会、经理，公司章程规定了股东、董事会和经理的职责权限。

华润商业资产根据其公司章程和已制定实施的内部制度进行决策。

华润商业资产已制定《财务管理规定》等必要的财务管理制度，并配备必要的财务人员，执行独立的财务管理流程，开立独立的银行账户；其与置地控股不存在共用银行账户、资金混同的情况。

按照华润商业资产的公司章程的有关规定，华润商业资产建立了由股东、董事会、经营管理机构组成的健全公司治理结构：

1、股东

股东行使下列职权：

（1）决定公司的经营方针和投资计划；

（2）选举和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事的报酬事项；

（3）审议批准董事会的报告；

（4）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；

（5）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（6）对公司增加或者减少认缴注册资本作出决定；

（7）对发行公司债券作出决定；

（8）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司组织形式作出决定；

（9）制定和修改公司章程；

（10）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述决定时，应当采用书面形式，并由股东签名后置备于公司。

2、董事会

华润商业资产设董事会，董事会成员3名，其中董事长一人。董事由股东委派产生，董事任期3年，任期届满，可以连选连任。董事会对股东负责，行使下列职权：

（1）负责召集股东，并向股东报告工作；

（2）执行股东的决定；

（3）决定公司的经营计划和投资方案；

（4）制订公司的年度财务预算方案、决算方案；

（5）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（6）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（7）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（8）决定公司内部管理机构的设置；

（9）决定聘任或者解聘公司经理，及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（10）制定公司的基本管理制度；

（11）公司章程规定的其他职权。

3、经理

华润商业资产设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，经理由董事会聘任或者解聘，任期三年。经理对董事会负责，行使下列职权：

（1）主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事会决定；

（2）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（3）拟定公司内部管理机构设置方案；

（4）拟定公司的基本管理制度；

（5）制定公司的具体规章；

（6）提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

（7）决定聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的负责管理人员；

（8）按时向公司登记机关提交公司年度报告；

（9）公司章程和董事会授予的其他职权。

经理列席董事会会议。

二、业务情况

（一）所在行业的相关情况

原始权益人所在行业的相关情况详见招募说明书“第十四部分 基础设施项目基本情况”之“二、购物中心行业情况”。

（二）华润商业资产的行业地位

华润商业资产是华润置地旗下购物中心资产的持有、运营和管理主体。华润置地作为中国商业地产领导者，购物中心综合实力位列行业第一。华润置地持续聚焦一二线及省会等核心城市，落实“多城多汇”及“一城多汇”的布局策略，提升重点城市的零售市场份额，推动市场地位及业绩贡献的稳步提升。2025 年 6 月末，华润置地在营购物中心 94 座，2025 年 1-6 月实现零售额 1,101 亿元，同比增长 20.2%，其中近九成在营购物中心零售额排名当地前三位。

（三）主营业务情况

华润商业资产主要从事购物中心资产的持有、运营和管理等业务，于 2023 年 6 月 9 日完成设立。华润商业资产设立时间较短，未来随着持有、运营和管理购物中心项目数量增加，华润商业资产业务具有较大的增长空间。

华润商业资产营业收入为提供服务收入，2024 年及 2025 年 1-6 月提供服务收入主要为华润商业资产发行华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金，华润商业资产作为运管统筹机构收取管理费。

表 17-1 华润商业资产近两年及一期主营业务收入结构及组成[41]

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
提供服务收入	2,436.87	100.00	5,087.21	100.00	1,180.31	100.00
合计	**2,436.87**	**100.00**	**5,087.21**	**100.00**	**1,180.31**	**100.00**

（四）与基础设施项目相关业务情况以及持有或运营的同类资产的规模

1、与基础设施项目相关业务情况

华润商业资产于 2023 年 6 月 9 日完成设立，是华润置地旗下购物中心资产的持有、运营和管理主体。

华润置地购物中心板块已形成了“万象城”、“万象汇”、“万象天地”三大商业产品线的战略布局。“万象城”作为城市商业的制高点，定位“引领高品质风尚标杆”，位于一二线城

[41]来自经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2023 年度和 2024 年度财务报表，2025 年 1-6 月财务数据未经审计。

市的核心或潜力地段，以满足追求品位和风尚的消费人群的需求；“万象汇”定位“感受活力与热爱的聚集地”，位于一二线城市区域中心或三线城市的核心地段；“万象天地”定位“融合城市精神文化的潮流策源地”，一般位于高能级城市核心地段，有更大户外空间面积，和当地人文精神结合更紧密。2025年6月末，华润置地在营购物中心94座，2025年1-6月实现零售额1,101亿元，同比增长20.2%，其中近九成在营购物中心零售额排名当地前三位，商业竞争力保持行业领先。

华润置地旗下华润万象生活于2020年独立上市，是中国领先的物业管理及商业运营服务商，拥有全国领先的购物中心开发运营能力，提供全流程服务，即投资策划、产品定位、设计咨询、品牌招商、运营服务等单项或多项服务组合。2025年6月末，华润万象生活在管购物中心数量125个（其中94个为华润置地持有项目，31个为第三方外拓项目），面积达到1,356万平方米，其中104个项目零售额排名当地市场前三，占比高达83.20%。

经过多年业务发展，华润置地已积累深厚的品牌资源禀赋，合作品牌超16,000个，并构建完善的会员体系，以大会员积分品牌“万象星”，实现华润置地内全业态、华润集团内主要业务单元以及外部合作伙伴间的积分通，截至2025年6月末，“万象星”会员总量较2024年末提升18.50%，达7,237万人。

2025年上半年，华润置地持续提升购物中心经营管理效率，实现租金收入104亿元，同比增长9.9%，毛利率升至近年高位78.4%；购物中心零售额同比增长20.2%至1,101亿元，同店增长9.4%；整体出租率维持97.3%的行业高位；租售比仍维持在12.0%相对低位，未来租金收入仍有充足上升空间。

2、持有或运营的同类资产的规模

截至2025年6月末，华润商业资产除苏州昆山万象汇、青岛万象城及合肥万象城项目外无其他持有或运营项目，其核心管理团队历史运营经验如下：

表17-2 华润商业资产核心管理团队部分历史运营项目

序号	项目名称	城市	开业时间	总建筑面积（平方米）
1	北京清河万象汇	北京	2011年	105,900
2	北京凤凰汇	北京	2011年	50,784
3	郑州万象城	郑州	2014年	119,175
4	青岛万象城	青岛	2015年	419,224
5	淄博万象汇	淄博	2015年	154,805
6	日照万象汇	日照	2016年	91,571
7	北京密云万象汇	北京	2017年	107,222

序号	项目名称	城市	开业时间	总建筑面积（平方米）
8	太原万象城	太原	2018年	209,987
9	石家庄万象城	石家庄	2018年	182,072
10	青岛城阳万象汇	青岛	2018年	58,552
11	临沂万象汇	临沂	2019年	105,132
12	济南万象城	济南	2019年	212,544
13	烟台万象汇	烟台	2021年	122,417
14	北京姚家园万象汇	北京	2022年	47,494
15	青岛崂山万象汇	青岛	2022年	68,576
16	石家庄高新万象汇	石家庄	2022年	55,000
17	合肥万象城	合肥	2019年	296,884
上述项目总建筑面积合计				**2,407,339**

3、以苏州昆山万象汇项目作为新购入基础设施项目的主要考虑

截至2025年6月末，苏州昆山万象汇为本次扩募及新购入基础设施项目筛选符合相关法律法规要求的资产，苏州昆山万象汇项目正式开业于2019年11月，截至2025年6月末已稳定运营5年以上，项目出租率良好，经营业绩稳步提升。2022-2024年及2025年6月末，项目加权平均出租率分别为99.66%、100%、100%和100%，2022-2024年及2025年1-6月，净利润分别为2,453.00万元 、6,445.74万元、7,085.85万元和3,584.40万元。

苏州昆山万象汇项目坐落于昆山市城西商圈，整体商业氛围良好、租赁需求稳定，且在可预见范围内无新增同类购物中心，项目竞争风险较小。截至2025年6月末，项目会员人数约79.90万人，占昆山市常住人口的43%，会员消费占比超40%，客户认可度及客户粘性较高，同时为轨道交通11号线上盖项目，该线路直通上海与苏州，客群辐射范围广。此外，昆山市近年来经济发展迅速，政府积极推动城市基础设施建设和产业升级，优化消费环境，吸引众多外来人口和企业入驻，昆山市预计消费需求将保持稳定。

综上所述，综合考虑项目开业及经营情况、项目性质和项目示范意义等因素，选择苏州昆山万象汇项目作为本次扩募及新购入基础设施项目。

三、财务状况

（一）财务数据

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）依据中国注册会计师审计准则对华润商业资产2023年度、2024年度财务报表进行了审计，并出具毕马威华振深审字第2401056号、毕马威华振深审字第2500764号无保留意见的审计报告。2025年1-6月财务报表未经审计。

由于华润商业资产于 2024 年度发行公募 REITs 并出售项目公司青岛嘉昇，为保证财务数据可比性，财务报表数据列示母公司财务报表数据（下文财务分析同理）。华润商业资产近两年及一期财务报表如下：

表 17-3 华润商业资产近两年及一期资产负债表

单位：万元

资产	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末
流动资产：			
货币资金	822.55	45,804.81	724.06
应收账款	433.23	547.77	432.31
预付账款	0.39	-	-
其他应收款	181,671.44	379,281.08	81,059.34
存货	3.81	3.82	-
其他流动资产	7,980.16	463.19	4.84
流动资产合计	**190,911.58**	**426,100.65**	**82,220.55**
非流动资产：			
长期股权投资	332,253.79	332,253.79	326,831.77
固定资产	87.97	106.84	153.20
无形资产	-	-	0.12
递延所得税资产	168.42	-	73.80
非流动资产合计	**332,510.18**	**332,360.63**	**327,058.90**
资产总计	**523,421.76**	**758,461.28**	**409,279.45**
流动负债：			
应付职工薪酬	795.96	1,004.56	352.60
应交税费	143.15	257.33	124.76
其他应付款	153,080.67	400,552.14	652,306.60
流动负债合计	**154,019.78**	**401,814.03**	**652,783.96**
非流动负债：			
递延所得税负债	7,938.36	-	-
非流动负债合计	**7,938.36**	-	-
负债合计	**161,958.14**	**401,814.03**	**652,783.96**
所有者权益：			
实收资本	270,000.00	270,000.00	29,500.00
盈余公积	9,146.36	8,664.72	-
未分配利润	82,317.25	77,982.52	-273,004.51

资产	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末
所有者权益合计	**361,463.62**	**356,647.25**	**-243,504.51**
负债和所有者权益总计	**523,421.76**	**758,461.28**	**409,279.45**

表 17-4 华润商业资产近两年及一期利润表

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年
一、营业收入	**2,436.87**	**5,087.21**	**1,180.31**
减：营业成本	729.60	1,528.65	358.60
税金及附加	45.78	435.60	319.37
销售费用	704.78	1,926.97	518.91
管理费用	779.00	1,119.21	231.38
财务费用	852.05	6,601.63	53.70
其中：利息费用	5,964.36	15,201.03	843.45
利息收入	5,113.14	8,601.92	789.82
加：其他收益	1.02	0.03	0.23
投资收益	5,331.43	391,083.03	5,775.37
资产处置（损失）/收益	-	-0.94	-
二、营业利润/（亏损）	**4,658.12**	**384,557.28**	**5,473.94**
加：营业外收入	0.00	0.00	-
减：营业外支出	0.37	0.03	-
三、利润/（亏损）总额	**4,657.75**	**384,557.25**	**5,473.94**
减：所得税费用	-158.61	24,905.48	-73.80
四、净利润/（亏损）	**4,816.37**	**359,651.76**	**5,547.74**
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**4,816.37**	**359,651.76**	**5,547.74**

表 17-5 华润商业资产近两年及一期现金流量表

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	-	5,772.97	963.40
收到的税费返还	-	25.19	-
收到的其他与经营活动有关的现金	4,034.56	2,766.03	157.04
经营活动现金流入小计	**4,034.56**	**8,564.19**	**1,120.44**
购买商品支付的现金	297.81	1,866.86	437.51

支付给职工以及为职工支付的现金	1,282.14	2,046.21	302.86
支付的各项税费	121.93	26,205.51	253.40
支付的其他与经营活动有关的现金	2,396.12	176.62	126.76
经营活动现金流出小计	**4,097.99**	**30,295.19**	**1,120.53**
经营活动产生的现金流量净额	**-63.43**	**-21,731.00**	**-0.09**
二、投资活动产生的现金流量			
取得投资收益收到的现金	46.16	51,072.36	-
处置其他营业单位收到的现金净额	43,351.94	612,635.78	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5,331.43	10.54	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	192,375.51	-
投资活动现金流入小计	**198,364.85**	**856,094.20**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	247,094.38	18.52	251.37
投资支付的现金	-	342,445.76	29,488.20
支付其他与投资活动有关的现金	253,394.63	490,237.62	74,746.28
投资活动现金流出小计	**38,714.71**	**832,701.90**	**104,485.84**
投资活动产生的现金流量净额	**292,109.34**	**23,392.30**	**-104,485.84**
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	240,500.00	29,500.00
收到其他与筹资活动有关的现金	96.14	310,290.75	75,710.00
筹资活动现金流入小计	**96.14**	**550,790.75**	**105,210.00**
偿还债务支付的现金	-	506,790.94	-
分配利润或偿付利息支付的现金	-	580.37	-
筹资活动现金流出小计	-	**507,371.31**	**-**
筹资活动产生的现金流量净额	**96.14**	**43,419.44**	**105,210.00**
四、现金及现金等价物净增加额	**-44,982.26**	**45,080.74**	**724.06**
加：年初现金及现金等价物余额	45,804.81	724.06	-
五、期末现金及现金等价物余额	**822.55**	**45,804.81**	**724.06**

（二）财务分析

1、资产负债结构分析

最近两年及一期末，华润商业资产总资产分别为409,279.45万元、758,461.28万元和523,421.76万元，2024年末资产规模较上年末增长85.32%。2024年资产规模大幅增长，主要系2024年华润商业资产通过发行公募REITs取得回收资金，并为募投项目提供借款，导

致其他应收款大幅增长所致。2025 年 6 月末，资产规模较上年末下降 30.99%，主要系货币资金、其他应收款减少所致，货币资金规模大幅减少主要系本基金首发上市后的净回收资金逐步投入在建项目使用，其他应收款减少主要系逐步收回本基金募投项目借款。华润商业资产近两年及一期资产结构如下表所示：

表 17-6 华润商业资产近两年及一期资产结构

单位：万元、%

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：						
货币资金	822.55	0.16	45,804.81	6.04	724.06	0.18
应收账款	433.23	0.08	547.77	0.07	432.31	0.11
预付账款	0.39	0.00	-	-	-	-
其他应收款	181,671.44	34.71	379,281.08	50.01	81,059.34	19.81
存货	3.81	0.00	3.82	-	-	-
其他流动资产	7,980.16	1.52	463.19	0.06	4.84	0.00
流动资产合计	**190,911.58**	**36.47**	**426,100.65**	**56.18**	**82,220.55**	**20.09**
非流动资产：						
长期股权投资	332,253.79	63.48	332,253.79	43.81	326,831.77	79.86
固定资产	87.97	0.02	106.84	0.01	153.20	0.04
无形资产	-	0.00	-	-	0.12	0.00
递延所得税资产	168.42	0.03	-	-	73.80	0.02
非流动资产合计	**332,510.18**	**63.53**	**332,360.63**	**43.82**	**327,058.90**	**79.91**
资产总计	**523,421.76**	**100.00**	**758,461.28**	**100.00**	**409,279.45**	**100.00**

最近两年及一期末，华润商业资产的流动资产余额分别为 82,220.55 万元、426,100.65 万元和 190,911.58 万元，占资产比例分别为 20.09%、56.18%和 36.47%，主要为货币资金和其他应收款。最近两年及一期末，货币资金占资产总额比例分别为 0.18%、6.04%和 0.16%，其他应收款占资产总额比例分别为 19.81%、50.01%和 34.71%。2024 年末，其他应收款规模较大，主要为本基金首发上市后的募投项目借款。2025 年 6 月末，货币资金规模大幅减少，主要系本基金首发上市后的净回收资金逐步投入在建项目使用；其他应收款规模减少，主要系逐步收回募投项目借款。

最近两年及一期末，华润商业资产的非流动资产余额分别为 327,058.90 万元、332,360.63 万元和 332,510.18 万元，占资产比例分别为 79.91%、43.82%和 63.53%，主要为

长期股权投资。最近两年及一期末，华润商业资产长期股权投资占资产总额比例分别为 79.86%、43.81%和 63.48%，2023 年末主要为子公司的投资，2024 年末及 2025 年 6 月末主要为对合营企业和联营企业的投资。

表 17-7 华润商业资产近两年及一期负债结构

单位：万元、%

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：						
应付职工薪酬	795.96	0.49	1,004.56	0.25	352.60	0.05
应交税费	143.15	0.09	257.33	0.06	124.76	0.02
其他应付款	153,080.67	94.52	400,552.14	99.69	652,306.60	99.93
流动负债合计	**154,019.78**	**95.10**	**401,814.03**	**100.00**	**652,783.96**	**100.00**
非流动负债：						
递延所得税负债	7,938.36	4.90				
非流动负债合计	7,938.36	4.90				
负债合计	**161,958.14**	**100.00**	**401,814.03**	**100.00**	**652,783.96**	**100.00**

最近两年及一期末，公司负债总额分别为 652,783.96 万元、401,814.03 万元和 161,958.14 万元，主要为流动负债。华润商业资产负债主要为其他应付款，最近两年及一期末，其他应付款占负债比例分别为 99.93%、99.69%和 94.52%，主要为应付关联方款项和应付股权收购款项。

2、盈利情况分析

最近两年及一期，华润商业资产营业收入分别为 1,180.31 万元、5,087.21 万元和 2,436.87 万元，2024 年营业收入规模有所上升，主要系 2024 年华润商业资产担任华夏华润商业 REIT 运营管理统筹机构所收取的管理费。最近两年及一期，华润商业资产净利润分别为 5,547.74 万元、359,651.76 万元和 4,816.37 万元，2024 年净利润大幅增长，主要系华夏华润商业 REIT 首发上市，实现投资收益所致。华润商业资产主营业务情况分析见“第十七部分 原始权益人”之“二、业务情况”之“（三）主营业务情况”。

表 17-8 华润商业资产近两年及一期主要盈利指标

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年
营业收入	2,436.87	5,087.21	1,180.31
净利润	4,816.37	359,651.76	5,547.74

项目	2025年1-6月	2024年	2023年
息税折旧摊销前利润（EBITDA）	5,528.67	391,212.29	5,527.64

注：EBITDA=利润总额+财务费用+折旧摊销。

3、现金流量分析

最近两年及一期，华润商业资产经营活动产生的现金流量净额分别为-0.09万元、-21,731.00万元和-63.43万元，经营活动现金流量净额为负，主要系2023年公司成立初期购买商品、支付职工薪酬及支付税费金额较多，以及2024年缴纳因发行华夏华润商业REIT转让子公司产生的所得税金额较大所致；投资活动产生的现金流量净额分别为-104,485.84万元、23,392.30万元和-45,014.96万元，2023年投资活动现金流量净额为负，主要因发行华夏华润商业REIT需要收购子公司，产生较多投资活动现金流出；2024年投资活动现金流入主要系处置子公司获得资金；2025年1-6月投资活动现金流量净额为负，主要系归还华润置地股东借款25.33亿元，以及发行华夏华润商业REIT回收资金投入在建项目3.87亿元所致。最近两年及一期，筹资活动产生的现金流量净额分别为105,210.00万元、43,419.44万元和96.14万元，主要为吸收投资收到的现金、收到其他与筹资活动有关的现金。

4、偿债能力分析

最近两年及一期末，华润商业资产流动比率分别为0.13、1.06和1.24，流动比率有所上升，短期偿债能力良好。最近两年及一期末，华润商业资产资产负债率分别为159.50%、52.98%和30.94%，资产负债率有所下降，长期偿债能力较好。2023年末，华润商业资产的资产负债率较高，主要系2023年因发行公募REITs需要收购子公司，形成同一控制下企业合并，收购溢价冲减资本公积及留存收益，导致所有者权益为负。

（三）信用状况

根据中国人民银行征信中心于2025年9月16日出具的华润商业资产的《企业信用报告》（自助查询版），并经查询中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhixing/）和最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），华润商业资产不属于被执行人及失信被执行人。

（四）债务情况、资本市场公开融资情况

1、公开市场融资情况

截至2025年6月30日，除作为原始权益人发行华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金之外，华润商业资产无公开市场融资。

2、银行授信情况

截至2025年6月30日，华润商业资产无授信。

3、有息债务情况

截至2025年6月30日，华润商业资产有息债务余额为0.00亿元。

4、对外担保状况

截至2025年6月30日，华润商业资产无对外担保情况。

四、资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（http://www.zhb.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、中华人民共和国国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn/）、“国家企业信用信息公示系统”（http://www.gsxt.gov.cn/index.html）、全国法院被执行人信息网站（http://zxgk.court.gov.cn/zhixing/）、全国资源公共交易平台（http://www.ggzy.gov.cn/）、中华人民共和国工业和信息化部网站（https://wap.miit.gov.cn/）、中华人民共和国商务部网站（http://www.mofcom.gov.cn/）、中国商务信用平台（https://www.bcpcn.com/index-2022.html）、国家外汇管理局网站（https://www.safe.gov.cn/）、中国人民银行网站（http://www.pbc.gov.cn/）、中国证券监督管理委员会网站（http://www.csrc.gov.cn/）、自然资源部网站（https://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（https://www.mohurd.gov.cn/），截至查询日2025年9月19日，华润商业资产最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，基础设施项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面重大问题。

五、原始权益人的主要义务

根据《基础设施基金指引》，原始权益人应当履行以下义务：

1、不得侵占、损害基础设施基金所持有的基础设施项目；

2、配合基金管理人、基金托管人以及其他为基础设施基金提供服务的专业机构履行职责；

3、确保基础设施项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交基础设施项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

5、原始权益人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，应当购回全部基金份额或基础设施项目权益；

6、及时配合项目公司到工商行政管理机关提交办理项目公司股权转让的相关资料，办理股权变更的工商变更登记手续；

7、法律法规及相关协议约定的其他义务。

六、原始权益人针对信息披露的承诺

（一）发改委申报阶段的相关承诺

1、原始权益人华润商业资产已于2025年7月25日出具《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于项目权属和项目运营的承诺函》，主要承诺内容如下：

（1）本公司拟在本项目获取中国证券监督管理委员会注册批文前自华润置地（泰州）有限公司受让项目公司另外51%股权，股权转让完成后，本公司即持有项目公司100%股权，从而依法合规间接拥有基础设施项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，项目公司在基金份额公开发售前依法合规完全持有本项目的底层资产（即基础设施项目）。基础设施项目近3年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响项目稳定运营的重大合同纠纷。

（2）基础设施项目近3年运营指标和经营收入等历史经营情况真实、完整，不存在通过各种手段突击虚增运营收入的情况。

2、原始权益人华润商业资产已于2025年7月25日出具《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于自身运营情况的承诺函》，主要承诺内容如下：

本公司根据《中华人民共和国公司法》等中国法律的规定依法有效设立，并合法有效存续，本公司信用稳健、内部控制制度健全、具有持续经营能力，最近3年无重大违法违规行为。本公司最近3年在投资建设、生产运营、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生重大安全生产事故。本公司最近3年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或限制进行融资的

情形。

3、原始权益人华润商业资产于2025年7月25日出具《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于资产完整性的承诺函》，主要承诺内容如下：

（1）项目公司合法享有基础设施项目除人防车位外的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，并对基础设施项目人防车位享有使用、管理和收益的权利；基础设施项目已经整体作为底层资产，不存在部分资产已经对外出售的情况。

（2）本项目已将实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入底层资产范围。

4、原始权益人华润商业资产于2025年7月25日出具《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于政府补贴的承诺函》，主要承诺内容如下：

华润置地（昆山）发展有限公司（简称“华润昆山”）就基础设施项目于2022年、2023年、2024年及2025年1-3月分别收到政府补助152.61万元、10.49万元、0.34万元及9.15万元，合计172.59万元，为支持消费市场提档升级补贴、租金减免补贴、“正版正货”承诺推进计划补贴和稳岗补贴。

2022年及2025年1-3月分别收到的15万元和9万元为昆山商务局根据《昆山市2021年省级商务发展专项资金（第三批）申报指南》向苏州昆山万象汇项目发放的支持消费市场提档升级的补贴资金。该部分补贴款在2022年占营业收入的0.08%，在2025年1-3月占营业收入的0.15%，占比极低。且该部分补贴款不具有持续性，未进入评估预测。

2022年收到的137.61万元为昆山商务局根据《关于促进服务业及相关领域困难行业恢复发展的若干政策意见》（昆政发〔2022〕8号）以及《关于组织申报商业载体减免租金补助的通知》（昆商〔2022〕24号）向苏州昆山万象汇项目因公共卫生事件期间租金减免而支付的租金补贴款。该部分补贴款占2022年营业收入的0.74%，占比较低。且该部分补贴款为因公共卫生事件减租而发生的临时补贴款，不具有持续性，且未进入评估预测。

2023年苏州昆山万象汇项目收到由商务局根据《关于申报2022年度“正版正货”承诺推进计划项目的通知》（苏市监管发〔2022〕51号）发放的补贴资金10万元。该部分补贴资金占2023年营业收入的0.05%，占比极低。且该部分补贴款不具有持续性，未进入评估预测。

2023年、2024年及2025年1-3月华润昆山收到由昆山市人力资源管理服务中心发放

的 4,931 元、3,372 元及 1,500 元稳岗补贴，该补贴款为根据《省政府办公厅关于优化调整稳就业政策措施全力促发展惠民生的通知》（苏政办发〔2023〕33 号）支付的失业保险费返还款。该部分款项分别占 2023 年、2024 年及 2025 年 1-3 月营业收入的 0.002%、0.0015%及 0.002%，占比极低。该部分补贴款未进入评估预测。

除前述已披露的政府补贴外，截至本承诺函出具之日，基础设施项目最近 3 个会计年度及一期收入来源和未来收入预测中均不包含直接或间接形式的各类政府补贴资金。

5、原始权益人华润商业资产已于 2025 年 7 月 25 日出具《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于影响项目稳定运营重要因素的承诺函》，承诺内容如下：

对于可能对未来长期稳定运营产生重大影响的风险因素，本项目申报材料已进行全面报告和充分分析，未来将按有关要求充分披露。对于基础设施项目发行后 3 年内可能开展显著影响正常运营的重大改扩建、设备更新等活动，本项目申报材料已进行全面报告和充分分析，未来将按有关要求进行充分披露。

6、原始权益人华润商业资产已于 2025 年 7 月 25 日出具《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于连廊、夹层等建筑情况的承诺函》，承诺内容如下：

基础设施项目中万象汇 4 号楼[42]424 层北侧楼顶屋面（规划用途及实际用途均为露天车位），以及基础设施项目土地红线内建设的 4 个架空通廊（包括万象汇 1 号楼[43]、万象汇 2 号楼[44]和万象汇 3 号楼[45]之间的 1 个架空通廊，万象汇 2 号楼和万象汇 4 号楼之间的 1 个架空通廊，万象汇 3 号楼和万象汇 4 号楼之间的 2 个架空通廊）对应的建筑面积不包含在基础设施项目不动产权证书所载房屋建筑面积内。

除上述情形外，发行基础设施 REITs 的底层资产及底层资产不可分割的建筑物中，不存在未办理投资管理、规划、用地、施工许可和产权登记手续的连廊、夹层等建筑。

7、原始权益人华润商业资产已于 2025 年 7 月 25 日出具《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于可转让性的承诺函》，承诺内容如下：

本公司如实披露了本项目所涉转让事宜相关的所有限定条件，对法律法规、政策规定、

[42] 指坐落于昆山市玉山镇前进西路 1266 号的万象汇商业中心 4 号楼，下同。
[43] 指坐落于昆山市玉山镇前进西路 1280 号的万象汇商业中心 1 号楼，下同。
[44] 指坐落于昆山市玉山镇前进西路 1288 号的万象汇商业中心 2 号楼，下同。
[45] 指坐落于昆山市玉山镇前进西路 1268 号的万象汇商业中心 3 号楼，下同。

投资管理等方面的转让限定条件不存在任何缺失、遗漏或虚假陈述，已如实办理法律法规、政策规定、投资管理等方面所有与资产转让相关事项。

8、原始权益人华润商业资产已于2025年7月25日出具《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于税收处理的承诺函》，承诺内容如下：

本公司向中华人民共和国国家发展和改革委员会等监管机构提供的拟纳税情况表与向税务部门提供的拟纳税情况表完全一致。

基础设施REITs发行或存续期间，如税务机关要求补充缴纳发行基础设施REITs中资产重组和股权转让（截至完成股权交割）过程可能涉及的相关税费，本公司将按要求缴纳（或全额补偿基础设施REITs持有的其他相关缴税主体）相应税金（含滞纳金和罚金）并承担所有相关经济和法律责任。

9、原始权益人华润商业资产已于2025年7月25日出具《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于回收资金使用的承诺函》，承诺内容如下：

（1）本公司承诺拟将净回收资金主要用于在建项目、前期工作成熟的新建（含改扩建）项目和存量资产收购；用于补充本公司流动资金等用途的净回收资金比例不超过15%。

（2）回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实。

（3）使用过程中将严格遵守房地产调控政策要求，不将回收资金变相用于商品住宅开发项目。

（4）回收资金将严格按照进度要求使用，即基础设施REITs购入基础设施项目完成之日起2年内，净回收资金使用率不低于75%，3年内全部使用完毕。

10、原始权益人华润商业资产已于2025年7月25日出具《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于申报材料真实、有效、合规、完备的承诺函》，承诺内容如下：

本公司已经提供了本项目申报所必需的、全部的、真实的原始书面材料、副本材料或其他材料，本公司承诺并确认该等材料真实、有效、合规、完备，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，上述材料上所有签字与印章真实，复印件与原件一致。

（二）申报中国证监会、深圳证券交易所阶段的相关承诺函

1、原始权益人的实际控制人中国华润有限公司已于2025年8月13日出具《中国华润有限公司关于购回基金份额承诺函》，承诺内容如下：

如本公司所提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本公司承诺由本公司或指定主体购回基础设施基金的全部基金份额或基础设施项目权益。

2、原始权益人的实际控制人中国华润有限公司已于2025年8月13日出具《中国华润有限公司关于募集资金监督承诺函》，承诺内容如下：

（1）本公司不以任何方式挪用华润商业资产通过本次交易获得的回收资金。

（2）本公司严格监督华润商业资产遵照相关规定使用回收资金，确保不会流入商品住宅或非消费基础设施的商业地产开发领域。

3、原始权益人的间接控股股东华润置地有限公司已于2025年8月13日出具《华润置地有限公司关于购回基金份额承诺函》，承诺内容如下：

如本公司所提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本公司承诺由本公司或指定主体购回基础设施基金的全部基金份额或基础设施项目权益。

4、原始权益人的间接控股股东华润置地有限公司已于2025年8月13日出具《华润置地有限公司关于避免同业竞争的承诺函》，承诺内容如下：

（1）截至本函出具之日，除基础设施项目外，本公司自身和/或其同一控制下的关联方不存在在中国境内直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在基础设施项目所在同一县级行政区划范围内与基础设施项目存在竞争关系的其他竞品项目（与基础设施项目存在竞争性关系的项目，以下简称“竞争性项目”）。

（2）在基础设施基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对消费基础设施项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，督促、要求华润商业资产以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方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，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。

（3）如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金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。

（4）在基础设施基金的存续期间内，如因基础设施项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响基础设施基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

5、原始权益人的控股股东华润置地控股有限公司已于2025年8月13日出具《华润置地控股有限公司关于购回基金份额承诺函》，承诺内容如下：

如本公司所提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本公司承诺由本公司或指定主体购回基础设施基金的全部基金份额或基础设施项目权益。

6、原始权益人的控股股东华润置地控股有限公司已于2025年8月13日出具《华润置地控股有限公司关于募集资金监督承诺函》，承诺内容如下：

（1）本公司不以任何方式挪用华润商业资产通过本次交易获得的回收资金。

（2）本公司严格监督华润商业资产遵照相关规定使用回收资金，确保不会流入商品住宅或非消费基础设施的商业地产开发领域。

7、原始权益人的控股股东华润置地控股有限公司已于2025年8月13日出具《华润置地控股有限公司关于避免同业竞争的承诺函》，承诺内容如下：

（1）截至本函出具之日，除基础设施项目外，本公司自身和/或其同一控制下的关联方不存在在中国境内直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在基础设施项目所在同一县级行政区划范围内与基础设施项目存在竞争关系的其他竞品项目（与基础设施项目存在竞争性关系的项目，以下简称“竞争性项目”）。

（2）在基础设施基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对消费基础设施项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，督促、要求华润商业资产以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方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，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。

（3）如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金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。

（4）在基础设施基金的存续期间内，如因基础设施项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响基础设施基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

8、原始权益人华润商业资产已于2025年8月13日出具《华润商业资产控股有限公司关于购回基金份额承诺函》，承诺内容如下：

本公司所提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如本公司所提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本公司承诺购回基础设施基金的全部基金份额或基础设施项目权益。

9、原始权益人华润商业资产已于2025年8月13日出具《华润商业资产控股有限公司关于募集资金用途承诺函》，承诺内容如下：

（1）不以任何方式挪用本公司通过本次交易获得的回收资金；

（2）严格遵照相关规定使用回收资金，本公司在本项目申报材料中陈述的募集资金拟投资的固定资产投资项目情况真实。本公司承诺将净回收资金以资本金注入等方式主要用于拟新投资的项目，确保新项目符合国家重大战略、发展规划、产业政策等要求，且净回收资金主要用于在建项目、前期工作成熟的新建（含改扩建）项目和存量资产收购，确保不会流入商品住宅或非消费基础设施的商业地产开发领域；用于补充原始权益人流动资金等用途的净回收资金比例不超过15%。本公司承诺本项目发行完成之日起2年内，净回收资金使用率原则上不低于75%，3年内全部使用完毕，资金使用符合房地产调控政策要求，不得将回收资金变相用于商品住宅开发项目；本公司承诺按照信息披露要求，将回收资金使用等有关情况向社会公开。

（3）如违反上述承诺，愿接受监管机关的相关处罚。

10、原始权益人华润商业资产已于2025年8月13日出具《华润商业资产控股有限公司关于避免同业竞争的承诺函》，承诺内容如下：

（1）截至本函出具之日，除基础设施项目外，本公司自身和/或其同一控制下的关联方不存在在中国境内直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在基础设施项目所在同一县级行政区划范围内与基础设施项目存在竞争关系的其他竞品项目（与基础设施项目存在竞争性关系的项目，以下简称“竞争性项目”）。

（2）在基础设施基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对消费基础设施项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方管理的其他同类

资产的运营管理水平为基础设施项目提供运营管理服务，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。

（3）如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金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。

（4）在基础设施基金的存续期间内，如因基础设施项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响基础设施基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

11、原始权益人华润商业资产已于2025年8月13日出具《华润商业资产控股有限公司承诺函》，承诺内容如下：

（1）本公司已经提供了本项目申报所必需的、全部的、真实的原始书面材料、副本材料或其他材料，本公司承诺并确认该等材料真实、完整、有效、合规，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，上述材料上所有签字与印章真实，副本与正本一致、复印件与原件一致。

（2）本公司依据《公司法》等中国法律的规定依法有效设立，并合法有效存续，控制权稳定，公司治理与财务状况良好，不存在《公司法》及章程规定的应当终止的情形。本公司近三年（自2022年1月1日至今，下同）不涉及重大违法违规事项，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，或被暂停或者限制进行融资的情形。基础设施项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响基础设施项目稳定运营的重大合同纠纷。

（3）本公司在本项目的申报材料中对基础设施项目资产转让限定条件不存在任何缺失、遗漏或虚假陈述，已如实办理所有与基础设施项目资产转让相关的事项，并承担相应的法律责任。除已在申报材料中披露的基础设施项目资产转让限定条件外，基础设施项目不存在法律法规、政策文件、投资管理手续、土地出让转让手续、项目合同协议等各种相关规定或协议中，对项目土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，有任何限定条件或特殊规定、约定的情况。

（4）本项目已将实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入底层资

产范围。

（5）基础设施项目的部分建筑非独栋建筑、属于其所处楼宇的一部分，项目公司与其他业主共同拥有该楼宇建筑共有部分、共用资产及设施设备的所有权。共用的资产和设施设备包括同楼宇内的门厅、公共楼梯间、物业用房、疏散通道、消防水泵、消防水箱、新风机房、电梯等。本项目已采取有效措施，确保上述资产未纳入底层资产范围不影响基础设施项目稳定运营。

（6）项目公司股东所持项目公司股权均不存在质押、冻结或其他权利负担；本公司将于本项目获取中国证券监督管理委员会批文前，自华润置地（泰州）有限公司合法受让项目公司另外51%股权，从而持有项目公司100%股权。

（7）本公司所持昆山润昆汇商业管理有限公司股权不存在质押、冻结或其他权利负担。

（8）针对基础设施项目的运营管理安排，为促进项目持续健康平稳运营，本公司作出如下保障措施承诺：本公司将作为运营管理机构在本项目存续期间受基金管理人委托为基础设施项目提供运营管理服务。在《运营管理服务协议》中，明确运营管理机构与基金管理人的激励约束机制及奖惩标准、运营管理权责利关系，以及解聘、更换运营管理机构的条件和程序，促进基础设施项目持续健康平稳运营。

（9）本公司具有符合国家规定的不动产运营管理资质，具备丰富的基础设施项目（包括但不限于青岛万象城）运营管理经验，已为运营管理基础设施配备了具有相应运营管理经验的专业人员，其中具有5年以上基础设施项目运营经验的专业人员不少于2人。

（10）本公司承诺积极配合基金管理人、基金托管人以及其他为基础设施基金提供服务的专业机构履行职责。

（11）本公司承诺基础设施项目真实、合法，不存在本公司侵占、损害基础设施基金所持有的基础设施项目的情形。

（12）本公司承诺依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交基础设施项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等。

（13）基础设施基金募集不涉及本公司替政府举债，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。

（14）若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

12、原始权益人华润商业资产已于2025年8月13日出具《华润商业资产控股有限公司关于募集资金的承诺函》，承诺内容如下：

（1）本公司为开展消费基础设施业务的独立法人主体。本公司不涉及且承诺未来不开

展商品住宅和非消费基础设施的商业地产开发业务，不为商品住宅开发项目变相融资，或者变相规避房地产调控要求。

（2）本公司系开展消费基础设施业务的独立法人主体，未从事商品住宅开发业务，从机构、人员、财务、资产、业务等角度均独立于股东及其他关联方：

1）本公司根据章程的规定设董事会、经理，并经董事会决议批准后根据不同职能设置内部组织架构（包括内部管理机构及地方派驻业务部门等），经董事会决议批准制定财务管理规定、采购管理规定、投资管理规定、人事与行政管理规定、关联交易管理规定等内部控制制度，就发行基础设施REITs回收资金的管理建立了《基础设施REITs回收资金管理规定》，并由董事会负责具体实施。

2）本公司自行聘用相应的高级管理人员、聘用若干具有5年以上基础设施项目运营经验的专业人员，且以公司自身名义与其员工签署劳动合同。

3）本公司严格执行公司财务管理规定等必要的财务管理制度，配备必要的财务人员，执行独立的财务管理流程，开立独立的银行账户；本公司与华润置地控股有限公司不存在共用银行账户、资金混同的情况。

4）本公司就日常开展业务所需的设施、设备、办公用房等资产有自购、租赁等不同形式，其中涉及使用华润置地控股有限公司或其关联方拥有的资产、信息系统等情形的，采用租赁或采购服务方式，并相应支付对价，所涉资产权属清晰。本公司关联交易管理规定明确关联企业之间的交易按照市场化交易原则，明确非排他性业务合作，且通过签署业务协议、市场化定价等方式进行关联交易管理。

5）本公司的各项经营事项根据公司章程和内部制度进行决策，华润置地控股有限公司仅根据公司章程和《公司法》等法律规定行使股东权利，参与本公司重大事项的决策，不直接参与本公司的日常业务经营。

（3）本公司已建立相关回收资金管理制度，实行严格闭环管理，确保遵照相关规定使用净回收资金，切实防范回收资金流入商品住宅或非消费基础设施的商业地产开发领域。如回收资金投资的新项目通过子公司或者其他关联方实施的，该子公司或者其他关联方也应当遵守本公司相关回收资金管理制度。

（4）本公司承诺与基金管理人、资产支持证券管理人、回收资金的存放银行等共同签订资金监管协议明确各自监督职责，防止违规变更回收资金用途。

（5）本公司确保本函所披露信息真实、完整、准确，且本公司承诺遵循相关监管规则及监管要求继续合规经营并规范管理回收资金。

13、基础设施项目的运营管理实施机构润欣商业投资（深圳）有限公司已于2025年8月13日出具《润欣商业投资（深圳）有限公司关于避免同业竞争的承诺函》，承诺内容如下：

（1）截至本函出具之日，除基础设施项目外，本公司自身和/或其同一控制下的关联方不存在在中国境内直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在基础设施项目所在同一县级行政区划范围内与基础设施项目存在竞争关系的其他竞品项目（与基础设施项目存在竞争性关系的项目，以下简称“竞争性项目”）。

（2）在基础设施基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对消费基础设施项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方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，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。

（3）如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金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。

（4）在基础设施基金的存续期间内，如因基础设施项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响基础设施基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

七、原始权益人的独立性情况

根据华润商业资产的《营业执照》、公司章程，结合华润商业资产出具的书面确认，并经核查，于本招募说明书出具日，华润商业资产系开展消费基础设施业务的独立法人主体，未从事商品住宅开发业务。

（一）机构独立

从机构独立性角度而言，根据《公司法》、华润商业资产的公司章程以及其书面确认，华润商业资产作为只有一名股东的有限责任公司，不设股东会，根据公司章程的规定设董事会、经理，公司章程规定了股东、董事会和经理的职责权限，并根据不同职能设置了内部组织架构（包括内部管理机构及地方派驻业务部门等），制定了经营管理所需的各项内部

制度。

（二）人员独立

从人员独立性角度而言，华润商业资产自行聘用相应的高级管理人员、聘用若干具有5年以上基础设施项目运营经验的专业人员，且以华润商业资产自身名义与其员工签署劳动合同。

（三）财务独立

从财务独立性角度而言，根据华润商业资产书面确认，华润商业资产已制定《财务管理规定》等必要的财务管理制度，并配备必要的财务人员，执行独立的财务管理流程，开立独立的银行账户；其与置地控股不存在共用银行账户、资金混同的情况。此外，华润商业资产已就发行基础设施REITs所获得的回收资金的使用建立《基础设施REITs回收资金管理规定》，对回收资金使用及管理的具体流程及事项作出明确规定。

（四）资产独立

从资产独立性而言，根据华润商业资产书面确认，华润商业资产就日常开展业务所需的设施、设备、办公用房等资产有自购、租赁等不同形式，其中涉及使用置地控股或其关联方拥有的资产、信息系统等情形的，采用租赁或采购服务方式，并相应支付对价，所涉资产权属清晰。华润商业资产已就关联交易的管理事项制定《关联交易管理规定》，明确关联企业之间的交易按照市场化交易原则，明确非排他性业务合作，且华润商业资产将通过签署业务协议、市场化定价等方式进行关联交易管理。

（五）业务独立

从业务独立性角度而言，根据华润商业资产书面确认，就华润商业资产的日常经营事项，华润商业资产根据其公司章程和已制定实施的内部制度进行决策，置地控股仅根据公司章程和《公司法》等法律规定行使股东权利，参与华润商业资产重大事项的决策，不直接参与华润商业资产的日常业务经营。

综上，管理人和法律顾问认为，华润商业资产是开展消费基础设施业务的独立法人主体，未从事商品住宅开发业务，经相关内部制度的有效制定与实施，在机构、人员、财务、资产和业务等方面与置地控股的商品住宅开发业务有效隔离，保持相对独立。

八、原始权益人对回收资金用途作出的承诺、回收资金管理制度（如有），以及回收资金拟投项目建设主体、总投资额、投资缺口、建设内容和建设进展等

（一）拟投资项目情况

原始权益人所回收全部净回收资金不低于85%部分拟用于在建项目、前期工作成熟的

新建（含改扩建）项目和存量资产收购，不超过15%部分拟用于补充发起人（原始权益人）流动资金等用途。上述用于在建项目和新项目建设、收购拟用于扩募的存量资产的资金拟由原始权益人以资本金及关联方借款或收购款等形式投入，不涉及资金出境。本项目回收资金不流入商品住宅开发领域（详见下文“（四）原始权益人回收资金管理制度”）

本项目募集资金拟投资项目情况如下：

表17-9 募集资金拟投资项目

项目名称	项目总投资（亿元）	项目资金缺口（亿元）	拟使用募集资金（亿元）	建设内容	前期工作进展
华南某购物中心项目1	36.74	13.50	3.96	均为购物中心类项目开发建设	2021年开工，在建中
华南某购物中心项目2	52.08	37.99	1.68		2023年开工，在建中
华东某购物中心项目1	27.60	13.50	6.51		2024年开工，在建中
华南某购物中心项目3	75.60	11.52	2.80		2020年开工，在建中
华南某购物中心项目4	53.79	44.46	1.71		2024年开工，在建中
华中某购物中心项目	23.10	18.44	3.37		2024年开工，在建中
华东某购物中心项目2	42.27	12.65	3.10		2023年开工，在建中
华东某购物中心项目3	11.80	4.75	1.13		2021年开工，在建中
华南某购物中心项目5	80.00	43.50	1.94		2024年开工，在建中
东北某购物中心项目	21.32	19.84	1.72		2024年开工，在建中

上述募投项目拟使用募集资金规模合计高于本项目预计回收资金规模，后续将根据本项目实际发行时间和实际募集资金在上述项目中进行分配。

（二）拟收购存量资产情况

本项目净回收资金不涉及收购存量资产。

（三）原始权益人对回收资金用途作出的承诺

原始权益人对回收资金用途作出的承诺详见招募说明书“第十七部分 原始权益人”之“六、原始权益人针对信息披露的承诺”之“（一）发改委申报阶段的相关承诺”。

（四）原始权益人回收资金管理制度

为进一步规范华润商业资产控股有限公司对于发行基础设施公募REITs回收资金的管理和运营，确保回收资金的使用规范、安全、高效，树立公司在资本市场上的良好形象，参照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《证券发行上市保荐业务管理办

法》《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——主板上市公司规范运作》《中国证监会 国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《国家发展改革委办公厅关于加快推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》（发改办投资〔2021〕1048 号）《国家发展改革委关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》（发改投资〔2023〕236 号）、《国家发展改革委关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014 号）等有关法律、法规及有关规范性文件的规定，并结合公募 REITs 产品特点和公司实际情况，制定了《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》。

华润商业资产的董事会负责建立健全回收资金管理制度，并确保规定的有效实施。回收资金管理制度须对回收资金专户存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行明确规定。回收资金管理制度须对回收资金使用的申请、分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序作出明确规定。

华润商业资产的董事和高级管理人员应当勤勉尽责，督促公司规范使用回收资金，自觉维护公司回收资金安全，不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变回收资金用途。

回收资金投资项目通过子公司或其他关联方实施的，该子公司或其他关联方遵守该回收资金管理制度。

1、回收资金的专户存储

华润商业资产须审慎选择商业银行并开设回收资金专项账户（简称“专户”），回收资金存放于专户集中管理，专户不得存放非回收资金或用作其它用途。

华润商业资产在公募基金设立前与基金管理人、资产支持证券管理人、存放回收资金的商业银行（简称“商业银行”）签订《四方监管协议》，《四方监管协议》至少须包括以下内容：

（a）华润商业资产应当将回收资金集中存放于专户；

（b）回收资金专户账号、该专户涉及的回收资金项目；

（c）商业银行每月向公司出具银行对账单，并抄送基金管理人及资产支持证券管理人；

（d）商业银行为华润商业资产、基金管理人及资产支持证券管理人开具查询权限，可随时通过线上（银企直联系统或网上银行）或者临柜查询专户流水等资料；

（e）基金管理人及资产支持证券管理人的督导职责、商业银行的告知及配合职责、基

金管理人、资产支持证券管理人和商业银行对华润商业资产回收资金使用的监管方式。

2、回收资金的使用

回收资金的使用本着规范、透明的原则，按照基金招募说明书中承诺的回收资金投资计划使用回收资金。出现严重影响回收资金投资计划正常进行的情形时，华润商业资产应当及时报告基金管理人和资产支持证券管理人，由基金管理人向交易所或相关监管机构报告并按照相关信息披露要求进行公告。

华润商业资产对于回收资金使用的申请、审批、执行权限和程序规定如下：

（a）由具体使用回收资金的项目公司[46]的实施部门填报项目付款申请，经项目公司相关成员和财务人员审核后，报华润商业资产财务负责人、业务负责人审核批准后予以付款。项目公司经项目公司财务负责人和业务负责人审核批准后予以对外付款。

（b）每季度结束后，财务部门应将该期间回收资金支付情况报备公司董事会授权人，董事会授权人应核查回收资金使用的情况是否符合回收资金文件披露的使用计划。华润商业资产按每季度将经董事会授权人审核的回收资金支付情况报送基金管理人和资产支持证券管理人。此条每季度的时间周期按《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》第十条相关监管部门的要求执行。

华润商业资产自回收资金到位之日起原则上每季度结束后 5 个工作日内，将回收资金使用情况直接报送国家发展和改革委员会投资司，同步抄报主申报的省级发展改革委（含省、自治区、直辖市及计划单列市、新疆生产建设兵团发展改革委，下同）和中国证监会派出机构、深圳证券交易所，回收资金使用完毕后，可不再报送。具体根据上述相关监管部门的要求而定。

华润商业资产应当确保回收资金使用的真实性，防止回收资金被关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用回收资金投资项目获取不正当利益。

暂时闲置的回收资金可进行现金管理，其投资的产品须符合以下条件：

（a）安全性高，需全额保本（协议约定保本或银行出具保本承诺函的理财产品，按照存款管理的理财产品，协议存款、协定存款、结构性存款等存款产品，以实质重于形式的原则，审慎评估预期保本的可实现程度）；

（b）投资产品不得质押；

（c）不违反华润集团及华润置地财务管理制度中投资理财业务的相关规定。

基础设施 REITs（包括其项下的基础设施资产支持证券、SPV、项目公司等特殊目的

[46] 此处“项目公司”并非指本基金已/拟投资的青岛嘉昇或华润昆山

载体）向华润商业资产支付、偿还的回收资金中属于净回收资金的部分应支付至专户，纳入监管。因对净回收资金进行现金管理而产生的利息等收益华润商业资产可自由提取和使用。

3、回收资金用途变更

回收资金投向必须为经同意的基础设施项目的投资和建设，以及其他符合规定的用途，且不得用于商品住宅开发业务。

净回收资金应主要用于在建消费基础设施项目、前期工作成熟的新项目（含新建项目、改扩建项目）；其中，不超过30%的净回收资金可用于盘活存量资产项目，不超过15%的净回收资金可用于已上市基础设施项目的小股东退出或补充公司流动资金等。在消费基础设施项目范围内，华润商业资产应当经董事会审议批准后方可变更回收资金投资具体项目。确无可投资的消费基础设施项目的，可以用于其他基础设施补短板重点领域项目建设。华润商业资产应当经董事会审议批准后方可变更回收资金投资具体项目。

在符合国家政策及华润商业资产主营业务要求的条件下，回收资金可跨区域、跨行业使用。公募REITs完成之日起2年内，华润商业资产净回收资金使用率原则上应不低于75%，3年内应全部使用完毕。

华润商业资产拟变更回收资金投资项目的，应当在董事会审议通过后2个交易日内报告基金管理人和资产支持证券管理人，并由基金管理人和资产支持证券管理人根据中国证监会、深圳证券交易所、国家发展和改革委员会、主申报的省级发展改革委等监管机构的要求履行相关报告或公告事宜（如需）。

相关报告或公告内容原则上应包括：

（a）原项目基本情况及变更的具体原因；

（b）新项目的基本情况、可行性分析；

（c）新项目的投资计划；

（d）新项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如需）。

4、回收资金的管理与监督

华润商业资产的财务部门应当对回收资金的使用情况设立台账，详细记录回收资金的支出情况和回收资金项目的投入情况。

华润商业资产财务部门每个季度（此时间周期按《华润商业资产控股有限公司基础设施REITs回收资金管理规定》第十条要求执行）向华润商业资产董事会报备资金支付情况时，华润商业资产董事会认为华润商业资产回收资金管理存在违规情形、重大风险或者内

部财务部门未按前款规定提交回收资金使用情况报告的，董事会及时向基金管理人和资产支持证券管理人报告，由基金管理人向交易所报告并按照相关信息披露要求进行公告。公告内容包括回收资金管理存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

基金管理人或资产支持证券管理人可以每季度或不定期对华润商业资产控股的回收资金的存放与使用情况进行调查。如资产支持证券管理人在调查中发现公司回收资金管理存在重大违规情形或重大风险的，应当及时向基金管理人报告，并由基金管理人向交易所或其他相关监管机构报告并按照相关信息披露要求进行公告。

5、回收资金专户存储监管协议

为规范华润商业资产参与基础设施证券投资基金（REITs）获得的回收资金管理，保护投资者的权益，根据华润商业资产制订的《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》，华润商业资产、招商银行股份有限公司深圳分行、基金管理人及计划管理人共同签署了《回收资金专户存储监管协议》《回收资金专户存储监管协议补充协议》，上述协议主要约定如下：

华润商业资产在招商银行股份有限公司深圳分行开设回收资金专项账户。

该专户仅用于华润商业资产参与基础设施证券投资基金（REITs）首次发行及扩募发行获得的净回收资金的存储和使用，并应主要用于在建项目、前期工作成熟的新建（含改扩建）项目和存量资产收购；用于补充华润商业资产流动资金等用途的净回收资金比例不超过 15%，回收资金可按照市场化原则依法合规跨区域、跨行业使用，除适用的法律法规及国家有特殊规定外，任何地方或部门不得设置限制条件。

华润商业资产保证按照《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014 号）等有关适用法律法规及其承诺的净回收资金用途使用专户资金，不得用于商品住宅或非消费基础设施的商业地产开发，确需变更净回收资金用途的，应当向交易所提交净回收资金投向变更报告，基金管理人应当披露临时报告。

基金管理人、计划管理人有权按照有关规定、华润商业资产制定的《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》以及《回收资金专户存储监管协议》《回收资金专户存储监管协议补充协议》约定对华润商业资产净回收资金使用情况进行监督。招商银行股份有限公司深圳分行通过提供协议明确约定的开户、对账、查询等服务配合基金管理人和计划管理人履行其监督职责。

基金管理人和计划管理人可以采取现场调查、书面问询等方式行使其监督权。华润商

业资产和招商银行股份有限公司深圳分行应当配合调查与查询。基金管理人和计划管理人对华润商业资产现场调查时应当同时检查专户存储情况。

招商银行股份有限公司深圳分行按月（每月10日前）向华润商业资产出具真实、准确、完整的专户对账单，并抄送给基金管理人和计划管理人。

（五）基金管理人关于项目回收资金的管理

基金管理人制定了《华夏基金管理有限公司保障性租赁住房公开募集基础设施证券投资基金业务管理办法》，其中第十条明确，其他领域基础设施基金的原始权益人控股股东或者其关联方涉及商品住宅和商业地产开发业务的，回收资金管理等相关要求参照该指引执行。该指引明确了基金管理人的尽职调查职责、华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金的投资标准、对原始权益人回收资金的监管职责和运营管理与信息披露职责等。此外，对于原始权益人回收资金的使用等有关情况，基金管理人将在定期报告和临时报告中披露。

九、平稳运营的安排

（一）项目战略定位和品牌效应延续

本基金通过专项计划等特殊目的载体持有基础设施项目后，基础设施项目仍为华润万象系列品牌组成部分，不会改变其既定战略定位、品牌效应，不会因为纳入本基金而导致服务对象变化或租金大幅上升。基础设施项目将在原有的基础上发展，发挥其对于华润万象系列品牌的战略作用。基础设施项目原有的招租安排、政策兑现、核心团队保持不变，保障管理机制及管理团队稳定，减少运营管理变动成本。

（二）延续既有的运营管理团队，保持运营管理团队的稳定性

原始权益人华润商业资产同时担任运营管理统筹机构，其核心管理人员具备丰富的商业管理经验，并承接项目公司中负责苏州昆山万象汇招商运营的人员。发行基础设施基金前后，项目实际运营团队未发生变化，具有稳定性和延续性。

（三）原始权益人通过长期持有基金份额，与市场投资人利益深度绑定

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》要求，原始权益人及其同一控制的管理方应持有不低于20%的公募基金份额，基础设施基金扩募发行后，原始权益人或其同一控制下的关联方拟持有不低于20%的扩募基金份额，并计划长期持有上述公募基金份额，从而促使原始权益人与其他公募基金份额持有人达成利益一致性，进而原始权益人及运营管理机构具有较强的动力通过提高运营管理效率而实现更高的公募基金份额收益，从而有效保障本项目发行的基础设施REIT平台未来长效稳定地运行及长期价值稳定增长。

（四）承诺采取有效措施降低同业竞争风险

本基金发行前，原始权益人已根据监管要求出具《避免同业竞争的承诺函》，承诺将根据自身针对消费基础设施项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于自身和/或实际控制的关联方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。

十、本次扩募发售关联方拟认购的基金份额数量

本基金原始权益人或其同一控制下的关联方参与战略配售的比例合计不低于本次扩募基金份额发售数量的 20%，其中扩募份额发售总量 20%的持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月（前述上市之日指扩募份额上市之日）。

第十八部分 基础设施项目运营管理安排

一、运营管理机构的基本情况

华润商业资产和润欣投资作为本基金首次发售时委托的运营管理机构，将继续受基金管理人、计划管理人和项目公司共同委托，担任本基金已持有及本次扩募发售拟购入的基础设施项目的运营管理机构。具体而言，华润商业资产作为本基础设施项目的运营管理统筹机构，承接原项目公司中负责苏州昆山万象汇运营的人员，统筹协调运营管理工作，为基础设施项目提供存续期统筹协调、预算审核、信息披露、人力资源、翻修改造咨询等服务；润欣投资作为运营管理实施机构，为基础设施项目提供平台资源导入、运营管理标准化、招商及租户管理、运营管理、营销策划等服务，并执行或协助监督管理物业服务工作。运营管理统筹机构与运营管理实施机构统称为运营管理机构。运营管理统筹机构及运营管理实施机构具有持续经营能力，最近三年不存在重大违法违规记录，均符合中国证监会和深圳证券交易所规定的其他条件。

（一）运营管理统筹机构

1、基础设施运营管理统筹机构概况

（1）基本信息

截至 2025 年 6 月 30 日，华润商业资产基本情况如下：

表 18-1 运营管理统筹机构基本信息

运营管理统筹机构名称	华润商业资产控股有限公司
法定代表人	梅阿敏
成立日期	2023 年 06 月 09 日
注册资本	500,000 万元人民币
注册地址	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲一路 18 号大冲商务中心（三期）3 栋 46A
经营范围	以自有资金从事投资活动；创业投资（限投资未上市企业）；社会经济咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理；接受金融机构委托从事信息技术和流程外包服务（不含金融信息服务）；财务咨询；国内贸易代理；贸易经纪。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

（2）股权结构

截至 2025 年 6 月 30 日，运营管理统筹机构华润商业资产由华润置地有限公司 100%穿透持有，华润商业资产股权结构图如下：

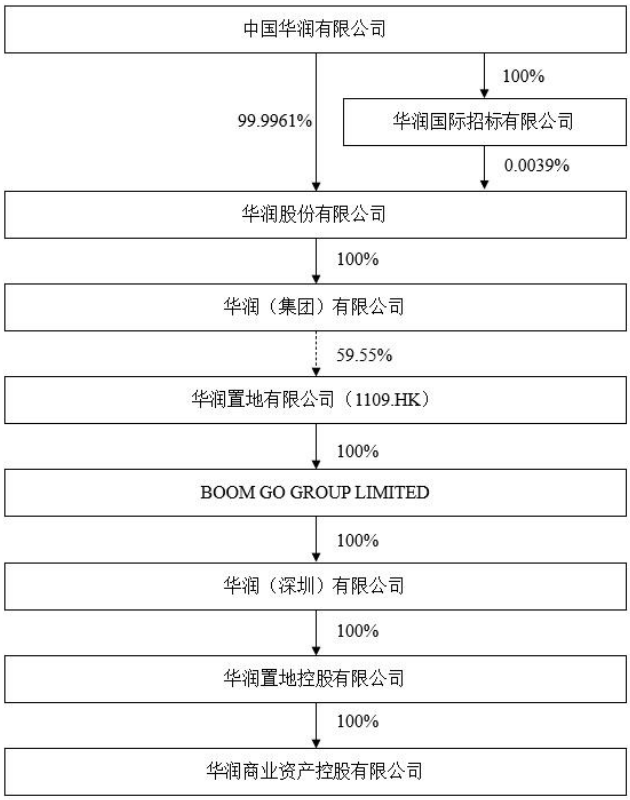


图 18-1 运营管理统筹机构股权结构图

（3）组织架构

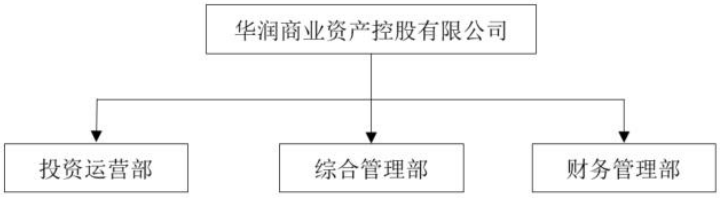


图 18-2 运营管理统筹机构组织架构图

投资运营部：负责项目投资、本基础设施 REITs 扩募及资产的统筹管理。其中项目投资包括投资标准及策略制定、项目拓展及可行性研究、投资谈判、投资方案制定等。本基础设施 REITs 扩募包括扩募资产规划、资产清理及扩募实施。本基础设施 REITs 的统筹管理包括上市资产的年度预算评审、改造规划及方案评审、季度及年度报告评审、项目日常经营监控等。

综合管理部：负责人事管理、行政管理等。其中人事管理包括人员招聘、薪酬激励、绩效考核等，行政管理包括行政后勤、采购管理、档案管理等，综合管理部同时负责公司法务、党建及 EHS 管理。

财务管理部：负责财务管理、投资者关系管理等。其中财务管理主要包括编制公司年度财务预算、融资、会计核算及出纳、财务报表编制等。

2、主要财务数据

运营管理统筹机构主要财务数据详见“第十七部分 原始权益人”之“三、财务状况”。

3、基础设施运营管理统筹机构同类项目运营管理经验

（1）与基础设施项目相关业务情况

华润商业资产于 2023 年 6 月 9 日完成设立，是华润置地旗下购物中心资产的持有、运营和管理主体。

华润置地购物中心板块已形成了“万象城”“万象汇”“万象天地”三大商业产品线的战略布局。“万象城”作为城市商业的制高点，定位“引领高品质风尚标杆”，位于一二线城市的核心或潜力地段，以满足追求品位和风尚的消费人群的需求；“万象汇”定位“感受活力与热爱的聚集地”，位于一二线城市区域中心或三线城市的核心地段；“万象天地”定位“融合城市精神文化的潮流策源地”，一般位于高能级城市核心地段，有更大户外空间面积，和当地人文精神结合更紧密。

根据华润置地公告，2025 年 6 月末，华润置地在营购物中心 94 座，2025 年 1-6 月实现零售额 1,101 亿元，同比增长 20.2%；实现租金收入 104 亿元，同比增长 9.9%；2024 年新开购物中心 16 座，新开项目平均出租率 95.9%。截至 2025 年 6 月末，华润置地购物中心资产管理规模达 3,131 亿元，相比 2024 年末增加 5.1%。

（2）持有或运营的同类资产的规模

华润商业资产成立于 2023 年 6 月 9 日，截至 2025 年 6 月 30 日，华润商业资产除苏州昆山万象汇、青岛万象城及合肥万象城项目外无其他持有或运营项目，其核心管理团队历史运营经验如下：

表 18-2 华润商业资产核心管理团队部分历史运营项目

序号	项目名称	城市	开业时间	总建筑面积（平方米）
1	北京清河万象汇	北京	2011 年	105,900
2	北京凤凰汇	北京	2011 年	50,784
3	郑州万象城	郑州	2014 年	119,175
4	青岛万象城	青岛	2015 年	419,224
5	淄博万象汇	淄博	2015 年	154,805
6	日照万象汇	日照	2016 年	91,571
7	北京密云万象汇	北京	2017 年	107,222
8	太原万象城	太原	2018 年	209,987
9	石家庄万象城	石家庄	2018 年	182,072

序号	项目名称	城市	开业时间	总建筑面积（平方米）
10	青岛城阳万象汇	青岛	2018年	58,552
11	临沂万象汇	临沂	2019年	105,132
12	济南万象城	济南	2019年	212,544
13	烟台万象汇	烟台	2021年	122,417
14	北京姚家园万象汇	北京	2022年	47,494
15	青岛崂山万象汇	青岛	2022年	68,576
16	石家庄高新万象汇	石家庄	2022年	55,000
17	合肥万象城	合肥	2019年	296,884
上述项目总建筑面积合计				**2,407,339**

4、基础设施运营管理统筹机构正在管理的已发行基础设施REITs的底层资产情况

截至2025年6月末，华润商业资产作为华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金之运营管理统筹机构，目前在管理已发行基础设施REITs的底层资产为青岛万象城。

5、资信情况

参见本招募说明书“第十七部分 原始权益人”之“四、资信情况”。

（二）运营管理实施机构

1、基础设施运营管理实施机构概况

（1）基本信息

润欣商业投资（深圳）有限公司成立于2019年11月8日，主要从事商业信息咨询、企业管理咨询等业务。

截至2025年6月30日，润欣投资基本情况如下：

表18-3 运营管理实施机构基本信息

运营管理实施机构名称	润欣商业投资（深圳）有限公司
法定代表人	王磊
成立日期	2019年11月8日
注册资本	100,000万元人民币
注册地址	深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道5035号前海华润金融中心T5写字楼1405-1408
经营范围	在国家允许外商投资的领域依法进行投资；商业信息咨询、商务信息咨询、企业管理咨询（均不含限制项目）市场营销策划；品牌形象策划；计算机软件的技术服务；计算机网络的技术开发；电子商务平台的技术研发；从事广告业务（法律、行政法规、国务院决定规定需另行办理广告经营项目审批的，需取得许可后方可经营）；物业租赁；日用百货、日用杂品、厨具、玩具、家具、厨房设备、床上用品、宠物用品、鲜花、针

	纺织品、棉纺织品、服装服饰、配饰、鞋帽、箱包、皮革制品、钟表、眼镜、化妆品及卫生用品、护肤品、珠宝首饰、玉器、工艺美术品（除文物）、工艺礼品、金银饰品、数码电子产品、音响设备及器材、摄影照相器材、家用电器、健身运动器材、计算机软硬件及配件、包装材料的批发、零售；鞋帽修理服务；服装洗涤及修改服务；打印及复印服务；会务服务；商务信息咨询（不含限制项目）；礼仪策划；展示展览策划；美容美发服务；物业租赁；柜台、摊位出租。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）人力资源服务；劳务派遣；餐饮服务；停车场服务；物业管理。食品销售（仅销售预包装食品）；食品互联网销售（仅销售预包装食品）；食品销售；食品互联网销售；第二类增值电信业务（仅限经营电子商务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

润欣投资是华润万象生活有限公司（简称“华润万象生活”，股票代码 1209.HK）全资控股公司。华润万象生活于 2020 年 12 月 9 日在香港上市，是中国领先的物业管理及商业运营服务提供商。凭借卓越的全业态运营能力、广泛的平台资源及强大的会员体系，携手华润集团、华润置地及其他合作伙伴，围绕“空间、客户、服务”构建全业态、全客户、全服务一体化生态体系，致力于成为“中国领先的城市品质生活服务平台”。商管业务聚焦高端与品质购物中心赛道，以“万象城”、“万象汇”、“万象天地”为核心品牌，凭借行业领先的商业运营能力，坚持高品质规模发展，持续打造中国商业运营管理第一品牌。截至 2025 年 6 月 30 日，华润万象生活管理购物中心在营项目 125 个，管理面积 1,356 万平方米；管理写字楼项目 225 个，在管面积 1,779 万平方米；物业服务方面在管项目面积总计 4.2 亿平方米。

（2）股权结构

截至 2025 年 6 月 30 日，运营管理实施机构润欣投资由华润万象生活有限公司 100%穿透持有，由华润置地绝对控股，润欣投资股权结构图如下：

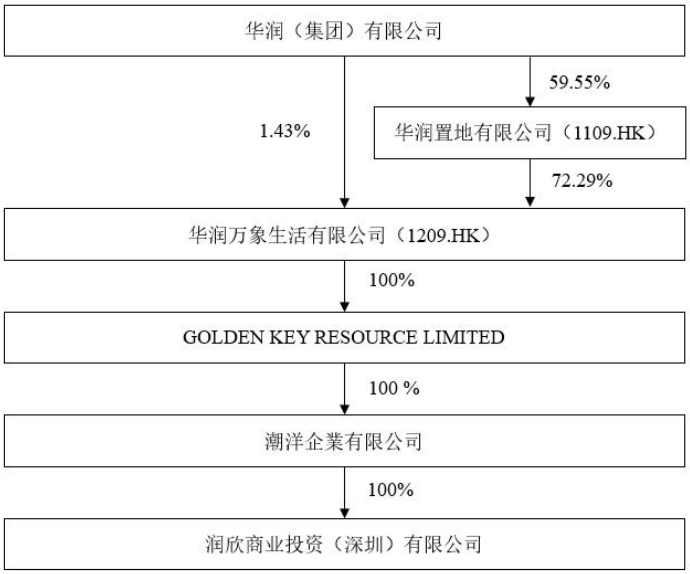


图 18-3 运营管理实施机构股权结构图

（3）组织架构

截至 2025 年 6 月 30 日，润欣投资组织架构图如下：

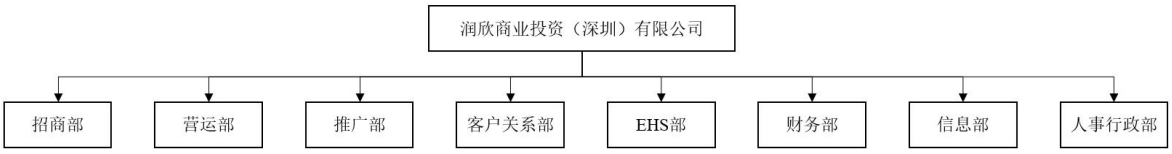


图 18-4 运营管理实施机构组织架构图

招商部：执行公司管理要求，负责商业项目招商规划、招商实施，落实商业项目的招商目标和租赁收入目标。

营运部：执行公司管理要求，达成各项业绩目标。负责门店经营策略统筹制定、经营活动（促销类）管理、店铺业绩管理、店铺品质及合规性管理、租户协调（装修及经营期）、线上渠道运营等工作。

推广部：执行公司管理要求，负责门店推广活动管理、广告宣传、氛围营造、物料设计、媒体关系维护、新媒体渠道经营等工作。

客户关系部：执行公司管理要求，负责门店会员忠诚度管理、群管理、顾客服务及大客户管理（如有）、购物卡销售管理。

EHS 部：开展门店安全管理体系建设、日常检查整改、职业健康、应急及事故管理等 EHS 工作。

财务部：负责门店具体业务的财务支持及财务管理，执行公司财务管理制度与流程指引，并根据项目特点细化工作流；负责商业门店的财务核算管理、预算管理、财务分析、银行账户和资金日常管理、税务基础工作等；对接财务共享中心完成核算关账；负责业务

现场的财务支持，如业绩管理、专项财务分析、协助新业务落地等，推动商业门店业绩目标达成。

信息部：负责门店桌面运维、网络基础建设与网络安全及应用系统运维等信息服务工作；衔接商业大区信息部，落位公司各项信息管理举措。

人事行政部：负责门店人事、行政、党群工作。

2、主要财务数据

根据润欣商业投资（深圳）有限公司提供的近三年经审计的财务报表及最近一期未经审计的财务报表，润欣商业投资（深圳）有限公司合并口径主要财务数据及财务指标如下表：

表18-4 润欣投资近三年及一期合并口径主要财务数据及财务指标表

单位：万元、%

项目	2025年6月末/1-6月	2024年末/年度	2023年末/年度	2022年末/年度
总资产	901,209.39	801,684.93	603,442.88	449,394.27
总负债	270,878.63	275,095.18	251,412.18	215,589.48
所有者权益	630,330.76	526,589.75	352,030.70	233,804.80
营业收入	200,132.88	356,780.39	268,553.01	192,516.77
利润总额	131,096.58	217,146.30	143,290.70	79,666.78
净利润	106,516.43	174,479.05	117,625.90	71,885.08
资产负债率	30.06	34.31	41.66	47.97

（1）资产及负债情况

截至2022年末、2023年末、2024年末和2025年6月末，润欣投资资产总额分别为449,394.27万元、603,442.88万元、801,684.93万元和901,209.39万元，负债总额分别为215,589.48万元、251,412.18万元、275,095.18万元和270,878.63万元，资产负债率分别为47.97%、41.66%、34.31%和30.06%，处于较低水平且逐年下降，偿债能力良好。

（2）收入及盈利情况

2022年、2023年、2024年和2025年1-6月，润欣投资实现营业收入分别为192,516.77万元、268,553.01万元、356,780.39万元和200,132.88万元，实现净利润分别为71,885.08万元、117,625.90万元、174,479.05万元和106,516.43万元，营业收入及净利润逐年提升，收入增长稳健，盈利水平良好。

3、基础设施运营管理实施机构同类项目运营管理经验

（1）与基础设施项目相关业务情况

华润置地旗下华润万象生活于2020年独立上市，是中国领先的物业管理及商业运营服务商，拥有全国领先的购物中心开发运营能力，提供全流程服务，即投资策划、产品定位、设计咨询、品牌招商、运营服务等单项或多项服务组合。2025年6月末，华润万象生活在管购物中心数量125个，总面积达到1,356万平方米，其中104个项目零售额排名当地市场前三，占比高达83.20%。

此外，经过多年业务发展，华润置地及华润万象生活已积累深厚的品牌资源禀赋，已合作的品牌数量近16,000家，在营品牌数量超8,000个，并构建完善的会员体系，以大会员积分品牌“万象星”，实现华润置地内全业态、华润集团内主要业务单元以及外部合作伙伴间的积分通，截至2025年6月末，“万象星”会员总量达7,237万人，较2024年末提升18.5%，联盟体量延续增长势能。

（2）持有或运营的同类资产的规模

截至2025年6月30日，运营管理实施机构部分在管项目如下：

表18-5 运营管理实施机构部分在管项目

序号	项目名称	城市	开业时间	总建筑面积（平方米）
1	北京清河万象汇	北京	2011年	105,900
2	北京凤凰汇	北京	2011年	50,784
3	郑州万象城	郑州	2014年	119,175
4	青岛万象城	青岛	2015年	419,224
5	淄博万象汇	淄博	2015年	154,805
6	日照万象汇	日照	2016年	91,571
7	北京密云万象汇	北京	2017年	107,222
8	太原万象城	太原	2018年	209,987
9	石家庄万象城	石家庄	2018年	182,072
10	青岛城阳万象汇	青岛	2018年	58,552
11	临沂万象汇	临沂	2019年	105,132
12	济南万象城	济南	2019年	212,544
13	烟台万象汇	烟台	2021年	122,417
14	北京姚家园万象汇	北京	2022年	47,494
15	青岛崂山万象汇	青岛	2022年	68,576
16	石家庄高新万象汇	石家庄	2022年	55,000
17	合肥万象城	合肥	2019年	296,884
上述项目总建筑面积合计				**2,407,339**

4、基础设施运营实施管理机构正在管理的已发行基础设施 REITs 的底层资产情况

截至 2025 年 6 月末，润欣投资作为华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金之运营管理实施机构，目前在管理已发行基础设施 REITs 的底层资产为青岛万象城。

5、资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（http://www.zhb.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、中华人民共和国国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn/）、“国家企业信用信息公示系统”（http://www.gsxt.gov.cn/index.html）、全国法院被执行人信息网站（http://zxgk.court.gov.cn/zhixing/）、全国资源公共交易平台（http://www.ggzy.gov.cn/）、中华人民共和国工业和信息化部网站（https://wap.miit.gov.cn/）、中华人民共和国商务部网站（http://www.mofcom.gov.cn/）、中国商务信用平台（https://www.bcpcn.com/index-2022.html）、国家外汇管理局网站（https://www.safe.gov.cn/）、中国人民银行网站（http://www.pbc.gov.cn/）、中国证券监督管理委员会网站（http://www.csrc.gov.cn/）、自然资源部网站（https://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（https://www.mohurd.gov.cn/），截至查询日 2025 年 9 月 19 日，润欣投资最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，基础设施项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面重大问题。

（三）运营统筹机构与管理实施机构的职责分工、治理机制等安排及合理性

1、职责分工

运营管理统筹机构华润商业资产承担统筹及协调存续期运营工作，具体包括存续期统筹管理、信息披露牵头、预算审核及管理咨询、翻修改造咨询等职责，详见本招募说明书“第十八部分 基础设施项目运营管理安排”之“四、运营管理服务内容”。

运营管理实施机构润欣投资承担具体的经营管理，具体包括招商及平台资源导入管理、大会员体系及异业资源导入，标准化购物中心运营体系管理，输出购物中心专业管理人员，具体工作包括但不限于基础设施项目招商管理、运营管理、租赁管理、会员管理、企划推

广等职责，详见本招募说明书“第十八部分 基础设施项目运营管理安排”之“四、运营管理服务内容”。

2、治理机制

本基础设施基金扩募发行前，根据项目公司与润欣商业投资（深圳）有限公司上海分公司（简称“润欣上分”）签署的《昆山万象汇项目管理咨询服务协议》，由润欣投资的分公司润欣上分承担苏州昆山万象汇项目的具体实施工作，具体包括运营管理及维护、企划推广等。华润置地统筹润欣上分具体负责苏州昆山万象汇的日常运营管理工作，并重点统筹预算管理、品质管理、改造管理、人员管理及考核四个方面工作。华润商业资产和润欣上分同为华润置地旗下控股子公司，受华润置地统一管理。

本基础设施基金扩募发行前，华润商业资产作为原始权益人，持有拟发行基础设施基金的购物中心资产。本基础设施基金扩募发行后，将由原始权益人担任运营管理统筹机构，延续运营管理统筹工作；润欣投资担任运营管理实施机构，负责落实运营管理各项具体工作。以上安排与本基础设施基金扩募发售前的管理模式保持一致，项目的运营团队保持不变，具备运营管理的一致性与延续性，有利于维持项目稳定运营。

二、与基础资产相关的业务情况

（一）主要资质情况

根据深圳市市场监督管理局颁发的华润商业资产的营业执照以及《华润商业资产控股有限公司章程》，华润商业资产具有符合国家规定的不动产运营管理资质，其经营范围为：一般经营项目：以自有资金从事投资活动；创业投资（限投资未上市企业）；社会经济咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理；接受金融机构委托从事信息技术和流程外包服务（不含金融信息服务）；财务咨询；国内贸易代理；贸易经纪。

许可经营项目：人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

（二）主要负责人员在基础设施项目运营或投资管理领域的经验情况

1、同类项目运营管理经验

具体运营管理经验情况详见“第十八部分 基础设施项目运营管理安排”项下“一、运营管理机构的基本情况”之“（一）运营管理统筹机构”之“3、基础设施运营管理统筹机构同类项目运营管理经验”及“（二）运营管理实施机构”之“3、基础设施运营管理实施机构同类项目运营管理经验”。

2、主要负责人运营经验

华润商业资产具备丰富的基础设施项目运营管理经验，配备充足的具有基础设施项目运营经验的专业人员，其中具有5年以上基础设施项目运营经验的专业人员包括但不限于李欣先生、郭世清先生、任建辉先生、梅阿敏先生，不少于2名。华润商业资产主要管理人员简历如下：

表18-6 运营管理统筹机构主要运营管理人员基本情况

姓名	职务	简历
李欣	董事长	李欣先生现任华润商业资产董事长，李先生于1994年加入华润（集团）有限公司，曾任职于华润物业有限公司。李先生于2001年加入华润置地有限公司，于2016年7月获委任为华润置地联席总裁，于2017年4月获委任为华润置地执行董事，于2018年12月获委任为华润置地总裁，于2022年5月获委任为华润置地董事会主席。彼亦为华润置地执行委员会、企业社会责任委员会和提名委员会主席，及企业管治委员会成员。李先生于2020年8月获委任为华润万象生活董事会主席及非执行董事。李先生同时任华润万象生活提名委员会主席、可持续发展委员会主席及薪酬委员会委员。李先生亦为华润置地多间其他附属公司的董事。李先生持有东北财经大学管理学学士学位及香港理工大学项目管理理学硕士学位，拥有地产及企业管理等方面的经验。
郭世清	董事	郭世清先生现任华润商业资产董事，郭先生于2001年加入华润置地有限公司，于2017年获委任为华润置地东北大区副总经理，负责公司在东北大区的财务管理工作，于2018年10月获委任为华润置地财务部总经理，于2020年6月获委任为华润置地首席财务官，并于2022年12月被委任为华润置地董事会秘书。彼亦于2020年12月获委任为华润置地执行董事及执行委员会成员。郭先生于2020年8月被委任为华润万象生活非执行董事和审核委员会委员。郭先生持有中国厦门大学会计学专业学士学位，拥有地产及企业财务管理等方面的经验。
任建辉	董事	任建辉先生现任华润商业资产控股有限公司董事，曾任职于中国银行深圳分行。任先生于2012年加入华润置地有限公司，2013年获委任为财务部副总经理、2020年获委任为财务部高级副总经理，于2024年获委任为华润商业资产控股有限公司董事。任先生持有中央财经大学管理信息系统专业学士学位及天津大学管理科学与工程专业硕士学位，拥有地产及企业财务管理、融资管理、资产证券化等方面的经验。
梅阿敏	法定代表人、总经理	梅阿敏先生现任华润商业资产控股有限公司总经理兼法定代表人。梅先生于2009年加入华润置地有限公司，曾任职于华润置地上海公司、华润置地上海大区投资、战略及运营管理部等，于2019年获委任为华润置地华东大区投资管理部总经理，负责公司在华东区域的战略管理及投资并购工作。2024年6月获委任为华润商业资产控股有限公司总经理。梅先生持有同济大学岩土工程专业硕士学位及美国凯斯西储大学金融学专业硕士学位，拥有战略管理、投资并购等方面的经验。

华润置地秉承“尊重人的价值，开发人的潜能，升华人的心灵”人才工作宗旨，华润置地培养和造就了一支赢得市场领先、创造组织优势、引领价值导向、有使命感和责任感的人才队伍，支持战略目标的实现，是华润持续不断的人才追求。华润置地60%以上的高级管理人员都是由毕业生直接培养或社会招聘后通过内部培养而成才的。华润商业资产确保运营管理相关人员熟悉本项目运营特点、员工结构分布合理、管理团队稳定、符合基础设

施项目运营需求，保障本基金基础设施项目的平稳运营及长期发展。

润欣投资具备丰富的基础设施项目运营管理经验，配备充足的具有基础设施项目运营经验的专业人员，其中具有5年以上基础设施项目运营经验的专业人员包括但不限于王磊先生、聂志章先生，不少于2名。其主要运营管理人员基本情况如下：

表18-7 运营管理实施机构主要运营管理人员基本情况

姓名	职务	简历
王磊	总经理、董事	王磊先生现任润欣商业投资董事、总经理兼法定代表人。王先生于2002年加入华润置地有限公司，历任华润建筑有限公司深圳万象城项目机电工程师、合约部造价工程师及项目部执行经理职务。于2007年4月调职至华润置地有限公司，并先后担任华润置地（沈阳）有限公司工程管理部副经理、华润中心项目部工程经理、项目副经理，2011年5月至2012年12月任职华润置地（山东）有限公司万象城项目总经理，2012年12月至2014年10月先后担任华润置地（威海）有限公司助理总经理及副总经理，2014年10月至2016年8月任职华润置地总部工程管理部副总经理，2016年8月至2018年1月任职华润置地商服事业部之华润置地商业管理服务（深圳）有限公司副总经理，2018年1月至2020年10月，先后担任华润置地商服事业部助理总经理及副总经理，全面负责商服事业部工作。于2020年10月获委任为华润置地总部资产管理部总经理。于2024年1月获委任为华润万象生活执行董事、副总裁。王先生持有同济大学给排水科学与工程专业学士学位，拥有房地产开发管理、商业地产运营管理、公司运营管理方面的经验。
聂志章	财务负责人	聂志章先生现任润欣投资财务负责人，聂先生于2008年7月加入华润置地有限公司，于2008年7月至2013年10月历任华润置地沈阳公司财务部主管、助理经理、副经理；2013年10月至2017年9月历任华润置地沈阳大区财务管理部副经理、助理总经理、副总经理；2017年9月至2019年6月担任华润置地东北大区财务部总经理，分管法律、审计工作；2019年6月至2020年1月担任华润置地东北大区财务部总经理、营销管理部总经理；2020年1月至2020年8月担任华润置地东北大区助理总经理、财务部总经理、投资管理部总经理、营销管理部总经理；2020年8月至2022年1月担任华润置地东北大区助理总经理、营销管理部总经理；2022年1月至2022年4月担任华润置地东北大区助理总经理，分管财务、运营和投资工作。2022年4月调任至华润置地华南大区，先后担任助理总经理和副总经理等职务，分管投资、营销和运营工作。聂先生持有中国东北大学会计学专业学士及硕士学位，拥有丰富的财务、运营、营销及投资经验。

华润万象生活贯彻“以人为本”的企业文化，重视维护员工权益，保障员工安全健康，为员工发展与成长创造良好的内部环境。

润欣投资确保运营管理相关人员熟悉本项目运营特点、员工结构分布合理、管理团队稳定、符合基础设施项目运营需求，保障本基金基础设施项目的平稳运营及长期发展。

3、其他专业人员运营经验

运营管理机构为本基础设施项目配备具有丰富运营管理经验的资深行业人员。本基础设施项目的运营管理人员拥有良好的业界声誉，熟悉消费基础设施项目运营管理业务流程，

深刻了解中国消费基础设施市场，丰富的行业和管理经验为本基础设施项目的后续运营提供了良好的服务与支持。

（三）基础设施项目运营管理业务制度和流程

1、运营管理统筹机构

运营管理统筹机构内部建立了完善的核心管理制度，主要包括投资管理、采购管理、人事行政管理、财务管理、关联交易管理、基础设施REITs回收资金使用管理等。具体如下：

（1）投资管理

华润商业资产为规范投资、股权资产处置，优化决策流程，加强投资、股权资产处置管理，防范投资风险，制定《华润商业资产控股有限公司投资管理规定》。投资及股权资产处置管理包括：编制三年投资规划和年度投资计划、投资项目立项、尽职调查、资产评估、备案（包括报集团备案、评估备案等）、投资决策、投资批复、投资再决策管理、项目投资后评价、投资项目的股权资产处置等全过程管理。

（2）采购管理

华润商业资产为规范采购管理，确保采购行为依法合规，防控采购风险，提高采购效能，降低采购成本，保障生产经营、项目建设质量，结合华润商业资产采购业务现状，制定《华润商业资产控股采购管理规定》。

华润商业资产控股对采购工作实行分级管理，采购方式包括招标方式及非招标方式，其中招标方式包括公开招标、邀请招标，非招标方式包括竞价采购、询价采购、谈判采购和直接采购四种主要方式。

（3）人事与行政管理

华润商业资产为规范人事管理工作，维护公司、股东的合法权益，形成企业内部有效的激励、约束和竞争机制，实现人力资源优化配置，为华润商业资产的经营和发展提供必要的人才保障，根据国家有关法律和规定，结合实际情况，制定《华润商业资产控股有限公司人事管理办法》，对员工的薪资、福利、调薪、招聘、入职和试用、劳动纪律、考核等事项进行了规范管理。

（4）财务管理

华润商业资产为建立健全财务管理体系，规范财务行为，防范经营风险，发挥财务部门在公司经营管理中的作用，根据《中华人民共和国会计法》《企业会计制度》等有关法律法规和规章制度，结合本公司实际情况，制定《华润商业资产控股财务管理规定》。

华润商业资产通过合理组织财务活动，有效控制财务风险，在稳健经营的基础上，实现盈利能力的稳定、持续、增长，提升股东价值。并制定财务战略、筹集和运用资金、控制成本费用、分配利润、防范和化解财务风险，综合运用预算、控制、分析、监督和考核等方法，实现股东价值最大化。

（5）关联交易管理

为了规范华润商业资产各项关联交易安排、明确职责分工、提高管理效率，通过建立关联交易风险管控体系，降低关联交易税务风险，合理优化税负，制订《华润商业控股关联交易管理规定》。

关联交易管理制度规范华润商业资产控股中国境内公司之间的关联交易安排，包括：有形资产所有权或使用权转让、金融资产转让、无形资产所有权或使用权转让、资金融通、劳务交易等。

（6）基础设施REITs回收资金使用管理

华润商业资产就发行基础设施REITs回收资金的管理建立了《基础设施REITs回收资金管理规定》，对回收资金存储、使用、变更、管理和监督以及回收资金使用的申请、分级审批权限、决策程序、风险控制措施及回收资金使用的信息披露程序等内容进行了明确规定。

该制度在募集资金的专户存储、募集资金的使用、募集资金用途变更、募集资金的管理与监督等方面作出了规定。

2、运营管理实施机构

运营管理实施机构内部建立了完善的核心管理制度，主要包括客户关系管理、物业成本管理、营销管理、预算管理、招商管理等。具体如下：

（1）客户关系管理

运营管理实施机构为提升客户关系管理水平，合理挖掘会员价值，打造品质服务，扩大会员品牌影响力，结合购物中心战略导向，制定《购物中心客户关系管理指引》，明确客关工作开展的价值意义，厘清各项目会员经营与维护的工作事项、指导原则和管理要求。

运营管理实施机构坚持对会员工作的关注和投入，在符合各项目定位下实现个性化，持续打磨品质服务细节，优化客户关系支出，合理开展各项维护举措。

（2）物业成本及业务管理

运营管理实施机构根据实际业务情况，聚焦项目物业成本指标，给出成本提升区间，制定《物业成本与业务管理标准》，为项目成本精益与业务工作提供参考及管理依据。

运营管理实施机构跟进各项目具体实施情况并定期进行检查，根据标准要求完善物业业务管理工作，健全各项业务工作机制、明确业务管理要求、工作标准。

（3）营销管理

运营管理实施机构为规范购物中心营销活动，厘清营销活动中主要工作事项，明确活动中各分业务（促销、会员、推广）开展原则和指标管理要求，提升活动有效性，帮助项目争取更大的市场份额和利润，制定《商业项目营销活动管理指引》。

各项目依据指引，结合自身业务情况，合理开展相关工作，遵循价值定位和管理导向，坚持对营销活动的投入，基于项目的价值定位和整体管理导向，营销活动的核心目标是实现吸引顾客到店、消费、留存，形成营运、客关、推广业务间的闭环联动。

（4）预算管理

运营管理实施机构为规范制定年度商业预算的业务环节，在商业战略规划和预算目标要求下，通过对本年度各部门工作计划及各项工作内容的安排，合理预测各部门工作所要达到的目标及需要的预算额度，汇总形成商业项目整体预算方案及经营策略报告，制定《商业预算流程规范》。

基于项目业务人员调研与租户需求，梳理易造成财务损失、工程隐患、法律纠纷甚至审计问题等风险的节点，该类节点在实际操作中应遵循相应风险管控办法规避业务风险。

（5）招商管理

运营管理实施机构招商业务遵循“统一标准、统一资源、统一管理”的指导思想。为明确各层级相应分工和权责，统一招商风格、标准和做法，规范招商工作和流程，提升整体效率和租金回报，制定《招商管理实施细则》。

招商管理采用总部-大区-项目三级管控，商业大区设招商负责人，区域招商架构设置因地制宜，在人员、资源集约的同时提高招商效率。

（四）管理人员任职情况

截至2025年6月30日，华润商业资产有董事长1人，董事2人，总经理1人。

表18-8 运营管理统筹机构管理人员任职情况

姓名	职务
李欣	董事长
郭世清	董事
任建辉	董事
梅阿敏	总经理

1、管理人员专业能力和资信状况

华润商业资产的管理层和运营团队拥有丰富的消费基础设施运营经验以及优异的过往业绩，管理团队来自于知名上市公司并在全国范围内有丰富实践经验，主要人员简历详见本部分“二、与基础资产相关的业务情况”之“（二）主要负责人员在基础设施项目运营或投资管理领域的经验情况”。

经核查“全国法院被执行人信息查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/）和最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），上述管理人员均不属于被执行人或失信被执行人，未涉及重大诉讼以及仲裁事项等。

2、同类基础设施项目运营管理的开展情况

华润商业资产的管理层和运营团队拥有丰富的消费基础设施项目运营经验以及优异的过往业绩，管理团队来自于知名上市公司并在全国范围内有丰富实践经验，可以为公募REITs项目的运营管理提供良好建议。

截至2025年6月末，华润商业资产投资经营的项目情况详见“第十七部分 原始权益人”之“二、业务情况”。

（五）基础设施项目与运营管理机构自有资产或其他受托资产相独立的保障措施

1、资产独立性：项目公司合法合规持有基础设施项目相关权益且办理了相关权属证书，资产所有权与运营管理机构相独立；

2、账户及资金独立性：本基金通过特殊目的载体持有基础设施项目后，项目公司拥有独立的运营收支账户，且其账户资金划转接受基金管理人派驻的财务负责人以及基金托管人的审批和监督，保障了项目公司资金独立于运营管理机构；

3、人员独立性：本基础设施基金扩募发行后，项目公司拥有相对独立的管理层，运营管理机构人员在为基础设施项目提供运营管理服务时，接受基金管理人的监督以及第三方的审计，有效防范了利益冲突，并保证项目公司的独立性；

4、运营管理机构拥有较为完善的内部管理制度，且在《运营管理服务协议》中约定：运营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直接或间接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。

（六）基础设施项目分层决策机制

本基金从提高决策效率和质量的角度出发，在项目公司、基金公司、专项计划管理人、基金份额持有人大会等各个层次设置了有效的决策机制，能充分发挥运营管理机构及相关

方参与基础设施项目运营的作用，给予运营管理机构充分的独立自主权，从而保障基础设施项目平稳有序运行。

1、项目公司层面

为提升运营决策的效率和质量，确保基础设施项目运营管理的持续稳定，由基金管理人通过专项计划管理人向项目公司派驻人员担任董事、经理和财务负责人，按照公司章程就重大事项进行决策，并开展相关履职工作。项目公司日常经营事项，由基金管理人委托运营管理机构为基础设施项目提供运营管理服务，签订《运营管理服务协议》，通过约定相关事项的决策机制，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。

（1）运营管理工作方面

运营管理机构在日常运营管理的各个阶段，均发挥了重要作用，项目公司在整个过程中主要承担监督与审核职责。具体工作和决策事项包括：

1）年度管理工作开始前，运营管理机构向基金管理人提交基础设施项目经营计划及预算，并基于年度经营管理计划分解制定月度经营目标及与经营目标匹配的招商租赁和营销推广策略，持续进行商业运营分析与提升，增厚收益。

2）运营管理工作实施过程中，运营管理机构依据基金管理人及项目公司授权，开展基础设施资产的招商管理、运营提升、营销推广活动及物业管理工作。

3）阶段工作完成后，运营管理机构配合基金管理人、专项计划管理人、项目公司的监督，向基金管理人提供履行信息披露义务所必需的经营报告等文件资料。

因此，运营管理机构负责制定经营计划和预算方案、日常工作的具体执行和经营复盘，项目公司对运营管理机构进行监督、检查。

（2）资金支出方面

项目公司支付给运营管理机构的运营服务费，覆盖了运营管理机构为本项目提供运营管理服务所发生的人力成本、行政管理费用等。在运营服务的使用上，运营管理机构自主决策。

对紧急事项支出，运营管理机构应以最有利于基础设施项目整体运营和公募基金份额持有人利益的原则，可先行对基础设施资产采取必要的维修等应急保障措施。上述安排可充分体现运营管理机构在日常运营工作之外的自主决策权，使运营管理机构能自主应对突发事项，保障基础设施项目平稳运营。

2、基金管理人层面

基金管理人针对公募 REITs 业务制定了严格的项目运营、信息披露、风险控制等制度，

包括《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金项目运营管理制度》《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金信息披露业务管理规定（试行）》《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金风险管理制度》等，相关制度体系构建较为完善。本基金在《运营管理服务协议》中约定基金管理人对运营管理机构的相关职责，包括审查运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求；关注执行运营管理职责的行为是否损害基金管理人、专项计划管理人、项目公司利益；对运营管理服务内容进行监督；督促对运营管理机构不符合要求的履职行为进行整改等。

3、专项计划管理人层面

项目公司吸收合并SPV公司后，专项计划成为项目公司的股东，专项计划管理人代表专项计划对于基础设施项目拥有间接决策权。根据《运营管理服务协议》约定，专项计划管理人对运营管理机构的相关职责包括审查运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求；关注执行运营管理职责的行为是否损害基金管理人、专项计划管理人、项目公司利益；对运营管理服务内容进行监督；督促对运营管理机构不符合要求的履职行为进行整改等。

综上，本基金在项目公司层面对运营管理机构在基础设施资产日常经营管理方面给予了充分的授权，在基金管理人层面对运营管理事项设置了有效的分层审批机制，在专项计划管理人层面设置了规范的运营管理监督机制。通过层层递进的管理措施和决策机制，在充分保障运营管理机构自身的权益基础上，能够有效激励运营管理机构市场化运营基础设施资产，充分发挥运营管理机构及相关方的专业能力、提升运营管理效率。

三、项目资金收支及风险管控安排

（一）新购入基础设施项目

1、华润昆山账户设置

本基金扩募发行后，项目公司拟设置或保留的账户包括监管账户、贷款账户及POS机账户。其中监管账户是指项目公司根据《项目公司监管协议》开立的专门用于接收专项计划发放借款、接收基础设施项目运营收入（如有）、自项目公司POS机账户和贷款账户归集的资金、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项，向资产支持证券管理人（代表专项计划）和/或原始权益人清偿债务本金、利息，向其股东支付股东分红（如有），进行合格投资或划付合格投资资金、支付项目公司各项预算内及预算外支出（包括运营管理费支出、运营税费支出、资本性支出、日常运营支出及保证金（含代收代付款）支出、其他预

留资金支出等）的人民币资金账户，该账户亦为项目公司基本户。

贷款账户指华润昆山根据《项目公司贷款账户监管协议》开立的根据华润昆山与外部贷款银行签署的《借款合同》约定用于接收外部借款，根据《借款合同》的约定运用外部借款、偿付借款本金及利息、接收《借款合同》约定的项目公司现金流入并定期向项目公司监管账户和POS机账户归集的人民币资金账户。

POS机账户是项目公司在中国建设银行股份昆山亭林支行开立的、用于接收因使用POS机而产生的代收商户零售额及联营/代销收入、接收项目公司贷款账户划付的保证金/押金并向商户划付代收零售额及其按照联营/代销协议应取得的收入、向租户支付各类保证金/押金、向项目公司监管账户划付剩余净额收入的人民币资金账户。项目公司POS机账户的管理工作按照《项目公司监管协议》之约定执行。

2、华润昆山的收支管理

监管账户为项目公司基本户，在基金托管人分支机构开立；项目公司贷款账户拟于外部借款银行交通银行昆山分行处开立，POS机账户于中国建设银行股份昆山亭林支行开立。项目公司已就上述账户与监管银行签署了《项目公司监管协议》《项目公司贷款账户监管协议》，并根据上述协议对相关账户收支进行管理。

就项目公司的收入而言，根据《项目公司监管协议》《项目公司贷款账户监管协议》约定，自专项计划设立日起，项目公司应以项目公司贷款账户收取租金、物业管理费等各项经营收入及租户的保证金/押金并在扣除项目公司未来一定期间内的借款本息后将余额按约定频率向项目公司监管账户和项目公司POS机账户归集，以项目公司POS机账户接收代收商户零售额及联营/代销零售额及项目公司贷款账户归集的租户保证金/押金并定期向项目公司监管账户归集划付联营/代销净额收入。如在被监管期间，除项目公司贷款账户、POS机账户根据《项目公司监管协议》及《项目公司贷款账户监管协议》约定按约定频率向项目公司监管账户归集外，项目公司其他账户收到基础设施项目底层现金流入运营收入的，项目公司应在收到该等收入次月内全额转付至项目公司监管账户。

就项目公司的支出而言，根据《项目公司监管协议》及《项目公司贷款账户监管协议》，监管账户的资金运用包括向资产支持证券管理人（代表专项计划）和/或原始权益人清偿债务本金及利息、股东分红、合格投资或向合格投资账户划付合格投资所需资金及支付项目公司各项预算内及预算外支出，除为上述目的或经基金管理人书面同意从事项目公司业务进行其他支出外，监管账户内的资金不得用于其他任何用途。项目公司贷款账户按月在扣除项目公司未来一个季度内应偿还项目公司贷款行的借款本息后，将余额划付至项目公司

监管账户和项目公司POS机账户，其中项目公司POS机账户用于接收项目公司贷款账户收取的各类保证金押金，项目公司监管账户用于接收扣除归集前述保证金押金后的剩余金额。项目公司POS机账户用于向商户划付代收零售额（含促销补贴等支出）及按照联营/代销协议应归属于联营商户的收入、向租户支付各类保证金/押金、以及向项目公司监管账户划付剩余净额收入。

根据账户监管安排，项目公司监管账户、贷款账户的支出须经基金管理人委派的人员以及监管银行的审批通过方可对外支出。项目公司POS机账户的支出必须经基金管理人委派的人员审批通过后方可对外支出。项目公司贷款账户及POS机账户需按《项目公司监管协议》及《项目公司贷款账户监管协议》约定的频率将相应资金归集至项目公司监管账户。

根据《项目公司监管协议》约定，除项目公司监管账户（亦为项目公司基本户）、项目公司POS机账户、项目公司贷款账户外，未经基金管理人及监管银行同意，项目公司不得开设其他银行账户。如因基础设施基金运作或项目公司运营情况需要项目公司开立其他账户的，基金管理人应当向监管银行说明项目公司开立其他账户原因，项目公司新开立的账户纳入监管银行对项目公司账户的统一监督管理，各方可在不违背中国法律法规和监管规则前提下，参照现有账户的监管方式协商设立具体监管措施，如有必要，各方对新开立账户监督管理另行签署监管协议或补充协议。上述现金流的归集与管理机制在各个环节均由基金托管人进行监督，在必要的环节由基金管理人或其委派的人员进行审批，保障了资金的安全性。

（二）首发基础设施项目

1、青岛嘉昇账户设置

项目公司设置或保留的账户包括监管账户、基本户、POS机账户及遮光保证金账户。其中监管账户是指项目公司根据《项目公司监管协议》开立的专门用于接收专项计划发放借款、外部贷款银行贷款资金流入及基础设施项目底层现金流入，向外部贷款银行偿付贷款本金及利息，向资产支持证券管理人（代表专项计划）或原始权益人清偿债务本金、利息，向其股东支付股东分红（如有），进行合格投资，并根据《项目公司监管协议》约定向项目公司基本户划付项目公司预算内及预算外支出（包括运营管理费支出、运营税费支出、资本性支出、日常运营支出及保证金（含代收代付款）支出、其他预留资金支出等）的人民币资金账户。项目公司监管账户包括“青岛嘉昇监管账户”和“冰场分公司监管账户”，其中冰场分公司监管账户仅用于接收冰场收入，支付冰场分公司税费及其他必须由冰场分公司承担的运营支出（如有）等，并将剩余资金向青岛嘉昇监管账户划付和归集；青岛嘉

昇监管账户则用于前款剩余全部用途。

基本户是项目公司根据《项目公司基本户监管协议》开立的专门用于接收项目公司监管账户根据基础设施项目月度资金使用计划所划转的预算内及预算外支出，并根据《项目公司基本户监管协议》的约定对外支付（包括运营管理费支出、运营税费支出、资本性支出、日常运营支出及保证金（含代收代付款）支出、其他预留资金支出等）的人民币资金账户。

POS机账户是项目公司在中国工商银行股份有限公司青岛市分行开立的人民币资金账户。根据《项目公司监管协议》的约定，该账户用于按月向青岛嘉昇监管账户划付归属于项目公司的联营收入等收入，并向监管银行提供加盖项目公司公章的项目联营等收入计算表，以供监管银行核查。

遮光保证金账户是项目公司根据青岛市人民政府办公厅于2015年11月26日出具的《关于青岛华润中心项目规划审批专题会议确定事项》文件的要求，为保障项目周边海军潜艇学院家属楼住户日照权益，于交通银行青岛分行山东路支行开设的专用资金监管账户，该账户内余额均为遮光保证金。根据原始权益人华润商业资产出具的《华润商业资产控股有限公司承诺及说明函》，该等遮光保证金已被监管、不可转让、未对外支出且应足以履行赔付责任。除上述用途外，该账户无其他任何用途。

2、青岛嘉昇的收支管理

（1）监管账户和项目公司基本户均在基金托管人分支机构开立，且分别签署了《项目公司监管协议》和《项目公司基本户监管协议》，根据上述协议对相关账户收支进行管理。

就项目公司的收入而言，根据《项目公司监管协议》约定，自专项计划设立日起，项目公司应以项目公司监管账户收取基础设施项目底层现金流入，即项目公司取得的运营收入等全部收入以及全部现金流入。如在被监管期间，除项目公司POS机账户根据《项目公司监管协议》约定按月向项目公司监管账户归集外，项目公司其他账户收到基础设施项目底层现金流入运营收入的，项目公司应在收到该等收入10个工作日内全额转付至青岛嘉昇监管账户。

就项目公司的支出而言，根据《项目公司监管协议》，监管账户的资金运用包括向资产支持证券管理人（代表专项计划）和/或原始权益人和/或外部贷款银行清偿债务本金及利息、股东分红、合格投资、向项目公司基本户划转项目公司预算内及预算外支出，除为上述目的或经基金管理人书面同意从事项目公司业务进行其他支出外，监管账户内的资金不得用于其他任何用途。根据《项目公司基本户监管协议》约定，项目公司基本户自项目公

司监管户接收根据基础设施项目月度资金使用计划所划转的款项（即预算内及预算外支出），项目公司基本户的资金运用包括向运营管理机构支付运营管理费、运营税费支出、资本性支出、日常运营支出及保证金（含代收代付款）支出、其他预留资金支出，以及用于合格投资及其他合理运营相关支出，除为上述目的或经基金管理人书面同意从事项目公司业务进行其他支出外，项目公司基本户内的资金不得用于其他任何用途。

根据账户监管安排，项目公司监管账户、基本户的支出须经基金管理人委派的人员以及监管银行的审批通过方可对外支出。项目公司POS机账户的支出必须经基金管理人委派的人员审批通过后方可对外支出，就该账户收取的归属于项目公司的联营收入等收入，项目公司应根据《项目公司监管协议》的约定，按月向青岛嘉昇监管账户归集，并向监管银行提供加盖项目公司公章的项目联营等收入计算表，以供监管银行核查。就遮光保证金账户，原始权益人华润商业资产已出具《华润商业资产控股有限公司承诺及说明函》，承诺并确认该等遮光保证金已被监管、不可转让、未对外支出且应足以履行赔付责任，除上述用途外，该账户无其他任何用途。

根据《运营管理服务协议》约定，项目公司原则上仅保留监管账户（含青岛嘉昇监管账户及冰场分公司监管账户）、基本户、POS机账户及遮光保证金账户五个账户。《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户，如确需开立其他银行账户的，经基金管理人同意后完成开户流程并由基金管理人、监管银行对该等账户进行监管。

上述现金流的归集与管理机制在各个环节均由基金托管人进行监督，在必要的环节由基金管理人或其委派的人员进行审批，保障了资金的安全性。

四、运营管理服务内容

（一）新购入基础设施项目

针对本次拟扩募并新购入的苏州昆山万象汇项目的运营管理事项，基金管理人、计划管理人、华润商业资产和润欣投资签署了《运营管理服务协议》，主要相关内容如下：

1、基金管理人委托给运营管理机构的职责和内容

在《运营管理服务协议》有效期限内，运营管理统筹机构和运营管理实施机构分别应向基金管理人提供以下运营服务：

（1）运营管理统筹机构

运营管理统筹机构华润商业资产承担统筹、协调存续期运营工作、以及项目执行层人力成本管理等职责，主要工作职责如下：

1）存续期统筹管理：作为华润置地体系联系基金管理人的统一对接人，协调华润置地

资源，协调运营管理实施机构润欣投资开展具体运营工作，保障项目行稳致远；

2）信息披露牵头：作为华润置地体系内本基础设施 REITs 信息披露工作的牵头方，协调华润置地体系内相关主体按基金管理人及监管机构的要求提供信息披露所需信息，并配合基金管理人完成信息披露工作；

3）预算审核及管理咨询：就运营管理实施机构编制的预算初稿，向基金管理人提供审核咨询意见，对项目经营业绩动态跟踪及监控，对预算执行及时纠偏，确保项目年度预算目标实现；作为本基础设施 REITs 的考核业绩承担主体，承接本基础设施 REITs 的预算考核工作。

4）翻修改造咨询：依托专业的团队进行翻修改造相关的方案设计论证和提供咨询服务，针对项目维修与改造计划，出具评审意见或经济可研报告。相关翻修改造应优先使用当年度资本性支出预算，如预算不足使用，经运营管理机构申请、基金管理人审批后，可通过调整预算追加专项资本性支出投入。

特别地，就运营管理机构提供的翻修改造咨询服务而言，在基础设施项目发生一定规模的翻修改造时，运营管理机构将根据运营管理服务协议的约定收取翻修改造服务专项费，以覆盖其提供的翻修改造服务对应的运营管理服务成本。翻修改造服务专项费基于翻新提升类主动改造预算额和决算额孰低值计提，计提比例根据翻新提升类主动改造咨询相关成本占翻新提升类主动改造金额的比例情况确定。

翻修改造服务专项费=翻新提升类主动改造预算和决算孰低值（不含税）×翻修改造服务专项费率

其中，翻修改造服务专项费率取值为：当 1,000 万≤翻修改造金额≤1 亿，则翻修改造服务专项费率为 3%；当 1 亿＜翻修改造金额，则翻修改造服务专项费率为 2.5%。

主动翻新改造是购物中心运营中重要的经营活动，是提升租金收益的重要手段，时改时新，更好匹配当下消费趋势。根据运营管理机构的行业管理经验，购物中心的全生命周期需要经历数次大中型调改升级，以开展空间翻新和体验升级，优化客流动线和铺位结构，实现消费者体验升级、商铺品牌聚集和购物中心的收入提升。

主动翻修改造专业性强、管理难度大，在执行翻修改造时，由运营管理统筹机构协调华润置地总部及大区资源制定方案，具体包括改造规划和定位、设计方案评审、工程造价预算及评审、工程管理策划等。

本基础设施 REITs 发行前后，翻修改造服务费支付安排模式保持一致，具有延续性。同时，翻修改造工作纳入年度商业计划及经营预算，年度商业计划及经营预算最终由基金

管理人批准，有效保护投资人权益。

翻修改造服务专项费主要覆盖运营管理统筹机构提供翻修改造咨询服务成本，系根据历史成本测定，具有合理性。

（2）运营管理实施机构

运营管理实施机构润欣投资承担具体的经营管理，包括招商及平台资源导入管理、大会员体系及异业资源导入，标准化购物中心运营体系管理，输出购物中心专业管理人员，具体工作包括但不限于基础设施项目招商管理、运营管理、租户管理、会员管理、企划推广等职责，具体如下：

1）招商及平台资源导入管理：根据基础设施项目定位及市场调研摸排情况制定总体招商策略；利用运营管理实施机构商业资源为本基础设施项目引入具有消费吸引力的商业品牌；根据招商策略回顾情况，动态持续进行招商调整，促进租户经营收益提升和基础设施项目整体租金收入稳步上升。

2）运营管理：输出购物中心标准化经营体系、购物中心标准化信息系统、规模化的异业资源；并结合项目经营情况，定期开展项目经营和财务分析，提出改进重点和持续发展规划方向，促进本基础设施项目未来稳定持续的利润流入。为基础设施项目制定年度财务报告分析及经营策略计划；为开展多种业务创收提供指导性意见及实施计划，包括停车场、广告收入及多种经营收入等。

3）租赁管理：运营管理实施机构进行租户资质审查、租户谈判、租赁合同签署、店铺形象管理等工作。开展租户的日常经营管理，通过对租户进行经营指导和帮扶，提升购物中心整体经营表现。

4）会员管理：基于“万象会”会员体系和万象星全消费场景，以消费者需求为导向，通过差异化的活动和服务，建立私域流量并促使经营业绩提升、实现价值变现。根据会员的兴趣爱好、意向需求等特点，进行客群细分，为会员提供相应的消费内容和服务。

5）企划推广：制定全年营销推广计划和短期的营销活动规划安排，活动内容包括商场大促、会员活动、媒体推广宣传等，服务内容包括但不限于前述活动策划、第三方服务商的接洽和筛选；根据购物中心实际经营情况及市场动向做动态调整，以推进全年经营目标的实现。

2、协助的职责

基金管理人聘请运营管理机构协助支持基金管理人完成以下运营管理工作。下述运营管理事项不构成《运营管理服务协议》约定的委托代理事项，运营管理机构无权就下述事

项代表基金管理人对外作出相关行为或签署相关协议，基金管理人依法应当承担的责任不因此而免除。运营管理机构执行的协助事项包括：

（1）预算管理：《运营管理服务协议》生效后10个工作日内，运营管理实施机构应编制，并由运营管理统筹机构审核且向基金管理人提交第一个自然年度（指专项计划设立日起至专项计划设立日所在自然年度12月31日）的商业计划及经营预算[47]。后续每年1月15日前，运营管理实施机构应编制，并由运营管理统筹机构审核且向基金管理人提交本年度的商业计划及经营预算。基金管理人应在每年3月31日前完成确认。如基金管理人对商业计划及经营预算有异议，应在前述时限届满前书面提出，运营管理统筹机构应及时予以调整。

（2）印章管理：基金管理人负责建立项目公司的印章管理、使用制度。项目公司的印章包括公章、法定代表人人名章、合同章、财务章；非经基金管理人同意，项目公司不得制作或授权使用其他印章。若基金管理人按照相关法律法规、《基金合同》等基础设施基金文件、《运营管理服务协议》及基金份额持有人大会决议需使用相关印章的，运营管理实施机构应予以配合。

（3）证照管理：运营管理实施机构应代表项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等。

（4）档案、资料归集管理：协助基金管理人建立、保存、管理相关档案与资料，包括租赁合同等各项运营管理合同、工程建设招标采购竣工资料、承租人档案资料、各类台账等，最终管理方式以基金管理人要求为准。

（5）运营管理统筹机构就项目公司申请外部融资事宜提供协助。

（6）资产收购出售：运营管理统筹机构为本基础设施REITs收购、处置资产提供方案建议。

3、转委托限制和辅助性服务

（1）权利义务转让

运营管理机构有权申请将《运营管理服务协议》项下的部分或全部权利义务转让给其指定的第三方，在不违反相关法律法规及《基金合同》约定程序且未构成运营管理主要职责转委托的情形下，基金管理人应同意上述安排。若上述情形构成《基金合同》项下需要召开基金份额持有人大会进行表决的事项，基金管理人应按照《基金合同》履行相应的程序；运营管理权利义务的承接主体应符合《基础设施基金指引》及相关法律法规要求的主

[47] 商业计划及经营预算包含房屋大修改造、资本性改造等科目预算。

体。

（2）转委托禁止

运营管理机构不得将其运营管理基础设施项目的主要职责转委托给其他机构。

运营管理机构有权为履行前述受托职责而委托其他专业服务机构、供应商或指定其关联方（合称“第三方服务提供者”）提供如下运营服务范围中的非主体、非关键性服务（合称“辅助性服务”），包括但不限于招商代理服务、通讯、人事代理服务等须特殊资质及资格方可提供的服务，以及基金管理人认可的其他非主体、非关键性服务事项。运营管理机构决定由第三方服务提供者提供项目辅助性服务时，运营管理机构应当行使合理的商业判断以确保该等第三方服务确为业务的开展所需要，运营管理机构应勤勉尽职地对第三方服务提供者的工作进行监督，且运营管理机构对基金管理人应承担的运营管理服务义务不因此转移或减损。

（二）首发基础设施项目

同本部分“四、运营管理服务内容”之“（一）新购入基础设施项目”。

五、运营管理费

（一）新购入基础设施项目

运营管理机构就提供运营管理服务协议项下的运营管理服务有权收取运营管理费，运营管理费由以下两部分费用组成：

运营管理费[48]=运营管理费 A（由运营管理统筹机构收取）+运营管理费 B（由运营管理实施机构收取）

1、运营管理费 A

基于运营管理费 A 覆盖的工作职责内容差异，计费周期及计费基准不同，运营管理费 A 细分为基础运营费、超额报酬/运营管理补偿金。具体如下：

（1）基础运营费

基础运营费基于营业收入计提，计提比例根据运营管理委托事项（除翻修改造咨询服务外）及运营管理协助事项相关成本占营业收入的比例情况确定。

基础运营费=每个基础运营费收费期间内的项目公司营业收入×基础运营费费率（年度）

基础运营费费率（年度）：2025 年、2026 年为 9.20%，2027 年、2028 年为 8.90%，

[48]运营管理费 A 中的“（1）基础运营费”与运营管理费 B 为本招募说明书“第二十三部分 基金的费用与税收”之“二、基金费用计提方法、计提标准和支付方式”之“（一）基金管理费”之“2、浮动管理费”中约定的“（1）基础运营管理费用”；运营管理费 A 中的“（2）超额报酬及运营管理补偿金”为本招募说明书“第二十三部分 基金的费用与税收”之“二、基金费用计提方法、计提标准和支付方式”之“（一）基金管理费”之“2、浮动管理费”中约定的“（2）超额报酬及运营管理补偿金”。

2029年及以后为8.70%。

上述公式计算的基础运营费为已包含增值税的金额。

（2）超额报酬及运营管理补偿金

预算实现率=实际运营净收入/目标运营净收入×100%

其中，实际运营净收入根据每年审计报告确定，目标运营净收入在基金成立后的前两个自然年度根据可供分配金额测算报告相关预测数据确定，此后年度根据商业计划及经营预算的相关数据确定。

运营净收入=（主营业务收入+其他业务收入）-（主营业务成本+销售费用+管理费用+其他业务成本）-税金及附加+投资性房地产折旧摊销+（其他收益+营业外收入-营业外支出）。

当且仅当预算实现率大于105%时，运营管理统筹机构方可收取超额报酬。超额报酬=（每个超额报酬收费期间内的实际运营净收入-每个超额报酬收费期间内的目标运营净收入×105%）×15%；

反之，当且仅当预算实现率小于95%时，运营管理统筹机构需向项目公司支付运营管理补偿金，该等补偿金是对运营管理统筹机构已收取的运营管理费A的调整，构成运营管理费A的一部分。运营管理补偿金=（每个运营管理补偿金支付期间内的目标运营净收入×95%-每个运营管理补偿金支付期间内的实际运营净收入）×15%。

上述公式计算的超额报酬、运营管理补偿金为含增值税的金额。

2、运营管理费B

运营管理费B基于营业收入及经营利润计提，运营管理费B主要覆盖运营管理实施机构直接及间接管理输出成本及服务费用，计提比例根据上述相关成本占营业收入、经营利润的比例情况确定。

运营管理费B=每个运营管理费B收费期间内的项目公司营业收入×4%+每个运营管理费B收费期间内的项目公司经营利润×8%

经营利润=营业收入-营业成本-销售费用-管理费用+投资性房地产和长期待摊费用（如有）的折旧摊销-税金及附加-营业外支出-营业收入×4%，其中成本费用科目不含除基础运营费以外的运营管理费A和运营管理费B。

特别的，计算运营管理费B的营业收入包含合格投资收益（即利息收入）及营业外收入。上述公式计算的运营管理费B为含增值税的金额。

（二）首发基础设施项目

运营管理机构就提供运营管理服务协议项下的运营管理服务有权收取运营管理费，运营管理费由以下两部分费用组成：

运营管理费=运营管理费A（由运营管理统筹机构收取）+运营管理费B（由运营管理实施机构收取）

1、运营管理费A

基于运营管理费A覆盖的工作职责内容差异，计费周期及计费基准不同，运营管理费A细分为基础运营费、超额报酬/运营管理补偿金。具体如下：

（1）基础运营费

基础运营费基于营业收入计提，计提比例根据运营管理委托事项（除翻修改造咨询服务外）及运营管理协助事项相关成本占营业收入的比例情况确定。

基础运营费=每个基础运营费收费期间内的项目公司营业收入×基础运营费费率（年度）

基础运营费费率（年度）：2024年为7.4%，2025年、2026年、2027年7.0%，2028年及以后为6.5%。

上述公式计算的基础运营费为已包含增值税的金额。

（2）超额报酬及运营管理补偿金

预算实现率=实际运营净收入/目标运营净收入×100%

其中，实际运营净收入根据每年审计报告确定，目标运营净收入在基金成立后的前两个自然年度根据可供分配金额测算报告相关预测数据确定，此后年度根据商业计划及经营预算的相关数据确定。

运营净收入=（主营业务收入+其他业务收入）-（主营业务成本+销售费用+管理费用+其他业务成本）-税金及附加+投资性房地性折旧摊销+（其他收益+营业外收入-营业外支出）。

当且仅当预算实现率大于105%时，运营管理统筹机构方可收取超额报酬。超额报酬=（每个超额报酬收费期间内的实际运营净收入-每个超额报酬收费期间内的目标运营净收入×105%）×15%；

反之，当且仅当预算实现率小于95%时，运营管理统筹机构需向项目公司支付运营管理补偿金，该等补偿金是对运营管理统筹机构已收取的运营管理费A的调整，构成运营管理费A的一部分。运营管理补偿金=（每个运营管理补偿金支付期间内的目标运营净收入×95%-每个运营管理补偿金支付期间内的实际运营净收入）×15%。

上述公式计算的超额报酬、运营管理补偿金为含增值税的金额。

2、运营管理费 B

运营管理费 B 基于营业收入及经营利润计提，运营管理费 B 主要覆盖运营管理实施机构直接及间接管理输出成本及服务费用，计提比例根据上述相关成本占营业收入、经营利润的比例情况确定。

运营管理费 B=每个运营管理费 B 收费期间内的项目公司营业收入×4%+每个运营管理费 B 收费期间内的项目公司经营利润×8%

经营利润=营业收入-营业成本-销售费用-管理费用+投资性房地产和长期待摊费用（如有）的折旧摊销-税金及附加-营业收入×4%，其中成本费用科目不含除基础运营费以外的运营管理费 A 和运营管理费 B。

特别的，计算运营管理费 B 的营业收入包含合格投资收益（即利息收入）及营业外收入。上述公式计算的运营管理费 B 为含增值税的金额。

六、运营管理机构的考核

（一）新购入基础设施项目

基金管理人有权对运营管理机构的运营管理服务进行检查考核，以全面、客观评估其服务质量；如运营管理机构提供的运营管理服务不符合运营管理服务协议约定的，基金管理人有权要求运营管理机构在其指定的合理期限内整改。

1、若预算实现率大于等于 90%、小于 95%，则运营管理统筹机构有权收取的运营管理费应当相应扣减。此外，运营管理机构应当分析未完成上述考核目标的原因并提出整改措施，且基金管理人有权约谈运营管理机构的对应运营负责人。

2、若预算实现率小于 90%，则运营管理统筹机构有权收取的运营管理费应当相应扣减。此外，运营管理实施机构应当分析未完成上述考核目标的原因并提出整改措施；当预算实现率连续三年低于 90%（不含 90%），基金管理人有权要求运营管理机构更换主要应承担责任的人员。

（二）首发基础设施项目

同本部分“六、运营管理机构的考核”之“（一）新购入基础设施项目”。

综上，本项目对运营管理机构实施多方位的激励约束举措，包括对其履职工作进行检查、对其经营绩效进行考核，并基于基础设施项目经营表现给予超额报酬或扣除运营管理补偿金，将有效促进运营管理机构以基金份额持有人利益为优先，切实开展相关履职工作。

七、运营管理机构的解聘情形和程序

（一）新购入基础设施项目

1、运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理基础设施项目，发生下列情形（“法定解聘情形”）之一的，基金管理人应当解聘外部管理机构：

（1）运营管理机构因故意或重大过失给基础设施基金造成重大损失；

（2）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

（3）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

为免歧义，任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致上述法定情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定情形应相应调整并直接适用，且无需另行签署补充协议。

2、除上述约定的法定解聘情形外，基金管理人自行或依据《基金合同》项下有权主体之提议解聘运营管理机构的，应同时确定继任运营管理机构名单，一并提交基础设施基金份额持有人大会进行表决，并应经参加大会的基础设施基金份额持有人所持表决权的二分之一以上表决通过。与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。在法定解聘情形下，基金管理人解聘运营管理机构时，亦应当选聘符合《运营管理服务协议》标准的继任运营管理机构提供基础设施项目的运营服务。

3、除根据上述情形外，基金管理人不得解聘运营管理机构。

4、在任期内，基金管理人基于法定解聘情形解聘运营管理机构的，则自基金管理人作出解聘运营管理机构决定并且基金管理人发出解聘的书面通知之日起《运营管理服务协议》终止；基金管理人基于法定解聘情形之外的其他情形解聘运营管理机构的，则自基金份额持有人大会作出解聘运营管理机构、聘用继任运营管理机构的决议并且发出解聘的书面通知之日起《运营管理服务协议》终止。

5、继任运营管理机构的选择

（1）发生运营管理机构解聘情形的，继任运营管理机构应同时符合以下标准：

1）继任运营管理机构在发生运营管理机构解聘情形前一年具备单店零售额超过100亿元的购物中心运营经验；

2）继任运营管理机构须具备30个及以上购物中心的运营经验；

3）继任运营管理机构在发生运营管理机构解聘情形前一年或当年信用评级（穆迪/标普）达到BB级及以上；

4）继任运营管理机构拥有五年以上消费基础设施运营管理经验的员工不少于2名；

5）继任运营管理机构近3年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面无重大违法违规记录，项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面的重大问题。

（2）经法定或约定程序聘任新任运营管理机构的，基金管理人、项目公司应当按照与《运营管理服务协议》的条款和条件实质相同的内容与其签订新的运营管理服务协议，由继任运营管理机构享有并承担运营管理机构在《运营管理服务协议》项下实质相同的全部权利和义务。

（二）首发基础设施项目

同本部分“七、运营管理机构的解聘情形和程序”之“（一）新购入基础设施项目”。

八、违约责任

（一）新购入基础设施项目

1、《运营管理服务协议》的签署各方应严格遵守《运营管理服务协议》的约定，任何一方违反《运营管理服务协议》的部分或全部约定，均应向守约方承担违约责任，并赔偿因其违约给对方造成的直接实际损失。

2、如基金管理人、项目公司未按期足额向运营管理机构支付运营管理费，基金管理人、项目公司应向运营管理机构继续支付运营管理费直至应付未付金额支付完毕为止，并赔偿因其未按期足额支付运营管理费给运营管理机构造成的直接实际损失。

3、发生如下情形之一，给项目公司、基础设施基金造成直接实际损失的，运营管理机构按《运营管理服务协议》约定承担违约责任：

（1）运营管理机构未履行、怠于履行或未完全履行运营管理职责或协助职责，给项目公司、基础设施基金造成损失的。

（2）运营管理机构未配合基金管理人等机构履行信息披露义务，或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的。

（3）运营管理机构违反保密义务的。

（4）运营管理机构履行运营管理职责不符合适用法律规定和《运营管理服务协议》约定，且在基金管理人要求的合理期限内拒不改正或者情节严重的。

（5）运营管理机构在履行《运营管理服务协议》过程中违反相关法律法规、《运营管理服务协议》约定的其他重要事项或安排。

4、对于归因于违约方而引起的针对守约方提出、提起或维持的任何索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁，如果守约方被要求就该等索赔、行政/民事/刑事诉讼或仲裁付出任何款项，或者被要求作为对该等索赔、民事或刑事诉讼、程序、指控或公诉进行抗辩的任何费

用（包括但不限于合理的律师费、诉讼或仲裁费、执行费等）而付出任何款项，违约方应向守约方偿付或赔偿该等款项。尽管有上述规定，如果基金管理人经从运营管理机构之外的其他方获得足额补偿的，运营管理机构无须就该等索赔向基金管理人承担责任，且对于保单可实际理赔金额之内的基金管理人受偿事项，运营管理机构亦无须向基金管理人承担责任。

5、除《运营管理服务协议》另有约定外，任何一方无正当理由不得单方终止《运营管理服务协议》，若任何一方无正当理由单方面终止《运营管理服务协议》的，违约方应当赔偿因其违约给对方造成的直接实际损失，同时守约方有权要求继续履行《运营管理服务协议》。

（二）首发基础设施项目

同本部分“八、违约责任”之“（一）新购入基础设施项目”。

九、运营管理风险管控安排

（一）新购入基础设施项目

1、预算管理

根据《运营管理服务协议》《监管协议》的约定，项目公司实行预算管理。由运营管理机构协助项目公司制定年度商业计划及经营预算并报基金管理人进行审批，项目公司按照基金管理人审批通过的商业计划及经营预算进行日常经营。

对于超出年度预算的支出，运营管理机构应于付款截止日前 10 个工作日或超出预算支出事项发生日起 3 个工作日内（孰早）的日期向基金管理人提出书面申请并列明超出预算的具体原因，并提交资金使用计划。对外支付的预算外费用需经过基金管理人的审批同意后，方可对外支付。

2、印章、证照管理

本基金扩募发行并完成项目公司收购后，基金管理人将根据相关法律法规、基金合同、《运营管理服务协议》的约定及时办理基础设施项目印章证照、账册合同、账户管理权限交割并进行妥善管理。

3、账户和资金管理

项目公司原则上仅保留监管账户、贷款账户及 POS 机账户三个账户。《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户，如确需开立其他银行账户的，经基金管理人及监管银行同意后完成开户流程，并根据《项目公司监管协议》的约定设置对该等账户的监管措施。项目公司应当为基金管理人开通项目公司全部账户查询与转账复核权限，

并根据《项目公司监管》《项目公司贷款账户监管协议》的约定执行账户管理和资金的相关划转流程。

《运营管理服务协议》生效时，若项目公司除了监管账户、贷款账户及POS机账户外还开立了其他银行账户的，外部管理机构应负责协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至监管账户。

（1）监管账户

监管账户在监管银行开立，用于接收专项计划发放借款、接收项目公司租户等相对方直接支付的运营收入（如有）、自项目公司POS机账户归集的联营/代销净额收入等收入、自项目公司贷款账户归集的资金、其他合法收入及基金管理人认可的其他款项等，并负责向资产支持证券管理人（代表专项计划）和/或原始权益人清偿债务本金、利息，向其股东支付股东分红（如有），进行合格投资或向合格投资账户划付资金，支付项目公司预算内及预算外支出（包括运营管理费支出、运营税费支出、资本性支出、日常运营支出及保证金（含代收代付款）支出（如涉及）、其他预留资金支出等），亦即项目公司基本户。

监管账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人以及监管银行签署的《项目公司监管协议》的约定执行，基金管理人及项目公司应按照资金用途所对应的审批权限对监管账户资金的支出进行审批，并按照《运营管理服务协议》及《项目公司监管协议》的约定完成支付。项目公司监管账户的预留印鉴设置应符合《项目公司监管协议》的约定。

根据《项目公司监管协议》的约定，除各方另有约定外，如在被监管期间，项目公司其他账户收到基础设施项目底层现金流入的，被监管人应在收到该等收入后的次月内全额转付至项目公司监管账户。

（2）贷款账户

根据《项目公司监管协议》及《项目公司贷款账户监管协议》的约定，项目公司根据拟与交通银行昆山分行签订的《借款合同》而拟开立的人民币资金账户，该账户专门用于接收外部借款银行发放的外部借款，并根据《借款合同》《项目公司贷款账户监管协议》约定用于接收租金、物业管理费等各项经营收入及租户的保证金押金等现金流入，并按月在扣除项目公司未来一个季度应偿还外部借款银行的借款本息后将余额划付至项目公司监管账户和项目公司POS机账户，其中项目公司POS机账户用于接收项目公司贷款账户收取的各类保证金押金，项目公司监管账户用于接收扣除归集前述保证金押金后的剩余金额。

（3）POS机账户

根据《项目公司监管协议》的约定，POS机账户收取的归属于项目公司的联营/代销净

额收入等收入，项目公司应按自然月度向项目公司监管账户归集，并在资金划转后邮件通知监管银行，同时通过指定邮箱向监管银行提供归集金额明细表。

4、定期报告、临时报告与管理监督

（1）定期报告

根据《运营管理服务协议》约定，运营管理机构应当制定《月度报告》《季度报告》《中期报告》《年度报告》，并在约定的时间内将上述报告提供给基金管理人和计划管理人。

（2）临时报告

根据《运营管理服务协议》约定，当发生可能对基金投资价值或价格有实质性影响的重大事件时，运营管理机构应当编制《临时报告》报送给基金管理人和计划管理人。基金管理人通过上述报告及时掌握项目公司运营状况，并根据运营状况制定相应策略或作出决策。

（3）管理监督

运营管理机构提供运营管理服务期间，基金管理人、资产支持证券管理人应关注运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求，是否持续具备充分的履职能力，并进一步关注执行运营管理职责的行为是否损害基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司利益，是否足够谨慎和勤勉。运营管理机构接受基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司对运营管理服务内容进行的监督，根据要求配合基金管理人开展监管工作，并及时提供符合要求的相关资料、回复基金管理人提出的问题。必要时，为基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司顺利开展监督工作免费提供所需的场地及设备和其他一切必要的便利和支持，但基金管理人开展监督、检查的其他费用应由基金管理人自行承担。

基金管理人、资产支持证券管理人在监督管理过程中发现运营管理机构的履职行为明显不符合法律法规规定和《运营管理服务协议》约定的，基金管理人、资产支持证券管理人应当书面通知运营管理机构进行整改，告知需要整改的具体事项以及需要达到的整改要求及完成时限。运营管理机构收到基金管理人、资产支持证券管理人发出的整改通知后，应当根据基础设施项目的实际情况针对整改通知中列明的整改事项和整改要求予以反馈，并协商确定落实整改方案。如运营管理机构在整改期限拒不改正，或者在整改方案确定后，运营管理机构拒绝执行或执行不到位，应按照《运营管理服务协议》约定承担违约责任。

基金管理人、资产支持证券管理人对外部管理机构从事基础设施项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年1次。

（二）首发基础设施项目

1、预算管理

根据《运营管理服务协议》《监管协议》的约定，项目公司实行预算管理。由运营管理机构协助项目公司制定年度商业计划及经营预算并报基金管理人进行审批，项目公司按照基金管理人审批通过的商业计划及经营预算进行日常经营。如项目公司因经营确需开支，且项目公司基本户内账户不足支付的，项目公司根据基金管理人指定人员的划付指令按照前一年度平均每季度支付金额先行拨付至项目公司基本户。待年度经营及预算计划审批通过后，再按实际批复的预算金额与已拨付预算金额的差异，按照相应方式处理。

对于超出年度预算的支出，运营管理机构应于付款截止日前10个工作日或超出预算支出事项发生日起3个工作日内（孰早）的日期向基金管理人提出书面申请并列明超出预算的具体原因，并提交资金使用计划。对外支付的预算外费用需经过基金管理人的审批同意后，方可将该笔款项由项目公司监管账户拨付至项目公司基本户进行对外支付。

2、印章、证照管理

本基金成立并完成项目公司收购后，基金管理人将根据相关法律法规、基金合同、《运营管理服务协议》的约定及时办理基础设施项目印章证照、账册合同、账户管理权限交割并进行妥善管理。

3、账户和资金管理

项目公司原则上仅保留监管账户（含青岛嘉昇监管账户及冰场分公司监管账户）、基本户、POS机账户及遮光保证金账户五个账户。《运营管理服务协议》生效后，项目公司原则上不再开立其他账户，如确需开立其他银行账户的，经基金管理人同意后完成开户流程并由基金管理人、监管银行对该等账户进行监管，具体监管方式以届时协商一致为准。项目公司应当为基金管理人开通项目公司全部账户的银企直联系统的查询与转账复核权限及网银的查询和对账权限。

《运营管理服务协议》生效时，若项目公司除了监管账户（含青岛嘉昇监管账户及冰场分公司监管账户）、基本户、POS机账户及遮光保证金账户外还开立了其他银行账户的，外部管理机构应负责协助项目公司于基金管理人指定的时限内完成该等账户的销户手续，并将相关账户余额（如有）拨付至监管账户。

（1）监管账户

监管账户在监管银行开立，用于接收专项计划发放借款、外部贷款银行贷款资金流入及基础设施项目底层现金流入，向外部贷款银行偿付贷款本金及利息，向资产支持证券管

理人（代表专项计划）或原始权益人清偿债务本金、利息，向其股东支付股东分红（如有），进行合格投资，并根据《项目公司监管协议》约定向项目公司基本户划付项目公司预算内及预算外支出（包括运营管理费支出、运营税费支出、资本性支出、日常运营支出及保证金（含代收代付款）支出、其他预留资金支出等）。除为上述目的外，非经基金管理人书面同意，项目公司资金监管账户内的资金不得用于其他任何用途。

监管账户对外划款时，应根据项目公司、基金管理人以及监管银行签署的《项目公司监管协议》的约定执行，基金管理人及项目公司应按照资金用途所对应的审批权限对监管账户资金的支出进行审批，并按照《运营管理服务协议》及《项目公司监管协议》的约定完成支付。项目公司监管账户的预留印鉴由基金管理人指定并符合《运营管理服务协议》及《项目公司监管协议》的约定。

《项目公司监管协议》生效后，基金管理人应于3个工作日内向运营管理机构递交一份《项目公司监管协议》的签署扫描件，并将项目公司监管账户的使用机制和流程等事项通知运营管理机构。

项目公司监管账户为接收和存放基础设施项目底层现金流入的唯一账户。如项目公司的除项目公司监管账户外的其他账户收到任何底层现金流入的，除项目公司POS机账户根据《项目公司监管协议》约定按月向项目公司监管账户归集外，运营管理机构应协助项目公司自收到该笔资金起10个工作日内将该笔资金全额划转至项目公司监管账户。

（2）基本户

项目公司基本户用于接收项目公司监管户根据基础设施项目月度资金使用计划所划转的预算内及预算外支出，并根据《项目公司基本户监管协议》的约定对外支付（包括运营管理费支出、运营税费支出、资本性支出、日常运营支出及保证金（含代收代付款）支出、其他预留资金支出等）以及用于合格投资。基本户的预留印鉴应由基金管理人指定。项目公司基本户的支出须经基金管理人委派的相关人员和监管银行的审批后方可划出。

（3）POS机账户

根据《项目公司监管协议》的约定，POS机账户按月向青岛嘉昇监管账户归集归属于项目公司的联营收入等收入，项目公司需向监管银行提供加盖项目公司公章的项目联营等收入计算表，以供监管银行核查。

（4）遮光保证金账户

原始权益人华润商业资产已出具《华润商业资产控股有限公司承诺及说明函》，承诺并确认该等遮光保证金已被监管、不可转让、未对外支出且应足以履行赔付责任。除上述用

途外，该账户无其他任何用途。项目公司应每月向监管银行提供该账户的银行对账单，以供核查。

4、定期报告、临时报告与管理监督

（1）定期报告

根据《运营管理服务协议》约定，运营管理机构应当制定《月度报告》《季度报告》《中期报告》《年度报告》，并在约定的时间内将上述报告提供给基金管理人和计划管理人。

（2）临时报告

根据《运营管理服务协议》约定，当发生可能对基金投资价值或价格有实质性影响的重大事件时，运营管理机构应当编制《临时报告》报送给基金管理人和计划管理人。基金管理人通过上述报告及时掌握项目公司运营状况，并根据运营状况制定相应策略或作出决策。

（3）管理监督

运营管理机构提供运营管理服务期间，基金管理人、资产支持证券管理人应关注运营管理机构的主体资格、相关资质、人员配备、公司治理、财务状况等是否持续符合法律法规要求，是否持续具备充分的履职能力，并进一步关注执行运营管理职责的行为是否损害基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司利益，是否足够谨慎和勤勉。运营管理机构接受基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司对运营管理服务内容进行的监督，根据要求配合基金管理人开展监管工作，并及时提供符合要求的相关资料、回复基金管理人提出的问题。必要时，为基金管理人、资产支持证券管理人、项目公司顺利开展监督工作免费提供所需的场地及设备和其他一切必要的便利和支持。

基金管理人、资产支持证券管理人在监督管理过程中发现运营管理机构的履职行为明显不符合法律法规规定和《运营管理服务协议》约定的，基金管理人、资产支持证券管理人应当书面通知运营管理机构进行整改，告知需要整改的具体事项以及需要达到的整改要求及完成时限。运营管理机构收到基金管理人、资产支持证券管理人发出的整改通知后，应当根据基础设施项目的实际情况针对整改通知中列明的整改事项和整改要求予以反馈，并协商确定落实整改方案。如运营管理机构在整改期限拒不改正，或者在整改方案确定后，运营管理机构拒绝执行或执行不到位，应按照《运营管理服务协议》约定承担违约责任。

基金管理人、资产支持证券管理人对外部管理机构从事基础设施项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年1次。

第十九部分 利益冲突与关联交易

一、利益冲突情形

（一）基金管理人

由华夏基金作为基金管理人的华夏金茂购物中心封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏金茂商业REIT”）已于2024年2月1日披露了《华夏金茂购物中心封闭式基础设施证券投资基金基金合同生效公告》；华夏首创奥特莱斯封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏首创奥莱REIT”）已于2024年8月15日披露了《华夏首创奥特莱斯封闭式基础设施证券投资基金基金合同生效公告》；华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏大悦城商业REIT”）已于2024年9月4日披露了《华夏大悦城购物中心封闭式基础设施证券投资基金基金合同生效公告》；华夏凯德商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“华夏凯德商业REIT”）已于2025年9月17日披露了《华夏凯德商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金合同生效公告》。华夏金茂商业REIT、华夏首创奥莱REIT、华夏大悦城商业REIT和华夏凯德商业REIT是主要投资于消费基础设施项目的基础设施证券投资基金，因此，本基金的基金管理人管理着与本基金同类型基础设施资产的基础设施基金。

根据基金管理人分析，本基金与华夏金茂商业 REIT、华夏首创奥莱REIT、华夏大悦城商业REIT及华夏凯德商业REIT之间不存在重大利益冲突或竞争关系，具体分析如下：

1、基础设施项目区位不同、目标客群存在差异

从项目区位和目标客群方面分析，华夏金茂商业REIT投资的基础设施项目位于湖南省长沙市，目标客群为周边26-40岁的青中年人及家庭客群；华夏首创奥莱REIT投资的基础设施项目位于山东省济南市和湖北省武汉市，目标客群为项目周边20-50岁的中产及家庭客群；华夏大悦城商业REIT投资的基础设施项目位于四川省成都市，目标客群为本地年轻家庭客群和新中产优质客群。华夏凯德商业REIT投资的基础设施项目位于湖南省长沙市和广东省广州市，目标客群分别为项目周边亲子家庭及26-38岁之间追逐时尚和流行的人群、项目周边的商务人士、年轻消费群体和家庭消费群体。而本基金初始投资及本次扩募拟购入的基础设施项目分别位于山东省青岛市和江苏省苏州市昆山市，目标客群为项目所在城市的中高消费客群。因此，本基金与华夏金茂商业REIT、华夏首创奥莱REIT、华夏大悦城商业REIT及华夏凯德商业REIT的基础设施项目所处城市不同，目标客群受到地理位置较远的影响，存在差异，不存在重大利益冲突或竞争关系。

2、运营管理机构不同

针对华夏金茂商业REIT、华夏首创奥莱REIT、华夏大悦城商业REIT、华夏凯德商业REIT和本基金的运营管理安排，基金管理人聘请了不同的运营管理机构且其不存在关联关系，能够实现项目稳定运作。同时，不同的运营管理机构和运营管理人员有效地避免了运营管理过程中的利益冲突。

具体而言，华夏金茂商业REIT聘请的运营管理机构为金茂商业房地产（上海）有限公司。金茂商业房地产（上海）有限公司的股东为金茂商业投资管理（上海）有限公司；华夏首创奥莱REIT聘请的运营管理机构为北京首创奥莱商业管理有限公司；华夏大悦城商业REIT聘请的运营管理机构为大悦城商业运营管理（天津）有限公司；华夏凯德商业REIT聘请的运营管理机构为凯德商用房产管理咨询（上海）有限公司；本基金聘请的运营管理统筹机构为华润商业资产，运营管理实施机构为润欣投资。

综上所述，本基金与华夏金茂商业REIT、华夏首创奥莱REIT、华夏大悦城商业REIT、华夏凯德商业REIT之间不存在重大利益冲突或竞争关系。

（二）原始权益人及其关联方

本基金的原始权益人为华润商业资产，截至本招募说明书出具之日，华润商业资产由华润置地有限公司100%间接持有，就原始权益人及其关联方自持购物中心的利益冲突情况分析如下：

截至2025年6月末，华润置地在营购物中心94座，部分项目详见本招募说明书“第十七部分 原始权益人”之“二、业务情况”。除基础设施项目外，华润置地及其关联方在营或在建的项目均不位于苏州昆山万象汇项目所在的同一县级行政区划范围内，与苏州昆山万象汇项目不存在重大利益冲突或竞争关系。

（三）运营管理机构

1、运营管理统筹机构

本基金的运营管理统筹机构为华润商业资产控股有限公司，华润商业资产及其关联方自持其他同类型基础设施项目的情况参见本部分“一、利益冲突情形”之“（二）原始权益人及其关联方”。

2、运营管理实施机构

本基金的运营管理实施机构为润欣商业投资（深圳）有限公司，润欣投资是华润万象生活全资控股公司。华润万象生活是华润置地的成员公司，是中国领先的物业管理及商业运营服务提供商。截至2025年6月末，华润万象生活在管购物中心数量125座。运营管理实

施机构部分在管项目的情况参见本招募说明书“第十八部分 基础设施项目运营管理安排”之“一、运营管理机构的基本情况”。除基础设施项目外，华润万象生活运营的项目均不位于苏州昆山万象汇项目所在的县级行政区划内，与苏州昆山万象汇项目不存在重大利益冲突或竞争关系。

二、利益冲突情形分析

（一）基金管理人

如基金管理人同时管理其他投资于同类型基础设施项目的基础设施基金，如该等基础设施基金的投资策略、基础设施项目所在区域、基础设施项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他基础设施基金将可能面临潜在利益冲突，包括：投资、项目收购、运营、采购服务、市场地位及其他经营层面等方面的竞争和利益冲突。

（二）原始权益人

如原始权益人持有同类型基础设施项目，且原始权益人及其关联方持有本基金较大比例的基金份额，此外，在本基金首次募集及本次扩募募集时，原始权益人作为运营管理统筹机构，且与运营管理实施机构为同一控制下的关联方，原始权益人可能通过其作为本基金基金份额重要持有人地位影响本基金的重大事项决策，或通过与运营管理实施机构的关联关系影响基础设施项目的运营管理。如原始权益人持有的同类型基础设施项目与本基金所持有的基础设施项目所在区域相近、客群存在竞争关系，则原始权益人可能通过其特殊地位影响本基金的决策与运营管理，进而与本基金存在利益冲突。

（三）运营管理机构

如运营管理机构为其他同类型基础设施项目提供运营管理服务或持有同类型基础设施项目，运营管理机构在人员、设备配备、管理模式和水平、资源分配、市场地位等方面可能与本基金存在利益冲突。

三、利益冲突防范措施

（一）与基金管理人之间的利益冲突与风险防范

基金管理人将严格做到风险隔离，基金财产隔离，防范利益冲突。未来对于拟发行同类资产的基础设施基金，在遴选项目时，将充分评估标的基础设施项目与现有基础设施项目的竞争关系，如存在较大利益冲突的可能性，基金管理人将就基础设施基金建立相关的利益冲突防范机制，在基金管理人的各项制度中明确防范办法和解决方式，并严格按照相关法律法规以及基金管理人内部管理制度防范利益冲突。

1、在内部制度层面，基金管理人制定了《华夏基金管理有限公司关联交易管理办法》

《华夏基金管理有限公司异常交易监控与报告管理办法》《华夏基金管理有限公司公平交易制度》和《华夏基金管理有限公司投资组合参与关联交易管理制度》等，能够有效防范本基金层面的利益冲突和关联交易风险，保障基金管理人管理的不同基金之间的公平性。

针对公募REITs业务，基金管理人还制定了《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金投资管理制度》《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金项目运营管理制度》和《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金投资风险管理制度》等，建立了基础设施证券投资基金的内部运营管理规则，能够有效防范不同基础设施基金之间的利益冲突。

针对公募REITs业务的潜在利益冲突的防范，基金管理人专门制定了《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金公平交易制度（试行）》（以下简称“《公平交易制度》”），该制度从基础设施基金的资产交易及运营管理的内部控制、运营管理利益冲突和输送的防范、信息管理和其他内部控制角度，对防范措施进行了细化。

2、在基础设施基金的运营管理层面，根据《公平交易制度》，基金管理人管理的同类型、不同的基础设施基金原则上应聘请不同的运营管理机构，且不同基础设施基金的运营管理机构之间原则上不应存在关联关系。《公平交易制度》还约定了基础设施项目公司的年度计划及预算应当根据《华夏基金管理有限公司公开募集基础设施证券投资基金项目运营管理制度》制定并审批，必要时可以请外部专业机构对年度计划和预算提供专业意见。同时，《公平交易制度》还针对不同基础设施基金之间相互投资和资金拆借进行了明确的禁止，上述规定能够直接有效地防范利益输送和冲突的风险。

针对运营管理过程中的关联交易事项，《公平交易制度》进行了细化的规定，明确基础设施基金关联方和关联交易的界定、关联交易的定价原则、关联交易的审批和信息披露等。因此，华夏基金已建立了成熟的关联交易审批制度和检查机制，且根据基金合同规定，基础设施基金的重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。此外，对于连续12个月内累计发生金额超过基金净资产5%的关联交易且不属于无需另行决策与审批的关联交易事项，还应当提交基金份额持有人大会表决。完善的关联交易决策及审查机制，保障了日常运营管理过程中关联交易的合理性和公允性，能够充分防范利益冲突。

同时，基金管理人须对基础设施基金存在的相关利益冲突事项进行定期披露，必要情况下还需要进行临时披露。通过信息披露的方式接受公众监督，有利于督促基金管理人公平、公正、妥善处理相关利益冲突问题，防范相关风险。

3、在项目公司经营管理层面，基金管理人委托运营管理机构为底层资产提供运营管理服务，对于委托事项之外的经营管理事项，可由基金经理经基础设施与不动产投委会授权后进行决策，或由基金经理提出建议报基金管理人相关部门会签或经基础设施与不动产投委会审议通过后执行。基金经理需要定期向基础设施与不动产投委会汇报项目公司经营管理情况，以确保基金经理勤勉尽责。基金管理人制定了完善的项目公司层面的运营管理、决策以及监督检查机制，能够有效防范不同基础设施基金之间的利益冲突或关联交易风险。

4、在人员配备方面，基金管理人设置的基础设施与不动产投资部已配备了充足的专业人员，有利于不同基础设施基金独立运作，防范利益冲突。

5、基础设施基金的扩募和新购入基础设施方面，基金管理人在《公平交易制度》中约定，基础设施基金通过明确新购入基础设施项目原则、独立决策、人员隔离、信息隔离等方式来防范利益冲突。

新购入基础设施项目原则方面，公司作为基金管理人原则上不主动发起与公司管理的基础设施基金所持资产具有同业竞争、利益冲突风险的扩募收购。新购入资产为基础设施基金首次发行的原始权益人及其关联方持有或收购，且基金管理人就该资产的扩募收购方案中已包含对应的同业竞争、利益冲突防范机制的除外。

独立决策方面，基础设施基金决策主体根据各自的职责和权限，根据基金管理人内部相关制度规定的投资和运营管理决策流程，在保证决策独立性的同时，在获得可供交易的资产相关信息、投资建议和实施投资决策方面享有公平的机会。

人员隔离方面，从投资管理层面，基金管理人所管理的基础设施基金拟收购资产的，首先应当对拟收购资产是否有可能产生同业竞争、利益冲突进行评估，确认具有上述潜在风险的，基金管理人需对基金经理进行人员隔离。不同基础设施基金的基金经理应维护本基金持有人的利益，严禁直接或间接在不同基金间进行利益输送，不同基金的基金经理独立立项、独立尽调、独立谈判、独立决策。如存在基金经理兼任的情况，应采取适当方式（包括但不限于：基金经理在可能存在利益冲突不同产品的立项、尽调、谈判、决策等过程中进行回避）以确保收购过程的公平。从决策层面，当基础设施与不动产投委会委员认为其自身对某一决议事项有实际或潜在利益冲突，该委员应以书面形式向基础设施与不动产投委会秘书报告详情。超过全体决策委员半数以上认定其存在利益冲突的，则应要求该委员避席该决议。当基础设施与不动产投委会认为其他人员对某一决议事项有实际或潜在利益冲突时，可要求其回避该事项。

在信息的隔离方面，基金管理人应与运营管理机构建立并执行信息隔离墙制度，通过

对存在利益冲突的业务在机构设置、人员、资金、账户、系统等方面的独立运作、分开管理，办公场所相互隔离等措施防范利益冲突。

综上所述，基金管理人为同类型基础设施基金的管理、投资扩募建立了有效的内部制度和决策机制，配备了充足的运营管理人员和运营管理团队，能够有效防范不同基础设施基金之间的利益冲突和关联交易风险，不存在因自身决策损害管理的其他同类型基金利益的情况，为各基础设施基金合规、公平、平稳运作提供保障。未来，基金管理人将根据法律法规、监管规定以及基础设施基金实际运作情况持续完善内部制度、优化决策流程、人员配备和运营管理机制。

（二）与原始权益人/运营管理机构之间的利益冲突与风险防范

原始权益人/运营管理机构在运营管理基础设施项目时，应严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则对待其运营管理的所有同类项目，采取适当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。

原始权益人/运营管理机构承诺采取适当措施避免可能出现的利益冲突、配合履行信息披露义务。

华润商业资产作为原始权益人及运营管理统筹机构，润欣投资作为运营管理实施机构，为保证基础设施基金之基金份额持有人的合法权益，就避免在本次发行完成后与基础设施基金的利益冲突事宜作了如下安排：

1、《运营管理服务协议》对华润商业资产及润欣投资的约束

根据基金管理人与运营管理机构签署的《运营管理服务协议》，运营管理机构应根据自身针对同类资产的既有管理规范和标准以及《运营管理服务协议》生效后自身针对同类资产制定的新的管理规范和标准，以运营管理机构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。

在运营管理期间内，运营管理机构承诺将严格遵守相关法律法规及内部制度的规定，控制与项目公司或基础设施项目产生同业竞争或利益冲突的潜在风险，并及时披露公司与项目公司或基础设施项目产生同业竞争或利益冲突的事项。运营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直接或间接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运营管理方面的交叉和冲突。

2、华润商业资产及其关联方关于避免同业竞争的承诺

（1）华润商业资产作为基础设施基金的原始权益人及运营管理机构，已出具《华润商业资产控股有限公司关于避免同业竞争的承诺函》，主要承诺内容请参见本招募说明书“第十七部分 原始权益人”之“六、原始权益人针对信息披露的承诺”。

（2）华润置地控股有限公司和华润置地有限公司已出具相应的《关于避免同业竞争的承诺函》，主要承诺内容请参见本招募说明书“第十七部分 原始权益人”之“六、原始权益人针对信息披露的承诺”。

3、润欣投资关于避免同业竞争的承诺

润欣投资作为基础设施基金的运营管理实施机构，已于2025年8月13日出具《润欣商业投资（深圳）有限公司关于避免同业竞争的承诺函》，主要承诺内容如下：

（1）截至本函出具之日，除基础设施项目外，本公司自身和/或其同一控制下的关联方不存在在中国境内直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在基础设施项目所在同一县级行政区划范围内与基础设施项目存在竞争关系的其他竞品项目（与基础设施项目存在竞争性关系的项目，以下简称“竞争性项目”）。

（2）在基础设施基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对消费基础设施项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方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，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。

（3）如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金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。

（4）在基础设施基金的存续期间内，如因基础设施项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响基础设施基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

四、利益冲突发生时的披露方式、披露内容及披露频率

基金管理人在每年结束之日起三个月内，编制完成基金年度报告，将年度报告登载在规定网站上，并将年度报告提示性公告登载在规定报刊上。在上半年结束之日起两个月内，

编制完成基金中期报告，将中期报告登载在规定网站上，并将中期报告提示性公告登载在规定报刊上。基金管理人将在年度报告和中期报告中披露本基金涉及的关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施。

对利益冲突的披露内容包括：

1、本基金与基金管理人管理其他同类型基础设施基金利益冲突及防范措施。

2、对本基金与运营管理机构/主要原始权益人管理的或持有的其他同类基础设施项目利益冲突及防范措施。

3、其他可能存在利益冲突的情形。

五、关联交易

（一）报告期内基础设施项目与原始权益人及其控股股东、实际控制人之间关联交易

1、基础设施项目的关联方情况如下：

表19-1 基础设施项目关联方

序号	关联方名称	关联关系
1	华润置地控股有限公司	受同一最终控股母公司控制
2	深圳市润智数字科技有限公司	受同一最终控股母公司控制
3	润嘉物业管理（北京）有限公司	受同一最终控股母公司控制
4	润欣商业投资（深圳）有限公司	受同一最终控股母公司控制
5	华网数据科技（广州）有限公司	受同一最终控股母公司控制
6	华润数字科技有限公司	受同一最终控股母公司控制
7	华润置地（武汉）数据咨询服务有限公司	受同一最终控股母公司控制
8	万影影业（深圳）有限公司	受同一最终控股母公司控制
9	华润环保服务有限公司	受同一最终控股母公司控制
10	华润网络（深圳）有限公司	受同一最终控股母公司控制
11	华润（上海）房地产开发有限公司	受同一最终控股母公司控制
12	昆山华润城市燃气有限公司	受同一最终控股母公司控制
13	深圳市润薇服饰有限公司	受同一最终控股母公司控制
14	润忻享商业管理（成都）有限公司	受同一最终控股母公司控制
15	华润（上海）有限公司	受同一最终控股母公司控制

2、最近三年及一期关联交易情况

根据经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的基础设施项目备考财务报表，基础设施项目的关联交易情况如下：

（1）提供出租及服务

表19-2 基础设施项目向关联方提供出租及服务明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
关联租户 A	提供出租及服务	107.86	197.20	207.13	123.21
合计		**107.86**	**197.20**	**207.13**	**123.21**

（2）接受服务

表 19-3 基础设施项目自关联方接受服务明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
润欣商业投资（深圳）有限公司	接受服务	1,259.75	1,279.20	1,196.61	756.44
华润数字科技有限公司	接受服务	22.57	47.22	32.99	57.16
润忻享商业管理（成都）有限公司	接受服务	399.73	-	-	-
其他关联方	接受服务	69.90	167.64	144.45	46.03
合计		**1,751.95**	**1,494.06**	**1,374.05**	**859.63**

（3）代垫关联方款项

表 19-4 基础设施项目代垫关联方款项明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
关联租户 A	代垫关联方款项	-	4.49	1.94	0.59
润忻享商业管理（成都）有限公司	代垫关联方款项	91.89	-	-	-
其他关联方	代垫关联方款项	0.51	0.34	-	-
合计		**92.40**	**4.83**	**1.94**	**0.59**

（4）代收关联方款项

表 19-5 基础设施项目代收关联方款项明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
华网数据科技（广州）有限公司	代收关联方款项	20.28	-	-	-
合计		**20.28**	**-**	**-**	**-**

（5）资金拆借

表 19-6 基础设施项目资金拆借明细[49]

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
华润置地控股有限公司	资金拆借	5,181.95	14,481.14	7,359.07	-3,440.00
合计		**5,181.95**	**14,481.14**	**7,359.07**	**-3,440.00**

（6）资金拆借利息收入

表 19-7 基础设施项目资金拆借利息收入明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
华润置地控股有限公司	资金拆借利息收入	14.51	37.93	22.91	6.80
合计		**14.51**	**37.93**	**22.91**	**6.80**

（7）关联方应收应付款项

表 19-8 基础设施项目关联应收款项明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
关联租户 A	应收租赁款	-	-	-	31.28
华网数据科技（广州）有限公司	应收服务款	8.33	-	-	-
合计		**8.33**	**-**	**-**	**31.28**

表 19-9 基础设施项目关联预付账款明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
昆山华润城市燃气有限公司	预付燃气费	25.00			
润欣商业投资（深圳）有限公司	运营服务费	-	-	-	24.84
合计		**25.00**	**-**	**-**	**24.84**

表 19-10 基础设施项目关联其他应收款明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
华润置地控股有限公司	拆借资金	32,715.48	27,518.16	12,996.81	5,613.46
关联租户 A	代垫费用	-	4.49	6.69	4.75
润忻享商业管理（成都）有	代垫费用	91.89	-	-	-

[49] 此处为当年发生交易净变动额，正数为当年借出资金累计发生额大于当年借入发生额的差额，负数反之。

关联方	项目	2025年6月末	2024年末	2023年末	2022年末
限公司					
华润（上海）房地产开发有限公司	代垫费用	0.34	0.34	-	-
其他关联方	其他	2.96	-	-	-
合计		**32,810.67**	**27,522.99**	**13,003.50**	**5,618.20**

表19-11 基础设施项目关联应付账款明细

单位：万元

关联方	项目	2025年6月末	2024年末	2023年末	2022年末
华网数据科技（广州）有限公司	应付服务款	-	24.70	31.21	19.61
润忻享商业管理（成都）有限公司	应付物业费	222.11	-	-	-
其他关联方	其他	45.79	62.87	63.94	84.63
合计		**267.90**	**87.57**	**95.16**	**104.24**

表19-12 基础设施项目关联预收账款明细

单位：万元

关联方	项目	2025年6月末	2024年末	2023年末	2022年末
关联租户A	商铺租金	2.71	2.71	2.71	-
合计		**2.71**	**2.71**	**2.71**	**-**

表19-13 基础设施项目关联合同负债明细

单位：万元

关联方	项目	2025年6月末	2024年末	2023年末	2022年末
关联租户A	服务费	8.17	8.17	8.17	2.65
合计		**8.17**	**8.17**	**8.17**	**2.65**

2、关联交易事项的说明

（1）关联交易的合规性和公允性

1）接受关联方服务

根据项目公司书面确认及其提供的制度文件，华润置地有限公司已制定《华润置地采购管理规定》（以下简称“《采购管理规定》”），《采购管理规定》明确规定了采购预算及计划管理、招采工作流程、非招标采购流程，包括项目公司在内的所属单位均需遵守前述内部制度。经核查项目公司提供的关联交易合同、内部审批文件并经项目公司书面确认，就主要关联交易而言，项目公司与关联方均已签署书面合同，且签约时履行了相应的内部审

核流程。报告期内的关联交易定价依据充分，定价公允，与市场交易价格或独立第三方价格无较大差异。

2）关联租赁

报告期内项目公司向关联租户A提供商铺出租服务而收取报酬。关联租户A的租约预计将延续至基础设施基金存续期间。经核查租赁合同、内部审批文件及项目公司确认，项目公司已与关联租户A签署书面合同并履行内部审核流程。关联租户A承租商铺为主力店，承租期限为自苏州昆山万象汇开业日至2034年11月29日，采用固定租金与零售额提成租金二者取高的计租方式，2024年平均实收租金单价为21元/平方米/月。由于该等商铺在苏州昆山万象汇内没有可比案例，需对比苏州昆山万象汇周边其他购物中心同类型商铺的情况，综合考虑区位、交通、楼层及租赁面积等因素，可比案例的实收租金单价分布约为13元/平方米/月至28元/平方米/月，关联租户A的租金单价处于合理的市场租金水平，与市场交易价格不存在较大差异，关联租赁定价公允。

3）资金拆借

报告期内，项目公司与关联方华润置地控股有限公司之间的资金拆借按照同期活期存款利率收取利息，截至2025年6月30日，项目公司因与置地控股之间的资金拆借产生的其他应收款余额为162,607.98万元[50]。就已经向置地控股出借的款项，置地控股将于本基金扩募发行完成前清偿清理完毕。

项目公司已出具书面承诺文件，对报告期内项目公司关联交易的合法、合规性及交易价格的公允性问题作出了如下承诺：项目公司所涉关联交易均符合《公司法》等相关法律法规的规定及《公司章程》等公司内部管理制度要求；相关关联交易均根据市场交易规则履行，交易条件不存在对交易之任何一方显失公平的情形；关联交易定价依据充分，定价公允，与市场交易价格或独立第三方价格无较大差异，不存在不公允的关联交易或利益输送等情形。

综上，项目公司按照法律法规、内部制度履行了相应的关联交易流程，相关定价已经取得内部批准，符合法律法规及内部制度的要求。基础设施项目关联交易的定价以市场价格为定价基础，定价依据充分，定价公允，不存在与市场交易价格或独立第三方价格有较大差异的情形。

（2）基础设施项目现金流来源于关联方的比例，是否影响基础设施项目的市场化运营

[50] 其中129,892.50万元余额与项目公司历史上的商业经营无关，因此未在基础设施项目备考财务报表中体现。

2022-2024年度及2025年1-6月，基础设施项目现金流来源于关联方的比例[51]分别为0.85%、0.96%、0.86%和0.89%，均来源于项目公司向关联租户A提供商铺出租服务而收取的报酬，占比较低，不影响基础设施项目的市场化运营。

（3）关联交易延续至基础设施基金存续期间的必要性

1）接受关联方服务

（a）运营管理服务

本基础设施基金扩募发行前，润欣商业投资（深圳）有限公司承担苏州昆山万象汇项目的具体运营管理实施工作，在扩募基金合同生效后，润欣投资作为运营管理实施机构，将继续为基础设施项目提供平台资源导入、运营管理标准化、招商及租户管理、运营管理、营销策划等服务，并执行或协助监督管理物业服务工作。润欣投资是华润万象生活的全资控股公司，具有行业领先的商业运营服务能力，凭借卓越的全业态运营能力、广泛的平台资源及强大的会员体系，可以有效提升项目运营效率和管理水平，符合项目高效运作的长期需求。因此，该等关联交易延续至基础设施基金存续期间具有必要性。

（b）物业管理服务

项目公司与润忻享商业管理（成都）有限公司昆山分公司的物业管理合同期限截至2027年12月31日，因此在扩募基金合同生效后，润忻享昆山分公司仍然会向项目公司提供物业管理服务。润忻享昆山分公司是华润万象生活旗下专业提供物业管理的企业，提供的服务包括但不限于共用服务设施设备日常运行维护、项目内外公共区域的环境维护、室内外绿化服务、项目安全与秩序管理、客户服务、停车场管理等。项目公司依托上述关联方提供的专业化服务可以有效提升项目运营效率和管理水平，符合项目高效运作的长期需求。因此，该等关联交易延续至基础设施基金存续期间具有必要性。

2）关联租赁

项目公司与关联租户A的租赁合同期限截至2034年11月29日，因此在扩募基金合同生效后，项目公司仍然会向关联租户A提供商铺出租服务；关联租户A所属业态对基础设施项目的客流量有较大贡献，与餐饮、零售等业态形成互补关系，能提升购物中心整体的人气和消费活力，符合苏州昆山万象汇经营业态规划及客群消费需求。因此，该等关联交易延续至基础设施基金存续期间具有必要性。

（二）本基金关联方的界定及主要关联方

根据《基金法》《基础设施基金指引》《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引

[51] 现金流来源于关联方的比例=来源于关联方的营业收入/营业收入。

（试行）》《企业会计准则第36号—关联方披露》及《基金管理公司年度报告内容与格式准则》第二十七条等有关关联方的相关规定，本基金关联方应当区分为关联法人与关联自然人。认定本基金的关联方时，投资者持有的基金份额包括登记在其名下和虽未登记在其名下但该投资者可以实际支配表决权的份额。

1、本基金的关联法人

具有下列情形之一的法人或者其他组织，为本基金的关联法人：

（1）直接或者间接持有本基金30%以上基金份额的法人或其他组织，及其直接或间接控制的法人或其他组织；

（2）持有本基金10%以上基金份额的法人或其他组织；

（3）基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、运营管理机构及其控股股东、实际控制人或者与其有其他重大利害关系的法人或其他组织；

（4）同一基金管理人、资产支持证券管理人管理的同类型产品，同类型产品是指投资对象与本基金投资基础设施项目类型相同或相似的产品；

（5）由本基金的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除本基金及其控股子公司以外的法人或其他组织；

（6）根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的法人或其他组织。

2、具有下列情形之一的自然人，为本基金的关联自然人：

（1）直接或间接持有本基金10%以上基金份额的自然人；

（2）基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构、项目公司的董事、监事和高级管理人员；

（3）本条第（1）项和第（2）项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、年满18周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母；

（4）根据实质重于形式原则认定的其他与本基金有特殊关系，可能导致本基金利益对其倾斜的自然人。

3、关联交易类型

根据《企业会计准则第36号—关联方披露》《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》及《基金管理公司年度报告内容与格式准则》第二十七条等有关关联交易的相关规定，本基金的关联交易是指本基金或者其控制的特殊目的载体与关联方之间发生的

转移资源或者义务的事项，除传统基金界定的买卖关联方发行的证券或承销期内承销的证券等事项外，还包括但不限于以下交易：

（1）本基金层面：基础设施基金购买资产支持证券、基础设施基金借入款项、聘请运营管理机构等。

（2）资产支持证券层面：专项计划购买、出售特殊目的载体和/或项目公司股权、向特殊目的载体和/或项目公司发放借款及增减资。

（3）项目公司层面：基础设施项目出售与购入；基础设施项目运营、管理阶段存在的购买、销售等行为。

就本基金而言，关联交易具体包括如下事项：

（1）购买或者出售资产；

（2）对外投资（含委托理财、委托贷款等）；

（3）提供财务资助；

（4）提供担保；

（5）租入或者租出资产；

（6）委托或者受托管理资产和业务；

（7）赠与或者受赠资产；

（8）债权、债务重组；

（9）签订许可使用协议；

（10）转让或者受让研究与开发项目；

（11）购买原材料、燃料、动力；

（12）销售产品、商品；

（13）提供或者接受劳务；

（14）委托或者受托销售；

（15）在关联方的财务公司存贷款；

（16）与关联方共同投资；

（17）根据实质重于形式原则认定的其他通过约定可能引致资源或者义务转移的事项；

（18）法律法规规定的其他情形。

（三）本基金扩募发售的初始关联交易

根据关联方和关联交易的定义，本基金扩募发售时，关联方及开展的关联交易情况如下表所示：

表 19-14 关联交易情况

关联方	关联关系	关联交易
中信证券	中信证券是基金管理人的控股股东	本基金 80%以上基金资产投资于中信证券作为计划管理人而设立的基础设施资产支持专项计划
华润商业资产	华润商业资产为扩募资产的原始权益人并担任本基金基础设施项目的运营管理统筹机构	本基金持有的基础设施资产支持专项计划受让华润商业资产持有的项目公司 100%股权；本基金聘请华润商业资产担任基础设施项目的运营管理统筹机构
润欣商业投资（深圳）有限公司	润欣投资担任本基金基础设施项目的运营管理实施机构	本基金聘请润欣投资担任基础设施项目的运营管理实施机构
润忻享商业管理（成都）有限公司昆山分公司	润忻享昆山分公司为本项目运营管理机构的关联方	预计本基金扩募发售后仍然可能由润忻享昆山分公司为基础设施项目提供物业管理服务

（四）关联交易的决策与审批

1、决策与审批机制

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，将基金财产投资于基础设施资产支持证券涉及的关联交易，运用基金财产收购基础设施项目后从事重大关联交易或者从事其他重大关联交易的，应当符合法律法规及基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

除本基金以首次发售募集资金收购基础设施项目外，金额超过基金净资产5%的关联交易且不属于下述“2、无需另行决策与审批的关联交易事项”，应当召开基金份额持有人大会进行审议。

前述规定之外的其他关联交易由基金管理人自主决策并执行。上述关联交易的金额计算系指连续12个月内累计发生金额。

2、无需另行决策与审批的关联交易事项

就基金合同、招募说明书等信息披露文件以及专项计划文件已明确约定的关联交易事项，该等关联交易事项无需另行进行决策与审批，但在发生后应按法律法规、监管机构的要求及时进行信息披露。

（五）关联交易的内控和风险防范措施

1、固定收益投资部分关联交易的内控措施

本基金固定收益投资部分的关联交易将依照普通证券投资基金关联交易的内控措施管理。

针对普通证券投资基金的关联交易，基金管理人已经制定了完善的关联交易管理办法。在基金的运作管理过程中，对关联方和关联交易在认定、识别、审议、管理和信息披露等方面进行全流程管理。具体来说，基金管理人梳理了相关关联交易禁止清单，并及时在内部系统中进行更新维护；此外，基金管理人根据法律法规进行关联交易前的审批与合规性检查，只有合理确认相关交易符合基金管理人的关联交易政策后方可继续执行。

2、基础设施项目投资部分关联交易的内控措施

针对基础设施证券投资基金，基金管理人制定了投资管理、运营管理和风险管理及内部控制的专项制度；其中，在专门的基础设施项目投资风险管理制度中，针对基金管理人运用基金资产收购基础设施项目后涉及的其他重大关联交易，基金管理人应当按照相关法律法规、内部要求防范利益冲突，并会同各相关部门按法规要求召开基金份额持有人大会。

针对于此，基金管理人根据关联方的识别标准，针对本基金投资于基础设施项目所涉及的相关主体，判断是否构成关联方；如构成关联方的，在不属于禁止或限制交易的基础上，结合关联交易的性质，严格按照法律法规、中国证监会的相关规定和内部审议程序，在审议通过的基础上执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。在本基金的运作管理过程中，凡是涉及新增关联交易的，均应当根据关联交易的性质履行相关程序（例如，由本基金的基金份额持有人大会等在各自权限范围内审议），在严格履行适当程序后方执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。

3、关联交易的风险防范措施

本基金在存续期间可能存在日常运作方面的关联交易；基础设施项目亦可能存在日常经营所必要的关联交易，或者有利于业务顺利开展和正常经营的关联交易。基金管理人将积极采取相关措施，以避免利益输送、影响基础设施项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险：

（1）严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度。其中，关联交易审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序，例如，部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特别决议通过，并根据相关法规予以披露。

（2）严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查，必要时聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，以确保关联交易价格的公允性。

（3）基础设施项目日常经营过程中，基金管理人将妥善保管相关资料，并将通过不定期随机抽样查阅交易文件及银行资金流水、现场检查等方式，以核查该等关联交易的履行情况、对基础设施项目的影响等；如存在可能影响基础设施项目利益和基金份额持有人利益的情形的，应当及时采取措施避免或减少损失。

（六）关联交易的信息披露

基金管理人应根据相关法律法规、自律规则及基金合同的规定，严格履行关联交易的信息披露义务。

本基金拟披露的关联交易属于国家秘密、商业秘密或者深圳证券交易所认可的其他情形，披露或者履行相关义务可能导致其违反国家有关保密的法律法规或严重损害相关方利益的，基金管理人可以向深圳证券交易所申请豁免披露或者履行相关义务。

第二十部分 新购入基础设施项目与基金的扩募

一、新购入基础设施项目的条件

（一）申请新购入基础设施项目，本基金应当符合下列条件：

1、符合《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》《业务办法》及相关规定的要求；

2、基金投资运作稳健，上市之日至提交基金变更注册申请之日原则上满12个月，运营业绩良好，治理结构健全，不存在运营管理混乱、内部控制和风险管理制度无法得到有效执行、财务状况恶化等重大经营风险；

3、持有的基础设施项目运营状况良好，现金流稳定，不存在对持续经营有重大不利影响的情形；

4、会计基础工作规范，最近1年财务报表的编制和披露符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定，最近1年财务会计报告未被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近1年财务会计报告被出具保留意见审计报告的，保留意见所涉及事项对基金的重大不利影响已经消除；

5、中国证监会和深交所规定的其他条件。

（二）本基金存续期间新购入基础设施项目，应当满足下列要求：

1、符合国家重大战略、发展规划、产业政策、投资管理法规、反垄断等法律法规的规定；

2、不会导致基础设施基金不符合基金上市条件；

3、拟购入的基础设施项目原则上与基础设施基金当前持有基础设施项目为同一类型；

4、有利于基础设施基金形成或者保持良好的基础设施项目投资组合，不损害基金份额持有人合法权益；

5、有利于基础设施基金增强持续运作水平，提升综合竞争力和吸引力；

6、拟购入基础设施项目涉及扩募份额导致基础设施基金持有人结构发生重大变化的，相关变化不影响基金保持健全有效的治理结构；

7、拟购入基础设施项目涉及主要参与机构发生变化的，相关变化不会对基础设施基金当前持有的基础设施项目运营产生不利影响。

（三）本基金存续期间新购入基础设施项目，基金管理人、基金托管人、持有份额不低于20%的第一大基础设施基金持有人等主体除应当符合《基础设施基金指引》《业务办法》等相关规定外，还应当符合下列条件：

1、基金管理人具备与拟购入基础设施项目相适应的专业胜任能力与风险控制安排；

2、基金管理人最近两年内没有因重大违法违规行为受到行政处罚或者刑事处罚，最近12个月未受到重大行政监管措施；

3、基金管理人最近12个月内未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为；

4、基金管理人现任相关主要负责人员不存在最近2年受到中国证监会行政处罚，或者最近1年受到证券交易所公开谴责，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形；

5、基金管理人不存在擅自改变基础设施基金前次募集资金用途未作纠正的情形；

6、基金管理人、持有份额不低于20%的第一大基础设施基金持有人最近1年不存在未履行向本基金投资者作出的公开承诺的情形；

7、基金管理人、持有份额不低于20%的第一大基础设施基金持有人最近3年不存在严重损害基础设施基金利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为；

8、中国证监会和深交所规定的其他条件。

在符合法律法规、监管机构、业务规则的相关规定的情况下，基金管理人可以根据市场情况发起本基金的扩募程序。本基金扩募应在取得基金份额持有人大会有效决议后实施。

二、新购入基础设施项目程序

（一）初步磋商

基金管理人与交易对方就基础设施项目购入进行初步磋商时，应当立即采取必要且充分的保密措施，制定严格有效的保密制度，限定相关敏感信息的知悉范围。基金管理人及交易对方聘请专业机构的，应当立即与所聘请专业机构签署保密协议。

基金管理人披露拟购入基础设施项目的决定前，相关信息已在媒体上传播或者基础设施基金交易出现异常波动的，基金管理人应当立即将有关计划、方案或者相关事项的现状以及相关进展情况和风险因素等予以公告，并按照有关信息披露规则办理其他相关事宜。

（二）尽职调查

基金管理人应当按照《基础设施基金指引》等相关规定对拟购入的基础设施项目进行全面尽职调查，基金管理人可以与资产支持证券管理人联合开展尽职调查，必要时还可以聘请财务顾问开展尽职调查，尽职调查要求与基础设施基金首次发售要求一致。

基金管理人或其关联方与新购入基础设施项目原始权益人存在关联关系，或享有基础设施项目权益时，应当聘请第三方财务顾问独立开展尽职调查，并出具财务顾问报告。

涉及新设基础设施资产支持证券的，基金管理人应当与基础设施资产支持证券管理人

协商确定基础设施资产支持证券设立、发行等相关事宜，确保基金变更注册、扩募（如有）、投资运作与资产支持证券设立、发行之间有效衔接。

基金管理人应当聘请符合法律法规规定的律师事务所、评估机构、会计师事务所等专业机构就新购入基础设施项目出具意见。

（三）基金管理人决策

基金管理人应当在作出拟购入基础设施项目决定前履行必要内部决策程序，并于作出拟购入基础设施项目决定后两日内披露临时公告，同时披露拟购入基础设施项目的决定、产品变更方案、扩募方案（如有）等。

（四）向中国证监会、深交所同时提交申请文件，召开基金份额持有人大会

基金管理人依法作出拟购入基础设施项目决定的，应当履行中国证监会变更注册、深交所基础设施基金产品变更和基础设施资产支持证券相关申请确认程序（以下简称“变更注册程序”）。对于基础设施项目交易金额超过基金净资产20%的或者涉及扩募安排的，基金管理人应当在履行变更注册程序后提交基金份额持有人大会批准。基金管理人就拟购入基础设施项目召开基金份额持有人大会的，基础设施基金应当自基金份额持有人大会召开之日（以现场方式召开的）或者基金份额持有人大会计票之日（以通讯方式召开的）开市起至基金份额持有人大会决议生效公告日上午10: 30期间停牌（如公告日为非交易日，则公告后首个交易日开市时复牌）。

基金管理人首次发布新购入基础设施项目临时公告至提交基金变更注册申请之前，应当定期发布进展公告，说明本次购入基础设施项目的具体进展情况。若本次购入基础设施项目发生重大进展或者重大变化，基金管理人应当及时披露。

基金管理人向中国证监会申请基础设施基金产品变更注册的，基金管理人和资产支持证券管理人应当同时向深交所提交基础设施基金产品变更申请和基础设施资产支持证券相关申请，通过深交所公募REIT审核业务专区向深交所提交《业务办法》第十二条、第五十八条规定的申请文件，深交所认可的情形除外。基金管理人应当同时披露提交基金产品变更申请的公告及相关申请文件。

（五）其他

1、经履行适当程序后，基金管理人将发布基金份额扩募公告。

2、基金扩募的，可以向不特定对象发售，也可以向特定对象发售（简称“定向扩募”）。向不特定对象发售包括向原基础设施基金持有人配售份额（简称“向原持有人配售”）和向不特定对象募集（简称“公开扩募”）。

三、扩募的原则、定价方法

（一）向原持有人配售

1、向原持有人配售的，应当向权益登记日登记在册的持有人配售，且配售比例应当相同。

2、基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据基础设施基金二级市场交易价格和新购入基础设施项目的市场价值等有关因素，合理确定配售价格。

（二）公开扩募

1、基础设施基金公开扩募的，可以全部或者部分向权益登记日登记在册的原基础设施基金份额持有人优先配售，优先配售比例应当在发售公告中披露。网下机构投资者、参与优先配售的原基础设施基金份额持有人以及其他投资者，可以参与优先配售后的余额认购。

2、基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据基础设施基金二级市场交易价格和新购入基础设施项目的市场价值等有关因素，合理确定公开扩募的发售价格。公开扩募的发售价格应当不低于发售阶段公告招募说明书前20个交易日或者前1个交易日的基础设施基金交易均价。

（三）定向扩募

1、基础设施基金定向扩募的，发售对象应当符合基金份额持有人大会决议规定的条件，且每次发售对象不超过35名。

2、定向扩募的发售价格应当不低于定价基准日前20个交易日基础设施基金交易均价的90%。定向扩募的定价基准日为基金发售期首日。基金份额持有人大会决议提前确定全部发售对象，且发售对象属于下列情形之一的，定价基准日可以为本次扩募的基金产品变更草案公告日、基金份额持有人大会决议公告日或者发售期首日：

（1）持有份额超过20%的第一大基础设施基金持有人或者通过认购本次发售份额成为持有份额超过20%的第一大基础设施基金持有人的投资者；

（2）新购入基础设施项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方；

（3）通过本次扩募拟引入的战略投资者。

定向扩募的发售对象属于上述（1）至（3）项规定以外的情形的，基金管理人应当以竞价方式确定发售价格和发售对象。

基金份额持有人大会决议确定部分发售对象的，确定的发售对象不得参与竞价，且应当接受竞价结果，并明确在通过竞价方式未能产生发售价格的情况下，是否继续参与认购、价格确定原则及认购数量。

3、定向扩募的基金份额，自上市之日起 6 个月内不得转让；发售对象属于上述（1）至（3）项规定情形的，其认购的基金份额自上市之日起 18 个月内不得转让。

四、扩募的发售方式

具体见届时基金管理人发布的扩募发售公告。

第二十一部分 基金资产的估值

一、估值日

基金资产的估值日为基金合同生效后自然年度的半年度和年度最后一日，以及当发生或潜在对基础设施资产有重大影响的事件而应调整基金估值之日。如果基金合同生效少于 2 个月，期间的自然半年度最后一日或自然年度最后一日不作为估值日。

基金管理人依据中国证监会的相关规定、《企业会计准则》《证券投资基金会计核算业务指引》《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》等规定，对基础设施基金个体与合并主体进行会计核算并编制会计报表。

基金管理人与基金托管人应对估值日以及法规要求信息披露日的基金财产状况，在要求的披露期限内完成估值结果的核对工作。

二、估值对象

估值对象为本基金及纳入合并范围的各类会计主体所持有的各项资产和负债，包括但不限于基础设施资产支持证券、债券、银行存款、应收款项、无形资产、固定资产、借款、应付款项等。

三、估值原则

本基金通过特殊目的载体获得基础设施项目完全所有权或经营权利，并拥有特殊目的载体及基础设施项目完全的控制权和处置权，按照《企业会计准则》的规定，遵循实质重于形式的原则，编制基础设施基金合并及个别财务报表，以反映基础设施基金整体财务状况、经营成果和现金流量。

在编制企业合并财务报表时，应当统一基础设施基金和被合并主体所采用的会计政策。如被合并主体采用的会计政策与基础设施基金不一致的，基金管理人应当按照基础设施基金的会计政策对其财务报表进行必要的调整。

在个别财务报表中基金管理人取得的以基础设施项目为最终投资标的的资产支持证券应确认为长期股权投资，按《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》要求进行初始确认、后续计量。

基础设施基金持有的其他资产或负债的处理，参照《证券投资基金会计核算业务指引》的规定执行。基金管理人在确定相关金融资产和金融负债的公允价值时，应符合《企业会计准则》、监管部门有关规定。

（一）对存在活跃市场且能够获取相同资产或负债报价的投资品种，在估值日有报价

的，除会计准则规定的例外情况外，应将该报价不加调整地应用于该资产或负债的公允价值计量。估值日无报价且最近交易日后未发生影响公允价值计量的重大事件的，应采用最近交易日的报价确定公允价值。有充足证据表明估值日或最近交易日的报价不能真实反映公允价值的，应对报价进行调整，确定公允价值。

与上述投资品种相同，但具有不同特征的，应以相同资产或负债的公允价值为基础，并在估值技术中考虑不同特征因素的影响。特征是指对资产出售或使用的限制等，如果该限制是针对资产持有者的，那么在估值技术中不应将该限制作为特征考虑。此外，基金管理人不应考虑因其大量持有相关资产或负债所产生的溢价或折价。

（二）对不存在活跃市场的投资品种，应采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定公允价值。采用估值技术确定公允价值时，应优先使用可观察输入值，只有在无法取得相关资产或负债可观察输入值或取得不切实可行的情况下，才可以使用不可观察输入值。

四、估值方法

估值方法指纳入合并财务报表范围内的各类资产及负债的估值方法。基础设施项目评估应当以现金流折现法作为主要评估方法，并选择其他分属于不同估值技术的估值方法进行校验，同时说明基础设施项目的评估对会计核算的影响。

对基金持有的各项资产、负债的后续计量除准则要求可采用公允价值进行后续计量外，原则上采用成本模式计量，以购买日确定的账面价值为基础，计提折旧、摊销、减值。计量模式确定后不得随意变更。

对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，基金管理人应经公司董事会审议批准，并按照《企业会计准则第39号——公允价值计量》及其他相关规定在定期报告中披露相关事项，包括但不限于：公允价值的确定依据、方法及所用假设的全部重要信息；影响公允价值确定结果的重要参数、采用公允价值模式计量的合理性说明等。

（一）基础设施资产支持专项计划及基础设施项目的估值

基金管理人应当按照投资成本将基础设施基金持有的资产支持证券在个别财务报表上确认为一项长期股权投资，采用成本法进行后续计量。

根据准则规定，如有确凿证据表明该基础设施项目的公允价值能够持续可靠取得，即相关资产所在地有活跃的交易市场，并且能够从交易市场上取得同类或类似资产的市场价格及其他相关信息，从而对相关资产的公允价值作出合理的估计，基础设施项目可以按照公允价值进行后续计量。

使用公允价值进行后续计量的基础设施项目在合并报表编制过程中使用经审慎评估的评估值作为公允价值入账依据并在定期报告中披露相关事项。采用收益法评估时选择现金流量折现法作为主要的评估方法，并选择其它分属于不同估值技术的估值方法进行校验。会计师事务所在年度审计中应当评价基金管理人和评估机构采用的评估方法和参数的合理性。

合并报表对于按照《企业会计准则》规定采用成本法计量的长期资产，若存在减值迹象的，应当进行减值测试。对于商誉和使用寿命不确定的无形资产，基金管理人应至少于每年年末进行减值测试。确认发生减值时，基金管理人应当按照《企业会计准则》规定在定期报告中进行披露，包括但不限于可回收金额计算过程等。

（二）证券交易所上市的有价证券的估值

1、交易所上市交易或挂牌转让的不含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的估值全价进行估值；

2、交易所上市交易或挂牌转让的含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价进行估值；

3、交易所上市不存在活跃市场的有价证券，采用估值技术确定公允价值。交易所市场挂牌转让的资产支持证券（不包括本基金投资的基础设施项目对应的基础设施资产支持证券），采用估值技术确定公允价值；

4、对在交易所市场发行未上市或未挂牌转让的债券，对存在活跃市场的情况下，应以活跃市场上未经调整的报价作为估值日的公允价值；对于活跃市场报价未能代表估值日公允价值的情况下，应对市场报价进行调整以确认估值日的公允价值；对于不存在市场活动或市场活动很少的情况下，应采用估值技术确定其公允价值。

（三）首次公开发行未上市的债券，采用估值技术确定公允价值。

（四）对全国银行间市场上不含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的估值全价估值。对银行间市场上含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价估值。对于未上市或未挂牌转让且不存在活跃市场的固定收益品种，采用估值技术确定其公允价值。

（五）对于含投资人回售权的固定收益品种，行使回售权的，在回售登记日至实际收款日期间采用第三方估值机构提供的相应品种的唯一估值全价或推荐估值全价估值。回售登记期截止日（含当日）后未行使回售权的按照长待偿期所对应的价格进行估值。

（六）同一证券同时在两个或两个以上市场交易的，按证券所处的市场分别估值。

（七）上述第三方估值机构提供的估值全价指第三方估值机构直接提供的估值全价或第三方估值机构提供的估值净价加每百元应计利息。

（八）本基金可以采用第三方估值机构按照上述公允价值确定原则提供的估值价格数据。

（九）如有确凿证据表明按原有方法进行估值不能客观反映上述资产或负债公允价值的，基金管理人可根据具体情况与基金托管人商定后，按最能反映公允价值的方法估值。

（十）税收按照相关法律法规、监管机构等的规定以及行业惯例进行处理。

（十一）其他资产按法律法规或监管机构有关规定进行估值。

（十二）相关法律法规以及监管部门有强制规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定估值。

本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式及合理性说明，请参见《基金合同》第二十部分。

如基金管理人或基金托管人发现基金估值违反基金合同订明的估值方法、程序及相关法律法规的规定或者未能充分维护基金份额持有人利益时，应立即通知对方，共同查明原因，双方协商解决。

根据有关法律法规，基金净值计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致的意见，按照基金管理人对基金净值的计算结果对外予以公布。

五、估值程序

（一）基金份额净值是按照估值日闭市后，本基金合并财务报表基金资产净值除以当日基金份额的余额数量计算，精确到0.0001元，小数点后第5位四舍五入。国家另有规定的，从其规定。

基金管理人应至少于中期及年度估值日计算本基金合并财务报表基金资产净值及基金份额净值，并按规定公告。

（二）根据《基础设施基金指引》的有关规定，基础设施基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对基础设施项目资产每年进行1次评估，并在基础设施基金年度报告中披露评估报告。对于采用成本模式计量的基础设施项目资产，上述评估结果不影响基础设施基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

（三）基金管理人应至少每半年度、每年度对基金资产估值。但基金管理人根据法律

法规或基金合同的规定暂停估值时除外。基金管理人每半年度、每年度对基金资产估值后，将基金净资产和基金份额净值结果发送基金托管人，经基金托管人复核无误后，由基金管理人对外公布。

六、估值错误的确认与处理

基金管理人和基金托管人将采取必要、适当、合理的措施确保基金资产估值的准确性、及时性。当基础设施基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。

基金合同的当事人应按照以下约定处理：

（一）估值错误类型

本基金运作过程中，如果由于基金管理人或基金托管人、或登记机构、或销售机构、或投资人自身的过错造成估值错误，导致其他当事人遭受损失的，过错的责任人应当对由于该估值错误遭受损失当事人（“受损方”）的直接损失按下述“估值错误处理原则”给予赔偿，承担赔偿责任。

上述估值错误的主要类型包括但不限于：资料申报差错、数据传输差错、数据计算差错、系统故障差错、下达指令差错等。对于因技术原因引起的差错，若系同行业现有技术水平不能预见、不能避免、不能克服，则属不可抗力，按照下述规定执行。

由于不可抗力原因造成投资人的交易资料灭失或被错误处理或造成其他差错，因不可抗力原因出现差错的当事人不对其他当事人承担赔偿责任，但因该差错取得不当得利的当事人仍应负有返还不当得利的义务。

（二）估值错误处理原则

1、估值错误已发生，但尚未给当事人造成损失时，估值错误责任方应及时协调各方，及时进行更正，因更正估值错误发生的费用由估值错误责任方承担；由于估值错误责任方未及时更正已产生的估值错误，给当事人造成损失的，由估值错误责任方对直接损失承担赔偿责任；若估值错误责任方已经积极协调，并且有协助义务的当事人有足够的时间进行更正而未更正，则其应当承担相应赔偿责任。

2、估值错误的责任方对有关当事人的直接损失负责，不对间接损失负责，并且仅对估值错误的有关直接当事人负责，不对第三方负责。

3、因估值错误而获得不当得利的当事人负有及时返还不当得利的义务。但估值错误责任方仍应对估值错误负责。如果由于获得不当得利的当事人不返还或不全部返还不当得利造成其他当事人的利益损失（“受损方”），则估值错误责任方应赔偿受损方的损失，并在其

支付的赔偿金额的范围内对获得不当得利的当事人享有要求交付不当得利的权利；如果获得不当得利的当事人已经将此部分不当得利返还给受损方，则受损方应当将其已经获得的赔偿额加上已经获得的不当得利返还的总和超过其实际损失的差额部分支付给估值错误责任方。

4、估值错误调整采用尽量恢复至假设未发生估值错误的正确情形的方式。

5、按法律法规规定的其他原则处理估值错误。

（三）估值错误处理程序

估值错误被发现后，有关的当事人应当及时进行处理，处理的程序如下：

1、查明估值错误发生的原因，列明所有的当事人，并根据估值错误发生的原因确定估值错误的责任方。

2、根据估值错误处理原则或当事人协商的方法对因估值错误造成的损失进行评估。

3、根据估值错误处理原则或当事人协商的方法由估值错误的责任方进行更正和赔偿损失。

4、根据估值错误处理的方法，需要修改基金登记机构交易数据的，由基金登记机构进行更正。

（四）基金份额净值估值错误处理的方法如下：

1、当基础设施基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。基金份额净值计算出现错误时，基金管理人应当立即予以纠正，通报基金托管人，并采取合理的措施防止损失进一步扩大。

2、错误偏差达到基金份额净值的0.25%时，基金管理人应当通报基金托管人并报中国证监会备案；错误偏差达到基金份额净值的0.5%时，基金管理人应当公告，并报中国证监会备案。

3、当基金份额净值计算差错给基金和基金份额持有人造成损失需要进行赔偿时，基金管理人和基金托管人应根据实际情况界定双方承担的责任，经确认后按以下条款进行赔偿：

本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，与本基金有关的会计问题，如经双方在平等基础上充分讨论后，尚不能达成一致时，按基金管理人的建议执行，由此给基金份额持有人和基金财产造成的损失，由基金管理人负责赔付；

若基金管理人计算的基金份额净值已由基金托管人复核确认后公告，由此给基金份额持有人造成损失的，应根据法律法规的规定对投资者或基金支付赔偿金，就实际向投资者或基金支付的赔偿金额，基金管理人与基金托管人按照过错程度各自承担相应的责任；

如基金管理人和基金托管人对基金份额净值的计算结果，虽然多次重新计算和核对，尚不能达成一致时，为避免不能按时公布基金份额净值的情形，以基金管理人的计算结果对外公布，由此给基金份额持有人和基金造成的损失，由基金管理人负责赔付；

由于基金管理人提供的信息错误，进而导致基金份额净值计算错误而引起的基金份额持有人和基金财产的损失，由基金管理人负责赔付。

4、前述内容如法律法规或监管机关另有规定的，从其规定处理。如果行业另有通行做法，基金管理人、基金托管人应本着平等和保护基金份额持有人利益的原则进行协商。

七、暂停估值的情形

（一）基金投资所涉及的证券交易市场遇法定节假日或因其他原因暂停营业时。

（二）因不可抗力致使基金管理人、基金托管人无法准确评估基金资产价值时。

（三）法律法规规定、中国证监会和基金合同认定的其它情形。

八、基金合并报表及份额净值的确认

本基金合并财务报表、相关财务信息及基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金托管人复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人按规定在定期报告中对外公布。

九、特殊情况的处理

（一）基金管理人或基金托管人按基金合同约定的估值方法第9款进行估值时，所造成的误差不作为基金资产核算及估值错误处理。

（二）由于时差、通讯或其他非可控的客观原因，在基金管理人和基金托管人协商一致的时间点前无法确认的交易，导致的对基金资产净值的影响，不作为基金资产估值错误处理。

（三）由于不可抗力原因，或由于证券交易所及登记结算公司等机构发送的数据错误，或国家会计政策变更、市场规则变更等，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但未能发现错误的，由此造成的基金资产核算及估值错误，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但基金管理人、基金托管人应当积极采取必要的措施减轻或消除由此造成的影响。

十、基础设施项目的评估

（一）基础设施项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表基础设施项目资产能够按照评估结果进行转让。

（二）基金管理人应聘请评估机构对基础设施项目资产进行评估的情形包括但不限于：

1、基础设施项目购入或者出售；

2、基础设施基金扩募；

3、提前终止基金合同拟进行资产处置；

4、基础设施项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

5、对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过6个月；基金运作过程中发生购入或出售基础设施项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过6个月。

（三）评估机构的要求

1、估值频率

基础设施基金存续期间内，基金管理人应当聘请资产评估机构对基础设施项目资产每年进行1次评估。

2、资质要求

评估机构应当经中国证监会备案。

3、更换要求

评估机构为本基础设施基金提供评估服务不得连续超过3年。

4、更换评估机构的程序

基金管理人有权自行决定更换资产评估机构为本基金提供资产评估服务，基金管理人更换评估机构后应按规定在规定媒介公告。

第二十二部分 基金的收益与分配

一、基金可供分配金额的计算方式

基金可供分配金额是指在基金合并财务报表净利润基础上通过合理调整计算得出的金额，在可供分配金额计算过程中，应当先将合并财务报表净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。

将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

（一）折旧和摊销；

（二）利息支出；

（三）所得税费用。

将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额涉及的调整项包括：

（一）当期购买基础设施项目等资本性支出；

（二）基础设施项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；

（三）取得借款收到的本金；

（四）偿还借款本金支付的现金；

（五）基础设施项目资产减值准备的变动；

（六）基础设施项目资产的处置利得或损失；

（七）支付的利息及所得税费用；

（八）应收和应付项目的变动；

（九） 未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

（十）其他可能的调整项，如基础设施基金发行份额募集的资金、处置基础设施项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。

二、基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

（一）根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的计算调整项变更，由基金管理人履行内部审批程序后进行变更并披露，于下一次计算可供分配金额时开始实施，无需基金份额持有人大会审议；

（二）除根据法律法规或会计准则变动而变更计算调整项的，经基金管理人与基金托管人协商一致后决定对本基金可供分配金额计算调整项的变更事宜。

三、基金收益分配原则

（一）本基金收益分配采取现金分红方式；

（二）本基金应当将不低于合并后年度可供分配金额的 90%以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每半年不得少于 1 次，若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配；

（三）每一基金份额享有同等分配权；

（四）法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

四、收益分配方案

基金收益分配方案中应载明截至收益分配基准日的可供分配金额、基金收益分配对象、分配时间、分配数额及比例、分配方式等内容。

五、收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《信息披露办法》的有关规定在规定媒介公告。

六、基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资者自行承担。

第二十三部分 基金的费用与税收

一、基金费用的种类

1、基金管理费；

2、基金托管费；

3、基金上市初费及年费、登记结算费用；

4、《基金合同》生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

5、《基金合同》生效后与基金相关的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费和仲裁费；

6、基金份额持有人大会费用；

7、基金的证券交易费用；

8、基金的银行汇划费用；

9、基金相关账户的开户及维护费用；

10、涉及要约收购时基金聘请财务顾问的费用；

11、基金在资产出售过程中产生的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费等相关中介费用；

12、按照国家有关规定、《基金合同》、专项计划文件等，在资产支持证券和基础设施项目运营过程中可以在基金财产中列支的其他费用。

二、基金费用计提方法、计提标准和支付方式

（一）基金管理费

本基金的基金管理费包括固定管理费、浮动管理费以及基金新购入、出售基础设施项目的服务费用。

1、固定管理费

固定管理费自基金合同生效之日（含）起，按上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产为基数（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以基金募集资金规模（含募集期利息）为基数。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数），依据相应费率按日计提，计算方法

如下：

B＝A×0.2%÷当年天数

B 为每日应计提的固定管理费，每日计提的固定管理费均以人民币元为单位，四舍五入保留两位小数

A 为上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A 为基金募集资金规模（含募集期利息）。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A 为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和）

基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

2、浮动管理费

运营管理机构就提供基础设施项目运营管理等服务收取浮动管理费，浮动管理费由以下两部分费用组成：

浮动管理费=基础运营管理费+超额报酬及运营管理补偿金

（1）基础运营管理费

基础运营管理费基于营业收入及经营利润计提，覆盖运营管理机构直接及间接管理输出成本、运营管理委托事项及运营管理协助事项相关成本及服务费用。计提比例根据上述相关成本占营业收入、经营利润的比例情况确定。

基础运营管理费=每个基础运营管理费收费期间内的项目公司营业收入×基础运营管理费费率（年度）+每个基础运营管理费收费期间内的项目公司经营利润×8%

其中，对于不同项目公司，基础运营管理费费率（年度）的取值为：

项目公司	基础运营管理费费率（年度）取值
青岛嘉昇	2024 年为 11.4%，2025 年、2026 年、2027 年 11.0%，2028 年及以后为 10.5%
华润昆山	2025-2026 年为 13.20%，2027-2028 年为 12.90%，2029 年及以后为 12.70%

上述公式计算的基础运营管理费为已包含增值税的费用。

基础运营管理费按月支付。每月依据上月项目公司相关财务数据计算上月费用。项目公司年度审计报告出具后，计算年度基础运营管理费，对当年已支付基础运营管理费实行多退少补原则，使得当年最终由基金财产支付的基础运营管理费等于根据项目公司对应期

间经审计的财务数据计算的该等费用。首次进行多退少补调整的，审计期间为项目公司股权交割日起至当年度最后一日；如本基金成立当年不披露年度报告的，该部分并入次年调整。

基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（2）超额报酬及运营管理补偿金

预算实现率=实际运营净收入/目标运营净收入×100%

其中，实际运营净收入根据每年审计报告确定，目标运营净收入在基金成立后的前两个自然年度根据可供分配金额测算报告相关预测数据确定，此后年度根据商业计划及经营预算的相关数据确定。当且仅当预算实现率大于105%时，运营管理机构方可收取超额报酬；当且仅当预算实现率小于95%时，运营管理机构需向项目公司支付运营管理补偿金。该等补偿金是对运营管理机构已收取的基础运营管理费的调整，构成基础运营管理费的一部分。超额报酬及运营管理补偿金具体如下：

表23-1超额报酬及运营管理补偿金情况表

预算实现率	超额报酬及运营管理补偿金
预算实现率＜95%	运营管理补偿金=（每个运营管理补偿金支付期间内的目标运营净收入×95%-每个运营管理补偿金支付期间内的实际运营净收入）×15%
95%≤预算实现率≤105%	无超额报酬及运营管理补偿金
105%＜预算实现率	超额报酬=（每个超额报酬收费期间内的实际运营净收入-每个超额报酬收费期间内的目标运营净收入×105%）×15%

上述公式计算的超额报酬、运营管理补偿金为含增值税的金额。

超额报酬、运营管理补偿金按年支付/收取。首次计提时不满一年的，审计期间为项目公司股权交割日起至当年度最后一日；如本基金成立当年不披露年度报告的，超额报酬、运营管理补偿金并入次年支付/收取。

基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

3、基金新购入、出售基础设施项目的服务费用

（1）基金新购入基础设施项目的服务费用

本基金新购入基础设施项目时（首次发售时购入的基础设施项目除外），由运营管理机构或其关联方提供基础设施项目收购方案设计等相关服务的，则由运营管理机构或其关联方收取一定收购处置服务费，收费标准以届时基金份额持有人大会决议通过的本基金新购

入基础设施项目的方案为准。就本基金本次扩募新购入苏州昆山万象汇项目而言，运营管理机构或其关联方按如下标准收取收购处置服务费：

收购处置服务费=本次扩募发行招募说明书发售稿载明的深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司对苏州昆山万象汇项目的评估值*0.5%（含税）

以上收费标准尚需取得基金份额持有人大会的表决通过。

（2）基金出售基础设施项目的服务费用

本基金出售基础设施项目时，由运营管理机构或其关联方提供基础设施项目处置方案设计等相关服务的，则由运营管理机构或其关联方收取一定收购处置服务费，收费标准以届时基金份额持有人大会决议通过的本基金出售基础设施项目的方案为准。

基金新购入、出售基础设施项目的服务费用由基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（二）基金托管人的托管费

本基金的托管费自基金合同生效之日（含）起，按上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产为基数（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以基金募集资金规模（含募集期利息）为基数。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数），依据相应费率按日计提，计算方法如下：

E＝A×0.01%÷当年天数

E为每日应计提的基金托管费，每日计提的基金托管费均以人民币元为单位，四舍五入保留两位小数

A的定义同上

基金托管费每日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

上述“一、基金费用的种类”中的第3-12项费用，根据有关法律法规及相应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用，由基金托管人从基金财产中支付。

三、基金管理费分配及合理性

（一）基金管理费的固定管理费部分收费的合理性

基金管理人展业成本主要为基础设施与不动产投资部的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。考虑到如本基金扩募发行成功，结合目前在管规模情况，预计基金管理人实际收取管理费水平整体合理，能够有效覆盖基础设施与不动产投资部的人力成本与日常管理活动开支和相关展业成本。

计划管理人与基金管理人共同参与尽职调查工作，形成独立的分析，准备相应发行设立安排。存续期阶段，计划管理人履行基金管理人下达指令与安排，并向基金管理人披露年度资产管理报告、收益分配报告等。

综上，基金管理费的固定管理费部分收取水平合理。

（二）运营管理机构收费的合理性

1、基础运营管理费

运营管理统筹机构统筹、协调本项目存续期运营管理工作，为本项目提供重大翻修改造的咨询服务，承担项目执行层人力行政成本、冰场运营成本（如有）。

运营管理实施机构润欣投资承担本基础设施项目具体的经营管理，包括招商及平台资源导入管理、大会员体系及异业资源导入，标准化购物中心运营体系管理，输出购物中心专业管理人员，具体包括：（1）根据项目定位及市场调研制定招商策略，利用运营管理实施机构商业资源为项目引入具有消费吸引力的商业品牌；根据招商策略回顾情况，动态持续进行招商调整。（2）输出购物中心专业管理人员、购物中心标准化经营体系、购物中心标准化信息系统、规模化的异业资源。（3）运营管理实施机构进行租户资质审查、租户谈判、租赁合同签署、店铺形象管理。（4）基于“万象会”会员体系和万象星全消费场景，以消费者需求为导向，通过差异化的活动和服务，建立私域流量。（5）制定全年营销推广计划和短期的营销活动规划安排。

润欣投资对基础设施项目采用的是“酒店式”管理输出模式，即向业主提供前期定位策划及设计咨询、招商管理、商业及物业运营管理等购物中心全周期服务，为项目嫁接领先、专业的商业管理体系及会员共享体系，为项目导入购物中心专业管理人员。运营管理实施机构将项目纳入华润商业管理体系后，根据项目选址条件及专业市场分析，提供专业适配的商业定位及设计建议，并负责招商等产品实现工作。项目开业后，运营管理实施机构提供商业及物业运营管理，根据市场情况持续开展招商调整，以提高项目回报、提升经营利润，持续保持项目整体品质感。

综上，基础运营管理费主要覆盖：①运营管理统筹机构承担的本基础设施项目的行政人力成本、本基础设施项目的冰场运营成本（如有）等；②运营管理实施机构提供标准化购物中心运营管理体系及信息系统，输出购物中心专业管理人员，及本基础设施项目运营

管理、租户管理、会员维护、招商及平台资源导入管理、企划推广等成本。基础运营管理费与历史成本基本相符，并结合运营管理机构经营预算测定，具有合理性。

2、超额报酬及运营管理补偿金

本基础设施项目设置奖惩机制，主要是为了提升运营管理机构的积极性，充分发挥其主观能动性，以提升基础设施项目的经营业绩。

运营管理机构除根据《基础设施基金指引》提供委托事项的服务外，还对以下运营管理事项进行协助：预算管理、印章管理、证照管理、档案、资料归集管理、协助融资事项、协助项目公司研究政府政策、申报政府补贴、补助、奖励等。

基础设施基金作为公开上市的金融产品，对其底层资产的运营管理、信息披露等事项也提出了较高的要求，为规范化运营基础设施项目，本着以基金份额持有人利益优先的原则，运营管理机构在常规基础设施项目运营管理工作范围外，需要完成较多的协助职责，因此设置一定附加成本和适当的激励措施具有合理性和必要性。

四、不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：

1、基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；

2、基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；

3、《基金合同》生效前的相关费用；

4、基金募集期间产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支。如基金募集失败，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付；

5、基础设施基金新购入基础设施项目产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支，《基金合同》另有约定或基金份额持有人大会决议的除外；

6、其他根据相关法律法规及中国证监会的有关规定不得列入基金费用的项目。

五、基金税收

本基金运作过程中涉及的各纳税主体，其纳税义务按国家税收法律、法规执行。

基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴。

第二十四部分 基金的会计与审计

一、基金会计政策

（一）基金管理人为本基金的基金会计责任方。

（二）基金的会计年度为公历年度的 1 月 1 日至 12 月 31 日，基金首次募集的会计年度按如下原则：如果基金合同生效少于 2 个月，可以并入下一个会计年度披露。

（三）基金核算以人民币为记账本位币，以人民币元为记账单位。

（四）会计制度执行国家有关会计制度。

（五）本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式

本基金合并层面各项可辨认资产主要是投资性房地产、金融资产等，可辨认负债主要是金融负债，后续计量模式如下：

1、投资性房地产

投资性房地产是指本基金为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的土地使用权、已出租的建筑物等。投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。否则，于发生时计入当期损益。

本基金采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧/摊销。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

在符合企业会计准则（即有确凿证据证明公允价值持续可靠计量）和最大限度保护基金份额持有人利益的前提下，如项目资产公允价值显著高于账面价值时，经基金管理人董事会审议批准，基金管理人可以将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式。

2、金融资产

本基金的金融资产于初始确认时根据本基金企业管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产。金融资产在初始确认时以公允价值计量，但是因销售商品或提供服务等产生的应收账款未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的融资成分的，按照交易价格进行初始计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益，其他类别的金融资产相关交易费用计入其初始确认金额。

3、金融负债

金融负债于初始确认时分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、其他金融负债。本基金的金融负债为其他金融负债。

（六）本基金独立建账、独立核算。

（七）基金管理人及基金托管人各自保留完整的会计账目、凭证并进行日常的会计核算，按照有关规定编制基金会计报表。

（八）基金托管人与基金管理人于每年中期报告和年度报告出具前就基金的会计核算、报表编制等进行核对并以书面方式确认。

（九）基金管理人应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括合并及个别资产负债表、合并及个别利润表、合并及个别现金流量表、合并及个别所有者权益变动表及报表附注。

二、基金的年度审计

（一）基金管理人聘请与基金管理人、基金托管人相互独立的符合《证券法》规定的会计师事务所及其注册会计师对本基金的年度财务报表进行审计。

（二）会计师事务所更换经办注册会计师，应事先征得基金管理人同意。

（三）基金管理人认为有充足理由更换会计师事务所，须通报基金托管人。更换会计师事务所需按规定在规定媒介公告。

第二十五部分 基金的信息披露

一、本基金的信息披露应符合《基金法》《运作办法》《信息披露办法》《基础设施基金指引》《新购入基础设施项目指引》《基金合同》及其他业务办法及有关规定。相关法律法规关于信息披露的披露方式、披露内容、登载媒介、报备方式等规定发生变化时，本基金从其最新规定。

二、信息披露义务人

本基金信息披露义务人包括基金管理人、基金托管人、召集基金份额持有人大会的基金份额持有人、基金的收购及基金份额权益变动活动中的信息披露义务人等法律、行政法规和中国证监会规定的自然人、法人和非法人组织。

本基金信息披露义务人应当以保护基金份额持有人利益为根本出发点，按照法律法规和中国证监会的规定披露基金信息，并保证所披露信息的真实性、准确性、完整性、及时性、简明性和易得性。

本基金信息披露义务人应当在中国证监会规定时间内，将应予披露的基金信息通过规定媒介披露，并保证基金投资者能够按照《基金合同》约定的时间和方式查阅或者复制公开披露的信息资料。

三、本基金信息披露义务人承诺公开披露的基金信息，不得有下列行为：

1、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

2、对证券投资业绩进行预测；

3、违规承诺收益或者承担损失；

4、诋毁其他基金管理人、基金托管人或者基金销售机构；

5、登载任何自然人、法人和非法人组织的祝贺性、恭维性或推荐性的文字；

6、中国证监会禁止的其他行为。

四、本基金公开披露的信息应采用中文文本。如同时采用外文文本的，基金信息披露义务人应保证不同文本的内容一致。不同文本之间发生歧义的，以中文文本为准。

本基金公开披露的信息采用阿拉伯数字；除特别说明外，货币单位为人民币元。

五、公开披露的基金信息

公开披露的基金信息包括：

（一）基金招募说明书、《基金合同》、基金托管协议、基金产品资料概要

1、《基金合同》是界定《基金合同》当事人的各项权利、义务关系，明确基金份额持

有人大会召开的规则及具体程序，说明基金产品的特性等涉及基金投资者重大利益的事项的法律文件。

2、基金招募说明书应当根据法律法规规定最大限度地披露影响基金投资人决策的全部事项，说明基金认购安排；基金投资；基金产品特性；风险揭示；信息披露及基金份额持有人服务；本基金整体架构及持有特殊目的载体的情况；基金份额发售安排；发售时间；基金募集及存续期相关费用，并说明费用收取的合理性；募集资金用途；资产支持证券基本情况；基础设施项目基本情况（包括项目所在地区宏观经济概况、基础设施项目所属行业和市场概况、项目概况、运营数据、合规情况、风险情况等）；基础设施财务状况及经营业绩分析；基础设施项目现金流测算分析；基础设施项目运营未来展望；为管理本基金配备的主要负责人员情况；基础设施项目运营管理安排；借款安排；关联关系、关联交易等潜在利益冲突及防控措施；原始权益人基本情况及原始权益人或其同一控制下的关联方拟认购基础设施基金份额情况；基金募集失败的情形和处理安排；基金拟持有的基础设施项目权属到期、处置等相关安排；主要原始权益人及其控股股东、实际控制人对相关事项的承诺；基础设施项目最近三年及一期的财务报告及审计报告；经会计师事务所审核的基金可供分配金额测算报告；基础设施项目尽职调查报告；基础设施项目评估报告；相关参与机构基本情况；战略投资者选取标准、向战略投资者配售的基金份额数量、占本次基金发售数量的比例以及持有期限安排；可能影响投资者决策的其他重要信息。《基金合同》生效后，基金招募说明书的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新基金招募说明书并登载在规定网站上；基金招募说明书其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金招募说明书。

3、基金托管协议是界定基金托管人和基金管理人在基金财产保管及基金运作监督等活动中的权利、义务关系的法律文件。

4、基金产品资料概要是基金招募说明书的摘要文件，用于向投资者提供简明的基金概要信息。《基金合同》生效后，基金产品资料概要的信息发生重大变更的，基金管理人应当在三个工作日内，更新基金产品资料概要，并登载在规定网站及基金销售机构网站或营业网点；基金产品资料概要其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。基金终止运作的，基金管理人不再更新基金产品资料概要。

5、基金募集申请经中国证监会注册后，基金管理人应当在基金份额发售的三日前，将基金份额发售公告、基金招募说明书提示性公告和基金合同提示性公告登载在规定报刊上，将基金份额发售公告、基金招募说明书、基金产品资料概要、《基金合同》和基金托管协议

登载在规定网站上，并将基金产品资料概要登载在基金销售机构网站或营业网点；基金托管人应当同时将基金合同、基金托管协议登载在规定网站上。

（二）基金份额（包括扩募份额）上市交易公告书

基金份额获准在证券交易所上市交易的，基金管理人应当在基金份额上市交易的三个工作日前，将基金份额上市交易公告书登载在规定网站上，并将上市交易公告书提示性公告登载在规定报刊上。

（三）基金净值信息

基金管理人应当在中期报告和年度报告中披露期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等。

（四）基金定期报告，包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告

基金管理人应当在每年结束之日起三个月内，编制完成基金年度报告，将年度报告登载在规定网站上，并将年度报告提示性公告登载在规定报刊上。基金年度报告中的财务会计报告应当经过符合《证券法》规定的会计师事务所审计。

基金管理人应当在上半年结束之日起两个月内，编制完成基金中期报告，将中期报告登载在规定网站上，并将中期报告提示性公告登载在规定报刊上。

基金管理人应当在季度结束之日起15个工作日内，编制完成基金季度报告，将季度报告登载在规定网站上，并将季度报告提示性公告登载在规定报刊上。

《基金合同》生效不足2个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、中期报告或者年度报告。

本基金定期报告除按照法规要求披露相关信息外，还应当设立专门章节详细披露下列信息：

1、本基金产品概况及主要财务指标。季度报告主要财务指标包括基金本期收入、本期净利润、本期经营活动产生的现金流量、本期可供分配金额和单位可供分配金额及计算过程、本期及过往实际分配金额（如有）和单位实际分配金额（如有）等；中期报告和年度报告主要财务指标除前述指标外还应当包括期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等，年度报告需说明实际可供分配金额与测算可供分配金额差异情况（如有）；

2、基础设施项目明细及运营情况；

3、本基金财务报告及基础设施项目财务状况、业绩表现、未来展望情况；

4、基础设施项目现金流归集、管理、使用及变化情况，如单一客户占比较高的，应当

说明该收入的公允性和稳定性；

5、基础设施项目公司对外借入款项及使用情况，包括不符合《基础设施基金指引》借款要求的情况说明；

6、基础设施基金及计划管理人、计划托管人及运营管理机构等履职情况；

7、基础设施基金及计划管理人、计划托管人及参与机构费用收取情况；

8、报告期内购入或出售基础设施项目情况；

9、关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施；

10、报告期内本基金份额持有人结构变化情况，并说明关联方持有本基金份额及变化情况；

11、可能影响投资者决策的其他重要信息。

本基金季度报告披露内容可不包括前款第3、6、9、10项，本基金年度报告还应当载有年度审计报告和评估报告。

（五）临时报告

本基金发生重大事件，有关信息披露义务人应当按《信息披露办法》《临时报告指引》等规定编制临时报告书，并登载在规定报刊和规定网站上。

前款所称重大事件，是指可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的下列事件：

1、基金份额持有人大会的召开及决定的事项。

2、基金终止上市交易、基金合同终止、基金清算。

3、转换基金运作方式、基金合并。

4、更换基金管理人、基金托管人、基金份额登记机构，基金改聘会计师事务所。

5、基金管理人委托基金服务机构代为办理基金的份额登记、核算、估值等事项，基金托管人委托基金服务机构代为办理基金的核算、估值、复核等事项。

6、基金管理人、基金托管人的法定名称、住所发生变更。

7、基金管理人变更持有百分之五以上股权的股东、基金管理人的实际控制人变更。

8、基金募集期延长或提前结束募集。

9、基金管理人高级管理人员、基金经理和基金托管人专门基金托管部门负责人发生变动。

10、基金管理人的董事在最近12个月内变更超过百分之五十。基金管理人、基金托管人专门基金托管部门的主要业务人员在最近12个月内变动超过百分之三十。

11、涉及基金财产、基金管理业务、基金托管业务的诉讼或仲裁。

12、基金管理人或其高级管理人员、基金经理因基金管理业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚，基金托管人或其专门基金托管部门负责人因基金托管业务相关行为受到重大行政处罚、刑事处罚。

13、基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易事项，中国证监会另有规定的情形除外。

14、基金收益分配事项。

15、管理费、托管费等费用计提标准、计提方式和费率发生变更。

16、基金份额净值计价错误达基金份额净值百分之零点五。

17、基金清算期，在基础设施项目处置期间，基金管理人应当按照法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

18、本基金估值发生重大调整。

19、金额占基础设施基金净资产10%以上的交易。

20、金额占基础设施基金净资产10%以上的损失。

21、基础设施项目公司对外借入款项或者基金总资产被动超过基金净资产140%。

22、基础设施项目购入或出售。

23、基础设施基金扩募、延长基金合同期限。

24、基础设施项目运营情况、现金流或者产生现金流能力发生重大变化，项目公司、运营管理机构发生重大变化。

25、基础设施基金更换专业机构、运营管理机构。

26、基金管理人、资产支持证券管理人发生重大变化或者管理基础设施基金的主要负责人员发生变动。

27、基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、项目公司、运营管理机构等涉及重大诉讼或者仲裁。

28、原始权益人或者其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的基础设施基金份额；

29、基础设施基金交易价格发生较大波动、基础设施基金停复牌。

30、出现可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的传闻或者报道。

31、法律法规、中国证监会、深圳证券交易所规定、基金合同约定或者基金信息披露

义务人认为可能对基金份额持有人权益或者基金份额的价格产生重大影响的其他事项。

（六）基础设施项目购入及基金扩募相关公告

1、基金管理人披露拟购入基础设施项目的决定前，相关信息已在媒体上传播或者基础设施基金交易出现异常波动的，基金管理人应当立即将有关计划、方案或者相关事项的现状以及相关进展情况和风险因素等予以公告，并按照有关信息披露规则办理其他相关事宜。

2、基金管理人作出拟购入基础设施项目决定的，应于作出拟购入基础设施项目决定后两日内披露临时公告，同时至少披露以下文件：

（1）拟购入基础设施项目的决定。

（2）产品变更草案，内容包括交易概况、拟购入基础设施项目及交易对方的基本情况、拟购入基础设施项目定价方式和定价依据、资金来源、交易主要风险、交易各方声明与承诺，以及本次交易存在的其他重大因素等。

（3）扩募方案（如有），内容包括发行方式、发行对象、定价方式、募集资金用途、对原基金份额持有人的影响、发行前累计收益的分配方案（如有）等。

3、基金管理人首次发布新购入基础设施项目临时公告至提交基金变更注册申请之前，应当定期发布进展公告，说明本次购入基础设施项目的具体进展情况。若本次购入基础设施项目发生重大进展或者重大变化，基金管理人应当及时披露。

4、基金管理人向中国证监会申请基础设施基金产品变更注册的，基金管理人和资产支持证券管理人应当同时向深交所提交基础设施基金产品变更申请和基础设施资产支持证券相关申请，以及《业务办法》规定的申请文件，深交所认可的情形除外。基金管理人应当同时披露提交基金产品变更申请的公告及相关申请文件。

5、基金管理人履行变更注册程序期间，发生以下情形时，应当在两日内予以公告：

（1）收到中国证监会或者深交所的受理通知书；

（2）收到深交所问询；

（3）提交问询答复及相关文件；

（4）收到深交所关于变更申请的无异议函或者终止审核通知；

（5）收到中国证监会关于基金变更注册或者不予注册的批复。

履行变更注册程序期间，基金管理人决定撤回申请的，应当说明原因，并予以公告。

6、基础设施项目交易需提交基金份额持有人大会投票表决的，基金管理人应当在履行完毕基金变更注册程序后，至少提前30日发布召开基金份额持有人大会的通知并附相关表决议案。招募说明书、基金合同、托管协议和法律意见书等文件或其相关修订情况（如有）

应当与基金份额持有人大会通知公告同时披露。

7、基金管理人应当在基金份额持有人大会作出购入基础设施项目决议后公告该决议，以及律师事务所对本次会议的召集程序、召集人和出席人员的资格、表决程序、表决结果等事项出具的法律意见书。

8、基础设施基金履行完毕变更注册程序后，基金管理人拟对交易对方、拟购入的基础设施项目、交易价格、资金来源等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当重新履行变更注册程序并及时公告相关文件。履行交易方案变更程序期间，基金管理人决定撤回申请的，应当说明原因，并予以公告。

9、基础设施基金拟购入基础设施项目完成相关变更注册程序并经基金份额持有人大会表决通过（如需）后，应当及时实施交易方案，并于实施完毕之日起3个工作日内编制交易实施情况报告书予以公告。涉及扩募的，应当按照《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第3号——新购入基础设施项目（试行）》的要求披露扩募程序相关公告。

基础设施基金在实施基础设施项目交易的过程中，发生法律法规要求披露的重大事项的，应当及时作出公告。重大事项导致本次交易发生实质性变动的，须重新履行变更注册程序并提交基金份额持有人大会审议。

基础设施基金拟终止新购入基础设施项目的，应当及时作出公告并召开基金份额持有人大会审议终止事项，基金份额持有人大会已授权基金管理人在必要情况下办理终止新购入基础设施项目相关事宜的除外。

（七）权益变动公告

本基金发生下述权益变动情形，有关信息披露义务人应进行公告：

1、投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到本基金份额的10%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

2、投资者及其一致行动人在拥有权益的基金份额达到本基金份额的10%后，通过深交所交易拥有权益的基金份额占本基金的基金份额的比例每增加或者减少5%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，通知基金管理人，并予公告；

3、投资者及其一致行动人应当参照《上市公司收购管理办法》、中国证监会公开发行证券的公司权益变动报告书内容与格式规定以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的规定编制相关份额权益变动报告书等信息披露文件并予公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的10%但未达到

30%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十六条规定编制权益变动报告书。

投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到或者超过基金份额的30%但未达到50%的，应当参照《上市公司收购管理办法》第十七条规定编制权益变动报告书。

4、投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额达到基础设施基金份额的50%时，继续增持该基础设施基金份额的，应当参照《上市公司收购管理办法》以及其他有关上市公司收购及股份权益变动的有关规定，采取要约方式进行并履行相应的程序或者义务，但符合深交所业务规则规定情形的可免于发出要约；被收购基础设施基金的管理人应当参照《上市公司收购管理办法》的规定，编制并公告管理人报告书，聘请独立财务顾问出具专业意见并予公告。

5、因基础设施基金扩募，投资者及其一致行动人拥有权益的基金份额比例达到上述收购及权益变动标准的，应当按照相关规定履行相应的程序和义务。

（八）澄清公告

在《基金合同》存续期限内，任何公共媒介中出现的或者在市场上流传的消息可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动，以及可能损害基金份额持有人权益的，相关信息披露义务人知悉后应当立即对该消息进行公开澄清，并将有关情况立即报告基金上市交易的证券交易所。

（九）回拨份额公告

基金管理人应在募集期届满后的次一个交易日（或指定交易日）日终前，将公众投资者发售与网下发售之间的回拨份额通知深交所并公告。

（十）战略配售份额解除限售的公告

战略投资者持有的基础设施基金战略配售份额符合解除限售条件的，可以通过基金管理人在限售解除前5个交易日披露解除限售安排。申请解除限售时，基金管理人应当向证券交易所提交基金份额解除限售的提示性公告。

（十一）基金份额持有人大会决议

基金份额持有人大会决定的事项，应当依法报中国证监会备案，并予以公告。

（十二）清算报告

基金终止运作的，基金管理人应当依法组织基金财产清算小组对基金财产进行清算并作出清算报告。基金财产清算小组应当将清算报告登载在规定网站上，并将清算报告提示性公告登载在规定报刊上。

（十三）中国证监会规定的其他信息。

六、信息披露事务管理

基金管理人、基金托管人应当建立健全信息披露管理制度，指定专门部门及高级管理人员负责管理信息披露事务。

基金信息披露义务人公开披露基金信息，应当符合中国证监会相关基金信息披露内容与格式准则等法规以及证券交易所的自律管理规则规定。

基金托管人应当按照相关法律法规、中国证监会的规定和《基金合同》的约定，对基金管理人编制的基金资产净值、基金份额净值、基金业绩表现数据、基金定期报告、更新的招募说明书、基金产品资料概要、基金清算报告等相关基金信息进行复核、审查，并向基金管理人进行书面或电子确认。

基金管理人、基金托管人应当在规定报刊中选择一家报刊披露本基金信息。基金管理人、基金托管人应当向中国证监会基金电子披露网站报送拟披露的基金信息，并保证相关报送信息的真实、准确、完整、及时。

基金管理人、基金托管人除依法在规定媒介上披露信息外，还可以根据需要在其他公共媒介披露信息，但是其他公共媒介不得早于规定媒介和基金上市的证券交易所网站披露信息，并且在不同媒介上披露同一信息的内容应当一致。

基金管理人、基金托管人除按法律法规要求披露信息外，也可着眼于为投资者决策提供有用信息的角度，在保证公平对待投资者、不误导投资者、不影响基金正常投资操作的前提下，自主提升信息披露服务的质量。具体要求应当符合中国证监会及自律规则的相关规定。前述自主披露如产生信息披露费用，该费用不得从基金财产中列支。

为基金信息披露义务人公开披露的基金信息出具审计报告、法律意见书的专业机构，应当制作工作底稿，并将相关档案至少保存到《基金合同》终止后10年，法律法规另有规定的从其规定。

七、信息披露文件的存放与查阅

依法必须披露的信息发布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所、基金上市交易的证券交易所，供社会公众查阅、复制。

八、暂缓披露基金相关信息的情形

拟披露的信息存在不确定性、属于临时性商业秘密或者具有深圳证券交易所认可的其他情形，及时披露可能会损害基金利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，经审慎评估，基金管理人等信息披露义务人可以暂缓披露：

（一）拟披露的信息未泄露；

（二）有关内幕信息知情人已书面承诺保密；

（三）基础设施基金交易未发生异常波动。

暂缓披露的信息确实难以保密、已经泄露或者出现市场传闻，导致基础设施基金交易价格发生大幅波动的，信息披露义务人应当立即予以披露。

九、暂停或延迟披露基金相关信息的情形

（一）当出现下述情况时，基金管理人和基金托管人可暂停或延迟披露基金相关信息：

1、不可抗力；

2、发生暂停估值的情形；

3、法律法规、基金合同或中国证监会规定的其他情况。

（二）信息披露义务人拟披露的信息属于国家秘密、永久性商业秘密或者商业敏感信息，按照《临时报告指引》披露可能导致其违反法律法规或者危害国家安全，或者引致不当竞争、损害公司及投资者利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，可以豁免披露：

1、相关信息未泄露；

2、有关内幕信息知情人已书面承诺保密；

3、基础设施基金交易未发生异常波动。

信息披露义务人应当审慎确定信息披露暂缓、豁免事项，决定暂缓、豁免披露的，应当严格按照信息披露内部管理制度的规定履行内部决策程序。

十、本部分关于信息披露的规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述规定，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金可不受上述规定的限制或以变更后的规定执行。

第二十六部分 基金合同的变更、终止与基金财产的清算

一、《基金合同》的变更

（一）变更基金合同涉及法律法规规定或基金合同约定应经基金份额持有人大会决议通过的事项的，应召开基金份额持有人大会决议通过。对于法律法规规定和基金合同约定可不经基金份额持有人大会决议通过的事项，由基金管理人和基金托管人同意后变更并公告。

（二）关于《基金合同》变更的基金份额持有人大会决议自生效后方可执行，并自决议生效后按规定在规定媒介公告。

二、《基金合同》的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，《基金合同》应当终止：

（一）本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

（二）基金份额持有人大会决定终止的；

（三）基金管理人、基金托管人职责终止，在6个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

（四）本基金投资的全部基础设施项目无法维持正常、持续运营；

（五）本基金投资的全部基础设施项目难以再产生持续、稳定现金流；

（六）本基金通过全部专项计划持有的全部基础设施项目在《基金合同》期限届满前全部变现，且连续6个月未成功购入新的基础设施项目的；

（七）本基金投资的全部专项计划发生相应专项计划文件中约定的事件导致全部专项计划终止且本基金在6个月内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券；

（八）《基金合同》约定的其他情形；

（九）相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

三、基金财产的清算

（一）基金财产清算小组：自出现《基金合同》终止事由之日起30个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

（二）在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照《基金合同》和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

（三）基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、

符合《证券法》规定的注册会计师、律师组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

（四）基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

（五）基金财产清算程序：

1、《基金合同》终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金。

2、对基金财产和债权债务进行清理和确认。

3、处分方案及实施：基金财产清算小组应聘请至少一家第三方专业评估机构（如相关法律法规和主管部门有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对基金财产进行评估并确定评估价值，届时如相关法律法规或主管部门对基金财产评估事宜另有规定，从其规定。

4、制作清算报告。

5、聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书。

6、将清算报告报中国证监会备案并公告。

7、对基金剩余财产进行分配。

（六）基金财产清算的期限为24个月，但因本基金所持资产支持证券份额、其他证券或基础设施资产的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过24个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延12个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人。

（七）基金清算涉及基础设施项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

四、清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

五、基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

六、基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后 5 个工作日内由基金财产清算小组进行公告。

七、基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存不少于法律法规规定的最低期限。

第二十七部分 基金合同的内容摘要

一、基金份额持有人、基金管理人和基金托管人的权利、义务

（一）基金份额持有人的权利和义务

1、根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金份额持有人的权利包括但不限于：

（1）分享基金财产收益；

（2）参与分配清算后的剩余基金财产；

（3）依法转让其持有的基金份额；

（4）按照规定要求召开基金份额持有人大会或者召集基金份额持有人大会；

（5）出席或者委派代表出席基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权；

（6）查阅或者复制公开披露的基金信息资料；

（7）监督基金管理人的投资运作；

（8）对基金管理人、基金托管人损害其合法权益的行为依法提起仲裁；

（9）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金份额持有人的义务包括但不限于：

（1）认真阅读并遵守《基金合同》、基金产品资料概要、招募说明书等信息披露文件以及基金管理人按照规定就本基金发布的相关公告；

（2）了解所投资基金产品，了解自身风险承受能力，自主判断基金的投资价值，自主做出投资决策，自行承担投资风险；

（3）关注基金信息披露，及时行使权利和履行义务；

（4）交纳基金认购款项及法律法规和《基金合同》所规定的费用；

（5）在其持有的基金份额范围内，承担基金亏损或者《基金合同》终止的有限责任；

（6）不从事任何有损基金及其他《基金合同》当事人合法权益的活动；

（7）拥有权益的基金份额达到特定比例时，按照规定履行份额权益变动相应的程序或者义务；

（8）拥有权益的基金份额达到 50%时，继续增持该基础设施基金份额的，按照规定履行基础设施基金收购的程序或者义务；

（9）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（10）返还在基金交易过程中因任何原因获得的不当得利；

（11）战略投资者持有基金份额期限需满足《基础设施基金指引》《新购入基础设施项目指引》相关要求；基础设施项目原始权益人或其同一控制下的关联方参与基础设施基金份额战略配售，基金份额持有期间不允许质押；

（12）配合基金管理人和基金托管人根据法律法规、监管部门有关反洗钱要求开展相关反洗钱工作，提供真实、准确、完整的资料，遵守各方反洗钱与反恐怖融资相关管理规定；

（13）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

3、基金投资者及其一致行动人同意在拥有基金份额时即视为承诺，若违反《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务办法（试行）》第六十二条第一款、第二款的规定买入在基础设施基金中拥有权益的基金份额的，在买入后的36个月内，对该超过规定比例部分的基金份额不行使表决权。

4、作为战略投资者的原始权益人或其同一控制下的关联方的义务

（1）不得侵占、损害基础设施基金所持有的基础设施项目；

（2）配合基金管理人、基金托管人以及其他为基础设施基金提供服务的专业机构履行职责；

（3）确保基础设施项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（4）依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交基础设施项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

（5）本基金首次发售或各次扩募并新购入基础设施项目的主要原始权益人及其控股股东、实际控制人提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，应当由该主要原始权益人及其控股股东、实际控制人购回对应期间发售的购回全部基金份额或基础设施项目权益；

（6）及时配合项目公司到工商行政管理机关提交办理项目公司股权转让的相关资料，办理股权变更的工商变更登记手续；

（7）法律法规及相关协议约定的其他义务。

（二）基金管理人的权利与义务

1、根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金管理人的

权利包括但不限于：

（1）依法募集资金；

（2）自《基金合同》生效之日起，根据法律法规和《基金合同》独立运用并管理基金财产；

（3）依照《基金合同》收取基金管理费以及法律法规规定或中国证监会批准的其他费用；

（4）发售基金份额；

（5）按照规定召集基金份额持有人大会；

（6）依据《基金合同》及有关法律规定监督基金托管人，如认为基金托管人违反了《基金合同》及国家有关法律规定，应呈报中国证监会和其他监管部门，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（7）在基金托管人更换时，提名新的基金托管人；

（8）在运营管理机构更换时，提名新的运营管理机构；

（9）选择、更换基金销售机构，对基金销售机构的相关行为进行监督和处理；

（10）担任或委托其他符合条件的机构担任基金登记机构办理基金登记业务并获得《基金合同》规定的费用；

（11）依据《基金合同》及有关法律规定决定基金收益的分配方案；

（12）为基金的利益行使因基金财产投资于资产支持证券所产生的权利，包括但不限于：决定专项计划扩募、决定延长专项计划期限、决定修改专项计划法律文件重要内容及其他资产支持证券持有人权利，通过特殊目的载体间接行使对基础设施项目公司所享有的权利、派员负责基础设施项目公司财务管理；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（13）为基金的利益通过专项计划直接或间接行使对特殊目的公司（如涉及）、基础设施项目公司所享有的权利，包括但不限于：决定公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事和监事、审议批准公司执行董事的报告、审议批准公司的年度财务预算方案和决算方案等；前述事项如果间接涉及应由基金份额持有人大会决议的事项的，基金管理人应在基金份额持有人大会决议范围内行使相关权利；

（14）以基金管理人的名义，代表基金份额持有人的利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为；

（15）依照法律法规和相关协议选择、更换律师事务所、会计师事务所、证券经纪商、

评估机构、财务顾问、流动性服务商或其他为基金提供服务的外部机构（《基金合同》另有约定的除外）；

（16）在符合有关法律、法规的前提下，制订和调整有关基金认购、非交易过户等业务规则；

（17）遴选符合本基金投资范围和投资策略的基础设施项目作为潜在投资标的，进行投资可行性分析、尽职调查和资产评估等工作；对于属于《基金合同》第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将合适的潜在投资标的提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施基金扩募或出售其他基金资产等方式并购买相关标的；

（18）对相关资产进行出售可行性分析和资产评估等工作，对于属于《基金合同》第八部分基金份额持有人大会召集事由的，应将相关资产出售事项提交基金份额持有人大会表决，表决通过后根据大会决议实施资产出售；

（19）决定金额占基金净资产20%及以下（金额是指连续12个月内累计发生金额）的基础设施项目购入或出售事项；

（20）决定金额占基金净资产5%及以下（金额是指连续12个月内累计发生金额）的关联交易；

（21）在符合有关法律、法规的前提下，制订、实施、调整并决定有关基金直接或间接的对外借款方案；

（22）在依据法律法规履行相关程序后变更基金可供分配金额的相关计算调整项，并依据法律法规及基金合同进行信息披露；

（23）调整外部管理机构的报酬标准；

（24）发生法定解聘情形的，解聘外部管理机构；

（25）设立专门的子公司或委托外部管理机构管理基础设施项目的，派员负责基础设施项目公司财务管理，监督、检查外部管理机构履职情况；

（26）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金管理人的义务包括但不限于：

（1）依法募集资金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售和登记事宜；

（2）办理基金备案和基金上市所需手续；

（3）自《基金合同》生效之日起，以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产；

（4）配备足够的具有专业资格的人员进行基金投资分析、决策，以专业化的经营方式管理和运作基金财产；

（5）制定完善的尽职调查内部管理制度，建立健全业务流程；建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，保证所管理的基金财产和基金管理人的财产相互独立，对所管理的不同基金分别管理，分别记账，进行证券投资；

（6）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人运作基金财产；

（7）依法接受基金托管人的监督和对相关事项的复核；

（8）在本基金网下询价阶段，根据网下投资者报价确定基金份额认购价格；

（9）进行基金会计核算并按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注；

（10）编制基金定期与临时报告，编制基金中期与年度合并及单独财务报表；

（11）严格按照《基金法》《基金合同》及其他有关规定，履行信息披露及报告义务；

（12）保守基金商业秘密，不泄露基金投资计划、投资意向等。除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前应予保密，不向他人泄露，但向监管机构、司法机构提供或因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（13）按《基金合同》的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配基金收益；

（14）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定召集基金份额持有人大会或配合基金托管人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（15）按规定保存基金财产管理业务活动的会计账册、报表、记录和其他相关资料不低于法律法规规定的最低期限；按规定保留路演、定价、配售等过程中的相关资料不低于法律法规规定的最低期限并存档备查，包括推介宣传材料、路演现场录音等，且能如实、全面反映询价、定价和配售过程；法律法规或监管规则另有规定的从其规定；

（16）确保需要向基金投资人提供的各项文件或资料在规定时间发出，并且保证投资人能够按照《基金合同》规定的时间和方式，随时查阅到与基金有关的公开资料，并在支付合理成本的条件下得到有关资料的复印件；

（17）组织并参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分

配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

（18）基金清算涉及基础设施项目处置的，应遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配；

（19）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会并通知基金托管人；

（20）因违反《基金合同》导致基金财产的损失或损害基金份额持有人合法权益时，应当承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（21）监督基金托管人按法律法规和《基金合同》规定履行自己的义务，基金托管人违反《基金合同》造成基金财产损失时，基金管理人应为基金份额持有人利益向基金托管人追偿；

（22）当基金管理人将其义务委托第三方处理时，应当对第三方处理有关基金事务的行为承担责任；

（23）以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或实施其他法律行为；

（24）基金管理人在首次发售募集期间未能达到基金的备案条件，《基金合同》不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将首次发售已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后30日内退还基金认购人；

（25）基金在扩募发售募集期间未能达到基金扩募的备案条件，变更后的《基金合同》不能生效，基金管理人承担全部募集费用，将扩募发售已募集资金并加计银行同期活期存款利息在基金募集期结束后30日内退还基金扩募份额认购人；

（26）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（27）建立并保存基金份额持有人名册；

（28）本基金运作过程中，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定专业审慎运营管理基础设施项目，主动履行基础设施项目运营管理职责，包括：

（a）及时办理基础设施项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

（b）建立账户和现金流管理机制，有效管理基础设施项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

（c）建立印章管理、使用机制，妥善管理基础设施项目各种印章；

（d）为基础设施项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

（e）制定及落实基础设施项目运营策略；

（f）签署并执行基础设施项目运营的相关协议；

（g）收取基础设施项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

（h）执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

（i）实施基础设施项目维修、改造等；

（j）负责基础设施项目档案归集管理；

（k）聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

（l）依法披露基础设施项目运营情况；

（m）提供公共产品和服务的基础设施资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

（n）建立相关机制防范运营管理机构的履约风险、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；

（o）按照基金合同约定和持有人利益优先的原则，专业审慎处置资产；

（p）中国证监会规定的其他职责。

（29）基金管理人可以设立专门的子公司承担基础设施项目运营管理职责，也可以委托运营管理机构负责上述第（28）条第（d）至（i）项运营管理职责，其依法应当承担的责任不因委托而免除。

基金管理人委托运营管理机构运营管理基础设施项目的，应当自行派员负责基础设施项目公司财务管理。基金管理人与运营管理机构应当签订基础设施项目运营管理服务协议，明确双方的权利义务、费用收取、运营管理机构考核安排、运营管理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项。

（30）基金管理人应当对接受委托的运营管理机构进行充分的尽职调查，确保其在专业资质（如有）、人员配备、公司治理等方面符合法律法规要求，具备充分的履职能力。

基金管理人应当持续加强对运营管理机构履职情况的监督，至少每年对其履职情况进行评估，确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查运营管理机构就其获委托从事基础设施项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件，检查频率不少于每半年1次。

委托事项终止后，基金管理人应当妥善保管基础设施项目运营维护相关档案。

（31）发生下列情形之一的，基金管理人应当解聘运营管理机构：

（a）运营管理机构因故意或重大过失给本基金造成重大损失；

（b）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行

为；

（c）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职。

为免歧义，任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致上述法定情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定情形应相应调整并直接适用。

（32）发生《运营管理服务协议》约定的除上述第（31）条情形以外的运营管理机构解聘情形时，基金管理人应按《基金合同》的约定召集基金份额持有人大会，并提请基金份额持有人大会就解任运营管理机构、聘任新的运营管理机构等具体方案进行表决；经召开基金份额持有人大会作出有效表决后，基金管理人应解聘或更换运营管理机构。

（33）本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对基础设施项目资产每年进行1次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对基础设施项目资产进行评估：

（a）基础设施项目购入或出售；

（b）本基金扩募；

（c）提前终止基金合同拟进行资产处置；

（d）基础设施项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

（e）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

（34）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

（三）基金托管人的权利与义务

1、根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金托管人的权利包括但不限于：

（1）自《基金合同》生效之日起，依法律法规和《基金合同》的规定安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）依《基金合同》约定获得基金托管费以及法律法规规定或监管部门批准的其他费用；

（3）监督基础设施基金资金账户、基础设施项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（4）监督基金管理人对本基金的投资运作，如发现基金管理人有违反《基金合同》及国家法律法规行为，对基金财产、其他当事人的利益造成重大损失的情形，应呈报中国证监会，并采取必要措施保护基金投资人的利益；

（5）监督基金管理人为基础设施项目购买足够的保险；

（6）根据相关市场规则，为基金开设证券账户等投资所需账户、为基金办理证券交易资金清算；

（7）提议召开或召集基金份额持有人大会；

（8）在基金管理人更换时，提名新的基金管理人；

（9）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他权利。

2、根据《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》及其他有关规定，基金托管人的义务包括但不限于：

（1）以诚实信用、勤勉尽责的原则安全保管基金财产、权属证书及相关文件；

（2）设立专门的基金托管部门，具有符合要求的营业场所，配备足够的、合格的熟悉基金托管业务的专职人员，负责基金财产托管事宜；

（3）建立健全内部风险控制、监察与稽核、财务管理及人事管理等制度，确保基金财产的安全，保证其托管的基金财产与基金托管人自有财产以及不同的基金财产相互独立；对所托管的不同的基金分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立；

（4）除依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定外，不得利用基金财产为自己及任何第三人谋取利益，不得委托第三人托管基金财产；

（5）保管由基金管理人代表基金签订的与基金有关的重大合同及有关凭证；

（6）按规定开设基金财产的资金账户和证券账户等投资所需账户,按照《基金合同》的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜；

（7）监督基础设施项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

（8）保守基金商业秘密，除《基金法》《基金合同》及其他有关法律法规或监管机构另有规定或要求外，在基金信息公开披露前予以保密，不得向他人泄露，但向监管机构、司法机关或因审计、法律等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况除外；

（9）办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项；

（10）对基金财务会计报告、季度报告、中期报告和年度报告出具意见，说明基金管理人在各重要方面的运作是否严格按照《基金合同》的规定进行；如果基金管理人有未执行《基金合同》规定的行为，还应当说明基金托管人是否采取了适当的措施；

（11）监督、复核基金管理人按照法律法规规定和基金合同约定进行投资运作、收益分配、信息披露等；

（12）保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料，保存期限不少于

法律法规规定的最低期限；

（13）保存基金份额持有人名册；

（14）按规定制作相关账册并与基金管理人核对；

（15）依据基金管理人的指令或有关规定向基金份额持有人支付基金收益；

（16）依据《基金法》《基金合同》及其他有关规定，召集基金份额持有人大会或配合基金管理人、基金份额持有人依法召集基金份额持有人大会；

（17）参加基金财产清算小组，参与基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务；

（18）面临解散、依法被撤销或者被依法宣告破产时，及时报告中国证监会和金融监督管理机构，并通知基金管理人；

（19）因违反《基金合同》导致基金财产损失时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退任而免除；

（20）监督基金管理人按法律法规和《基金合同》规定履行投资运作、收益分配、信息披露等义务，基金管理人因违反《基金合同》造成基金财产损失时，应为基金份额持有人利益向基金管理人追偿；

（21）执行生效的基金份额持有人大会的决议；

（22）监管本基金资金账户、基础设施项目运营收支账户重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

（23）监督基金管理人为基础设施项目购买足够的保险；

（24）复核本基金信息披露文件；复核、审查基金管理人计算的基金资产净值、基金份额净值；

（25）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他义务。

二、基金份额持有人大会召集、议事及表决的程序和规则

基金份额持有人大会由基金份额持有人组成，基金份额持有人的合法授权代表有权代表基金份额持有人出席会议并表决。基金份额持有人持有的每一基金份额拥有平等的投票权。

本基金份额持有人大会不设日常机构。

若将来法律法规对基金份额持有人大会另有规定的，以届时有效的法律法规为准。

（一）召开事由

1、当出现或需要决定下列事由之一的，应当召开基金份额持有人大会，但法律法规、

中国证监会另有规定的除外：

（1）提前终止《基金合同》；

（2）更换基金管理人（更换为基金管理人设立的具有公开募集证券投资基金业务资格的控股子公司除外）；

（3）更换基金托管人；

（4）转换基金运作方式；

（5）提高基金管理人、基金托管人的报酬标准；

（6）变更基金类别；

（7）本基金与其他基金的合并；

（8）对基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；

（9）变更基金份额持有人大会程序；

（10）提前终止基金上市，但因基金不再具备上市条件而被深交所终止上市的除外；

（11）本基金进行扩募；

（12）本基金以首次发售募集资金收购基础设施项目后，对金额超过基金净资产20%的其他基础设施项目或基础设施资产支持证券的购入或处置（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（13）本基金以首次发售募集资金收购基础设施项目后，金额超过基金净资产5%的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（14）延长基金合同期限；

（15）除《基金合同》约定解聘运营管理机构的法定情形外，基金管理人解聘、更换运营管理机构的；

（16）基金管理人、运营管理机构或其关联方为基础设施基金收购或处置资产提供方案设计服务，为此需向基金收取一定费用的；

（17）法律法规及中国证监会规定的和基金合同约定的对基金合同当事人权利和义务产生重大影响的其他事项，以及其他应当召开基金份额持有人大会的事项。

2、在法律法规规定和《基金合同》约定的范围内且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的前提下，以下情况可由基金管理人和基金托管人协商后修改或决定，不需召开基金份额持有人大会：

（1）收取法律法规要求增加的基金费用和其他应由基金和特殊目的载体承担的费用；

（2）基础设施项目所有权或经营权期限延长的，基金合同期限相应延长；

（3）调整有关基金认购、基金交易、非交易过户、转托管等业务的规则；

（4）增加、减少或调整基金份额类别设置及对基金份额分类办法、规则进行调整；

（5）因相关法律法规、业务规则发生变动而应当对《基金合同》进行修改；

（6）在对基金份额持有人利益无实质性不利影响或修改不涉及《基金合同》当事人权利义务关系发生重大变化的情况下，对基金合同进行修改；

（7）履行相关程序后，基金推出新业务或服务；

（8）若深交所、中国结算增加了基金上市交易、份额转让的新功能，基金管理人在履行相关程序后增加相应功能；

（9）本基金所持有的全部基础设施项目无法维持正常、持续运营，或难以再产生持续、稳定现金流，从而终止《基金合同》；

（10）基金管理人因第三方机构提供服务时存在违法违规或其他损害基金份额持有人利益的行为而解聘上述机构，但若因发生运营管理机构法定解任情形以外的事项需解聘运营管理机构的，应提交基金份额持有人大会表决；

（11）基金管理人在发生运营管理机构法定解任情形时解聘运营管理机构从而应当对《基金合同》及相关文件进行修改；

（12）按照专项计划文件的约定，在专项计划文件中约定的分配兑付日外，增设专项计划的分配兑付日；

（13）按照法律法规和《基金合同》规定不需召开基金份额持有人大会的其他情形。

（二）提案人

基金管理人、基金托管人、代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人以及基金合同约定的其他主体（如有），可以向基金份额持有人大会提出议案。

（三）会议召集人及召集方式

1、除法律法规规定或《基金合同》另有约定外，基金份额持有人大会由基金管理人召集。

2、基金管理人未按规定召集或不能召集时，由基金托管人召集。

3、基金托管人认为有必要召开基金份额持有人大会的，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，基金托管人仍认为有必要召开的，应当由基金托管人自行召集，并自出具书面决定之日起60日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

4、代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项书面要求召开基金份额持有人大会，应当向基金管理人提出书面提议。基金管理人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金托管人。基金管理人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开；基金管理人决定不召集，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人仍认为有必要召开的，应当向基金托管人提出书面提议。基金托管人应当自收到书面提议之日起10日内决定是否召集，并书面告知提出提议的基金份额持有人代表和基金管理人；基金托管人决定召集的，应当自出具书面决定之日起60日内召开并告知基金管理人，基金管理人应当配合。

5、单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人就同一事项要求召开基金份额持有人大会，而基金管理人、基金托管人都不召集的，单独或合计代表基金份额10%以上（含10%）的基金份额持有人有权自行召集，并至少提前30日报中国证监会备案。基金份额持有人依法自行召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金托管人应当配合，不得阻碍、干扰。

6、基金份额持有人会议的召集人负责选择确定开会时间、地点、方式和权益登记日。

（四）召开基金份额持有人大会的通知时间、通知内容、通知方式

1、召开基金份额持有人大会，召集人应于会议召开前至少30日，在规定媒介公告。基金份额持有人大会通知应至少载明以下内容：

（1）会议召开的时间、地点和会议形式；

（2）会议拟审议的事项、议事程序和表决方式；

（3）有权出席基金份额持有人大会的基金份额持有人的权益登记日；

（4）授权委托证明的内容要求（包括但不限于代理人身份，代理权限和代理有效期限等）、送达时间和地点；

（5）会务常设联系人姓名及联系电话；

（6）出席会议者必须准备的文件和必须履行的手续；

（7）召集人需要通知的其他事项。

2、采取通讯开会方式并进行表决的情况下，由会议召集人决定在会议通知中说明本次基金份额持有人大会所采取的具体通讯方式、委托的公证机关及其联系方式和联系人、表决意见寄交的截止时间和收取方式。

3、如召集人为基金管理人，还应另行书面通知基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督；如召集人为基金托管人，则应另行书面通知基金管理人到指定地点对表决意

见的计票进行监督；如召集人为基金份额持有人，则应另行书面通知基金管理人和基金托管人到指定地点对表决意见的计票进行监督。基金管理人或基金托管人拒不派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响表决意见的计票效力。

4、基金就扩募、项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。

（五）基金份额持有人出席会议的方式

基金份额持有人大会可通过现场开会方式、通讯开会方式或法律法规和监管机关、基金合同允许的其他方式召开，会议的召开方式由会议召集人确定。

1、现场开会。由基金份额持有人本人出席或以代理投票授权委托证明委派代表出席，现场开会时基金管理人和基金托管人的授权代表应当列席基金份额持有人大会，基金管理人或基金托管人不派代表列席的，不影响表决效力。现场开会同时符合以下条件时，可以进行基金份额持有人大会议程：

（1）亲自出席会议者持有基金份额的凭证、受托出席会议者出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并且持有基金份额的凭证与基金管理人持有的登记资料相符；

（2）经核对，汇总到会者出示的在权益登记日持有基金份额的凭证显示，有效的基金份额不少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）。若到会者在权益登记日代表的有效的基金份额少于本基金在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会到会者在权益登记日代表的有效的基金份额应不少于本基金在权益登记日基金总份额的三分之一（含三分之一）。

2、通讯开会。通讯开会系指基金份额持有人将其对表决事项的投票以书面方式或大会公告载明的其他方式在表决截止日以前送达至召集人指定的地址或系统。通讯开会应以书面方式或大会公告载明的其他方式进行表决。

在同时符合以下条件时，通讯开会的方式视为有效：

（1）会议召集人按《基金合同》约定公布会议通知后，在2个工作日内连续公布相关提示性公告，监管机构另有要求的除外；

（2）召集人按基金合同约定通知基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管

理人）到指定地点对表决意见的计票进行监督。会议召集人在基金托管人（如果基金托管人为召集人，则为基金管理人）和公证机关的监督下按照会议通知规定的方式收取基金份额持有人的表决意见；基金托管人或基金管理人经通知不参加收取表决意见的，不影响表决效力；

（3）本人直接出具书面意见或授权他人代表出具书面意见的，基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一（含二分之一）；若本人直接出具书面意见或授权他人代表出具书面意见基金份额持有人所持有的基金份额小于在权益登记日基金总份额的二分之一，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的3个月以后、6个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上（含三分之一）基金份额的持有人直接出具书面意见或授权他人代表出具书面意见；

（4）上述第（3）项中直接出具书面意见的基金份额持有人或受托代表他人出具书面意见的代理人，同时提交的持有基金份额的凭证、受托出具书面意见的代理人出具的委托人持有基金份额的凭证及委托人的代理投票授权委托证明符合法律法规、《基金合同》和会议通知的规定，并与基金登记机构记录相符。

3、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人大会可通过书面、网络、电话、短信或其他方式召开，基金份额持有人可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式进行表决，具体方式由会议召集人确定并在会议通知中列明。

4、在不与法律法规冲突的前提下，基金份额持有人授权他人代为出席会议并表决的，授权方式可以采用书面、网络、电话、短信或其他方式，具体方式在会议通知中列明。

（六）议事内容与程序

1、议事内容及提案权

议事内容为本部分“（一）召开事由”中所述应由基金份额持有人大会审议决定的事项。

基金份额持有人大会的召集人发出召集会议的通知后，对原有提案的修改应当在基金份额持有人大会召开前及时公告。

本基金存续期间拟购入基础设施项目或发生其他中国证监会或相关法规规定的需履行变更注册等程序的情形时，应当按照《运作办法》第四十条、《新购入基础设施项目指引》等相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

基金份额持有人大会不得对未事先公告的议事内容进行表决。

2、议事程序

（1）现场开会

在现场开会的方式下，首先由大会主持人按照下列第（八）条规定程序确定和公布监票人，然后由大会主持人宣读提案，经讨论后进行表决，并形成大会决议。大会主持人为基金管理人授权出席会议的代表，在基金管理人授权代表未能主持大会的情况下，由基金托管人授权其出席会议的代表主持；如果基金管理人授权代表和基金托管人授权代表均未能主持大会，则由出席大会的基金份额持有人和代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）选举产生一名基金份额持有人作为该次基金份额持有人大会的主持人。基金管理人和基金托管人拒不出席或主持基金份额持有人大会，不影响基金份额持有人大会作出的决议的效力。

会议召集人应当制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证明文件号码、持有或代表有表决权的基金份额、委托人姓名（或单位名称）和联系方式等事项。

（2）通讯开会

在通讯开会的情况下，首先由召集人在收取会议审议事项表决意见截止时间前至少提前30日公布提案，在所通知的表决截止日期后2个工作日内在公证机关监督下由召集人统计全部有效表决，在公证机关监督下形成决议。

（七）表决

基金份额持有人所持每份基金份额有同等表决权。其中，若基金份额持有人与表决事项存在关联关系时，应当回避表决，其所持基金份额不计入有表决权的基金份额总数。

与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

基金份额持有人大会决议分为一般决议和特别决议：

1、一般决议，一般决议须经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的二分之一以上（含二分之一）通过方为有效；除下列第2项所规定的须以特别决议通过事项以外的其他事项均以一般决议的方式通过。

2、特别决议，特别决议应当经参加大会的基金份额持有人或其代理人所持表决权的三分之二以上（含三分之二）通过方可做出。除法律法规、监管机构另有规定或基金合同另有约定外，涉及如下事项须特别决议通过方为有效：

（1）转换基金运作方式；

（2）本基金与其他基金合并；

（3）更换基金管理人或者基金托管人；

（4）提前终止《基金合同》；

（5）对本基金的投资目标和投资策略等作出重大调整；

（6）金额占基金净资产50%及以上的基础设施项目或基础设施资产支持证券购入或处置（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（7）金额占基金净资产50%及以上的扩募（金额是指连续12个月内累计发生金额）；

（8）本基金成立后发生的金额占基金净资产20%及以上的关联交易（金额是指连续12个月内累计发生金额）。

基金份额持有人大会采取记名方式进行投票表决。

采取通讯方式进行表决时，除非在计票时有充分的相反证据证明，否则提交符合会议通知中规定的确认投资人身份文件的表决视为有效出席的投资人，表面符合会议通知规定的表决意见视为有效表决，表决意见模糊不清或相互矛盾的视为弃权表决，但应当计入出具表决意见的基金份额持有人所代表的基金份额总数。

基金份额持有人大会的各项提案或同一项提案内并列的各项议题应当分开审议、逐项表决。

（八）计票

1、现场开会

（1）如大会由基金管理人或基金托管人召集，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人和代理人中选举两名基金份额持有人代表与大会召集人授权的一名监督员共同担任监票人；如大会由基金份额持有人自行召集或大会虽然由基金管理人或基金托管人召集，但是基金管理人或基金托管人未出席大会的，基金份额持有人大会的主持人应当在会议开始后宣布在出席会议的基金份额持有人中选举三名基金份额持有人代表担任监票人。基金管理人或基金托管人不出席大会的，不影响计票的效力。

（2）监票人应当在基金份额持有人表决后立即进行清点并由大会主持人当场公布计票结果。

（3）如果会议主持人或基金份额持有人或代理人对于提交的表决结果有怀疑，可以在宣布表决结果后立即对所投票数要求进行重新清点。监票人应当进行重新清点，重新清点以一次为限。重新清点后，大会主持人应当当场公布重新清点结果。

（4）计票过程应由公证机关予以公证，基金管理人或基金托管人拒不出席大会的，不影响计票的效力。

2、通讯开会

在通讯开会的情况下，计票方式为：由大会召集人授权的两名监督员在基金托管人授权代表（若由基金托管人召集，则为基金管理人授权代表）的监督下进行计票，并由公证机关对其计票过程予以公证。基金管理人或基金托管人拒派代表对表决意见的计票进行监督的，不影响计票和表决结果。

（九）生效与公告

基金份额持有人大会的决议，召集人应当自通过之日起5日内报中国证监会备案。

基金份额持有人大会的决议自表决通过之日起生效。

基金份额持有人大会决议自生效之日起2日内按照法律法规和中国证监会相关规定的要求在规定媒介上公告，监管部门另有要求除外。

召集人应当聘请律师事务所对基金份额持有人大会的召开时间、会议形式、审议事项、议事程序、表决方式及决议结果等事项出具法律意见，并与基金份额持有人大会决议一并披露。

基金管理人、基金托管人和基金份额持有人应当执行生效的基金份额持有人大会的决议。生效的基金份额持有人大会决议对全体基金份额持有人、基金管理人、基金托管人均有约束力。基金管理人、基金托管人依据基金份额持有人大会生效决议行事的结果由全体基金份额持有人承担。

（十）本部分关于基金份额持有人大会召开事由、召开条件、议事程序、表决条件等规定，凡是直接引用法律法规或监管规则的部分，如将来法律法规或监管规则修改导致相关内容被取消或变更的，基金管理人与基金托管人根据新颁布的法律法规或监管规则协商一致并提前公告后，可直接对本部分内容进行修改和调整，无需召开基金份额持有人大会审议。

三、基础设施项目运营管理

基金管理人委托运营管理机构对基础设施项目提供运营管理服务，为此基金管理人、计划管理人、运营管理机构、项目公司应签订《运营管理服务协议》。

运营管理机构的基本情况、运营管理服务内容、各方权利义务安排、运营服务费用计算方法、支付方式及考核安排、赔偿责任承担等内容具体见《运营管理服务协议》。

（一）运营管理机构的解任

1、法定解聘

运营管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理基础设施项目，发生下列情形（“法定解聘情形”）之一的，基金管理人应当解聘外部管理机构：

（1）运营管理机构因故意或重大过失给基础设施基金造成重大损失；

（2）运营管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

（3）运营管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职；

为免歧义，任期内因适用的法律法规或监管规则变更导致上述法定情形调整（包括内容变更、标准细化、新增或减少情形等）的，上述法定情形应相应调整并直接适用，且无需另行签署补充协议。

2、约定解聘和更换

除上述约定的法定解聘情形外，基金管理人解聘运营管理机构的，应同时确定继任运营管理机构名单，一并提交基础设施基金份额持有人大会进行表决，并应经参加大会的基础设施基金份额持有人所持表决权的二分之一以上表决通过。与运营管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换运营管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。在法定解聘情形下，基金管理人解聘运营管理机构时，亦应当选聘符合本协议标准的继任运营管理机构提供基础设施项目的运营服务。

3、除根据上述情形外，基金管理人不得解聘运营管理机构。

（二）运营管理机构的更换程序

1、运营管理机构的解聘流程

在任期内，基金管理人基于法定解聘情形解聘运营管理机构的，则自基金管理人作出解聘运营管理机构决定并且基金管理人发出解聘的书面通知之日起《运营管理服务协议》终止；基金管理人基于法定解聘情形之外的其他情形解聘运营管理机构的，则自基金份额持有人大会作出解聘运营管理机构、聘用继任运营管理机构的决议并且发出解聘的书面通知之日起《运营管理服务协议》终止。

2、新任运营管理机构的选任程序

本基金聘任新任的运营管理机构，应履行如下程序：

（1）提名：新任运营管理机构由基金管理人或由单独或合计持有10%以上（含10%）基金份额的基金份额持有人提名；

（2）决议：基金份额持有人大会决议需经参加大会的基金份额持有人所持表决权的二

分之一以上（含二分之一）表决通过，决议自表决通过之日起生效；

（3）备案：基金份额持有人大会更换运营管理机构的决议须报中国证监会备案；

（4）公告：运营管理机构更换后，由基金管理人在更换运营管理机构的基金份额持有人大会决议生效后按规定在规定媒介公告；

（5）交接：运营管理机构职责终止的，应当妥善保管运营管理相关业务资料，及时办理运营管理业务的移交手续，新任运营管理机构应当及时接收。

3、继任运营管理机构的选择

（1）发生运营管理机构解聘情形的，继任运营管理机构应同时符合以下标准：

1）继任运营管理机构在发生运营管理机构解聘情形前一年具备单店零售额超过100亿元的购物中心运营经验；

2）继任运营管理机构须具备30个及以上购物中心的运营经验；

3）继任运营管理机构在发生运营管理机构解聘情形前一年或当年信用评级（穆迪/标普）达到BB级及以上；

4）继任运营管理机构拥有五年以上消费基础设施运营管理经验的员工不少于2名；

5）继任运营管理机构近3年在投资建设、生产运营、金融监管、工商、税务等方面无重大违法违规记录，项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面的重大问题。

（2）经法定或约定程序聘任新任运营管理机构的，基金管理人、项目公司应当按照与《运营管理服务协议》的条款和条件实质相同的内容与其签订新的运营管理服务协议，由继任运营管理机构享有并承担运营管理机构在《运营管理服务协议》项下实质相同的全部权利和义务。

四、基金收益分配原则、执行方式

（一）基金可供分配金额的计算方式

基金可供分配金额是指在基金合并财务报表净利润基础上通过合理调整计算得出的金额，在可供分配金额计算过程中，应当先将合并财务报表净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。

将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

1、折旧和摊销；

2、利息支出；

3、所得税费用。

将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额涉及的调整项包括：

1、当期购买基础设施项目等资本性支出；

2、基础设施项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；

3、取得借款收到的本金；

4、偿还借款本金支付的现金；

5、基础设施项目资产减值准备的变动；

6、基础设施项目资产的处置利得或损失；

7、支付的利息及所得税费用；

8、应收和应付项目的变动；

9、未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

10、其他可能的调整项，如基础设施基金发行份额募集的资金、处置基础设施项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。

（二）基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

1、根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的计算调整项变更，由基金管理人履行内部审批程序后进行变更并披露，于下一次计算可供分配金额时开始实施，无需基金份额持有人大会审议；

2、除根据法律法规或会计准则变动而变更计算调整项的，经基金管理人与基金托管人协商一致后决定对本基金可供分配金额计算调整项的变更事宜。

（三）基金收益分配原则

1、本基金收益分配采取现金分红方式；

2、本基金应当将不低于合并后年度可供分配金额的 90%以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每半年不得少于 1 次，若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配；

3、每一基金份额享有同等分配权；

4、法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前

提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日在规定媒介公告。

（四）收益分配方案

基金收益分配方案中应载明截至收益分配基准日的可供分配金额、基金收益分配对象、分配时间、分配数额及比例、分配方式等内容。

（五）收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《信息披露办法》的有关规定在规定媒介公告。

（六）基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资者自行承担。

五、与基金财产管理、运营有关费用的提取、支付方式与比例

（一）基金费用的种类

1、基金管理费；

2、基金托管费；

3、基金上市初费及年费、登记结算费用；

4、《基金合同》生效后与基金相关的信息披露费用，法律法规、中国证监会另有规定的除外；

5、《基金合同》生效后与基金相关的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费和仲裁费；

6、基金份额持有人大会费用；

7、基金的证券交易费用；

8、基金的银行汇划费用；

9、基金相关账户的开户及维护费用；

10、涉及要约收购时基金聘请财务顾问的费用；

11、基金在资产出售过程中产生的会计师费、律师费、资产评估费、审计费、诉讼费等相关中介费用；

12、按照国家有关规定、《基金合同》、专项计划文件等，在资产支持证券和基础设施项目运营过程中可以在基金财产中列支的其他费用。

（二）基金费用计提方法、计提标准和支付方式

1、基金管理费

本基金的基金管理费包括固定管理费、浮动管理费以及基金新购入、出售基础设施项目的服务费用。

（1）固定管理费

固定管理费自基金合同生效之日（含）起，按上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产为基数（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以基金募集资金规模（含募集期利息）为基数。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数），依据相应费率按日计提，计算方法如下：

B＝A×0.2%÷当年天数

B 为每日应计提的固定管理费，每日计提的固定管理费均以人民币元为单位，四舍五入保留两位小数

A 为上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A 为基金募集资金规模（含募集期利息）。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，A 为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和）

基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（2）浮动管理费

运营管理机构就提供基础设施项目运营管理等服务收取浮动管理费，浮动管理费由以下两部分费用组成：

浮动管理费=基础运营管理费+超额报酬及运营管理补偿金

1）基础运营管理费

基础运营管理费基于营业收入及经营利润计提，覆盖运营管理机构直接及间接管理输出成本、运营管理委托事项及运营管理协助事项相关成本及服务费用。计提比例根据上述相关成本占营业收入、经营利润的比例情况确定。

基础运营管理费=每个基础运营管理费收费期间内的项目公司营业收入×基础运营管理

费费率（年度）+每个基础运营管理费收费期间内的项目公司经营利润×8%

其中，对于不同项目公司，基础运营管理费费率（年度）的取值为：

项目公司	基础运营管理费费率（年度）取值
青岛嘉昇	2024年为11.4%，2025年、2026年、2027年11.0%，2028年及以后为10.5%
华润昆山	2025-2026年为13.20%，2027-2028年为12.90%，2029年及以后为12.70%

上述公式计算的基础运营管理费为已包含增值税的费用。

基础运营管理费按月支付。每月依据上月项目公司相关财务数据计算上月费用。项目公司年度审计报告出具后，计算年度基础运营管理费，对当年已支付基础运营管理费实行多退少补原则，使得当年最终由基金财产支付的基础运营管理费等于根据项目公司对应期间经审计的财务数据计算的该等费用。首次进行多退少补调整的，审计期间为项目公司股权交割日起至当年度最后一日；如本基金成立当年不披露年度报告的，该部分并入次年调整。

基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

2）超额报酬及运营管理补偿金

预算实现率=实际运营净收入/目标运营净收入×100%

其中，实际运营净收入根据每年审计报告确定，目标运营净收入在基金成立后的前两个自然年度根据可供分配金额测算报告相关预测数据确定，此后年度根据商业计划及经营预算的相关数据确定。当且仅当预算实现率大于105%时，运营管理机构方可收取超额报酬；当且仅当预算实现率小于95%时，运营管理机构需向项目公司支付运营管理补偿金。该等补偿金是对运营管理机构已收取的基础运营管理费的调整，构成基础运营管理费的一部分。超额报酬及运营管理补偿金具体如下：

表27-1 超额报酬及运营管理补偿金情况表

预算实现率	超额报酬及运营管理补偿金
预算实现率＜95%	运营管理补偿金=（每个运营管理补偿金支付期间内的目标运营净收入×95%-每个运营管理补偿金支付期间内的实际运营净收入）×15%
95%≤预算实现率≤105%	无超额报酬及运营管理补偿金
105%＜预算实现率	超额报酬=（每个超额报酬收费期间内的实际运营净收入-每个超额报酬收费期间内的目标运营净收入×105%）×15%

上述公式计算的超额报酬、运营管理补偿金为含增值税的费用。

超额报酬、运营管理补偿金按年支付/收取。首次计提时不满一年的，审计期间为项目

公司股权交割日起至当年度最后一日；如本基金成立当年不披露年度报告的，超额报酬、运营管理补偿金并入次年支付/收取。

基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

（3）基金新购入、出售基础设施项目的服务费用

1）基金新购入基础设施项目的服务费用

本基金新购入基础设施项目时（首次发售时购入的基础设施项目除外），由运营管理机构或其关联方提供基础设施项目收购方案设计等相关服务的，则由运营管理机构或其关联方收取一定收购处置服务费，收费标准以届时基金份额持有人大会决议通过的本基金新购入基础设施项目的方案为准。就本基金本次扩募新购入苏州昆山万象汇项目而言，运营管理机构或其关联方按如下标准收取收购处置服务费：

收购处置服务费=本次扩募发行招募说明书发售稿载明的深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司对苏州昆山万象汇项目的评估值*0.5%（含税）

以上收费标准尚需取得基金份额持有人大会的表决通过。

2）基金出售基础设施项目的服务费用

本基金出售基础设施项目时，由运营管理机构或其关联方提供基础设施项目处置方案设计等相关服务的，则由运营管理机构或其关联方收取一定收购处置服务费，收费标准以届时基金份额持有人大会决议通过的本基金出售基础设施项目的方案为准。

基金新购入、出售基础设施项目的服务费用由基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

2、基金托管人的托管费

本基金的托管费自基金合同生效之日（含）起，按上年度经审计的年度报告披露的合并报表层面基金净资产为基数（在首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以基金募集资金规模（含募集期利息）为基数。若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模（含募集期利息）之和为基数），依据相应费率按日计提，计算方法如下：

E＝A×0.01%÷当年天数

E为每日应计提的基金托管费，每日计提的基金托管费均以人民币元为单位，四舍五

入保留两位小数

A 的定义同上

基金托管费每日计提，按年支付。基金管理人与基金托管人双方核对无误后，以协商确定的日期及方式从基金财产中支付，若遇法定节假日、公休假等，支付日期顺延。

上述“（一）基金费用的种类”中的第 3-12 项费用，根据有关法律法规及相应协议规定，按费用实际支出金额列入当期费用，由基金托管人从基金财产中支付。

（三）不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：

1、基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失；

2、基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用；

3、《基金合同》生效前的相关费用；

4、基金募集期间产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支。如基金募集失败，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付；

5、基础设施基金新购入基础设施项目产生的评估费、财务顾问费（如有）、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支，《基金合同》另有约定或基金份额持有人大会决议的除外；

6、其他根据相关法律法规及中国证监会的有关规定不得列入基金费用的项目。

（四）基金税收

本基金运作过程中涉及的各纳税主体，其纳税义务按国家税收法律、法规执行。

基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴。

六、基金财产的投资方向和投资限制

（一）投资范围及比例

1、本基金投资范围

本基金存续期内按照本《基金合同》的约定以 80%以上基金资产投资于基础设施资产支持专项计划，并将优先投资于以华润商业资产或其关联方拥有或推荐的消费基础设施项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得基础设施项目完全所有权或经营权利。本基金的其余基金资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA 级信用债（企业债、公司债、金融债、中

期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）或货币市场工具（债券回购、银行存款、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

2、投资比例

除《基金合同》另有约定外，本基金的投资组合比例为：本基金投资于基础设施资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因基础设施项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成基础设施项目购入、资产支持证券或基础设施资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整。

若法律法规的相关规定发生变更或监管机构允许，本基金管理人在履行适当程序后，可对上述资产配置比例进行调整，因所投资债券的信用评级下调导致不符合投资范围的，基金管理人应在3个月之内调整。

3、本基金以募集资金投资的资产支持证券和基础设施项目

本基金初始募集资金在扣除相关费用后全部用于认购中信证券-华润商业资产1号资产支持专项计划的资产支持证券，该基础设施资产支持证券的管理人为中信证券，基础设施资产支持证券拟直接或间接对基础设施项目公司青岛嘉昇进行100%股权及其他形式投资，基础设施资产为青岛万象城项目。基础设施项目的原始权益人为华润商业资产。

本基金本次扩募发售募集资金在扣除相关费用后拟全部用于认购中信证券-华润商业资产2号资产支持专项计划的资产支持证券，该基础设施资产支持证券的管理人为中信证券，基础设施资产支持证券拟直接或间接对基础设施项目公司华润昆山进行100%股权及其他形式投资，基础设施资产为苏州昆山万象汇项目。基础设施项目的原始权益人为华润商业资产。

（二）投资比例超限的处理方式和流程

因基础设施项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成基础设施项目购入、资产支持证券或基础设施资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国

证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整。

（三）投资限制

1、组合限制

基金存续期内，基金的投资组合应遵循以下限制：

（1）本基金投资于基础设施资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因基础设施项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成基础设施项目购入、资产支持证券或基础设施资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整；

（2）本基金除投资基础设施资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的10%；

（3）本基金管理人管理的全部基金除投资基础设施资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，不超过该证券的10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

（4）进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为1年，债券回购到期后不得展期；

（5）本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于基础设施项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%；

（6）本基金与私募类证券资管产品及中国证监会认定的其他主体为交易对手开展逆回购交易的，可接受质押品的资质要求应当与《基金合同》约定的投资范围保持一致；

（7）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

除上述第（1）、（5）、（6）项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在10个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。法律法规另有规定的，从其规定。

除《基金合同》另有约定外，基金管理人应当自基金合同初始生效日起6个月内使基金针对首次发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定；基金管理人应当自基

金合同变更生效日起6个月内使后续扩募发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自《基金合同》初始生效日起开始。

如果法律法规或监管部门对上述投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制，无需经基金份额持有人大会审议。

2、禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

（1）承销证券；

（2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

（3）从事承担无限责任的投资；

（4）买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外；

（5）向基金管理人、基金托管人出资；

（6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

（7）法律、行政法规或者中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，将基金财产投资于基础设施资产支持证券涉及的关联交易，运用基金财产收购基础设施项目后从事重大关联交易或者从事其他重大关联交易的，应当符合法律法规及基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行。

七、基金合同解除和终止的事由、程序以及基金财产清算方式

（一）《基金合同》的终止事由

有下列情形之一的，经履行相关程序后，《基金合同》应当终止：

1、本基金存续期届满，且未延长合同有效期限；

2、基金份额持有人大会决定终止的；

3、基金管理人、基金托管人职责终止，在6个月内没有新基金管理人、新基金托管人承接的；

4、本基金投资的全部基础设施项目无法维持正常、持续运营；

5、本基金投资的全部基础设施项目难以再产生持续、稳定现金流；

6、本基金通过全部专项计划持有的全部基础设施项目在《基金合同》期限届满前全部变现，且连续6个月未成功购入新的基础设施项目的；

7、本基金投资的全部专项计划发生相应专项计划文件中约定的事件导致全部专项计划终止且本基金在6个月内仍未能成功认购其他专项计划的资产支持证券；

8、《基金合同》约定的其他情形；

9、相关法律法规和中国证监会规定的其他情况。

（二）基金财产的清算

1、基金财产清算小组：自出现《基金合同》终止事由之日起30个工作日内成立清算小组，基金管理人组织基金财产清算小组并在中国证监会的监督下进行基金清算。

2、在基金财产清算小组接管基金财产之前，基金管理人和基金托管人应按照《基金合同》和托管协议的规定继续履行保护基金财产安全的职责。

3、基金财产清算小组组成：基金财产清算小组成员由基金管理人、基金托管人、符合《证券法》规定的注册会计师、律师组成。基金财产清算小组可以聘用必要的工作人员。

4、基金财产清算小组职责：基金财产清算小组负责基金财产的保管、清理、估价、变现和分配，并按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。基金财产清算小组可以依法进行必要的民事活动。

5、基金财产清算程序：

（1）《基金合同》终止情形出现时，由基金财产清算小组统一接管基金；

（2）对基金财产和债权债务进行清理和确认；

（3）处分方案及实施：基金财产清算小组应聘请至少一家第三方专业评估机构（如相关法律法规和主管部门有相应资质要求的，应当符合其要求），由该专业评估机构对基金财产进行评估并确定评估价值，届时如相关法律法规或主管部门对基金财产评估事宜另有规定，从其规定；

（4）制作清算报告；

（5）聘请会计师事务所对清算报告进行外部审计，聘请律师事务所对清算报告出具法律意见书；

（6）将清算报告报中国证监会备案并公告；

（7）对基金剩余财产进行分配。

6、基金财产清算的期限为24个月，但因本基金所持资产支持证券份额、其他证券或基础设施资产的流动性受到限制而不能及时变现的，清算期限可相应顺延，若清算时间超过24个月则应当以公告形式告知基金份额持有人，此后每顺延12个月应当公告一次。在清算期间，基金管理人可以将已清算的基金财产按比例分配给持有人。

7、基金清算涉及基础设施项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

（三）清算费用

清算费用是指基金财产清算小组在进行基金清算过程中发生的所有合理费用，清算费用由基金财产清算小组优先从基金剩余财产中支付。

（四）基金财产清算剩余资产的分配

依据基金财产清算的分配方案，将基金财产清算后的全部剩余资产扣除基金财产清算费用、交纳所欠税款并清偿基金债务后，按基金份额持有人持有的基金份额比例进行分配。

（五）基金财产清算的公告

清算过程中的有关重大事项须及时公告；基金财产清算报告经符合《证券法》规定的会计师事务所审计并由律师事务所出具法律意见书后报中国证监会备案并公告。基金财产清算公告于基金财产清算报告报中国证监会备案后5个工作日内由基金财产清算小组进行公告。

（六）基金财产清算账册及文件的保存

基金财产清算账册及有关文件由基金托管人保存不少于法律法规规定的最低期限。

八、违约责任

（一）基金管理人、基金托管人在履行各自职责的过程中，违反《基金法》等法律法规的规定或者《基金合同》约定，给基金财产、基金份额持有人或其他基金合同当事人造成损害的，应当分别对各自的行为依法承担赔偿责任；因共同行为给基金财产或者基金份额持有人造成损害的，应当承担连带赔偿责任，对损失的赔偿，仅限于直接损失。但是发生下列情况，当事人免责：

1、不可抗力；

2、基金管理人、基金托管人按照当时有效的法律法规或中国证监会的规定作为或不作

为而造成的损失等；

3、基金管理人由于按照《基金合同》规定的投资原则行使或不行使其投资权造成的损失等；

4、原始权益人、其他参与机构不履行法定义务或存在其他违法违规行为的，且基金管理人、基金托管人并无违反《基础设施基金指引》等相关法规情形的。

（二）在发生一方或多方违约的情况下，在最大限度地保护基金份额持有人利益的前提下，《基金合同》能够继续履行的应当继续履行。非违约方当事人在职责范围内有义务及时采取必要的措施，防止损失的扩大。没有采取适当措施致使损失进一步扩大的，不得就扩大的损失要求赔偿。非违约方因防止损失扩大而支出的合理费用由违约方承担。

（三）由于基金管理人、基金托管人不可控制的因素导致业务出现差错，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但是未能发现错误的，由此造成基金财产或投资人损失，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但是基金管理人和基金托管人应积极采取必要的措施消除或减轻由此造成的影响。

（四）基金管理人、基金托管人及其从业人员等违反法律、行政法规及中国证监会规定的，应当承担相应行政责任，涉嫌犯罪的，依法追究刑事责任。

九、争议的处理

各方当事人同意，因《基金合同》而产生的或与《基金合同》有关的一切争议，如经友好协商未能解决的，应提交中国国际经济贸易仲裁委员会，按照该会届时有效的仲裁规则进行仲裁。仲裁地点为北京，仲裁裁决是终局性的并对各方当事人具有约束力，除非仲裁裁决另有规定，仲裁费由败诉方承担。

争议处理期间，基金合同当事人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

《基金合同》受中国法律（为《基金合同》之目的，不包括香港、澳门特别行政区和台湾地区法律）管辖并从其解释。

十、基金合同存放地和投资者取得基金合同的方式

《基金合同》可印制成册，供投资人在基金管理人、基金托管人、销售机构的办公场所和营业场所查阅。

第二十八部分 基金托管协议的内容摘要

一、托管协议当事人

（一）基金管理人

名称：华夏基金管理有限公司

住所：北京市顺义区安庆大街甲 3 号院

办公地址：北京市朝阳区北辰西路 6 号院北辰中心 C 座 5 层

邮政编码：100101

法定代表人：张佑君

成立时间：1998 年 4 月 9 日

批准设立机关及批准设立文号：中国证监会证监基字[1998]16 号文

组织形式：有限责任公司（外商投资、非独资）

注册资本：2.38 亿元人民币

存续期间：持续经营

（二）基金托管人

名称：招商银行股份有限公司

住所：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

办公地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

邮政编码：518040

法定代表人：缪建民

成立时间：1987 年 4 月 8 日

基金托管业务批准文号：证监基金字[2002]83 号

组织形式：股份有限公司（上市）

注册资本：人民币 252.20 亿元

存续期间：持续经营

二、基金托管人对基金管理人的业务监督和核查

（一）基金托管人对基金管理人的投资行为行使监督权

1、基金托管人根据有关法律法规的规定和《基金合同》的约定，对下述基金投资范围、投资对象进行监督。

本基金存续期内按照《基金合同》的约定以 80%以上基金资产投资于基础设施资产支

持专项计划，并将优先投资于以华润商业资产控股有限公司或其关联方拥有或推荐的消费基础设施项目为投资标的的资产支持专项计划，并持有资产支持专项计划的全部资产支持证券份额，从而取得基础设施项目完全所有权或经营权利。

本基金的其他资产应当依法投资于利率债（国债、政策性金融债、央行票据）、AAA级信用债（企业债、公司债、金融债、中期票据、短期融资券、超短期融资债券、公开发行的次级债、可分离交易可转债的纯债部分）或货币市场工具（债券回购、银行存款、同业存单等）以及法律法规或中国证监会允许投资的其他金融工具。

本基金不投资于股票等权益类资产，也不投资于可转换债券（可分离交易可转债的纯债部分除外）、可交换债券。

如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围，并可依据届时有效的法律法规适时合理地调整投资范围。

2、基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定对下述基金投资限制及借款限制进行监督：

（1）组合限制

基金的投资组合应遵循以下限制：

1）本基金投资于基础设施资产支持证券的资产比例不低于基金资产的80%，但因基础设施项目出售、按照扩募方案实施扩募收购时收到扩募资金但尚未完成基础设施项目购入、资产支持证券或基础设施资产公允价值减少、资产支持证券收益分配及中国证监会认可的其他因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的不属于违反投资比例限制；因除上述原因以外的其他原因导致不满足上述比例限制的，基金管理人应在60个工作日内调整；

2）本基金除投资基础设施资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，其市值不超过基金资产净值的10%；

3）本基金管理人管理的全部基金除投资基础设施资产支持证券外，持有一家公司发行的证券，不超过该证券的10%（完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种可以不受此条款规定的比例限制）；

4）本基金进入全国银行间同业市场进行债券回购的最长期限为1年，债券回购到期后不得展期；

5）本基金直接或间接对外借入款项，借款用途限于基础设施项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%。

6）本基金与私募类证券资管产品及中国证监会认定的其他主体为交易对手开展逆回购交易的，可接受质押品的资质要求应当与《基金合同》约定的投资范围保持一致；

7）法律法规及中国证监会规定的和《基金合同》约定的其他投资限制。

除上述第1）、5）、6）项情形之外，因证券市场波动、证券发行人合并、基金规模变动等基金管理人之外的因素致使基金投资比例不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在10个交易日内进行调整，但中国证监会规定的特殊情形除外。法律法规另有规定的，从其规定。

除《基金合同》另有约定外，基金管理人应当自基金合同初始生效日起6个月内使基金针对首次发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定；基金管理人应当自基金合同变更生效日起6个月内使后续扩募发售募集资金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。在上述期间内，本基金的投资范围、投资策略应当符合基金合同的约定。基金托管人对基金的投资的监督与检查自基金合同初始生效日起开始。

如果法律法规或监管部门对上述基金合同约定的投资组合比例限制进行变更的，以变更后的规定为准。法律法规或监管部门取消上述限制，如适用于本基金，基金管理人在履行适当程序后，则本基金投资不再受相关限制，无需经基金份额持有人大会审议。

（2）借款限制

本基金可以直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于基础设施项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的140%，其中，用于基础设施项目收购的借款应当符合下列条件：

1）借款金额不得超过基金净资产的20%；

2）本基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

3）本基金已持基础设施和拟收购基础设施相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

4）本基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

5）本基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

6）中国证监会规定的其他要求。

本基金总资产被动超过基金净资产140%的，本基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况及拟采取的措施等。

本基金应确保杠杆比例符合相关法律法规允许的范围规定。

法律法规或监管机构另有规定的从其规定。

（3）禁止行为

为维护基金份额持有人的合法权益，基金财产不得用于下列投资或者活动：

1）承销证券；

2）违反规定向他人贷款或者提供担保；

3）从事承担无限责任的投资；

4）买卖其他基金份额，但法律法规或中国证监会另有规定的除外；

5）向基金管理人、基金托管人出资；

6）从事内幕交易、操纵证券交易价格及其他不正当的证券交易活动；

7）法律、行政法规或者中国证监会规定禁止的其他活动。

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当符合基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规及基金合同约定履行适当程序后，予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

如法律、行政法规或监管部门取消或变更上述限制，如适用于本基金，则本基金投资不再受相关限制或按变更后的规定执行。

（二）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对基金管理人选择存款银行进行监督。基金投资银行定期存款的，基金管理人应根据法律法规的规定及《基金合同》的约定，确定符合条件的所有存款银行的名单，并及时提供给基金托管人，基金托管人应据以对基金投资银行存款的交易对手是否符合有关规定进行监督。对于不符合规定的银行存款，基金托管人可以拒绝执行，并通知基金管理人。

本基金投资银行存款应符合如下规定[52]：

1、本基金投资于有固定期限银行存款的比例不得超过基金资产净值的30%，但投资于有存款期限，根据协议可提前支取的银行存款，不受上述比例限制；投资于具有基金托管人资格的同一商业银行的银行存款、同业存单占基金资产净值的比例合计不得超过20%；

[52] 通过项目公司及SPV公司的银行账户进行的银行存款投资，由《项目公司监管协议》《项目公司基本户监管协议》《SPV监管协议》《项目公司贷款账户监管协议》等协议约定，不受此处规定规制。

投资于不具有基金托管人资格的同一商业银行的银行存款、同业存单占基金资产净值的比例合计不得超过5%。

有关法律法规或监管部门制定或修改新的定期存款投资政策，基金管理人履行适当程序后，可相应调整投资组合限制的规定。

2、基金管理人负责对本基金存款银行的评估与研究，建立健全银行存款的业务流程、岗位职责、风险控制措施和监察稽核制度，切实防范有关风险。基金托管人负责对本基金银行定期存款业务的监督与核查，审查、复核相关协议、账户资料、投资指令、存款证实书等有关文件，切实履行托管职责。

（1）基金管理人负责控制信用风险。信用风险主要包括存款银行的信用等级、存款银行的支付能力等涉及到存款银行选择方面的风险。因选择存款银行不当造成基金财产损失的，由基金管理人承担责任。

（2）基金管理人负责控制流动性风险，并承担因控制不力而造成的损失。流动性风险主要包括基金管理人要求全部提前支取、部分提前支取或到期支取而存款银行未能及时兑付的风险、基金投资银行存款不能满足基金正常结算业务的风险、因全部提前支取或部分提前支取而涉及的利息损失影响估值等涉及到基金流动性方面的风险。

（3）基金管理人须加强内部风险控制制度的建设。如因基金管理人员工职务行为导致基金财产受到损失的，需由基金管理人承担由此造成的损失。

（4）基金管理人与基金托管人在开展基金存款业务时，应严格遵守《基金法》、《运作办法》等有关法律法规，以及国家有关账户管理、利率管理、支付结算等的各项规定。

（三）基金投资银行存款协议的签订、账户开设与管理、投资指令与资金划付、账目核对、到期兑付、提前支取

通过项目公司及SPV公司的银行账户进行的银行存款投资，由《项目公司监管协议》《项目公司基本户监管协议》《项目公司贷款账户监管协议》《SPV监管协议》等协议约定，不受此处规定规制。

1、基金投资银行存款协议的签订

（1）基金管理人应与符合资格的存款银行总行或其授权分行签订《基金存款业务总体合作协议》（以下简称《总体合作协议》），确定《存款协议书》的格式范本。《总体合作协议》和《存款协议书》的格式范本由基金托管人与基金管理人共同商定。

（2）基金托管人依据相关法规对《总体合作协议》和《存款协议书》的内容进行复核，审查存款银行资格等。

（3）基金管理人应在《存款协议书》中明确存款证实书或其他有效存款凭证的办理方式、邮寄地址、联系人和联系电话，以及存款证实书或其他有效凭证在邮寄过程中遗失后，存款余额的确认及兑付办法等。

（4）由存款银行指定的存放存款的分支机构（以下简称“存款分支机构”）寄送或上门交付存款证实书或其他有效存款凭证的，基金托管人可向存款分支机构的上级行发出存款余额询证函，存款分支机构及其上级行应予配合。

（5）基金管理人应在《存款协议书》中规定，基金存放到期或提前兑付的资金应全部划转到指定的基金托管账户，并在《存款协议书》写明账户名称和账号，未划入指定账户的，由存款银行承担一切责任。

（6）基金管理人应在《存款协议书》中规定，在存期内，如本基金银行账户、预留印鉴发生变更，管理人应及时书面通知存款行，书面通知应加盖基金托管人预留印鉴。存款分支机构应及时就变更事项向基金管理人、基金托管人出具正式书面确认书。变更通知的送达方式同开户手续。在存期内，存款分支机构和基金托管人的指定联系人变更，应及时加盖公章书面通知对方。

（7）基金管理人应在《存款协议书》中规定，因定期存款产生的存单不得被质押或以任何方式被抵押，不得用于转让和背书。

2、基金投资银行存款时的账户开设与管理

（1）基金投资于银行存款时，基金管理人应当依据基金管理人与存款银行签订的《总体合作协议》、《存款协议书》等，以基金的名义在存款银行总行或授权分行指定的分支机构开立银行账户。

（2）基金投资于银行存款时的预留印鉴由基金托管人保管和使用。

3、存款凭证传递、账目核对及到期兑付

（1）存款证实书等存款凭证传递

存款资金只能存放于存款银行总行或者其授权分行指定的分支机构。基金管理人应在《存款协议书》中规定，存款银行分支机构应为基金开具存款证实书或其他有效存款凭证（下称“存款凭证”），该存款凭证为基金存款确认或到期提款的有效凭证，且对应每笔存款仅能开具唯一存款凭证。资金到账当日，由存款银行分支机构指定的会计主管传真一份存款凭证复印件并与基金托管人电话确认收妥后，将存款凭证原件通过快递寄送或上门交付至基金托管人指定联系人；若存款银行分支机构代为保管存款凭证的，由存款银行分支机构指定会计主管传真一份存款凭证复印件并与基金托管人电话确认收妥。

（2）存款凭证的遗失补办

存款凭证在邮寄过程中遗失的，由基金管理人向存款银行提出补办申请，基金管理人应督促存款银行尽快补办存款凭证，并按以上（1）的方式快递或上门交付至托管人，原存款凭证自动作废。

（3）账目核对

每个工作日，基金管理人应与基金托管人核对各项银行存款投资余额及应计利息。

基金管理人应在《存款协议书》中规定，对于存期超过3个月的定期存款，基金托管人于每季度向存款银行发起查询查复，存款银行应按照人行查询查复的有关时限要求及时回复。基金管理人有责任督促存款银行及时回复查询查复。因存款银行未及时回复造成的资金被挪用、盗取的责任由存款银行承担。

存款银行应配合基金托管人对存款凭证的询证，并在询证函上加盖存款银行公章寄送至基金托管人指定联系人。

（4）到期兑付

基金管理人提前通知基金托管人通过快递将存款凭证原件寄给存款银行分支机构指定的会计主管。存款银行未收到存款凭证原件的，应与基金托管人电话询问。存款到期前基金管理人与存款银行确认存款凭证收到并于到期日兑付存款本息事宜。

基金托管人在存款到期日未收到存款本息或存款本息金额不符时，通知基金管理人与存款银行接洽存款到账时间及利息补付事宜。基金管理人应将接洽结果告知基金托管人，基金托管人收妥存款本息的当日通知基金管理人。

基金管理人应在《存款协议书》中规定，存款凭证在邮寄过程中遗失的，存款银行应立即通知基金托管人，基金托管人在原存款凭证复印件上加盖公章并出具相关证明文件后，与存款银行指定会计主管电话确认后，存款银行应在到期日将存款本息划至指定的基金资金账户。如果存款到期日为法定节假日，存款银行顺延至到期后第一个工作日支付，存款银行需按原协议约定利率和实际延期天数支付延期利息。

4、提前支取

如果在存款期限内，由于基金规模发生缩减的原因或者出于流动性管理的需要等原因，基金管理人可以提前支取全部或部分资金。

提前支取的具体事项按照基金管理人与存款银行签订的《存款协议书》执行。

5、基金投资银行存款的监督

基金托管人发现基金管理人在进行存款投资时有违反有关法律法规的规定及《基金合

同》的约定的行为，应及时以书面形式通知基金管理人在10个工作日内纠正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在10个工作日内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，应立即报告中国证监会，同时通知基金管理人在10个工作日内纠正或拒绝结算，若因基金管理人拒不执行造成基金财产损失的，相关损失由基金管理人承担，基金托管人不承担任何责任。

（四）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对基金管理人参与银行间债券市场进行监督。基金管理人应在基金投资运作之前向基金托管人提供符合法律法规及行业标准的、经慎重选择的、本基金适用的银行间债券市场交易对手名单并约定各交易对手所适用的交易结算方式。基金管理人应严格按照交易对手名单的范围在银行间债券市场选择交易对手。基金托管人监督基金管理人是否按事前提供的银行间债券市场交易对手名单进行交易。在基金存续期间基金管理人可以调整交易对手名单，但应将调整结果至少提前一个工作日书面通知基金托管人。新名单确定时已与本次剔除的交易对手所进行但尚未结算的交易，仍应按照协议进行结算，但不得再发生新的交易。如基金管理人根据市场需要临时调整银行间债券交易对手名单及结算方式的，应向基金托管人说明理由，并在与交易对手发生交易前3个交易日内与基金托管人协商解决。

基金管理人负责对交易对手的资信控制，按银行间债券市场的交易规则进行交易，并负责处理因交易对手不履行合同而造成的纠纷及损失。若未履约的交易对手在基金管理人确定的时间内仍未承担违约责任及其他相关法律责任的，基金管理人可以对相应损失先行予以承担，然后再向相关交易对手追偿，基金托管人应予以必要的协助和配合。基金托管人则根据银行间债券市场成交单对合同履行情况进行监督。如基金托管人事后发现基金管理人没有按照事先约定的交易对手进行交易，基金托管人应及时提醒基金管理人，经提醒后仍未改正时造成基金财产损失的，基金托管人不承担由此造成的任何损失和责任。

（五）基金托管人根据有关法律法规的规定及《基金合同》的约定，对基础设施项目估值、基金净资产计算、基金份额净值计算、应收资金到账、基金费用开支及收入确定、可供分配金额的计算、基金投资运作及基金收益分配、相关信息披露、基金宣传推介材料中登载基金业绩表现数据等进行监督和核查。

（六）基金托管人根据《基础设施基金指引》的规定履行如下保管职责和监督职责：

1、安全保管与基金有关的重大合同、权属证书、相关凭证和文件等。

基金管理人负责基础设施项目实物资产的安全保管，对基础设施项目权属证书及相关文件的真实性及完整性验证后，将权属证书及相关文件原件移交基金托管人保管。基金管

理人应在取得重要文件后三个工作日内通过邮寄等方式将文件原件送交基金托管人，并通过电话确认文件已送达。

文件原件由基金托管人负责保管，如需使用，基金管理人应提前书面通知基金托管人并说明用途及使用期限，基金托管人审核通过后将相关文件原件交由基金管理人指定人员，使用完毕后应及时交由基金托管人保管。

2、监督基础设施基金资金账户、基础设施项目运营收支账户（包括但不限于项目公司监管账户、项目公司基本户、项目公司贷款账户、项目公司 POS 机账户、遮光保证金账户等，详见《基金合同》）及其他重要资金账户（包括但不限于 SPV 监管账户，详见《基金合同》）及资金流向，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。

就本基金以初始募集资金投资的基础设施项目而言，除本基金成立前基础设施项目已开立且确认继续保留并由基金托管人参与管理或监督的情形外，基金托管人负责基础设施项目运营收支账户及其他重要资金账户的开立和管理，运营收支账户及其他重要资金账户应在基金托管人或其指定的银行开立，预留印鉴须加盖基金托管人被授权人名章。本基金成立前基础设施项目已开立且确认继续保留运营收支账户（包括但不限于青岛嘉昇的 POS 机账户、遮光保证金账户等，详见《基金合同》）的，基金托管人有权按照相关交易文件的约定参与管理或监督。

就本基金以扩募发售募集资金投资的基础设施项目而言，除本基金扩募前基础设施项目已开立且确认继续保留并由基金托管人参与管理或监督的情形外，基金托管人负责基础设施项目运营收支账户及其他重要资金账户的开立和管理，运营收支账户及其他重要资金账户应在基金托管人或其指定的银行开立，预留印鉴须加盖基金托管人被授权人名章。本基金扩募前基础设施项目已开立且确认继续保留运营收支账户（包括但不限于华润昆山的 POS 机账户等，详见《基金合同》）的，基金托管人有权按照相关交易文件的约定参与管理或监督。

如根据法律法规规定或监管部门要求，基金托管人或其分支机构需变更管理监督方式的，由基金管理人、基金托管人或其分支机构、存续银行账户开立行（如涉及）另行和项目公司、SPV（如涉及）签署资金监管协议，约定基础设施所有相关账户的移交、注销、资金划转、监管等事宜。

基础设施项目的日常收支应通过基础设施项目运营收支账户进行，基金管理人应建立账户和现金流管理机制，有效管理基础设施项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流

流失、挪用等。基金托管人应在付款环节，对基础设施项目运营收支账户的款项用途进行审核监督，基金管理人或其委托的第三方外部管理机构应配合基金托管人履职。

3、监督、复核基金管理人按照法律法规规定和《基金合同》约定进行投资运作、收益分配、信息披露等。

4、监督基金管理人为基础设施项目购买足够的保险。基金管理人应将基础设施项目相关保险证明文件（如保单原件等）交由基金托管人保管。

5、监督基础设施项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途。

6、基金托管人依据有关法律法规的规定和《基金合同》的约定对基金管理人参与银行间债券市场进行监督。

基金托管人根据基金管理人提供的银行间债券市场交易对手名单进行监督。基金管理人有责任控制交易对手的资信风险，由于交易对手的资信风险引起的损失，基金管理人应当负责向相关责任人追偿，基金托管人应予以必要的协助与配合。

7、基金托管人依据有关法律法规的规定和《基金合同》的约定，对基金银行存款业务进行监督。

（七）基金托管人发现基金管理人的上述事项及投资指令或实际投资运作违反法律法规、《基金合同》和《托管协议》的规定，应及时以电话、邮件或书面提示等方式通知基金管理人限期纠正。基金管理人应积极配合和协助基金托管人的监督和核查。基金管理人收到通知后应及时核对并回复基金托管人，对于收到的书面通知，基金管理人应以书面形式给基金托管人发出回函，就基金托管人的合理疑义进行解释或举证，说明违规原因及纠正期限。在上述规定期限内，基金托管人有权随时对通知事项进行复查，督促基金管理人改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

（八）基金管理人有义务配合和协助基金托管人依照法律法规、《基金合同》和《托管协议》对基金业务执行核查。包括但不限于：对基金托管人发出的提示，基金管理人应在规定时间内答复并改正，或就基金托管人的合理疑义进行解释或举证；对基金托管人按照法律法规、《基金合同》和《托管协议》的要求需向中国证监会报送基金监督报告的事项，基金管理人应积极配合提供相关数据资料和制度等。

（九）若基金托管人发现基金管理人依据交易程序已经生效的指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反《基金合同》约定的，应当立即通知基金管理人及时纠正，由此造成的损失由基金管理人承担，托管人在履行其通知义务后，予以免责。

（十）基金托管人发现基金管理人有重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金管理人限期纠正。

三、基金管理人对基金托管人的业务核查

（一）基金管理人有权对基金托管人履行托管职责情况进行核查，核查事项包括但不限于基金托管人安全保管基金财产、权属证书及相关文件；开设并监督基金财产的资金账户、证券账户及投资所需其他账户；监督基金财产的资金账户、基础设施项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；复核基金管理人编制的基金资产财务信息；复核基金管理人计算的基金净资产和基金份额净值；监督基金管理人为基础设施项目购买足够的保险；监督基础设施项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；根据基金管理人指令办理清算交收、收益分配、相关信息披露和监督基金投资运作等行为。

（二）基金管理人发现基金托管人擅自挪用基金财产、未对基金财产实行分账管理、未执行或无故延迟执行基金管理人资金划拨指令、泄露基金投资信息等违反《基金法》《基金合同》、本协议及其他有关规定时，基金管理人应及时以书面形式通知基金托管人限期纠正。基金托管人收到书面通知后应在下一工作日前及时核对并以书面形式给基金管理人发出回函，说明违规原因及纠正期限，并保证在规定期限内及时改正。在上述规定期限内，基金管理人有权随时对通知事项进行复查，督促基金托管人改正。

（三）基金托管人有义务配合和协助基金管理人依照法律法规、《基金合同》和本协议对基金业务执行核查，包括但不限于：对基金管理人发出的书面提示，基金托管人应在规定时间内答复并改正，或就基金管理人的合理疑义进行解释或举证；基金托管人应积极配合提供相关资料以供基金管理人核查托管财产的完整性和真实性。

（四）基金管理人发现基金托管人有重大违规行为，应及时报告中国证监会，同时通知基金托管人限期纠正，并将纠正结果报告中国证监会。

四、基金财产的保管

（一）基金财产保管的原则

1、基金财产应独立于原始权益人、基金管理人、基金托管人、外部管理机构、基金销售机构、基金份额持有人、计划管理人、计划托管人及其他参与机构的固有财产。原始权益人、基金管理人、基金托管人、外部管理机构及其他参与机构以其自有的财产承担其自身的法律责任，其债权人不得对本基金财产行使请求冻结、扣押或其他权利。除依法律法规和《基金合同》的规定处分外，基金财产不得被处分。

（1）原始权益人、基金管理人、基金托管人、外部管理机构及其他参与机构因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。

（2）基础设施基金的债权，不得与原始权益人、基金管理人、基金托管人、外部管理机构及其他参与机构的固有资产产生的债务相抵销。基金管理人管理运作不同基金的基金财产的债权债务，不得相互抵销。基金托管人托管的不同基金的基金财产所产生的债权债务不得相互抵销。非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

2、基金托管人应按本协议规定安全保管基金财产、权属证书及相关文件。未经基金管理人的指令，不得自行运用、处分、分配基金的任何财产（基金托管人主动扣收的汇划费除外）。基金托管人不对处于自身实际控制之外的账户及财产承担保管责任。

3、基金托管人按照规定为托管的基金财产开设资金账户和证券账户及投资所需其他账户，并监督基础设施基金资金账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和《基金合同》约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行。有关基础设施项目运营收支账户的监督事宜，由基金托管人或其分支机构另行和项目公司等相关主体签署资金监管协议进行约定。

4、基金托管人对所托管的不同基金财产分别设置账户，独立核算，分账管理，保证不同基金之间在账户设置、资金划拨、账册记录等方面相互独立。

5、基金托管人根据基金管理人的指令，按照《基金合同》和本协议的约定保管基金财产。未经基金管理人的正当指令，不得自行运用、处分、分配基金的任何资产。不属于基金托管人实际有效控制下的资产及实物证券等在基金托管人保管期间的损坏、灭失，基金托管人不承担由此产生的责任。

6、对于因为基金投资产生的应收资金，应由基金管理人负责与有关当事人确定到账日期并通知基金托管人，到账日基金应收资金没有到达基金资金账户的，基金托管人应及时通知基金管理人采取措施进行催收，由此给基金财产造成损失的，基金管理人应负责向有关当事人追偿基金财产的损失，基金托管人应予以必要的协助和配合。

7、基金托管人对因为基金管理人投资产生的存放或存管在基金托管人以外机构的基金资产，或交由证券公司负责清算交收的基金资产及其收益，由于该等机构或该机构会员单位等本协议当事人外第三方的欺诈、疏忽、过失或破产等原因给基金资产造成的损失等不承担责任。

8、除依据法律法规和《基金合同》的规定外，基金托管人不得委托第三人托管基金财产。

（二）基金扩募募集期间及募集资金的验资

1、基金扩募募集期间募集的资金应存于基金管理人在具备基金销售业务资格的商业银行或者从事客户交易结算交易资金存管的商业银行等营业机构开立的“基金募集专户”。该账户由基金管理人开立并管理。

2、基金扩募募集期满或基金停止募集时，扩募条件符合《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》《基金合同》等有关规定后，基金管理人聘请符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所进行验资，出具验资报告。出具的验资报告由参加验资的2名或2名以上中国注册会计师签字方为有效。验资完成，基金管理人应将募集的属于本基金财产的全部资金划入基金托管人为基金开立的基金资金账户中，并确保划入的资金与验资金额相一致。

3、若基金扩募募集期限届满，未能达到扩募条件，由基金管理人按规定办理退款事宜，基金托管人应提供充分协助。

（三）基金资金账户的开立和管理

1、基金托管人以本基金的名义在其营业机构开立基金的资金账户（也可称为“托管账户”），保管基金的银行存款，并根据基金管理人的指令办理资金收付。托管账户名称应为“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”，具体名称以实际开立为准，预留印鉴为基金托管人印章。本基金的一切货币收支活动，包括但不限于投资、支付基金分红、收取认购款，均需通过该托管账户进行。

2、基金资金账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得假借本基金的名义开立任何其他银行账户；亦不得使用基金的任何账户进行本基金业务以外的活动。

3、基金资金账户的开立和管理应符合《人民币银行结算账户管理办法》《现金管理暂行条例》《人民币利率管理规定》《利率管理暂行规定》《支付结算办法》以及银行业监督管理机构的其他有关规定。

（四）基金证券账户和结算备付金账户的开立和管理

1、基金托管人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司、深圳分公司为基金开立基金托管人与基金联名的证券账户。

2、基金证券账户的开立和使用，限于满足开展本基金业务的需要。基金托管人和基金管理人不得出借或未经对方同意擅自转让基金的任何证券账户，亦不得使用本基金的任何证券账户进行本基金业务以外的活动。

3、基金证券账户的开立和证券账户卡的保管由基金托管人负责，账户资产的管理和运用由基金管理人负责。

4、基金托管人以基金托管人的名义在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司/深圳分公司开立结算备付金账户，基金托管人代表所托管的基金完成与中国证券登记结算有限责任公司的一级法人清算工作，基金管理人应予以积极协助。结算备付金、证券结算保证金等的收取按照中国证券登记结算有限责任公司的规定和基金托管人为履行结算参与人的义务所制定的业务规则执行。

5、若中国证监会或其他监管机构在本协议订立日之后允许基金从事其他投资品种的投资业务，涉及相关账户的开立、使用的，按有关规定开立、使用并管理；若无相关规定，则基金托管人比照上述关于账户开立、使用的规定执行。

（五）债券托管账户的开设和管理

《基金合同》生效后，在符合监管机构要求的情况下，基金管理人负责以基金的名义申请并取得进入全国银行间同业拆借市场的交易资格，并代表基金进行交易；基金托管人根据中国人民银行、中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场清算所股份有限公司的有关规定，以本基金的名义分别在中央国债登记结算有限责任公司、银行间市场清算所股份有限公司开立债券托管账户和资金结算账户，并代表基金进行银行间市场债券交易的结算。基金托管人协助基金管理人完成银行间债券市场准入备案。

（六）基金投资银行存款账户的开立和管理

基金投资银行定期存款，基金管理人与存款机构应比照相关规定，就本基金投资银行存款业务签订书面协议。

（七）其他账户的开设和管理

1、因业务发展需要而开立的其他账户，可以根据法律法规和《基金合同》的规定，经基金管理人和基金托管人协商一致后，由基金托管人负责为基金开立。新账户按有关规定使用并管理。

2、法律法规等有关规定对相关账户的开立和管理另有规定的，从其规定办理。

（八）基金财产投资的有关实物证券等有价凭证等的保管

基金财产投资的有关实物证券等有价凭证按约定由基金托管人存放于基金托管人的保管库，或存入中央国债登记结算有限责任公司、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司/深圳分公司、银行间市场清算所股份有限公司或票据营业中心的代保管库，实物保管凭证由基金托管人持有。实物证券等有价凭证的购买和转让，由基金托管人根据基金管理人

的指令办理。基金托管人对由上述存放机构及基金托管人以外机构实际有效控制的有价凭证不承担保管责任。

（九）基金权属证书及相关文件的保管

基金管理人对基础设施项目权属证书及相关文件的真实性及完整性进行验证后，应当将权属证书及相关文件原件移交基金托管人保管。

基础设施项目涉及的文件类型包括但不限于：各投资层级上相关确权文件，以及不动产权证、土地出让合同。

（十）与基金财产有关的重大合同的保管

由基金管理人代表基金签署的、与基金财产有关的重大合同的原件分别由基金管理人、基金托管人保管。基金管理人应在重大合同签署后及时将重大合同传真给基金托管人，并在三十个工作日内将正本送达基金托管人处。因基金管理人发送的合同传真件与事后送达的合同原件不一致所造成的后果，由基金管理人负责。重大合同的保管期限不低于法律法规规定的最低期限。

对于无法取得二份以上的正本的，基金管理人应向基金托管人提供与合同原件核对一致的并加盖基金管理人公章的合同传真件或复印件，未经双方协商一致，合同原件不得转移。基金管理人向基金托管人提供的合同传真件与基金管理人留存原件不一致的，以传真件为准。

五、基金收益分配

基金管理人与基金托管人按照《基金合同》的约定处理基金收益分配。

（一）基金可供分配金额

1、基金可供分配金额是指在基金合并财务报表净利润基础上通过合理调整计算得出的金额，在可供分配金额计算过程中，应当先将合并财务报表净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA），并在此基础上综合考虑项目公司持续发展、项目公司偿债能力、经营现金流等因素后确定可供分配金额计算调整项。

将净利润调整为税息折旧及摊销前利润（EBITDA）需加回以下调整项：

（1）折旧和摊销；

（2）利息支出；

（3）所得税费用。

将税息折旧及摊销前利润调整为可供分配金额涉及的调整项包括：

（1）当期购买基础设施项目等资本性支出；

（2）基础设施项目资产的公允价值变动损益（包括处置当年转回以前年度累计调整的公允价值变动损益）；

（3）取得借款收到的本金；

（4）偿还借款本金支付的现金；

（5）基础设施项目资产减值准备的变动；

（6）基础设施项目资产的处置利得或损失；

（7）支付的利息及所得税费用；

（8）应收和应付项目的变动；

（9）未来合理相关支出预留，包括重大资本性支出（如固定资产正常更新、大修、改造等）、未来合理期间内的债务利息、运营费用等；涉及未来合理支出相关预留调整项的，基金管理人应当充分说明理由；基金管理人应当在定期报告中披露合理相关支出预留的使用情况；

（10）其他可能的调整项，如基础设施基金发行份额募集的资金、处置基础设施项目资产取得的现金、金融资产相关调整、期初现金余额等。

2、基金可供分配金额相关计算调整项的变更程序

（1）根据法律法规、会计准则变动或实际运营管理需要而发生的计算调整项变更，由基金管理人履行内部审批程序后进行变更并披露，于下一次计算可供分配金额时开始实施，无需基金份额持有人大会审议；

（2）除根据法律法规或会计准则变动而变更计算调整项的，经基金管理人与基金托管人协商一致后决定对本基金可供分配金额计算调整项的变更事宜。

（二）基金收益分配原则

1、本基金收益分配采取现金分红方式；

2、本基金应当将不低于合并后年度可供分配金额的 90%以现金形式分配给投资者。本基金的收益分配在符合分配条件的情况下每半年不得少于 1 次，若基金合同生效不满 6 个月可不进行收益分配；

3、每一基金份额享有同等分配权；

4、法律法规或监管机关另有规定的，从其规定。

在不违反法律法规、基金合同的约定以及对基金份额持有人利益无实质不利影响的前提下，基金管理人可在与基金托管人协商一致，并按照监管部门要求履行适当程序后对基金收益分配原则和支付方式进行调整，不需召开基金份额持有人大会，但应于变更实施日

在规定媒介公告。

（三）收益分配方案

基金收益分配方案中应载明截至收益分配基准日的可供分配金额、基金收益分配对象、分配时间、分配数额及比例、分配方式等内容。

（四）收益分配方案的确定、公告与实施

本基金收益分配方案由基金管理人拟定，并由基金托管人复核，依照《信息披露办法》的有关规定在规定媒介公告。

（五）基金收益分配中发生的费用

基金收益分配时所发生的银行转账或其他手续费用由投资者自行承担。

六、信息披露

（一）保密义务

基金托管人和基金管理人应按法律法规、《基金合同》的有关规定进行信息披露，拟公开披露的信息在公开披露之前应予保密。除按《基金法》《运作办法》《基础设施基金指引》《基金合同》《信息披露办法》及其他有关规定进行信息披露外，基金管理人和基金托管人对基金运作中产生的信息以及从对方获得的业务信息应予保密。但是，如下情况不应视为基金管理人或基金托管人违反保密义务：

1、非因基金管理人和基金托管人的原因导致保密信息被披露、泄露或公开；

2、基金管理人和基金托管人为遵守和服从法院判决或裁定、仲裁裁决或中国证监会、交易所等监管机构、中国证券投资基金业协会等自律组织的命令、决定所做出的信息披露或公开；

3、因审计、法律、资产评估等外部专业顾问提供服务而向其提供的情况。

（二）信息披露的内容

基金的信息披露内容主要包括基金招募说明书及其更新、基金合同、托管协议、基金产品资料概要及其更新、基金净值信息、基金定期报告（包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告）、临时报告、基础设施项目购入及基金扩募相关公告、权益变动公告、澄清公告、回拨份额公告（如有）、战略配售份额解除限售的公告、基金份额持有人大会决议、清算报告及中国证监会规定的其他信息。基金年度报告中的财务会计报告需经符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计后，方可披露。

（三）基金托管人和基金管理人在信息披露中的职责和信息披露程序

1、职责

基金托管人和基金管理人在信息披露过程中应以保护基金份额持有人利益为宗旨，诚实信用，严守秘密。基金管理人负责办理与基金有关的信息披露事宜，对于根据相关法律法规和《基金合同》规定的需要由基金托管人复核的信息披露文件，在经基金托管人复核无误后，由基金管理人予以公布。

基金管理人和基金托管人应积极配合、互相监督，保证其按照法定方式履行披露的义务。

基金管理人应当在中国证监会规定的时间内，将应予披露的基金信息通过符合中国证监会规定条件的全国性报刊及《信息披露办法》规定的互联网网站等媒介披露。根据法律法规应由基金托管人公开披露的信息，基金托管人在规定媒介公开披露。

拟披露的信息存在不确定性、属于临时性商业秘密或者具有证券交易所认可的其他情形，及时披露可能会损害基金利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，经审慎评估，基金管理人等信息披露义务人可以暂缓披露：

（1）拟披露的信息未泄露；

（2）有关内幕信息知情人已书面承诺保密；

（3）基础设施基金交易未发生异常波动。

暂缓披露的信息确实难以保密、已经泄露或者出现市场传闻，导致基础设施基金交易价格发生大幅波动的，信息披露义务人应当立即予以披露。

当出现下述情况时，基金管理人和基金托管人可暂停或延迟披露基金相关信息：

（1）不可抗力；

（2）发生暂停估值的情形；

（3）法律法规、基金合同或中国证监会规定的其他情况。

信息披露义务人拟披露的信息属于国家秘密、永久性商业秘密或者商业敏感信息，按照《临时报告指引》披露可能导致其违反法律法规或者危害国家安全，或者引致不当竞争、损害公司及投资者利益或者误导投资者，且同时符合以下条件的，可以豁免披露：

（1）相关信息未泄露；

（2）有关内幕信息知情人已书面承诺保密；

（3）基础设施基金交易未发生异常波动。

2、程序

按有关规定须经基金托管人复核的信息披露文件，由基金管理人起草、并经基金托管人复核后由基金管理人公告。发生《基金合同》中规定需要披露的事项时，按《基金合同》

规定公布。

3、信息文本的存放与查阅

依法必须披露的信息发布后，基金管理人、基金托管人应当按照相关法律法规规定将信息置备于各自住所、基金上市交易的证券交易所，供社会公众查阅、复制。

七、基金净资产计算、估值和会计核算

（一）基金净资产的计算、复核的时间及程序

1、基金净资产

（1）基金资产总值/基金总资产是指购买的基础设施资产支持证券、其他证券及票据价值、银行存款本息和基金应收款以及其他投资所形成的价值总和，即基金合并财务报表层面计量的总资产。

（2）基金资产净值/基金净资产是指基金资产总值减去基金负债后的价值，即基金合并财务报表层面计量的净资产。

（3）基金份额净值是按照每个估值日基金资产净值除以当日基金份额的余额数量计算，精确到0.0001元，小数点后第5位四舍五入。国家另有规定的，从其规定。

基金管理人应至少每半年度、每年度对基金资产进行核算及估值。但基金管理人根据法律法规或《基金合同》的规定暂停估值时除外。

2、复核程序

基金资产净值和基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金管理人应以估值日为基准计算基金资产净值和基金份额净值，并连同基础设施项目的资产确认、计量过程的依据发送给基金托管人。基金托管人对净值计算结果复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人对基金净值按规定予以公布。

3、根据有关法律法规，基金净资产计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致意见的，按照基金管理人对基金净资产的计算结果对外予以公布。

（二）基金资产的估值

1、估值日

基金资产的估值日为《基金合同》生效后自然年度的半年度和年度最后一日，以及当发生或潜在对基础设施资产有重大影响的事件而应调整基金估值之日。如果《基金合同》生效少于2个月，期间的自然半年度最后一日或自然年度最后一日不作为估值日。基金管

理人与基金托管人应对估值日以及法规要求信息披露日的基金财产状况，在要求的披露期限内完成估值结果的核对工作。

2、估值对象

估值对象为本基金及纳入合并范围的各类会计主体所持有的各项资产和负债，包括但不限于基础设施资产支持证券、债券、银行存款、应收款项、无形资产、固定资产、借款、应付款项等。

3、会计核算及估值方法

估值方法指纳入合并财务报表范围内的各类资产及负债的估值方法。基础设施项目评估应当以现金流折现法作为主要评估方法，并选择其他分属于不同估值技术的估值方法进行校验，同时说明基础设施项目的评估对会计核算的影响。

对基金持有的各项资产、负债的后续计量除准则要求可采用公允价值进行后续计量外，原则上采用成本模式计量，以购买日确定的账面价值为基础，计提折旧、摊销、减值。计量模式确定后不得随意变更。

对于非金融资产选择采用公允价值模式进行后续计量的，基金管理人应经公司董事会审议批准，并按照《企业会计准则第39号——公允价值计量》及其他相关规定在定期报告中披露相关事项，包括但不限于：公允价值的确定依据、方法及所用假设的全部重要信息；影响公允价值确定结果的重要参数、采用公允价值模式计量的合理性说明等。

（1）基础设施资产支持专项计划及基础设施项目的估值

基金管理人应当按照投资成本将基础设施基金持有的资产支持证券在个别财务报表上确认为一项长期股权投资，采用成本法进行后续计量。

根据准则规定，如有确凿证据表明该基础设施项目的公允价值能够持续可靠取得，即相关资产所在地有活跃的交易市场，并且能够从交易市场上取得同类或类似资产的市场价格及其他相关信息，从而对相关资产的公允价值作出合理的估计，基础设施项目可以按照公允价值进行后续计量。

使用公允价值进行后续计量的基础设施项目在合并报表编制过程中使用经审慎评估的评估值作为公允价值入账依据并在定期报告中披露相关事项。采用收益法评估时选择现金流量折现法作为主要的评估方法，并选择其它分属于不同估值技术的估值方法进行校验。会计师事务所在年度审计中应当评价基金管理人和评估机构采用的评估方法和参数的合理性。

合并报表对于按照《企业会计准则》规定采用成本法计量的长期资产，若存在减值迹

象的，应当进行减值测试。对于商誉和使用寿命不确定的无形资产，基金管理人应至少于每年年末进行减值测试。确认发生减值时，基金管理人应当按照《企业会计准则》规定在定期报告中进行披露，包括但不限于可回收金额计算过程等。

（2）证券交易所上市的有价证券的估值

1）交易所上市交易或挂牌转让的不含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的估值全价进行估值。

2）交易所上市交易或挂牌转让的含权固定收益品种，选取估值日第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价进行估值。

3）交易所上市不存在活跃市场的有价证券，采用估值技术确定公允价值。交易所市场挂牌转让的资产支持证券（不包括本基金投资的基础设施项目对应的基础设施资产支持证券），采用估值技术确定公允价值。

4）对在交易所市场发行未上市或未挂牌转让的债券，对存在活跃市场的情况下，应以活跃市场上未经调整的报价作为估值日的公允价值；对于活跃市场报价未能代表估值日公允价值的情况下，应对市场报价进行调整以确认估值日的公允价值；对于不存在市场活动或市场活动很少的情况下，应采用估值技术确定其公允价值。

（3）首次公开发行未上市的债券，采用估值技术确定公允价值。

（4）对全国银行间市场上不含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的估值全价估值。对银行间市场上含权的固定收益品种，按照第三方估值机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价估值。对于未上市或未挂牌转让且不存在活跃市场的固定收益品种，采用估值技术确定其公允价值。

（5）对于含投资人回售权的固定收益品种，行使回售权的，在回售登记日至实际收款日期间采用第三方估值机构提供的相应品种的唯一估值全价或推荐估值全价估值。回售登记期截止日（含当日）后未行使回售权的按照长待偿期所对应的价格进行估值。

（6）同一证券同时在两个或两个以上市场交易的，按证券所处的市场分别估值。

（7）上述第三方估值机构提供的估值全价指第三方估值机构直接提供的估值全价或第三方估值机构提供的估值净价加每百元应计利息。

（8）本基金可以采用第三方估值机构按照上述公允价值确定原则提供的估值价格数据。

（9）如有确凿证据表明按原有方法进行估值不能客观反映上述资产或负债公允价值的，基金管理人可根据具体情况与基金托管人商定后，按最能反映公允价值的方法估值。

（10）税收按照相关法律法规、监管机构等的规定以及行业惯例进行处理。

（11）其他资产按法律法规或监管机构有关规定进行估值。

（12）相关法律法规以及监管部门有强制规定的，从其规定。如有新增事项，按国家最新规定估值。

本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式及合理性说明，请参见《基金合同》第二十部分。

如基金管理人或基金托管人发现基金估值违反基金合同订明的估值方法、程序及相关法律法规的规定或者未能充分维护基金份额持有人利益时，应立即通知对方，共同查明原因，双方协商解决。

根据有关法律法规，基金净值计算和基金会计核算的义务由基金管理人承担。本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，因此，就与本基金有关的会计问题，如经相关各方在平等基础上充分讨论后，仍无法达成一致的意见，按照基金管理人对基金净值的计算结果对外予以公布。

4、估值程序

（1）基金份额净值是按照估值日闭市后，本基金合并财务报表基金资产净值除以当日基金份额的余额数量计算，精确到0.0001元，小数点后第5位四舍五入。国家另有规定的，从其规定。

（2）基金管理人应至少于中期及年度估值日计算本基金合并财务报表基金资产净值及基金份额净值，并按规定公告。

（3）根据《基础设施基金指引》的有关规定，基础设施基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对基础设施项目资产每年进行1次评估，并在基础设施基金年度报告中披露评估报告。对于采用成本模式计量的基础设施项目资产，上述评估结果不影响基础设施基金合并财务报表的净资产及基金份额净值。

（4）基金管理人应至少每半年度、每年度对基金资产估值。但基金管理人根据法律法规或基金合同的规定暂停估值时除外。基金管理人每半年度、每年度对基金资产估值后，将基金净资产和基金份额净值结果发送基金托管人，经基金托管人复核无误后，由基金管理人对外公布。

5、估值错误的确认与处理

基金管理人和基金托管人将采取必要、适当、合理的措施确保基金资产估值的准确性、及时性。当基础设施基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。

《基金合同》的当事人应按照以下约定处理：

（1）估值错误类型

本基金运作过程中，如果由于基金管理人或基金托管人、或登记机构、或销售机构、或投资人自身的过错造成估值错误，导致其他当事人遭受损失的，过错的责任人应当对由于该估值错误遭受损失当事人（“受损方”）的直接损失按下述“估值错误处理原则”给予赔偿，承担赔偿责任。

上述估值错误的主要类型包括但不限于：资料申报差错、数据传输差错、数据计算差错、系统故障差错、下达指令差错等。对于因技术原因引起的差错，若系同行业现有技术水平不能预见、不能避免、不能克服，则属不可抗力，按照下述规定执行。

由于不可抗力原因造成投资人的交易资料灭失或被错误处理或造成其他差错，因不可抗力原因出现差错的当事人不对其他当事人承担赔偿责任，但因该差错取得不当得利的当事人仍应负有返还不当得利的义务。

（2）估值错误处理原则

1）估值错误已发生，但尚未给当事人造成损失时，估值错误责任方应及时协调各方，及时进行更正，因更正估值错误发生的费用由估值错误责任方承担；由于估值错误责任方未及时更正已产生的估值错误，给当事人造成损失的，由估值错误责任方对直接损失承担赔偿责任；若估值错误责任方已经积极协调，并且有协助义务的当事人有足够的时间进行更正而未更正，则其应当承担相应赔偿责任；

2）估值错误的责任方对有关当事人的直接损失负责，不对间接损失负责，并且仅对估值错误的有关直接当事人负责，不对第三方负责；

3）因估值错误而获得不当得利的当事人负有及时返还不当得利的义务。但估值错误责任方仍应对估值错误负责。如果由于获得不当得利的当事人不返还或不全部返还不当得利造成其他当事人的利益损失（“受损方”），则估值错误责任方应赔偿受损方的损失，并在其支付的赔偿金额的范围内对获得不当得利的当事人享有要求交付不当得利的权利；如果获得不当得利的当事人已经将此部分不当得利返还给受损方，则受损方应当将其已经获得的赔偿额加上已经获得的不当得利返还的总和超过其实际损失的差额部分支付给估值错误责任方；

4）估值错误调整采用尽量恢复至假设未发生估值错误的正确情形的方式。

5）按法律法规规定的其他原则处理估值错误。

（3）估值错误处理程序

估值错误被发现后，有关的当事人应当及时进行处理，处理的程序如下：

1）查明估值错误发生的原因，列明所有的当事人，并根据估值错误发生的原因确定估值错误的责任方；

2）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法对因估值错误造成的损失进行评估；

3）根据估值错误处理原则或当事人协商的方法由估值错误的责任方进行更正和赔偿损失；

4）根据估值错误处理的方法，需要修改基金登记机构交易数据的，由基金登记机构进行更正。

（4）基金份额净值估值错误处理的方法如下：

1）当基础设施基金财务报表的净资产和基金份额净值发生可能误导财务报表使用者的重大错误时，视为基金份额净值错误。基金份额净值计算出现错误时，基金管理人应当立即予以纠正，通报基金托管人，并采取合理的措施防止损失进一步扩大。

2）错误偏差达到基金份额净值的0.25%时，基金管理人应当通报基金托管人并报中国证监会备案；错误偏差达到基金份额净值的0.5%时，基金管理人应当公告，并报中国证监会备案。

3）当基金份额净值计算差错给基金和基金份额持有人造成损失需要进行赔偿时，基金管理人和基金托管人应根据实际情况界定双方承担的责任，经确认后按以下条款进行赔偿：

（a）本基金的基金会计责任方由基金管理人担任，与本基金有关的会计问题，如经双方在平等基础上充分讨论后，尚不能达成一致时，按基金管理人的建议执行，由此给基金份额持有人和基金财产造成的损失，由基金管理人负责赔付。

（b）若基金管理人计算的基金份额净值已由基金托管人复核确认后公告，由此给基金份额持有人造成损失的，应根据法律法规的规定对投资者或基金支付赔偿金，就实际向投资者或基金支付的赔偿金额，基金管理人与基金托管人按照过错程度各自承担相应的责任。

（c）如基金管理人和基金托管人对基金份额净值的计算结果，虽然多次重新计算和核对，尚不能达成一致时，为避免不能按时公布基金份额净值的情形，以基金管理人的计算结果对外公布，由此给基金份额持有人和基金造成的损失，由基金管理人负责赔付。

（d）由于基金管理人提供的信息错误，进而导致基金份额净值计算错误而引起的基金份额持有人和基金财产的损失，由基金管理人负责赔付。

4）前述内容如法律法规或监管机关另有规定的，从其规定处理。如果行业另有通行做法，基金管理人、基金托管人应本着平等和保护基金份额持有人利益的原则进行协商。

（5）暂停估值的情形

1）基金投资所涉及的证券交易市场遇法定节假日或因其他原因暂停营业时；

2）因不可抗力致使基金管理人、基金托管人无法准确评估基金资产价值时；

3）法律法规规定、中国证监会和基金合同认定的其它情形。

（6）基金合并报表及基金净值的确认

本基金合并财务报表、相关财务信息及基金份额净值由基金管理人负责计算，基金托管人负责进行复核。基金托管人复核确认后发送给基金管理人，由基金管理人按规定在定期报告中对外公布。

（7）特殊情况的处理

1）基金管理人或基金托管人按《基金合同》约定的估值方法第（9）款进行估值时，所造成的误差不作为基金资产核算及估值错误处理。

2）由于时差、通讯或其他非可控的客观原因，在本基金管理人和本基金托管人协商一致的时间点前无法确认的交易，导致的对基金资产净值的影响，不作为基金资产估值错误处理。

3）由于不可抗力原因，或由于证券交易所及登记结算公司等机构发送的数据错误，或国家会计政策变更、市场规则变更等，基金管理人和基金托管人虽然已经采取必要、适当、合理的措施进行检查，但未能发现错误的，由此造成的基金资产核算及估值错误，基金管理人和基金托管人免除赔偿责任。但基金管理人、基金托管人应当积极采取必要的措施减轻或消除由此造成的影响。

（三）基础设施项目的评估

1、基础设施项目评估结果不代表真实市场价值，也不代表基础设施项目资产能够按照评估结果进行转让。

2、基础设施项目评估情形

本基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对基础设施项目资产每年进行至少1次评估。基金管理人聘请的评估机构应当经中国证监会备案，且评估机构为同一只基础设施基金提供评估服务不得连续超过3年。

发生如下情形，基金管理人应聘请评估机构对基础设施项目资产进行评估：

（1）基础设施项目购入或者出售；

（2）基础设施基金扩募；

（3）提前终止基金合同拟进行资产处置；

（4）基础设施项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；

（5）对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

本基金的基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月；基金运作过程中发生购入或出售基础设施项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过 6 个月。

3、评估机构的要求

（1）估值频率

基础设施基金存续期间内，基金管理人应当聘请资产评估机构对基础设施项目资产每年进行 1 次评估。

（2）资质要求

评估机构应当经中国证监会备案。

（3）更换要求

评估机构为本基础设施基金提供评估服务不得连续超过 3 年。

（4）更换评估机构的程序

基金管理人有权自行决定更换资产评估机构为本基金提供资产评估服务，基金管理人更换评估机构后应按规定在规定媒介公告。

（四）会计核算

1、基金会计政策

（1）基金管理人为本基金的基金会计责任方，基金托管人承担复核责任；

（2）基金的会计年度为公历年度的 1 月 1 日至 12 月 31 日；基金首次募集的会计年度按如下原则：如果《基金合同》生效少于 2 个月，可以并入下一个会计年度披露；

（3）基金核算以人民币为记账本位币，以人民币元为记账单位；

（4）会计制度执行国家有关会计制度；

（5）本基金合并层面各项可辨认资产和负债的后续计量模式

本基金合并层面各项可辨认资产主要是投资性房地产、金融资产等，可辨认负债主要是金融负债，后续计量模式如下：

1）投资性房地产：投资性房地产是指本基金为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括已出租的土地使用权、已出租的建筑物等。投资性房地产按成本进行初始计量。与投资性房地产有关的后续支出，如果与该资产有关的经济利益很可能流入且其成本能可靠地计量，则计入投资性房地产成本。否则，于发生时计入当期损益。

本基金采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，从达到预定可使用状态的次月起，采用年限平均法在使用寿命内计提折旧/摊销。

投资性房地产出售、转让、报废或毁损的处置收入扣除其账面价值和相关税费后的差额计入当期损益。

在符合企业会计准则（即有确凿证据证明公允价值持续可靠计量）和最大限度保护基金份额持有人利益的前提下，如项目资产公允价值显著高于账面价值时，经基金管理人董事会审议批准，基金管理人可以将相关资产计量从成本模式调整为公允价值模式。

2）金融资产：本基金的金融资产于初始确认时根据本基金企业管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产。金融资产在初始确认时以公允价值计量，但是因销售商品或提供服务等产生的应收账款未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的融资成分的，按照交易价格进行初始计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益，其他类别的金融资产相关交易费用计入其初始确认金额。

3）金融负债

金融负债于初始确认时分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、其他金融负债。本基金的金融负债为其他金融负债。

（6）本基金独立建账、独立核算；

（7）基金管理人及基金托管人各自保留完整的会计账目、凭证并进行日常的会计核算，按照有关规定编制基金会计报表；

（8）基金托管人与基金管理人于每年中期报告和年度报告出具前就基金的会计核算、报表编制等进行核对并以书面方式确认；

（9）基金管理人应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制本基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括合并及个别资产负债表、合并及个别利润表、合并及个别现金流量表、合并及个别所有者权益变动表及报表附注。

2、基金的年度审计

（1）基金管理人聘请与基金管理人、基金托管人相互独立的符合《证券法》规定的会计师事务所及其注册会计师对本基金的年度财务报表进行审计。

（2）会计师事务所更换经办注册会计师，应事先征得基金管理人同意。

（3）基金管理人认为有充足理由更换会计师事务所，须通报基金托管人。更换会计师

事务所需按规定在规定媒介公告。

3、基金定期报告的编制和复核

（1）基金定期报告的编制

基金管理人应当按照法律法规及中国证监会相关规定，编制并披露本基金定期报告（包括基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告）。

（2）基金定期报告的复核

基金托管人在收到基金管理人编制的基金定期报告后，进行独立的复核。核对不符时，应及时通知基金管理人共同查出原因，进行调整，直至双方数据完全一致。

（3）财务报表的编制与复核时间安排

基金管理人、基金托管人应当在每个季度结束之日起15个工作日内完成基金季度报告的编制及复核；在上半年结束之日起两个月内完成基金中期报告的编制及复核；在每年结束之日起三个月内完成基金年度报告的编制及复核。基金托管人在复核过程中，发现存在不符时，基金管理人和基金托管人应共同查明原因，进行调整，调整以国家有关规定为准。基金年度报告的财务会计报告应当经过符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计。《基金合同》生效不足两个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、中期报告或者年度报告。

（五）本基金暂不设立业绩比较基准。如果相关法律法规发生变化，或者有权威的、能为市场普遍接受的业绩比较基准推出，本基金管理人与基金托管人协商一致后可以在按照监管部门要求履行适当程序后增加或变更业绩比较基准并及时公告，但不需要召开基金份额持有人大会。

八、争议解决方式

双方当事人同意，因《托管协议》而产生的或与《托管协议》有关的一切争议，如经友好协商未能解决的，任何一方均有权将争议提交中国国际经济贸易仲裁委员会，按照该机构届时有效的仲裁规则按普通程序进行仲裁。仲裁地点为北京市。仲裁裁决是终局的，对双方当事人均有约束力，除非仲裁裁决另有规定，仲裁费用由败诉方承担。

争议处理期间，双方当事人应恪守各自的职责，继续忠实、勤勉、尽责地履行基金合同、托管协议规定的义务，维护基金份额持有人的合法权益。

托管协议受中国法律（为《托管协议》之目的，不包括香港、澳门特别行政区和台湾地区法律）管辖。

九、托管协议的变更、终止与基金财产的清算

（一）托管协议的变更程序

本协议双方当事人经协商一致，可以对协议进行修改。修改后的新协议，其内容不得与《基金合同》的规定有任何冲突，并需经基金管理人、基金托管人加盖公章或合同专用章以及双方法定代表人或授权代表签字（或盖章）确认。基金托管协议的变更应报中国证监会备案。

（二）基金托管协议终止的情形

1、《基金合同》终止；

2、基金托管人解散、依法被撤销、破产或有其他基金托管人接管基金托管业务；

3、基金管理人解散、依法被撤销、破产或有其他基金管理人接管基金管理业务；

4、发生法律法规或《基金合同》规定的终止事项。

（三）基金财产的清算

基金管理人与基金托管人按照《基金合同》的约定处理基金财产的清算。

第二十九部分 对基金份额持有人的服务

对本基金份额持有人的服务主要由基金管理人和代销机构提供。

基金管理人承诺为基金份额持有人提供一系列的服务。基金管理人将根据基金份额持有人的需要和市场的变化，增加或变更服务项目。主要服务内容如下：

一、电子交易

持有中国建设银行储蓄卡、中国农业银行借记卡、中国工商银行借记卡、中国银行借记卡、招商银行储蓄卡、交通银行太平洋借记卡、兴业银行借记卡、民生银行借记卡、浦发银行借记卡、广发银行借记卡、上海银行借记卡、平安银行借记卡、中国邮政储蓄银行借记卡、华夏银行借记卡、光大银行借记卡、北京银行借记卡等银行卡的个人投资者，以及在华夏基金投资理财中心开户的个人投资者，在登录基金管理人网站（www.ChinaAMC.com）或基金管理人移动客户端，与基金管理人达成电子交易的相关协议，接受基金管理人有关服务条款并办理相关手续后，即可办理基金账户开立、资料变更、信息查询等各项业务，具体业务办理情况及业务规则请登录基金管理人网站查询。

二、电子邮件及短信服务

投资者在申请开立基金管理人基金账户时如预留准确的电子邮箱地址、手机号码，将不定期通过邮件、短信形式获得市场资讯、产品信息、公司动态等服务提示。

三、呼叫中心

（一）自动语音服务

提供每周7天、每天24小时的自动语音服务，客户可通过电话查询最新热点问题、基金份额净值、场外基金账户余额等信息。

（二）人工电话服务

提供每周7天的人工服务。周一至周五的人工电话服务时间为8：30~21：00，周六至周日的人工电话服务时间为8：30~17：00，法定节假日除外。

客户服务电话：400-818-6666

客户服务传真：010-63136700

四、在线服务

投资者可通过基金管理人网站、APP、微信公众号、微官网等渠道获得在线服务。

（一）查询服务

投资者可登录基金管理人网站“基金账户查询”，查询场外基金账户情况。

（二）自助服务

在线客服提供每周7天、每天24小时的自助服务，投资者可通过在线客服查询最新热点问题、业务规则、基金份额净值等信息。

（三）人工服务

周一至周五的在线客服人工服务时间为8：30~21：00，周六至周日的在线客服人工服务时间为8：30~17：00，法定节假日除外。

（四）资讯服务

投资者可通过基金管理人网站获取基金和基金管理人各类信息，包括基金法律文件、基金管理人最新动态、热点问题等。

公司网址：www.ChinaAMC.com

电子信箱：service@ChinaAMC.com

五、客户投诉和建议处理

投资者可以通过基金管理人提供的呼叫中心人工电话、在线客服、书信、电子邮件、传真等渠道对基金管理人和销售机构所提供的服务进行投诉或提出建议。投资者还可以通过代销机构的服务电话对该代销机构提供的服务进行投诉或提出建议。

第三十部分 招募说明书存放及查阅方式

本基金招募说明书公布后，分别置备于基金管理人、基金托管人的住所，投资者可免费查阅。投资者在支付工本费后，可在合理时间内取得上述文件复印件。

第三十一部分 备查文件

一、备查文件目录

（一）中国证监会准予变更注册华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金的文件。

（二）《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金基金合同》。

（三）《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金托管协议》。

（四）《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》。

（五）基金管理人业务资格批件、营业执照。

（六）基金托管人业务资格批件、营业执照。

（七）中国证监会要求的其他文件。

二、存放地点

备查文件存放于基金管理人和/或基金托管人处。

三、查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅备查文件。在支付工本费后，可在合理时间内取得备查文件的复制件或复印件。

华夏基金管理有限公司

二〇二五年9月29日

第三十二部分 招募说明书附件

一、原始权益人及其控股股东、实际控制人对相关事项的承诺函

二、基础设施项目财务报告及审计报告

三、基金可供分配金额测算报告

四、基础设施项目尽职调查报告

五、基础设施项目评估报告

一、原始权益人及其控股股东、实际控制人对相关事项的承诺

承诺函

中国华润有限公司（以下简称“**本公司**”）实际控制的华润商业资产控股有限公司（以下简称“**华润商业资产**”）拟作为原始权益人，以华润置地（昆山）发展有限公司持有的位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（以下简称 “**基础设施项目**”）作为底层基础设施项目，参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“**基础设施基金**”）新购入基础设施项目申报。

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》（2024 年修订）等有关规定，本公司作为原始权益人的实际控制人特作出如下陈述和承诺：

如本公司所提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本公司承诺由本公司或指定主体购回基础设施基金的全部基金份额或基础设施项目权益。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

中国华润有限公司（盖章）

2025 年 8 月 13 日

募集资金监督承诺函

华润商业资产控股有限公司（以下简称“华润商业资产”）拟作为原始权益人参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）新购入基础设施项目申报。基础设施基金拟通过基础设施资产支持证券、特殊目的公司(如有)和项目公司等特殊目的载体取得基础设施项目全部权益(上述交易安排统称为“本次交易”)。华润置地有限公司（以下简称“华润置地”）穿透持有华润商业资产 100%股权，中国华润有限公司（以下简称“本公司”）穿透持有华润置地 59.55%的股权。

根据《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（证监发〔2020〕40 号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕54 号）、《国家发展改革委办公厅关于做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》（发改办投资〔2020〕586 号）、《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》（发改投资〔2021〕958 号）、《国家发展改革委关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》（发改投资〔2023〕236 号）、《国家发展改革委关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014 号）、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）》（2024 年修订）等有关规定，本公司作为原始权益人的实际控制人，特就回收资金的相关事宜作出确认及承诺如下：

1. 本公司不以任何方式挪用华润商业资产通过本次交易获得的回收资金。
2. 本公司严格监督华润商业资产遵照相关规定使用回收资金，确保不会流入商品住宅或非消费基础设施的商业地产开发领域。

本承诺函自本公司签署之日起生效。

（以下无正文）

中国华润有限公司（盖章）

2025 年 8 月 13 日

华润置地有限公司

关于购回基金份额承诺函

鉴于：华润置地有限公司（以下简称“本公司”）实际控制的华润商业资产控股有限公司（以下简称“华润商业资产”）拟作为原始权益人，以华润置地（昆山）发展有限公司持有的位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（以下简称“基础设施项目”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）申请变更注册、扩募并新购入基础设施项目申报。

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等有关规定，本公司特作出如下陈述和承诺：

如本公司所提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本公司承诺由本公司或指定主体购回基础设施基金的全部基金份额或基础设施项目权益。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

华润置地有限公司（盖章）

2025 年 8 月 19 日

华润置地有限公司
关于避免同业竞争的承诺函

鉴于：华润置地有限公司（以下简称 “本公司”）实际控制的华润商业资产控股有限公司（以下简称“华润商业资产”）拟作为原始权益人，以华润置地（昆山）发展有限公司持有的位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（以下简称“基础设施项目”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）申请变更注册、扩募并新购入基础设施项目申报。

本公司现就避免同业竞争的事项承诺如下：

1. 截至本函出具之日，除基础设施项目外，本公司自身和/或其同一控制下的关联方不存在在中国境内直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在基础设施项目所在同一县级行政区划范围内与基础设施项目存在竞争关系的其他竞品项目(与基础设施项目存在竞争性关系的项目以下简称“**竞争性项目**”)。

2. 在基础设施基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对消费基础设施项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，督促、要求华润商业资产以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方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，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。

3. 如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金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。

4. 在基础设施基金的存续期间内，如因基础设施项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响基础设施基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

5. 本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担相应责任。

本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

（以下无正文）

华润置地有限公司（公章）

2025 年 8 月 13 日

华润置地控股有限公司

关于购回基金份额承诺函

鉴于：华润商业资产控股有限公司（以下简称“华润商业资产”）拟作为原始权益人以华润置地（昆山）发展有限公司持有的位于江苏省苏州市昆山市前进西路1280号、1288号、1268号以及1266号的苏州昆山万象汇项目（以下简称“基础设施项目”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）申请变更注册、扩募并新购入基础设施项目申报。华润置地控股有限公司（以下简称“本公司”）持有华润商业资产100%股权，为华润商业资产的控股股东。

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等有关规定，本公司作为华润商业资产的控股股东特作出如下陈述和承诺：

如本公司所提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本公司承诺由本公司或指定主体购回基础设施基金的全部基金份额或基础设施项目权益。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

华润置地控股有限公司（盖章）

2025 年 8 月 13 日

华润置地控股有限公司

关于募集资金监督承诺函

鉴于：华润商业资产控股有限公司（以下简称“华润商业资产”）拟作为原始权益人参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）申请变更注册、扩募并新购入基础设施项目申报。基础设施基金拟通过基础设施资产支持证券、特殊目的公司（如有）和项目公司等特殊目的载体取得基础设施项目全部权益（上述交易安排统称为“本次交易”）。华润置地控股有限公司（以下简称“本公司”）为华润商业资产的控股股东。

根据《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（证监发〔2020〕40号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕54号）、《国家发展改革委办公厅关于做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》（发改办投资〔2020〕586号）、《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》（发改投资〔2021〕958号）、《国家发展改革委关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》（发改投资〔2023〕236号）、《国家发展改革委关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014号）、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》（2024年修订）等有关规定，本公司作为华润商业资产的控股股东，特就回收资金的相关事宜作出确认及承诺如下：

1. 本公司不以任何方式挪用华润商业资产通过本次交易获得的回收资金。
2. 本公司严格监督华润商业资产遵照相关规定使用回收资金，确保不会流入商品住宅或非消费基础设施的商业地产开发领域。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

华润置地控股有限公司（盖章）

2025 年 8 月 13 日

华润置地控股有限公司
关于避免同业竞争的承诺函

鉴于：华润商业资产控股有限公司（以下简称“华润商业资产”）拟作为原始权益人，以华润置地（昆山）发展有限公司持有的位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（以下简称“基础设施项目”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）申请变更注册、扩募并新购入基础设施项目申报。华润置地控股有限公司（以下简称 “本公司”）持有华润商业资产的 100%股权，为华润商业资产的控股股东。

本公司现就避免同业竞争的事项承诺如下：

1. 截至本函出具之日，除基础设施项目外，本公司自身和/或其同一控制下的关联方不存在在中国境内直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在基础设施项目所在同一县级行政区划范围内与基础设施项目存在竞争关系的其他竞品项目（与基础设施项目存在竞争性关系的项目以下简称“竞争性项目”）。

2. 在基础设施基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对消费基础设施项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，督促、要求华润商业资产以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方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，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。

3. 如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金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。

4. 在基础设施基金的存续期间内，如因基础设施项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响基础设施基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

5. 本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

（以下无正文）

华润置地控股有限公司（公章）

2025 年 8 月 13 日

华润商业资产控股有限公司

关于购回基金份额承诺函

鉴于：华润商业资产控股有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人，以华润置地（昆山）发展有限公司持有的位于江苏省苏州市昆山市前进西路1280号、1288号、1268号以及1266号的苏州昆山万象汇项目（以下简称“基础设施项目”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）扩募并新购入基础设施项目申报。

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》等有关规定，本公司作为原始权益人特作出如下陈述和承诺：

本公司所提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

如本公司所提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，本公司承诺购回基础设施基金的全部基金份额或基础设施项目权益。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（本页以下无正文）

华润商业资产控股有限公司（盖章）

法定代表人（签字）：

2025 年 8 月 13 日

华润商业资产控股有限公司

关于募集资金用途的承诺函

鉴于：华润商业资产控股有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）申请变更注册、扩募并新购入基础设施项目（以下简称“本项目”）申报。基础设施基金拟通过基础设施资产支持证券、特殊目的公司（如有）和项目公司等特殊目的载体取得基础设施项目全部权益（上述交易安排统称为“本次交易”）。

根据《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（证监发〔2020〕40号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕54号）、《国家发展改革委办公厅关于做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》（发改办投资〔2020〕586号）、《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》（发改投资〔2021〕958号）、《国家发展改革委关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》（发改投资〔2023〕236号）、《国家发展改革委关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014号）、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》（2024年修订）等有关规定，本公司特就回收资金的相关事宜作出确认及承诺如下：

1. 不以任何方式挪用本公司通过本次交易获得的回收资金；

2. 严格遵照相关规定使用回收资金，本公司在本项目申报材料中陈述的募集资金拟投资的固定资产投资项目情况真实。本公司承诺将净回收资金以资本金注入等方式主要用于拟新投资的项目，确保新项目符合国家重大战略、发展规划、产业政策等要求，且净回收资金主要用于在建项目、前期工作成熟的新建（含改扩建）项目和存量资产收购，确保不会流入商品住宅或非消费基础设施的商业地产开发领域；用于补充原始权益人流动资金等用途的净回收资金比例不超过15%。本公司承诺本项目发行完成之日起2年内，净回收资金使用率原则上不低于75%，3年内全部使用完毕，资金使用符合房地产调控政策要求，不得将回收资金变相用于商品住宅开发项目；本公司承诺按照信息披露要求，将回收资金使用等有关情况向社会公开。

3. 如违反上述承诺，愿接受监管机关的相关处罚。

4. 同意本承诺函在招募说明书中披露。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

华润商业资产控股有限公司（盖章）

2015年 8月 13日

华润商业资产控股有限公司
关于避免同业竞争的承诺函

鉴于：华润商业资产控股有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人，以华润置地（昆山）发展有限公司（以下简称“项目公司”）持有的位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（以下简称“基础设施项目”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）申请变更注册、扩募并新购入基础设施项目申报。

本公司现作为原始权益人及运营管理统筹机构，就避免同业竞争的事项承诺如下：

1. 截至本函出具之日，除基础设施项目外，本公司自身和/或其同一控制下的关联方不存在在中国境内直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在基础设施项目所在同一县级行政区划范围内与基础设施项目存在竞争关系的其他竞品项目（与基础设施项目存在竞争性关系的项目以下简称“竞争性项目”）。

2. 在基础设施基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对消费基础设施项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方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，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。

3. 如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金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。

4. 在基础设施基金的存续期间内，如因基础设施项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响基础设施基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

5. 本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担相应责任。

本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

（以下无正文）

华润商业资产控股有限公司（公章）

2025 年 8 月 15 日

润欣商业投资（深圳）有限公司
关于避免同业竞争的承诺函

鉴于：华润商业资产控股有限公司（以下简称“华润商业资产”）拟作为原始权益人，以华润置地（昆山）发展有限公司（以下简称“项目公司”）持有的位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（以下简称“基础设施项目”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金申请变更注册、扩募并新购入基础设施项目（以下简称“本项目”）申报。润欣商业投资（深圳）有限公司（以下简称“本公司”）担任基础设施项目的运营管理实施机构。

本公司现就避免同业竞争的事项承诺如下：

1. 截至本函出具之日，除基础设施项目外，本公司自身和/或其同一控制下的关联方不存在在中国境内直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在基础设施项目所在同一县级行政区划范围内与基础设施项目存在竞争关系的其他竞品项目(与基础设施项目存在竞争性关系的项目以下简称“竞争性项目”)。

2. 在基础设施基金的存续期间内，本公司将根据本公司自身和/或本公司实际控制的关联方针对消费基础设施项目同类资产的既有管理规范和标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于本公司自身和/或其实际控制的关联方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，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。

3. 如本公司自身和/或本公司实际控制的关联方持有或运营竞争性项目的，本公司将和/或督促持有或运营竞争性项目的关联方采取充分、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。本公司不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用本公司的优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金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。

4. 在基础设施基金的存续期间内，如因基础设施项目与竞争性项目的同业竞争而发生争议，且基金管理人认为可能严重影响基础设施基金投资者利益的，本公司承诺将与基金管理人积极协商解决措施。

5. 本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。本公司将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担相应责任。本承诺函所载的每一项承诺均为可独立执行之承诺，任何一项承诺若被视为无效或终止将不影响其他各项承诺的有效性。

（以下无正文）

润欣商业投资（深圳）有限公司（公章）

2015 年 8 月 13 日

华润商业资产控股有限公司

承诺函

华润商业资产控股有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人以华润置地（昆山）发展有限公司（以下简称“项目公司”）持有的位于江苏省苏州市昆山市前进西路1280号、1288号、1268号以及1266号的苏州昆山万象汇项目（以下简称“基础设施项目”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）申请变更注册、扩募并新购入基础设施项目（以下简称“本项目”）申报。为开展本项目之目的，本公司作为本项目的发起人及基础设施项目的原始权益人和运营管理机构，作出说明与承诺如下：

一、本公司已经提供了本项目申报所必需的、全部的、真实的原始书面材料、副本材料或其他材料，本公司承诺并确认该等材料真实、完整、有效、合规，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，上述材料上所有签字与印章真实，副本与正本一致、复印件与原件一致。

二、本公司依据《公司法》等中国法律的规定依法有效设立，并合法有效存续，控制权稳定，公司治理与财务状况良好，不存在《公司法》及章程规定的应当终止的情形。本公司近三年（自2022年1月1日至今，下同）不涉及重大违法违规事项，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，或被暂停或者限制进行融资的情形。基础设施项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响基础设施项目稳定运营的重大合同纠纷。

三、本公司在本项目的申报材料中对基础设施项目资产转让限定条件不存在任何缺失、遗漏或虚假陈述，已如实办理所有与基础设施项目资产转让相关的事项，并承担相应的法律责任。除已在申报材料中披露的基础设施项目资产转让限定条件外，基础设施项目不存在法律法规、政策文件、投资管理手续、土地出让转让手续、项目合同协议等各种相关规定或协议中，对项目土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，有任何限定条件或特殊规定、约定的情况。

四、本项目已将实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入底层资产范围。

五、基础设施项目的部分建筑非独栋建筑、属于其所处楼宇的一部分，项目公司与其他业主共同拥有该楼宇建筑共有部分、共用资产及设施设备的所有权。共用的资产和设施设备包括同楼宇内的门厅、公共楼梯间、物业用房、疏散通道、

消防水泵、消防水箱、新风机房、电梯等。本项目已采取有效措施，确保上述资产未纳入底层资产范围不影响基础设施项目稳定运营。

六、项目公司股东所持项目公司股权均不存在质押、冻结或其他权利负担；本公司将于本项目获取中国证券监督管理委员会批文前，自华润置地（泰州）有限公司合法受让项目公司另外51%股权，从而持有项目公司100%股权。

七、本公司所持昆山润昆汇商业管理有限公司股权不存在质押、冻结或其他权利负担。

八、针对基础设施项目的运营管理安排，为促进项目持续健康平稳运营，本公司作出如下保障措施承诺：

本公司将作为运营管理机构在本项目存续期间受基金管理人委托为基础设施项目提供运营管理服务。

在《运营管理服务协议》中，明确运营管理机构与基金管理人的激励约束机制及奖惩标准、运营管理权责利关系，以及解聘、更换运营管理机构的条件和程序，促进基础设施项目持续健康平稳运营。

九、本公司具有符合国家规定的不动产运营管理资质，具备丰富的基础设施项目（包括但不限于青岛万象城）运营管理经验，已为运营管理基础设施配备了具有相应运营管理经验的专业人员，其中具有5年以上基础设施项目运营经验的专业人员不少于2人。

十、本公司承诺积极配合基金管理人、基金托管人以及其他为基础设施基金提供服务的专业机构履行职责。

十一、本公司承诺基础设施项目真实、合法，不存在本公司侵占、损害基础设施基金所持有的基础设施项目的情形。

十二、本公司承诺依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交基础设施项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等。

十三、基础设施基金募集不涉及本公司替政府举债，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。

若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

（本页无正文，为《华润商业资产控股有限公司承诺函》之盖章页）

华润商业资产控股有限公司（公章）

2015 年 8 月 13 日

华润商业资产控股有限公司关于募集资金的

承诺函

鉴于：华润商业资产控股有限公司（以下简称“本公司”）拟作为原始权益人参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“基础设施基金”）申请变更注册、扩募并新购入基础设施项目（以下简称“本项目”）申报。

根据《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（证监发〔2020〕40号）、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕54号）、《国家发展改革委办公厅关于做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》（发改办投资〔2020〕586号）、《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》（发改投资〔2021〕958号）、《国家发展改革委关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》（发改投资〔2023〕236号）、《国家发展改革委关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014号）、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）》（2024年修订）、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第3号——新购入基础设施项目（试行）》等有关规定，本公司作为原始权益人，特就回收资金的相关事宜作出确认及承诺如下：

1. 本公司为开展消费基础设施业务的独立法人主体。本公司不涉及且承诺未来不开展商品住宅和非消费基础设施的商业地产开发业务，不为商品住宅开发项目变相融资，或者变相规避房地产调控要求。

2. 本公司系开展消费基础设施业务的独立法人主体，未从事商品住宅开发业务，从机构、人员、财务、资产、业务等角度均独立于股东及其他关联方：

1) 本公司根据章程的规定设董事会、经理，并经董事会决议批准后根据不同职能设置内部组织架构（包括内部管理机构及地方派驻业务部门等），经董事会决议批准制定财务管理规定、采购管理规定、投资管理规定、人事与行政管理规定、关联交易管理规定等内部控制制度，就发行基础设施REITs回收资金的管理建立了《基础设施REITs回收资金管理规定》，并由董事会负责具体实施。

2) 本公司自行聘用相应的高级管理人员、聘用若干具有5年以上基础设施项目运营经验的专业人员，且以公司自身名义与其员工签署劳动合同。

3) 本公司严格执行公司财务管理规定等必要的财务管理制度，配备必要的财务人员，执行独立的财务管理流程，开立独立的银行账户；本公司与华润置地控股有限公司不存在共用银行账户、资金混同的情况。

4) 本公司就日常开展业务所需的设施、设备、办公用房等资产有自购、租赁等不同形式，其中涉及使用华润置地控股有限公司或其关联方拥有的资产、信息系统等情形的，采用租赁或采购服务方式，并相应支付对价，所涉资产权属清晰。本公司关联交易管理规定明确关联企业之间的交易按照市场化交易原则，明确非排他性业务合作，且通过签署业务协议、市场化定价等方式进行关联交易管理。

5) 本公司的各项经营事项根据公司章程和内部制度进行决策，华润置地控股有限公司仅根据公司章程和《公司法》等法律规定行使股东权利，参与本公司重大事项的决策，不直接参与本公司的日常业务经营。

3. 本公司已建立相关回收资金管理制度，实行严格闭环管理，确保遵照相关规定使用净回收资金，切实防范回收资金流入商品住宅或非消费基础设施的商业地产开发领域。如回收资金投资的新项目通过子公司或者其他关联方实施的，该子公司或者其他关联方也应当遵守本公司相关回收资金管理制度。

4. 本公司承诺与基金管理人、资产支持证券管理人、回收资金的存放银行等共同签订资金监管协议明确各自监督职责，防止违规变更回收资金用途。

5. 本公司确保本函所披露信息真实、完整、准确，且本公司承诺遵循相关监管规则及监管要求继续合规经营并规范管理回收资金。

本承诺函自本公司加盖公章之日起生效。

（以下无正文）

华润商业资产控股有限公司（盖章）

2025 年 8 月 13 日

华润商业资产控股有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于自身运营情况的承诺函

华润商业资产控股有限公司（简称“**本公司**”）作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施 REITs 计划扩募并新购入基础设施项目（简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。就此，本公司承诺如下：

本公司根据《中华人民共和国公司法》等中国法律的规定依法有效设立，并合法有效存续，本公司信用稳健、内部控制制度健全、具有持续经营能力，最近 3 年无重大违法违规行为。本公司最近 3 年在投资建设、生产运营、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生重大安全生产事故。本公司最近 3 年不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或限制进行融资的情形。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

（本页无正文，为《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于自身运营情况的承诺函》之签字盖章页）

华润商业资产控股有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2025 年 7 月 25 日

华润置地（昆山）发展有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于自身运营情况的承诺函

华润商业资产控股有限公司作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施 REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施 REITs 计划扩募并新购入基础设施项目（简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司（简称“**本公司**”）所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（简称“**基础设施项目**”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。

就自身运营情况，本公司特作出如下承诺：

本公司近 3 年在投资建设、生产运营、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生重大安全生产事故。基础设施项目近 3 年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响基础设施项目稳定运营的重大合同纠纷。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

（本页无正文，为《华润置地（昆山）发展有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于自身运营情况的承诺函》之签字盖章页）

华润置地（昆山）发展有限公司（公章）

法定代表人（签字）：王涛

2025 年 7 月 7 日

润欣商业投资（深圳）有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于自身运营情况的承诺函

致：国家发展和改革委员会

华润商业资产控股有限公司（简称“**华润商业资产**”）作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施 REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施 REITs 计划扩募并新购入基础设施项目（以下简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司（简称“**项目公司**”）所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（简称“**基础设施项目**”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。润欣商业投资（深圳）有限公司（简称“**本公司**”）担任基础设施 REITs 的运营管理机构，本公司特作出如下承诺：

一、本公司根据《中华人民共和国公司法》等中国法律的规定依法有效设立并合法有效存续，本公司公司治理与财务状况良好，经营稳健，具有持续经营能力。

二、本公司最近三年在投资建设、生产运营、市场监管、税务等方面不存在无重大违法违规记录，未发生重大安全生产事故；本公司不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位的情形。

三、本公司就担任基础设施项目的运营管理实施机构已获得相应内部授权和批准。本公司作为运营管理实施机构具有消费基础设施项目的运营管理经验。本公司已配备了具有基础设施项目运营管理经验的相关专业人员，其中其有 5 年以上基础设施项目运营经验的专业人员不少于 2 人。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

（本页无正文，为《润欣商业投资（深圳）有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于自身运营情况的承诺函》之签字盖章页）

润欣商业投资（深圳）有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2025 年 5 月 7 日

华润商业资产控股有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于项目权属和项目运营的承诺函

华润商业资产控股有限公司（简称“**本公司**”）作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施REITs计划扩募并新购入基础设施项目（简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司（简称“**项目公司**”）所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路1280号、1288号、1268号以及1266号的苏州昆山万象汇项目（简称“**基础设施项目**”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。就此，本公司承诺如下：

1. 本公司拟在本项目获取中国证券监督管理委员会注册批文前自华润置地（泰州）有限公司受让项目公司另外51%股权，股权转让完成后，本公司即持有项目公司100%股权，从而依法合规间接拥有基础设施项目所有权，且不存在重大经济或法律纠纷，项目公司在基金份额公开发售前依法合规完全持有本项目的底层资产（即基础设施项目）。基础设施项目近3年未出现安全、质量、环保等方面的重大问题或影响项目稳定运营的重大合同纠纷。

2. 基础设施项目近3年运营指标和经营收入等历史经营情况真实、完整，不存在通过各种手段突击虚增运营收入的情况。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

（本页无正文，为《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于项目权属和项目运营的承诺函》之签字盖章页）

华润商业资产控股有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2025 年 7 月 25 日

华润商业资产控股有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于资产完整性的承诺函

华润商业资产控股有限公司（简称“**本公司**”）作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施 REITs 计划扩募并新购入基础设施项目（简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司（简称“**项目公司**”）所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（简称“**基础设施项目**”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。就此，本公司承诺如下：

1. 项目公司合法享有基础设施项目除人防车位外的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，并对基础设施项目人防车位享有使用、管理和收益的权利；基础设施项目已经整体作为底层资产，不存在部分资产已经对外出售的情况。

2. 本项目已将实现资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分完整纳入底层资产范围。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

（本页无正文，为《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于资产完整性的承诺函》之签字盖章页）

华润商业资产控股有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2025 年 7 月 25 日

华润商业资产控股有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于政府补贴的承诺函

华润商业资产控股有限公司（简称“**本公司**”）作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施 REITs 计划扩募并新购入基础设施项目（简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（简称“**基础设施项目**”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。本公司就政府补贴事项承诺如下：

华润置地（昆山）发展有限公司（简称“**华润昆山**”）就基础设施项目于 2022 年、2023 年、2024 年及 2025 年 1-3 月分别收到政府补助 152.61 万元、10.49 万元、0.34 万元及 9.15 万元，合计 172.59 万元，为支持消费市场提档升级补贴、租金减免补贴、“正版正货”承诺推进计划补贴和稳岗补贴。

2022 年及 2025 年 1-3 月分别收到的 15 万元和 9 万元为昆山商务局根据《昆山市 2021 年省级商务发展专项资金（第三批）申报指南》向苏州昆山万象汇项目发放的支持消费市场提档升级的补贴资金。该部分补贴款在 2022 年占营业收入的 0.08%，在 2025 年 1-3 月占营业收入的 0.15%，占比极低。且该部分补贴款不具有持续性，未进入评估预测。

2022 年收到的 137.61 万元为昆山商务局根据《关于促进服务业及相关领域困难行业恢复发展的若干政策意见》（昆政发〔2022〕8 号）以及《关于组织申报商业载体减免租金补助的通知》（昆商〔2022〕24 号）向苏州昆山万象汇项目因公共卫生事件期间租金减免而支付的租金补贴款。该部分补贴款在 2022 占营收入的 0.74%，占比较低。且该部分补贴款为因公共卫生事件减租而发生的临时补贴款，不具有持续性，且未进入评估预测。

2023 年苏州昆山万象汇项目收到由商务局根据《关于申报 2022 年度“正版正货”承诺推进计划项目的通知》（苏市监管发〔2022〕51 号）发放的补贴资金 10 万元。该部分补贴资金占 2023 年营业收入的 0.05%，占比极低。且该部分补贴款不具有持续性，未进入评估预测。

2023 年、2024 年及 2025 年 1-3 月华润昆山收到由昆山市人力资源管理服务中心发放的 4,931 元、3,372 元及 1,500 元稳岗补贴，该补贴款为根据《省政府办公厅关于优化调整稳就业政策措施全力促发展惠民生的通知》（苏政办发〔2023〕33 号）支付的失业保险费返还款。该部分款项分别占

2023 年、2024 年及 2025 年 1-3 月营业收入的 0.002%、0.0015%及 0.002%，占比极低。该部分补贴款未进入评估预测。

除前述已披露的政府补贴外，截至本承诺函出具之日，基础设施项目最近 3 个会计年度及一期收入来源和未来收入预测中均不包含直接或间接形式的各类政府补贴资金。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

（本页无正文，为《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于政府补贴的承诺函》之签字盖章页）

华润商业资产控股有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2025 年 7 月 25 日

华润商业资产控股有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于影响项目稳定运营重要因素的承诺函

华润商业资产控股有限公司（简称“**本公司**”）作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施 REITs 计划扩募并新购入基础设施项目（简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（简称“**基础设施项目**”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。就此，本公司承诺如下：

对于可能对未来长期稳定运营产生重大影响的风险因素，本项目申报材料已进行全面报告和充分分析，未来将按有关要求充分披露。对于基础设施项目发行后 3 年内可能开展显著影响正常运营的重大改扩建、设备更新等活动，本项目申报材料已进行全面报告和充分分析，未来将按有关要求进行充分披露。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

（本页无正文，为《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于影响项目稳定运营重要因素的承诺函》之签字盖章页）

华润商业资产控股有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2025 年 7 月 25 日

华润商业资产控股有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于连廊、夹层等建筑情况的承诺函

华润商业资产控股有限公司（简称“**本公司**”）作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施 REITs 计划扩募并新购入基础设施项目（简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司（简称“**项目公司**”）所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（简称“**基础设施项目**”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。就此，本公司承诺如下：

基础设施项目中万象汇 4 号楼[1]4 层北侧楼顶屋面（规划用途及实际用途均为露天车位），以及基础设施项目土地红线内建设的 4 个架空通廊（包括万象汇 1 号楼[2]、万象汇 2 号楼[3]和万象汇 3 号楼[4]之间的 1 个架空通廊，万象汇 2 号楼和万象汇 4 号楼之间的 1 个架空通廊，万象汇 3 号楼和万象汇 4 号楼之间的 2 个架空通廊）对应的建筑面积不包含在基础设施项目不动产权证书所载房屋建筑面积内。

除上述情形外，发行基础设施 REITs 的底层资产及底层资产不可分割的建筑物中，不存在未办理投资管理、规划、用地、施工许可和产权登记手续的连廊、夹层等建筑。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

[1] 指坐落于昆山市玉山镇前进西路 1266 号的万象汇商业中心 4 号楼，下同。
[2] 指坐落于昆山市玉山镇前进西路 1280 号的万象汇商业中心 1 号楼，下同。
[3] 指坐落于昆山市玉山镇前进西路 1288 号的万象汇商业中心 2 号楼，下同。
[4] 指坐落于昆山市玉山镇前进西路 1268 号的万象汇商业中心 3 号楼，下同。

（本页无正文，为《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于连廊、夹层等建筑情况的承诺函》之签字盖章页）

华润商业资产控股有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2025 年 7 月 25日

华润商业资产控股有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于可转让性的承诺函

华润商业资产控股有限公司（简称“**本公司**”）作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施 REITs 计划扩募并新购入基础设施项目（简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。就此，本公司承诺如下：

本公司如实披露了本项目所涉转让事宜相关的所有限定条件，对法律法规、政策规定、投资管理等方面的转让限定条件不存在任何缺失、遗漏或虚假陈述，已如实办理法律法规、政策规定、投资管理等方面所有与资产转让相关事项。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

（本页无正文，为《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于可转让性的承诺函》之签字盖章页）

华润商业资产控股有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2025 年 7 月 25 日

华润商业资产控股有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于税收处理的承诺函

华润商业资产控股有限公司（简称“**本公司**”）作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施 REITs 计划扩募并新购入基础设施项目（简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。就此，本公司承诺如下：

本公司向中华人民共和国国家发展和改革委员会等监管机构提供的拟纳税情况表与向税务部门提供的拟纳税情况表完全一致。

基础设施 REITs 发行或存续期间，如税务机关要求补充缴纳发行基础设施 REITs 中资产重组和股权转让（截至完成股权交割）过程可能涉及的相关税费，本公司将按要求缴纳（或全额补偿基础设施 REITs 持有的其他相关缴税主体）相应税金（含滞纳金和罚金）并承担所有相关经济和法律责任。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

（本页无正文，为《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于税收处理的承诺函》之签字盖章页）

华润商业资产控股有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2025 年 7 月 25 日

华润商业资产控股有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于回收资金使用的承诺函

华润商业资产控股有限公司（简称“**本公司**”）作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施 REITs 计划扩募并新购入基础设施项目（简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司（简称“**项目公司**”）所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（简称“**基础设施项目**”，以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。

就基础设施 REITs 的净回收资金（即本公司向基础设施 REITs 出售基础设施项目对应的项目公司股权而获得基础设施 REITs 公开发售基金份额募集的资金，在扣除偿还外部债务、本公司及同一控制下关联方认购基金份额出资以及缴纳相关税费等费用后的净额），本公司特作出如下承诺:

1. 本公司承诺拟将净回收资金主要用于在建项目、前期工作成熟的新建（含改扩建）项目和存量资产收购；用于补充本公司流动资金等用途的净回收资金比例不超过 15%。

2. 回收资金拟投资或收购的固定资产投资项目情况真实。

3. 使用过程中将严格遵守房地产调控政策要求，不将回收资金变相用于商品住宅开发项目。

4. 回收资金将严格按照进度要求使用，即基础设施 REITs 购入基础设施项目完成之日起 2 年内，净回收资金使用率不低于 75%，3 年内全部使用完毕。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

（本页无正文，为《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于回收资金使用的承诺函》之签字盖章页）

华润商业资产控股有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2025 年 7 月 25 日

华润商业资产控股有限公司

华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目

关于申报材料真实、有效、合规、完备的承诺函

华润商业资产控股有限公司（简称“**本公司**”）作为发起人和原始权益人的“华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金”（简称“**基础设施REITs**”）已于深圳证券交易所上市，现基础设施 REITs 计划扩募并新购入基础设施项目（简称“**本项目**”），并拟将华润置地（昆山）发展有限公司所持位于江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号的苏州昆山万象汇项目（以最终入池项目及入池范围为准）作为底层基础设施资产，参与本项目申报。就此，本公司承诺如下：

本公司已经提供了本项目申报所必需的、全部的、真实的原始书面材料、副本材料或其他材料，本公司承诺并确认该等材料真实、有效、合规、完备，不存在任何隐瞒、虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，上述材料上所有签字与印章真实，复印件与原件一致。

本承诺函自本公司法定代表人签字并加盖公章之日起生效。

（以下无正文，接签章页）

（本页无正文，为《华润商业资产控股有限公司华润商业资产消费基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）新购入项目关于申报材料真实、有效、合规、完备的承诺函》之签字盖章页）

华润商业资产控股有限公司（公章）

法定代表人（签字）：

2025 年 7 月 25 日

二、基础设施项目财务报告及审计报告

由华润置地 (昆山) 发展有限公司持有的
昆山万象汇相关资产及业务的备考财务报表

2022 年度、2023 年度、2024 年度及
截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间备考财务报表

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京25D56UNFFT

KPMG Huazhen LLP
8th Floor, KPMG Tower
Oriental Plaza
1 East Chang An Avenue
Beijing 100738
China
Telephone +86 (10) 8508 5000
Fax +86 (10) 8518 5111
Internet kpmg.com/cn

毕马威华振会计师事务所
(特殊普通合伙)
中国北京
东长安街 1 号
东方广场毕马威大楼 8 层
邮政编码:100738
电话 +86 (10) 8508 5000
传真 +86 (10) 8518 5111
网址 kpmg.com/cn

审计报告

毕马威华振审字第 2523597 号

华夏基金管理有限公司:

一、审计意见

我们审计了后附的第 1 页至第 33 页的由华润置地(昆山)发展有限公司(以下简称“昆山发展”)持有的将用于华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募的昆山万象汇相关资产及业务(以下简称“基础设施项目”)的备考财务报表,包括 2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 6 月 30 日的备考净资产表,2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间的备考利润表以及相关备考财务报表附注。

我们认为,后附的备考财务报表在所有重大方面按照备考财务报表附注二(以下简称“附注二”)所述的编制基础编制。

二、形成审计意见的基础

我们按照中国注册会计师审计准则(以下简称“审计准则”)的规定执行了审计工作。审计报告的“注册会计师对备考财务报表审计的责任”部分进一步阐述了我们在这些准则下的责任。按照中国注册会计师职业道德守则,我们独立于昆山发展,并履行了职业道德方面的其他责任。我们相信,我们获取的审计证据是充分、适当的,为发表审计意见提供了基础。

三、强调事项——编制基础

我们提醒备考财务报表使用者关注附注二对编制基础的说明。基础设施项目备考财务报表仅为申请华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募之目的而编制。因此,该备考财务报表不适用于其他用途。本段内容不影响已发表的审计意见。

KPMG Huazhen LLP, a People's Republic of China partnership and a member firm of the KPMG global organisation of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee.

毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) — 中国合伙制会计师事务所,是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。

审计报告 (续)

四、其他事项——审计报告使用目的

本报告仅供华夏基金管理有限公司为申请华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募之目的使用，未经本所书面同意，不得用于任何其他目的。

五、管理层和治理层对备考财务报表的责任

昆山发展管理层负责按照附注二所述的编制基础编制备考财务报表 (包括确定附注二所述的编制基础对于在具体情况下编制备考财务报表的可接受性)，并设计、执行和维护必要的内部控制，以使备考财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

在编制备考财务报表时，昆山发展管理层负责评估基础设施项目的持续经营能力，披露与持续经营相关的事项 (如适用)，并运用持续经营假设，除非基础设施项目计划进行清算、终止运营或别无其他现实的选择。

昆山发展治理层负责监督基础设施项目的备考财务报告过程。

六、注册会计师对备考财务报表审计的责任

我们的目标是对备考财务报表整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证，并出具包含审计意见的审计报告。合理保证是高水平的保证，但并不能保证按照审计准则执行的审计在某一重大错报存在时总能发现。错报可能由于舞弊或错误导致，如果合理预期错报单独或汇总起来可能影响备考财务报表使用者依据备考财务报表作出的经济决策，则通常认为错报是重大的。

在按照审计准则执行审计工作的过程中，我们运用职业判断，并保持职业怀疑。同时，我们也执行以下工作：

(1) 识别和评估由于舞弊或错误导致的备考财务报表重大错报风险，设计和实施审计程序以应对这些风险，并获取充分、适当的审计证据，作为发表审计意见的基础。由于舞弊可能涉及串通、伪造、故意遗漏、虚假陈述或凌驾于内部控制之上，未能发现由于舞弊导致的重大错报的风险高于未能发现由于错误导致的重大错报的风险。

审计报告 (续)

毕马威华振审字第 2523597 号

六、注册会计师对备考财务报表审计的责任 (续)

(2) 了解与审计相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。

(3) 评价昆山发展管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计及相关披露的合理性。

(4) 对昆山发展管理层使用持续经营假设的恰当性得出结论。同时，根据获取的审计证据，就可能导致对基础设施项目持续经营能力产生重大疑虑的事项或情况是否存在重大不确定性得出结论。如果我们得出结论认为存在重大不确定性，审计准则要求我们在审计报告中提请备考财务报表使用者注意备考财务报表中的相关披露；如果披露不充分，我们应当发表非无保留意见。我们的结论基于截至审计报告日可获得的信息。然而，未来的事项或情况可能导致基础设施项目不能持续经营。

我们与昆山发展治理层就计划的审计范围、时间安排和重大审计发现等事项进行沟通，包括沟通我们在审计中识别出的值得关注的内部控制缺陷。

毕马威华振会计师事务所 (特殊普通合伙)

中国注册会计师

梁幸华

刘萍萍

中国 北京

日期：2025 年 9 月 15 日

华润置地 (昆山) 发展有限公司持有的昆山万象汇相关资产及业务
备考净资产表
2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 6 月 30 日
(金额单位：人民币元)

	附注	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
资产					
流动资产：					
货币资金	五、1	1,264,644.60	645,772.09	3,729,891.18	9,014,283.28
应收账款	五、2	3,538,156.34	3,738,127.30	3,923,351.92	2,443,464.65
预付款项	五、3	2,139,515.32	2,035,670.42	1,782,256.62	1,719,180.93
其他应收款	五、4	333,599,168.36	280,213,371.52	134,550,843.11	59,321,005.72
流动资产合计		340,541,484.62	286,632,941.33	143,986,342.83	72,497,934.58
非流动资产：					
投资性房地产	五、5	677,203,112.45	694,934,708.78	730,476,081.63	759,433,254.87
固定资产	五、6	381,707.83	439,662.92	512,971.51	571,291.17
无形资产		-	1,572.33	22,012.59	31,460.47
非流动资产合计		677,584,820.28	695,375,944.03	731,011,065.73	760,036,006.51
资产总计		1,018,126,304.90	982,008,885.36	874,997,408.56	832,533,941.09

刊载于第 4 页至第 33 页的财务报表附注为本备考财务报表的组成部分。

华润置地 (昆山) 发展有限公司持有的昆山万象汇相关资产及业务

备考净资产表 (续)

2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 6 月 30 日

(金额单位：人民币元)

	附注	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
负债					
流动负债：					
应付账款	五、7	17,376,969.61	15,025,707.03	9,315,237.88	6,798,386.53
预收款项	五、8	13,563,611.03	11,832,422.46	11,039,783.86	8,994,422.06
合同负债	五、9	4,525,993.53	4,176,619.46	4,029,262.40	3,313,225.05
应付职工薪酬		3,008,755.17	4,286,028.69	3,234,373.87	3,333,554.85
应交税费	四、2	6,900,359.37	7,052,143.54	5,013,879.08	3,048,956.60
其他应付款	五、10	96,696,376.45	108,551,695.31	100,721,528.60	85,830,962.21
流动负债合计		142,072,065.16	150,924,616.49	133,354,065.69	111,319,507.30
负债合计		142,072,065.16	150,924,616.49	133,354,065.69	111,319,507.30
净资产合计		876,054,239.74	831,084,268.87	741,643,342.87	721,214,433.79

此备考财务报表已获华润置地 (昆山) 发展有限公司董事会批准。

王进
法定代表人

(签名和盖章)

周若诗
主管会计工作的公司负责人

(签名和盖章)

周若诗
会计机构负责人

(签名和盖章)

(公司盖章)

日期：2025 年 9 月 15 日

2025年 09月 15日

刊载于第 4 页至第 33 页的财务报表附注为本备考财务报表的组成部分。

华润置地 (昆山) 发展有限公司持有的昆山万象汇相关资产及业务
备考利润表
2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间
(金额单位：人民币元)

	附注	截至2025年6月30日止六个月期间	2024 年	2023 年	2022 年
一、营业收入	五、11	120,966,291.89	229,333,217.70	215,521,250.33	145,051,367.70
减：营业成本	五、12	37,094,766.90	73,201,589.39	71,342,529.15	69,359,519.29
税金及附加	五、13	12,083,295.90	21,591,685.50	18,469,881.01	11,243,260.90
销售费用	五、14	11,495,796.60	23,488,298.77	22,813,825.78	19,964,185.25
管理费用	五、15	13,432,442.92	17,972,511.62	17,618,882.84	13,809,265.72
财务净收益	五、16	(119,381.57)	(403,252.77)	(468,869.05)	(418,390.84)
其中：利息收入		157,370.30	478,043.12	545,287.82	462,159.54
加：其他收益	五、17	767,323.52	833,093.48	115,248.34	1,536,336.37
二、营业利润		47,746,694.66	94,315,478.67	85,860,248.94	32,629,863.75
加：营业外收入		48,588.63	168,010.60	96,411.88	77,750.00
减：营业外支出		3,231.00	5,498.45	13,416.55	919.91
三、利润总额		47,792,052.29	94,477,990.82	85,943,244.27	32,706,693.84
减：所得税费用	五、18	11,948,013.07	23,619,497.71	21,485,811.07	8,176,673.46
四、净利润		35,844,039.22	70,858,493.11	64,457,433.20	24,530,020.38

此备考财务报表已获华润置地 (昆山) 发展有限公司董事会批准。

王进	周若诗	周若诗
法定代表人	主管会计工作的公司负责人	会计机构负责人
(签名和盖章)	(签名和盖章)	(签名和盖章)

(公司盖章)

日期：2025 年 9 月 15 日

2025年 09月 15日

刊载于第 4 页至第 33 页的财务报表附注为本备考财务报表的组成部分。

华润置地 (昆山) 发展有限公司持有的昆山万象汇相关资产及业务
备考财务报表附注
(除特别注明外，金额单位为人民币元)

一、 基本情况

华润置地有限公司 (以下简称“华润置地”) 成立于 1996 年 7 月 3 日，并于 1996 年 11 月 8 日在香港联合交易所上市，最终控制方为中国华润有限公司。

华润置地 (昆山) 发展有限公司 (以下简称“昆山发展”) 为华润置地的子公司，于 2012 年 11 月 1 日由华润置地（泰州）有限公司及深圳市润鑫一号投资合伙企业（有限合伙）设立。2023 年 12 月 21 日，深圳市润鑫一号投资合伙企业（有限合伙）将其持有的全部昆山发展 49%股权转让给华润商业资产控股有限公司。昆山发展主要从事房地产开发与销售、商铺租赁、商场运营等，其开发的物业为位于江苏省苏州市昆山市的开发商业综合体，包括昆山万象汇及其配套设施。本次交易标的为昆山万象汇的资产及相关业务 (以下简称“基础设施项目”)，昆山万象汇于 2019 年 11 月投入运营，不动产权证号为苏 (2022) 昆山市不动产权第 3063645 号、苏 (2020) 昆山市不动产权第 3047770 号、苏 (2020) 昆山市不动产权第 3047771 号、苏 (2020) 昆山市不动产权第 3047772 号及苏 (2020) 昆山市不动产权第 3047773 号。

华夏基金管理有限公司 (以下简称“华夏基金”) 拟作为基金管理人申请华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金 (以下简称“基础设施基金”) 扩募，拟由中信证券股份有限公司在基础设施基金下发起设立“中信证券-华润商业资产 2 号资产支持专项计划”(以下简称“专项计划”) 。基础设施基金扩募后，将通过专项计划购买昆山发展 100%股权。为促成上述交易，2024 年 12 月 5 日，华润置地通过了关于开发相关资产、负债及相关义务清理建议 (以下简称“剥离决定”)，拟以转让等方式开展对昆山发展持有的除基础设施项目以外的房地产开发相关的资产及负债的清理，以实现基础设施项目业务的独立运营。

昆山发展管理层为本次交易的目的编制了本备考财务报表并由昆山发展董事会于 2025 年 9 月 15 日批准报出。

二、 备考财务报表的编制基础

昆山发展管理层认为基础设施项目的经营活动、融资安排以及其他可运用的财务资源能够提供足够的营运资金，以确保基础设施项目在资产负债表日后未来十二个月内能够清偿到期债务并保持持续经营。因此本备考财务报表以持续经营为基础编制。

本备考财务报表仅供附注一中所述交易目的使用，不适用于其他目的。鉴于本备考财务报表之特殊编制目的，本备考财务报表未列示昆山发展整体的资产负债表、利润表、比较期间数据和相关的财务报表附注。本备考财务报表仅列示基础设施项目 2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日及 2025 年 6 月 30 日的备考净资产表，2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间的备考利润表以及对本备考财务报表使用者而言重要的附注项目，未列示备考现金流量表和备考所有者权益变动表，亦未披露与金融工具相关的风险、公允价值和资本管理等相关性较低的附注项目，且适当简化部分附注项目的披露。因此，本备考财务报表不是一份完整的财务报表，也不包含一份完整财务报表所应披露的所有会计政策及附注。

本基础设施项目对应的昆山万象汇物业资产产权清晰、物理特征可明确区分，日常运营管理业务独立。昆山发展历史会计记录中，对基础设施项目的收入、成本及费用、相关资产及负债单独进行核算。本备考财务报表基于昆山发展对基础设施项目单独核算的历史会计记录，按照下述编制基础及附注三所述主要会计政策进行编制。

1、 在编制备考净资产表时：

(1) 除了下述 (2) 至 (4) 中所述项目之外，基础设施项目的资产与负债项目，均根据昆山发展对基础设施项目独立核算的会计记录金额直接纳入本备考净资产表。
(2) 基础设施项目对非交易标的应付内部往来款，未纳入本备考净资产表。
(3) 昆山发展以基础设施项目的投资性房地产抵押担保取得银行借款 (2022 年 12 月 31 日：人民币 200,000,000.00 元，2023 年 12 月 31 日：人民币 555,000,000.00 元，2024 年 12 月 31 日：人民币 1,980,000,000.00 元，2025 年 6 月 30 日：人民币 1,960,000,000.00 元)，并将款项用于满足其所属集团控股公司的资金需求，未用于基础设施项目的日常经营，故相关借款未纳入本备考净资产表。同时，昆山发展将银行借款相关资金提供给集团控股公司所确认的应收集团控股公司往来款，也未纳入本备考净资产表。
(4) 基础设施项目为非独立的法律实体，无法单独缴纳企业所得税或单独计算暂时性差异，因此备考净资产表中未确认应交所得税和递延所得税。
(5) 按照上述编制基础确认和计量的资产与负债的净额，在备考净资产表中列示为净资产，不区分所有者权益的明细项目，昆山发展在备考历史期间所进行的利润分配等所有者权益内部交易事项亦未单独反映。

2、 在编制备考利润表时：

(1) 除所得税费用之外，基础设施项目的收入、成本、税金及附加及各项费用等利润表项目，均根据昆山发展对基础设施项目独立核算的会计记录金额直接纳入本备考利润表。
(2) 上述附注二、1(3) 所述的银行借款对应的利息支出及应收集团控股公司往来款对应的利息收入，未纳入本备考利润表。
(3) 所得税费用以昆山发展的法定所得税率 25%乘以按照上述编制基础确认的备考税前利润计算而得。

除上述事项外，本备考财务报表根据以下附注三所述的会计政策编制。这些会计政策符合中华人民共和国财政部颁布的企业会计准则的要求。

三、 公司重要会计政策、会计估计

1、 会计期间

会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2、 营业周期

基础设施项目相关的主要业务为商业物业出租和物业管理及营运，营业周期通常为 12 个月。

3、 记账本位币

基础设施项目的记账本位币为人民币，编制备考财务报表采用的货币为人民币。基础设施项目选定记账本位币的依据是主要业务收支的计价和结算币种。

4、 现金及现金等价物的确定标准

现金和现金等价物包括库存现金、可以随时用于支付的存款以及持有期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

5、 金融工具

基础设施项目的金融工具包括货币资金、应收款项、应付款项等。

(1) 金融资产及金融负债的确认和初始计量

金融资产和金融负债在基础设施项目成为相关金融工具合同条款的一方时，于净资产表内确认。

在初始确认时，金融资产及金融负债以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债，相关交易费用直接计入当期损益；对于其他类别的金融资产或金融负债，相关交易费用计入初始确认金额。对于未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的合同中的融资成分的应收账款，基础设施项目按照根据附注三、12 的会计政策确定的交易价格进行初始计量。

(2) 金融资产的分类和后续计量

(a) 基础设施项目金融资产的分类

基础设施项目通常根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，在初始确认时将金融资产分为不同类别：以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

除非基础设施项目改变管理金融资产的业务模式，在此情形下，所有受影响的相关金融资产在业务模式发生变更后的首个报告期间的第一天进行重分类，否则金融资产在初始确认后不得进行重分类。

基础设施项目将同时符合下列条件且未被指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，分类为以摊余成本计量的金融资产：

- 基础设施项目管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标；
- 该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。

基础设施项目将同时符合下列条件且未被指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：

- 基础设施项目管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标；
- 该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。

对于非交易性权益工具投资，基础设施项目可在初始确认时将其不可撤销地指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。该指定在单项投资的基础上作出，且相关投资从发行者的角度符合权益工具的定义。

除上述以摊余成本计量和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产外，基础设施项目将其余所有的金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

管理金融资产的业务模式，是指基础设施项目如何管理金融资产以产生现金流量。业务模式决定基础设施项目所管理金融资产现金流量的来源是收取合同现金流量、出售金融资产还是两者兼有。基础设施项目以客观事实为依据、以关键管理人员决定的对金融资产进行管理的特定业务目标为基础，确定管理金融资产的业务模式。

基础设施项目对金融资产的合同现金流量特征进行评估，以确定相关金融资产在特定日期产生的合同现金流量是否仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。其中，本金是指金融资产在初始确认时的公允价值；利息包括对货币时间价值、与特定时期未偿付本金金额相关的信用风险、以及其他基本借贷风险、成本和利润的对价。此外，基础设施项目对可能导致金融资产合同现金流量的时间分布或金额发生变更的合同条款进行评估，以确定其是否满足上述合同现金流量特征的要求。

(b) 基础设施项目金融资产的后续计量

- 以摊余成本计量的金融资产

  初始确认后，对于该类金融资产采用实际利率法以摊余成本计量。以摊余成本计量且不属于任何套期关系的一部分的金融资产所产生的利得或损失，在终止确认、重分类、按照实际利率法摊销或确认减值时，计入当期损益。

(3) 金融负债的分类和后续计量

基础设施项目将金融负债分类为以摊余成本计量的金融负债。

基础设施项目于本报告期及比较期间均不持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

以摊余成本计量的金融负债初始确认后，对于该类金融负债采用实际利率法以摊余成本计量。

(4) 抵销

金融资产和金融负债在净资产表内分别列示，没有相互抵销。但是，同时满足下列条件的，以相互抵销后的净额在净资产表内列示：

- 基础设施项目具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；
- 基础设施项目计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

(5) 金融资产和金融负债的终止确认

满足下列条件之一时，基础设施项目终止确认该金融资产：

- 收取该金融资产现金流量的合同权利终止；
- 该金融资产已转移，且基础设施项目将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方；
- 该金融资产已转移，虽然基础设施项目既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但是未保留对该金融资产的控制。

金融资产转移整体满足终止确认条件的，基础设施项目将下列两项金额的差额计入当期损益：

- 被转移金融资产在终止确认日的账面价值；
- 因转移金融资产而收到的对价，与原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额 (涉及转移的金融资产为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资) 之和。

金融负债 (或其一部分) 的现时义务已经解除的，基础设施项目终止确认该金融负债 (或该部分金融负债) 。

(6) 减值

基础设施项目以预期信用损失为基础，对下列项目进行减值会计处理并确认损失准备：

- 以摊余成本计量的金融资产

预期信用损失的计量

预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。信用损失，是指基础设施项目按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。

在计量预期信用损失时，基础设施项目需考虑的最长期限为企业面临信用风险的最长合同期限(包括考虑续约选择权)。

整个存续期预期信用损失，是指因金融工具整个预计存续期内所有可能发生的违约事件而导致的预期信用损失。

未来 12 个月内预期信用损失，是指因净资产表日后 12 个月内(若金融工具的预计存续期少于 12 个月，则为预计存续期)可能发生的金融工具违约事件而导致的预期信用损失，是整个存续期预期信用损失的一部分。

对于应收账款，基础设施项目始终按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。基础设施项目基于历史信用损失经验、使用准备矩阵计算上述金融资产的预期信用损失，相关历史经验根据净资产表日借款人的特定因素、以及对当前财务状况和未来经济状况预测的评估进行调整。

除应收账款外，基础设施项目对满足下列情形的金融工具按照相当于未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备，对其他金融工具按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备：

- 该金融工具在净资产表日只具有较低的信用风险；或
- 该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加。

具有较低的信用风险

如果金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金流量义务的能力，该金融工具被视为具有较低的信用风险。

信用风险显著增加

基础设施项目通过比较金融工具在净资产表日发生违约的风险与在初始确认日发生违约的风险，以确定金融工具预计存续期内发生违约风险的相对变化，以评估金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。

在确定信用风险自初始确认后是否显著增加时，基础设施项目考虑无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。基础设施项目考虑的信息包括：

- 债务人未能按合同到期日支付本金和利息的情况；
- 已发生的或预期的金融工具的外部或内部信用评级 (如有) 的严重恶化；
- 已发生的或预期的债务人经营成果的严重恶化；
- 现存的或预期的技术、市场、经济或法律环境变化，并将对债务人对基础设施项目的还款能力产生重大不利影响。

根据金融工具的性质，基础设施项目以单项金融工具或金融工具组合为基础评估信用风险是否显著增加。以金融工具组合为基础进行评估时，基础设施项目可基于共同信用风险特征对金融工具进行分类，例如逾期信息和信用风险评级。

如果逾期超过 30 日，基础设施项目确定金融工具的信用风险已经显著增加。

已发生信用减值的金融资产

基础设施项目在净资产表日评估以摊余成本计量的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资是否已发生信用减值。当对金融资产预期未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。金融资产已发生信用减值的证据包括下列可观察信息：

- 发行方或债务人发生重大财务困难；
- 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等；
- 基础设施项目出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；
- 债务人很可能破产或进行其他财务重组；
- 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失。

预期信用损失准备的列报

为反映金融工具的信用风险自初始确认后的变化，基础设施项目在每个净资产表日重新计量预期信用损失，由此形成的损失准备的增加或转回金额，应当作为减值损失或利得计入当期损益。对于以摊余成本计量的金融资产，损失准备抵减该金融资产在净资产表中列示的账面价值；对于以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资，基础设施项目在其他综合收益中确认其损失准备，不抵减该金融资产的账面价值。

核销

如果基础设施项目不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回，则直接减记该金融资产的账面余额。这种减记构成相关金融资产的终止确认。这种情况通常发生在基础设施项目确定债务人没有资产或收入来源可产生足够的现金流量以偿还将被减记的金额。但是，被减记的金融资产仍可能受到基础设施项目催收到期款项相关执行活动的影响。

已减记的金融资产以后又收回的，作为减值损失的转回计入收回当期的损益。

6、 投资性房地产

基础设施项目将持有的为赚取租金或资本增值，或两者兼有的房地产划分为投资性房地产。基础设施项目采用成本模式计量投资性房地产。基础设施项目将投资性房地产的成本扣除预计净残值和累计减值准备后在使用寿命内按年限平均法计提折旧，除非投资性房地产符合持有待售的条件。

各类投资性房地产的使用寿命、残值率和年折旧率分别为：

项目	使用寿命 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
土地使用权	40 年	0%	2.50%
房屋建筑物	5-30 年	0%-5%	3.17%-20.00%

7、 固定资产

(1) 固定资产确认条件

外购固定资产的初始成本包括购买价款、相关税费以及使该资产达到预定可使用状态前所发生的可归属于该项资产的支出。

对于构成固定资产的各组成部分，如果各自具有不同使用寿命或者以不同方式为基础设施项目提供经济利益，适用不同折旧率或折旧方法的，基础设施项目分别将各组成部分确认为单项固定资产。

对于固定资产的后续支出，包括与更换固定资产某组成部分相关的支出，在与支出相关的经济利益很可能流入基础设施项目时资本化计入固定资产成本，同时将被替换部分的账面价值扣除；与固定资产日常维护相关的支出在发生时计入当期损益。

(2) 固定资产的折旧方法

基础设施项目将固定资产的成本扣除预计净残值和累计减值准备后在其使用寿命内按年限平均法计提折旧，各类固定资产的使用寿命、残值率和折旧率分别为：

	使用寿命	预计净残值率	年折旧率
办公设备	3 年	5%	31.67%
运输工具	4 年	5%	23.75%
其他设备	2 - 5 年	5%	19.00% - 47.50%

基础设施项目至少在每年年度终了对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核。

8、 无形资产

无形资产以成本减累计摊销 (仅限于使用寿命有限的无形资产) 及减值准备 (参见附注三、9) 后在资产负债表内列示。对于使用寿命有限的无形资产，基础设施项目将无形资产的成本扣除预计净残值和累计减值准备后在预计使用寿命期内摊销，除非该无形资产符合持有待售的条件。

对于使用寿命有限的无形资产，基础设施项目将无形资产的成本扣除预计净残值和累计减值准备后按直线法在预计使用寿命期内摊销。无形资产的摊销年限为：

	摊销年限
软件	2 年

基础设施项目至少在每年年度终了对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核。

基础设施项目将无法预见未来经济利益期限的无形资产视为使用寿命不确定的无形资产，并对这类无形资产不予摊销。截至资产负债表日，基础设施项目没有使用寿命不确定的无形资产。

9、 除金融资产外的其他资产减值

基础设施项目在净资产表日根据内部及外部信息以确定下列资产是否存在减值的迹象，包括：

- 采用成本模式计量的投资性房地产
- 固定资产
- 无形资产等

基础设施项目对存在减值迹象的资产进行减值测试，估计资产的可收回金额。

可收回金额是指资产 (或资产组、资产组组合，下同) 的公允价值 (参见附注三、10) 减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者。

资产组由创造现金流入相关的资产组成，是可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入基本上独立于其他资产或者资产组。

资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的税前折现率对其进行折现后的金额加以确定。

可收回金额的估计结果表明，资产的可收回金额低于其账面价值的，资产的账面价值会减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。与资产组或者资产组组合相关的减值损失，先抵减分摊至该资产组或者资产组组合中商誉的账面价值，再根据资产组或者资产组组合中除商誉之外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值，但抵减后的各资产的账面价值不得低于该资产的公允价值减去处置费用后的净额(如可确定的)、该资产预计未来现金流量的现值(如可确定的)和零三者之中最高者。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不会转回。

10、 公允价值的计量

除特别声明外，基础设施项目按下述原则计量公允价值：

公允价值是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。

基础设施项目估计公允价值时，考虑市场参与者在计量日对相关资产或负债进行定价时考虑的特征 (包括资产状况及所在位置、对资产出售或者使用的限制等)，并采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术。使用的估值技术主要包括市场法、收益法和成本法。

11、 预计负债

如果与或有事项相关的义务是基础设施项目承担的现时义务，且该义务的履行很可能会导致经济利益流出基础设施项目，以及有关金额能够可靠地计量，则基础设施项目会确认预计负债。

预计负债按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数进行初始计量。对于货币时间价值影响重大的，预计负债以预计未来现金流量折现后的金额确定。在确定最佳估计数时，基础设施项目综合考虑了与或有事项有关的风险、不确定性和货币时间价值等因素。所需支出存在一个连续范围，且该范围内各种结果发生的可能性相同的，最佳估计数按照该范围内的中间值确定;在其他情况下，最佳估计数分别下列情况处理:

- 或有事项涉及单个项目的，按照最可能发生金额确定。
- 或有事项涉及多个项目的，按照各种可能结果及相关概率计算确定。

基础设施项目在净资产表日对预计负债的账面价值进行复核，并按照当前最佳估计数对该账面价值进行调整。

12、 收入确认

收入是基础设施项目在日常活动中形成的、会导致净资产增加且与所有者投入资本无关的经济利益的总流入。

基础设施项目在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关服务的控制权时，确认收入。

合同中包含两项或多项履约义务的，基础设施项目在合同开始日，按照各单项履约义务所承诺服务的单独售价的相对比例，将交易价格分摊至各单项履约义务，按照分摊至各单项履约义务的交易价格计量收入。

交易价格是基础设施项目因向客户转让服务而预期有权收取的对价金额，不包括代第三方收取的款项。基础设施项目确认的交易价格不超过在相关不确定性消除时累计已确认收入极可能不会发生重大转回的金额。

满足下列条件之一时，基础设施项目属于在某一时段内履行履约义务，否则，属于在某一时点履行履约义务：

- 客户在基础设施项目履约的同时即取得并消耗基础设施项目履约所带来的经济利益；
- 客户能够控制基础设施项目履约过程中在建的商品；
- 基础设施项目履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且基础设施项目在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

基础设施项目根据在向客户转让服务前是否拥有对该服务的控制权，来判断基础设施项目从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。基础设施项目在向客户转让服务前能够控制该服务的，基础设施项目为主要责任人，按照已收或应收对价总额确认收入；否则，基础设施项目为代理人，按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

基础设施项目已向客户转让服务而有权收取对价的权利 (且该权利取决于时间流逝之外的其他因素) 作为合同资产列示，合同资产以预期信用损失为基础计提减值(参见附注三、9)。基础设施项目拥有的、无条件 (仅取决于时间流逝) 向客户收取对价的权利作为应收款项列示。基础设施项目已收或应收客户对价而应向客户转让服务的义务作为合同负债列示。

与基础设施项目取得收入的主要活动相关的具体会计政策描述如下：

(a) 服务收入

基础设施项目对外提供物业管理服务，并在提供服务的时段内按照履约进度确认收入。

(b) 商品销售收入

对于商品的销售，本基础设施项目通常在综合考虑了下列因素的基础上，以客户取得相关商品的控制权时点确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。

13、 合同负债

基础设施项目根据履行履约义务与客户付款之间的关系在资产负债表中列示合同负债。基础设施项目将同一合同下的合同资产和合同负债相互抵销后以净额列示。

合同负债是指已收或应收客户对价而应向客户转让商品或服务的义务，如企业在转让承诺的商品或服务之前已收取的款项。

14、 职工薪酬

(1) 短期薪酬

基础设施项目在职工提供服务的会计期间，将实际发生或按规定的基准和比例计提的职工工资、奖金、医疗保险费和工伤保险费等社会保险费和住房公积金，确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

(2) 离职后福利 - 设定提存计划

基础设施项目所参与的设定提存计划是按照中国有关法规要求，基础设施项目职工参加的由政府机构设立管理的社会保障体系中的基本养老保险。基本养老保险的缴费金额按国家规定的基准和比例计算。基础设施项目在职工提供服务的会计期间，将应缴存的金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

15、 政府补助

政府补助在能够满足政府补助所附条件，并能够收到时，予以确认。

政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。政府补助为非货币性资产的，按照公允价值计量。

基础设施项目取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助作为与资产相关的政府补助。基础设施项目取得的与资产相关之外的其他政府补助作为与收益相关的政府补助。与资产相关的政府补助，基础设施项目将其确认为递延收益，并在相关资产使用寿命内按照合理、系统的方法分期计入其他收益或营业外收入。与收益相关的政府补助，如果用于补偿基础设施项目以后期间的相关成本费用或损失的，基础设施项目将其确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入其他收益或营业外收入；否则直接计入其他收益或营业外收入。

16、 租赁

在合同开始日，基础设施项目评估合同是否为租赁或者包含租赁。如果合同中一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。

合同中同时包含多项单独租赁的，承租人和出租人将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。合同中同时包含租赁和非租赁部分的，承租人和出租人将租赁和非租赁部分进行分拆。

基础设施项目作为出租人

在租赁开始日，基础设施项目将租赁分为融资租赁和经营租赁。融资租赁是指无论所有权最终是否转移但实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁。经营租赁是指除融资租赁以外的其他租赁。基础设施项目于本报告期均不存在融资租赁。

经营租赁的租赁收款额在租赁期内按系统合理的方法确认为租金收入。未计入租赁收款额的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

17、 关联方

一方控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响，以及两方或两方以上同受一方控制、共同控制的，构成关联方。关联方可为个人或企业。仅仅同受国家控制而不存在其他关联方关系的企业，不构成关联方。

18、 主要会计估计及判断

编制备考财务报表时，基础设施项目管理层需要运用估计和假设，这些估计和假设会对会计政策的应用及资产、负债、收入及费用的金额产生影响。实际情况可能与这些估计不同。基础设施项目管理层对估计涉及的关键假设和不确定因素的判断进行持续评估，会计估计变更的影响在变更当期和未来期间予以确认。

除附注三、6、7 及 8 载有关于投资性房地产、固定资产及无形资产的折旧及摊销涉及的会计估计外，附注五、2 和 4 载有各类资产减值涉及的会计估计。

19、 主要会计政策的变更

(1) 基础设施项目于 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间执行了财政部于近年颁布的企业会计准则相关规定及指引，主要包括：

- 《企业会计准则解释第 17 号》(财会 [2023] 21 号) (以下简称“解释第 17 号”) 中“关于流动负债与非流动负债的划分”的规定。

采用上述准则未对基础设施项目的备考财务状况和备考经营成果产生重大影响。

四、 税项

1、 主要税种及税率

税种	税率
企业所得税	备考利润表的所得税费用以昆山发展的法定所得税率 25%乘以按照附注二编制基础确认的备考税前利润计算而得。
增值税	应税收入按 6%、9%、13%的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。
城市维护建设税	按实际缴纳的流转税的 7%计缴。
教育费附加	按实际缴纳的流转税的 3%计缴。
地方教育费附加	按实际缴纳的流转税的 2%计缴。
房产税	从价计征的房产按房产原值扣减 30%后余值的 1.2%计缴房产税，从租计征的房产按出租收入的 12%计缴房产税。
土地使用税	按应税土地实际占用面积以 5 元 / 平方米/年定额计缴。

本基础设施项目适用的与经营相关的房产税、增值税、城市维护建设税及教育费附加及地方教育费附加等是在假设本基础设施项目作为独立的纳税主体的前提下计算的。

2、 应交税费

项目	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
应交房产税	5,384,532.14	5,527,381.24	4,941,540.73	2,857,622.98
其他	1,515,827.23	1,524,762.30	72,338.35	191,333.62
合计	6,900,359.37	7,052,143.54	5,013,879.08	3,048,956.60

五、 财务报表项目注释

1、 货币资金

项目	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
库存现金	595.00	625.00	270.00	4,635.00
银行存款	1,264,049.60	645,147.09	3,729,621.18	9,009,648.28
合计	1,264,644.60	645,772.09	3,729,891.18	9,014,283.28

于2022年12月31日，基础设施项目因诉讼而被冻结的受限制资金为人民币113,000.00元。
于2023年12月31日及2024年12月31日，基础设施项目无受限制资金。
于2025年6月30日，基础设施项目因诉讼而被冻结的受限制资金为人民币222,517.00元。

2、 应收账款

(1) 应收账款按客户类别分析如下：

客户类别	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
应收关联方	83,256.03	-	-	312,756.17
应收第三方	3,454,900.31	3,738,127.30	3,923,351.92	2,130,708.48
小计	3,538,156.34	3,738,127.30	3,923,351.92	2,443,464.65
减：坏账准备	-	-	-	-
合计	3,538,156.34	3,738,127.30	3,923,351.92	2,443,464.65

(2) 应收账款按账龄分析如下:

账龄	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
1年以内(含1年)	3,538,156.34	3,738,127.30	3,923,351.92	2,443,464.65
小计	3,538,156.34	3,738,127.30	3,923,351.92	2,443,464.65
减:坏账准备	-	-	-	-
合计	3,538,156.34	3,738,127.30	3,923,351.92	2,443,464.65

账龄自应收账款确认日起开始计算。

(3) 应收账款预期信用损失的评估

本基础设施项目对于应收账款始终按照整个存续期内的预期信用损失计量减值准备。根据本基础设施项目的历史经验,及对不同细分租户及客户群体信用状况的评估,本基础设施项目认为应收账款不存在重大的预期信用损失风险。

3、 预付款项

(1) 预付款项分类列示如下:

项目	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
预付关联方	250,000.00	-	-	248,442.32
预付第三方	1,889,515.32	2,035,670.42	1,782,256.62	1,470,738.61
合计	2,139,515.32	2,035,670.42	1,782,256.62	1,719,180.93

(2) 预付款项按账龄列示如下:

账龄	2025年6月30日		2024年12月31日		2023年12月31日		2022年12月31日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
1年以内(含1年)	2,139,515.32	100	2,035,670.42	100	1,782,256.62	100	1,469,180.93	85
1至2年(含2年)	-	-	-	-	-	-	250,000.00	15
合计	2,139,515.32	100	2,035,670.42	100	1,782,256.62	100	1,719,180.93	100

预付账款主要为预付电费及燃气费,账龄自预付款项确认日起开始计算。

4、 其他应收款

项目	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
应收关联方资金拆借款*	327,154,835.68	275,181,583.89	129,968,086.23	56,134,554.28
应收第三方	5,492,465.93	4,983,492.75	4,515,871.37	3,138,971.60
应收其他关联公司款	951,866.75	48,294.88	66,885.51	47,479.84
小计	333,599,168.36	280,213,371.52	134,550,843.11	59,321,005.72
减：坏账准备	-	-	-	-
合计	333,599,168.36	280,213,371.52	134,550,843.11	59,321,005.72

* 应收关联方资金拆借款为本基础设施项目参与华润置地集团资金集中管理，归集至华润置地控股有限公司 (以下简称“置地控股”) 的款项，按照同期活期存款利率收取利息。置地控股为华润置地的全资子公司。

如附注二、1(3) 所述，昆山发展将银行借款相关资金提供给集团控股公司所确认的应收集团控股公司往来款，未纳入本备考净资产表。

(1) 按客户类别分析如下：

客户类别	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
应收关联公司	328,106,702.43	275,229,878.77	130,034,971.74	56,182,034.12
应收第三方	5,492,465.93	4,983,492.75	4,515,871.37	3,138,971.60
小计	333,599,168.36	280,213,371.52	134,550,843.11	59,321,005.72
减：坏账准备	-	-	-	-
合计	333,599,168.36	280,213,371.52	134,550,843.11	59,321,005.72

(2) 按账龄分析如下：

账龄	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
1 年以内 (含 1 年)	332,785,578.92	279,569,712.51	134,097,173.03	58,947,978.96
1 年至 2 年 (含 2 年)	295,963.46	242,856.85	80,643.32	366,765.65
2 年至 3 年 (含 3 年)	178,503.11	72,141.58	366,765.65	6,261.11
3 年以上	339,122.87	328,660.58	6,261.11	-
小计	333,599,168.36	280,213,371.52	134,550,843.11	59,321,005.72
减：坏账准备	-	-	-	-
合计	333,599,168.36	280,213,371.52	134,550,843.11	59,321,005.72

账龄自其他应收款确认日起开始计算。

(3) 其他应收款预期信用损失的评估：

基础设施项目的其他应收款主要为应收关联方置地控股资金拆借本金及利息和应收 POS 机在途款项。对于应收关联方资金拆借款，该余额将会在扩募前向关联方收回。应收 POS 机在途款项为基础设施项目的 POS 机代收租户的营业款，该款项将会在次月第一个工作日账达基础设施项目银行账户，因此其他应收款的预期信用损失不重大。

5、 投资性房地产

	在建工程	房屋建筑物	土地使用权	合计
原值				
2022年1月1日、2022年12月31日及2023年1月1日余额	-	821,929,363.29	57,527,685.06	879,457,048.35
本年增加	11,310,572.57	-	-	11,310,572.57
本年在建转完工	(10,943,780.12)	10,943,780.12	-	-
2023年12月31日	366,792.45	832,873,143.41	57,527,685.06	890,767,620.92
本年增加	5,005,033.82	-	-	5,005,033.82
本年在建转完工	(4,353,249.13)	4,353,249.13	-	-
2024年12月31日	1,018,577.14	837,226,392.54	57,527,685.06	895,772,654.74
本期增加	3,962,508.31	-	-	3,962,508.31
本期在建转完工	(4,981,085.45)	4,981,085.45	-	-
2025年6月30日	-	842,207,477.99	57,527,685.06	899,735,163.05
累计折旧和累计摊销				
2022年1月1日	-	75,592,485.86	4,336,838.33	79,929,324.19
本年计提	-	38,387,811.11	1,706,658.18	40,094,469.29
2022年12月31日	-	113,980,296.97	6,043,496.51	120,023,793.48
本年计提	-	38,561,087.63	1,706,658.18	40,267,745.81
2023年12月31日	-	152,541,384.60	7,750,154.69	160,291,539.29
本年计提	-	38,839,748.49	1,706,658.18	40,546,406.67
2024年12月31日	-	191,381,133.09	9,456,812.87	200,837,945.96
本期计提	-	20,840,775.52	853,329.12	21,694,104.64
2025年6月30日余额	-	212,221,908.61	10,310,141.99	222,532,050.60
账面价值				
2022年12月31日	-	707,949,066.32	51,484,188.55	759,433,254.87
2023年12月31日	366,792.45	680,331,758.81	49,777,530.37	730,476,081.63
2024年12月31日	1,018,577.14	645,845,259.45	48,070,872.19	694,934,708.78
2025年6月30日	-	629,985,569.38	47,217,543.07	677,203,112.45

于2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日，昆山发展以基础设施项目的全部投资性房地产作为抵押，取得的银行借款余额分别为人民币200,000,000.00元、人民币555,000,000.00元、人民币1,980,000,000.00元及人民币1,960,000,000.00元。如附注二、1(3)所述，相关银行借款余额未纳入本备考净资产表。

6、 固定资产

本基础设施项目固定资产主要为笔记本电脑等办公设备。

7、 应付账款

(1) 应付账款情况如下：

项目	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
应付关联方	2,679,014.72	875,730.07	951,587.99	1,042,435.98
应付第三方	14,697,954.89	14,149,976.96	8,363,649.89	5,755,950.55
合计	17,376,969.61	15,025,707.03	9,315,237.88	6,798,386.53

8、 预收款项

项目	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
预收租户租金	13,563,611.03	11,832,422.46	11,039,783.86	8,994,422.06

本基础设施项目于2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日无账龄超过1年的金额重大的预收款项。

9、 合同负债

项目	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
预收服务费收入	4,216,574.72	3,680,250.23	3,626,742.81	3,212,618.45
其他	309,418.81	496,369.23	402,519.59	100,606.60
合计	4,525,993.53	4,176,619.46	4,029,262.40	3,313,225.05

合同负债主要为本基础设施项目向租户预收的物业管理费和固定推广费，物业管理费和固定推广费一般于本月预收次月费用，相关收入将在履行履约义务后确认。

10、 其他应付款

	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
押金及保证金	60,764,008.20	60,874,243.10	57,464,091.51	51,825,939.81
代收租户营业款	32,201,279.24	45,086,309.85	40,701,310.57	28,896,643.87
其他	3,731,089.01	2,591,142.36	2,556,126.52	5,108,378.53
合计	96,696,376.45	108,551,695.31	100,721,528.60	85,830,962.21

11、 营业收入

(1) 营业收入

项目	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
主营业务	120,966,291.89	229,333,217.70	215,521,250.33	145,051,367.70

其中：

	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
租赁收入	94,262,505.20	178,781,548.88	166,176,274.57	96,554,664.56
合同产生的收入	26,703,786.69	50,551,668.82	49,344,975.76	48,496,703.14
合计	120,966,291.89	229,333,217.70	215,521,250.33	145,051,367.70

(2) 租赁收入

	截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
经营租赁收入	94,262,505.20	178,781,548.88	166,176,274.57	96,554,664.56
其中：与零售额相关的可变租赁付款额相关的收入	15,110,334.38	28,034,334.06	30,081,092.10	17,494,523.11

基础设施项目的主营业务之一为出租商铺以获取租金收入，租赁期主要为 1 至 3 年。基础设施项目将该等租赁分类为经营租赁，因为该租赁并未实质上转移与资产所有权有关的几乎全部风险和报酬。

(3) 合同产生的收入

	截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
在某一时点确认收入	1,131,441.79	2,467,985.43	1,941,781.21	1,960,448.77
在某一时段确认收入	25,572,344.90	48,083,683.39	47,403,194.55	46,536,254.37
合计	26,703,786.69	50,551,668.82	49,344,975.76	48,496,703.14

基础设施项目于净资产表日后将收到的未折现的租赁收款额如下：

	截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
1 年以内 (含 1 年)	118,245,220.99	118,363,682.17	109,094,379.74	96,752,949.36
1 年至 2 年 (含 2 年)	60,287,106.58	55,120,143.23	50,061,216.51	52,778,071.77
2 年至 3 年 (含 3 年)	29,166,248.16	26,734,730.49	25,423,715.44	21,162,873.69
3 年至 4 年 (含 4 年)	13,934,138.20	12,721,484.61	15,557,605.53	12,510,235.68
4 年至 5 年 (含 5 年)	6,775,169.60	6,775,463.55	8,802,200.63	6,999,530.29
5 年以上	4,966,805.20	4,264,148.54	12,783,350.87	8,118,649.17
合计	233,374,688.73	223,979,652.59	221,722,468.72	198,322,309.96

12、 营业成本

	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
折旧及摊销	21,744,911.55	40,681,569.78	40,438,384.07	40,417,752.69
物业支出	11,514,420.24	23,694,034.21	22,552,416.61	21,583,992.39
其他	3,835,435.11	8,825,985.40	8,351,728.47	7,357,774.21
合计	37,094,766.90	73,201,589.39	71,342,529.15	69,359,519.29

13、 税金及附加

项目	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
房产税	10,957,845.29	20,777,609.87	18,172,705.06	10,914,731.36
其他	1,125,450.61	814,075.63	297,175.95	328,529.54
合计	12,083,295.90	21,591,685.50	18,469,881.01	11,243,260.90

14、 销售费用

项目	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
人工费用	4,522,196.75	8,569,300.53	7,811,703.30	7,992,804.42
市场推广费	5,022,300.61	13,749,377.49	13,171,827.62	11,449,250.80
其他	1,951,299.24	1,169,620.75	1,830,294.86	522,130.03
合计	11,495,796.60	23,488,298.77	22,813,825.78	19,964,185.25

15、 管理费用

项目	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
人工费用	1,692,288.16	3,724,850.57	4,367,121.06	4,850,734.63
运营管理费	10,182,370.68	11,251,072.34	10,415,483.99	6,064,361.52
其他	1,557,784.08	2,996,588.71	2,836,277.79	2,894,169.57
合计	13,432,442.92	17,972,511.62	17,618,882.84	13,809,265.72

本基础设施项目运营管理费主要为支付予关联方润欣商业投资(深圳)有限公司的运营管理费。

16、 财务净收益

项目	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
利息收入	(157,370.30)	(478,043.12)	(545,287.82)	(462,159.54)
银行手续费	37,988.73	74,790.35	76,418.77	43,768.70
合计	(119,381.57)	(403,252.77)	(468,869.05)	(418,390.84)

如附注二、1(3) 所述及附注二、2(2) 所述，的银行借款对应的利息支出及应收集团控股公司往来款对应的利息收入，未纳入本备考利润表。

17、 其他收益

本基础设施项目的其他收益主要为政府补助，包括租金减免政府补助和稳岗补贴等。

18、 所得税费用

项目	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
按税法及相关规定计算的当期 / 年所得税	11,948,013.07	23,619,497.71	21,485,811.07	8,176,673.46

(1) 所得税费用与会计利润的关系如下：

项目	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
税前利润	47,792,052.29	94,477,990.82	85,943,244.27	32,706,693.84
按税率 25%计算的预期所得税	11,948,013.07	23,619,497.71	21,485,811.07	8,176,673.46
本期 / 年所得税费用	11,948,013.07	23,619,497.71	21,485,811.07	8,176,673.46

六、 关联方及关联交易

1、 附注六、2 和 3 涉及的关联方与基础设施项目的关系

其他关联方名称	关联关系
华润置地控股有限公司	受同一最终控股母公司控制
深圳市润智数字科技有限公司	受同一最终控股母公司控制
润嘉物业管理 (北京) 有限公司	受同一最终控股母公司控制
润欣商业投资 (深圳) 有限公司	受同一最终控股母公司控制
华网数据科技 (广州) 有限公司	受同一最终控股母公司控制
华润数字科技有限公司	受同一最终控股母公司控制
华润置地 (武汉) 数据咨询服务有限公司	受同一最终控股母公司控制
万影影业 (深圳) 有限公司	受同一最终控股母公司控制
华润环保服务有限公司	受同一最终控股母公司控制
华润网络 (深圳) 有限公司	受同一最终控股母公司控制
华润 (上海) 房地产开发有限公司	受同一最终控股母公司控制
昆山华润城市燃气有限公司	受同一最终控股母公司控制
深圳市润薇服饰有限公司	受同一最终控股母公司控制
润忻享商业管理（成都）有限公司	受同一最终控股母公司控制
华润（上海）有限公司	受同一最终控股母公司控制

2、 关联交易情况

下列与关联方进行的交易是按相关协议进行的。

(1) 接受服务

关联方	截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间	2024 年	2023 年	2022 年
润欣商业投资 (深圳) 有限公司	12,597,465.02	12,792,008.49	11,966,076.31	7,564,361.52
华润数字科技有限公司	225,684.59	472,213.74	329,891.60	571,565.56
润忻享商业管理（成都）有限公司	3,997,283.93	-	-	-
其他关联方	699,025.51	1,676,407.61	1,444,512.88	460,342.99
合计	17,519,459.05	14,940,629.84	13,740,480.79	8,596,270.07

(2) 代垫关联方款项

关联方	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
万影影业 (深圳) 有限公司	-	44,894.88	19,405.67	5,917.49
润忻享商业管理（成都）有限公司	918,879.35	-	-	-
其他关联方	5,110.02	3,400.00	-	-
合计	923,989.37	48,294.88	19,405.67	5,917.49

(3) 提供出租及服务

关联方	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
万影影业 (深圳) 有限公司	1,078,563.68	1,972,025.65	2,071,326.23	1,232,051.10

(4) 代收关联方款项

关联方	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
华网数据科技 (广州) 有限公司	202,843.01	-	-	-

(5) 资金拆借

关联方	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
华润置地控股有限公司	51,819,451.35	144,811,395.10	73,590,675.10	(34,400,000.00)

2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间，根据华润置地集团关于下属企业资金集中管理的相关规定，本基础设施项目资金账户与集团总部归集总账户存在资金拆借。上述拆借资金为本年发生拆借净变动额，正数为当年借出资金累计发生额大于当年收回资金累计发生额的差额，负数反之。

(6) 资金拆借利息收入

关联方	截至2025年6月30日止六个月期间	2024年	2023年	2022年
华润置地控股有限公司	145,094.75	379,342.04	229,110.24	68,028.54

3、 关联方应收应付款项

(1) 应收账款

性质	关联方	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
应收租赁款	万影影业(深圳)有限公司	-	-	-	312,756.17
应收服务款	华网数据科技(广州)有限公司	83,256.03	-	-	-
合计		83,256.03	-	-	312,756.17

(2) 预付账款

性质	关联方	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
预付燃气费	昆山华润城市燃气有限公司	250,000.00	-	-	-
运营服务费	润欣商业投资(深圳)有限公司	-	-	-	248,442.32
合计		250,000.00	-	-	248,442.32

(3) 其他应收款

性质	关联方	2025年6月30日	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
拆借资金	华润置地控股有限公司	327,154,835.68	275,181,583.89	129,968,086.23	56,134,554.28
代垫费用	万影影业(深圳)有限公司	-	44,894.88	66,885.51	47,479.84
代垫费用	润忻享商业管理（成都）有限公司	918,879.35	-	-	-
代垫费用	华润(上海)房地产开发有限公司	3,400.02	3,400.00	-	-
其他	其他关联方	29,587.38	-	-	-
合计		328,106,702.43	275,229,878.77	130,034,971.74	56,182,034.12

(4) 应付账款

性质	关联方	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
应付服务款	华网数据科技 (广州) 有限公司	-	247,000.59	312,148.85	196,092.81
应付物业款	润忻享商业管理（成都）有限公司	2,221,136.16	-	-	-
其他	其他关联方	457,878.56	628,729.48	639,439.14	846,343.17
合计		2,679,014.72	875,730.07	951,587.99	1,042,435.98

(5) 预收账款

性质	关联方	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
商铺租金	万影影业 (深圳) 有限公司	27,133.05	27,133.05	27,133.05	-

(6) 合同负债

性质	关联方	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
服务费	万影影业 (深圳) 有限公司	81,680.00	81,680.00	81,680.00	26,509.46



营业执照

统一社会信用代码

91110000599649382G

扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体验
更多应用服务。

本文件仅用于华夏基金管理有限公司
开展公募基础设施证券投资基金扩募，不得用于任何其他用途。

名　　称　毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　台港澳投资特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　邹俊　等

经营范围　审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　人民币元 12129 万元

成立日期　2012 年 07 月 10 日

主要经营场所　北京市东城区东长安街 1 号东方广场东 2 座办公楼 8 层

登记机关

北京市市场监督管理局

2025 年 03 月 06 日

统一社会信用代码

91110000599649382G

营业执照

（副　本）(3-1)

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　合港澳投资特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　邹俊

经营范围　审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出资额　人民币元 12129 万元

成立日期　2012 年 07 月 10 日

主要经营场所　北京市东城区东长安街 1 号东方广场东 2 座办公楼 8 层

登记机关　北京市市场监督管理局

2025 年 03 月 06 日

仅用于华夏基金管理有限公司拟公开募集基础设施证券投资基金扩募，不得作任何其他用途

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制



会计师事务所

执业证书

名　　称：毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：邹俊

主任会计师：

办公场所：北京市东长安街1号东方广场东2座办公楼8层

组织形式：特殊的普通合伙企业

会计师事务所编号：11000241

注册资本(出资额)：人民币壹亿零壹拾伍万元整

批准设立文号：财会函〔2012〕31号

批准设立日期：二〇一二年七月五日

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）
110103826203
本证件仅用于华夏基金管理有限公司申请华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募，不得作其他用途。

证书序号：NO.000421

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：

二〇一五年一月一日

中华人民共和国财政部制

从事证券服务业务会计师事务所备案名录

行政区划 北京市 | 执业证书编号 | 事务所名称 毕马威华振

事务所状态 ---请选择--- | 注师数量(人) 至 | 组织形式 ---请选择---

查询

行政区划	执业证书编号	事务所名称	事务所状态	组织形式	注册资本（万元）	主任会计师/首席合伙人	批准
北京市	11000241	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）	正常	特殊普通合伙	12129	邹俊	(92

毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) 1101030036203
为申请华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募，不得作任何其他用途。
仅供华夏基金管理有限公司 专用于

信息来源：中国财政部

从事证券服务业务会计师事务所备案名录（截至2025年5月30日）

日期：2025-05-30 来源：证监会

从事证券服务业务会计师事务所备案名录（截至2025年5月30日）

本文件仅用于华泰基金管理有限公司开立基础设施证券投资基金，不得作任何其他用途。

从事证券服务业务会计师事务所备案名录（截至2025年5月30日）

序号	会计师事务所名称	通讯地址	联系电话
1	安徽华明会计师事务所(普通合伙)	安徽省芜湖市鸠江区经济开发区江财富广场A1#楼1207室	0553-2671256
2	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室	010-58153125
3	北京澄宇会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市石景山区八大处路49号院4号楼3层367	010-89341163
4	北京大地泰华会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市丰台区丽泽路5号12层1201-6	010-83495105
5	北京德皓国际会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市朝阳区工人体育场东路丙2号4层403	010-67023521
6	北京东审会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市东城区崇文门外大街7、9号1幢11层11-1	010-67023521
7	北京国府嘉盈会计师事务所（普通合伙）	北京市丰台区丽泽路16号院3号楼13层1309B	010-64790905
8	北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市海淀区复兴路69号华熙大厦B座3层	010-81921706
9	北京精勤会计师事务所（普通合伙）	北京市朝阳区鑫兆佳园综合楼621室	010-65436168
10	北京亚泰国际会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市大兴区黄村镇清澄名苑北区27号楼11层2-1202	010-63588749
11	北京兴昌华会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市丰台区马家堡西路36号院3号楼11层1202	010-86398538
12	北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市西城区裕民路北环中心2206房间	010-82250666
13	北京兴荣华会计师事务所（普通合伙）	北京市朝阳区朝阳路财满街财经中心9号楼1单元501室	010-58282186
14	北京岳黄会计师事务所（普通合伙）	北京市海淀区中关村知识产权大厦B座8层	010-66090385
15	北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市东城区建国门内大街18号办三916单元	010-53396165
16	北京中天恒会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市海淀区中关村南大街17号韦伯时代中心C座2306室	010-88579518
17	北京中天华茂会计师事务所（普通合伙）	北京市朝阳区慈云寺北里210号楼10层1001内04单元	010-85775016
18	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市东城区东长安街1号东方广场东二座办公楼8层	010-85085004
19	大华会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市海淀区西四环中路16号院7号楼12层	010-58350090
20	大信会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市海淀区知春路1号学院国际大厦22层	010-82330560

信息来源：中国证券监督管理委员会

年度检验登记
Annual Renewal Registration

-年，
after

梁幸华
110002410941

/y /m /d

6

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日
/y /m /d

7



姓 名 Full name 梁幸华
性 别 Sex 男
出生日期 Date of Birth 1981-12-05
工作单位 Working unit 毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所
身份证号码 Identity card No. 440785198112050038

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所 4401030036203

中国注册会计师协会 THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

不得做任何其他用途。

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

毕马威华振会计师事务所 事务所 CPAs
广州分所

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
2022 年 11 月 18 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

毕马威华振会计师事务所 事务所 CPAs
(特殊普通合伙)广州分所

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2022 年 11 月 30 日
/y /m /d

14

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

15

证书编号：110002410941
No. of Certificate

批准注册协会：广东省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期：2010 年 06 月 12 日
Date of Issuance
/y /m /d

2020 年 9 月换发

4

年度检验登记
Annual Renewal Registration

梁幸华(110002410941)，已通过广东省注册会计师协会2020年任职资格检查。通过文号：粤注协〔2020〕132号。

梁幸华(110002410941)，已通过广东省注册会计师协会2021年任职资格检查。通过文号：粤注协〔2021〕268号。

5

该文件仅供华夏基金管理有限公司为申请华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募之目的使用

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
2025 年 3 月 19 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2025 年 3 月 19 日
/y /m /d

12

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

13



姓名 Full name 刘媚
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth [redacted]
工作单位 Working unit 深圳市华永会计师事务所（普通合伙）
身份证号码 Identity card No. [redacted]

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

仅供华夏基金管理有限公司申请注册商业保理公司之基础设施证券投资基金扩募之目的使用

年度检验登记
Annual Renewal Registratio

本证书经检验合格，
This certificate is valid fo
this renewal.

刘媚
中注协年检二维码

刘媚
310000120990
深圳市注册会计师协会

年 月 日
/y /m /d

5

310000120990

证书编号：
No. of Certificate

深圳市注册会计师协会

批准注册协会：
Authorized Institute of CPAs

发证日期：
Date of Issuance 2019 年 12 月 20 日
/y /m /d

4

三、基金可供分配金额测算报告

有关华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募可供分配金额测算报告及审核报告

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（http://acc.mof.gov.cn）”进行查验。
报告编码：京25CQWZ0Q5W

KPMG Huazhen LLP
8th Floor, KPMG Tower
Oriental Plaza
1 East Chang An Avenue
Beijing 100738
China
Telephone +86 (10) 8508 5000
Fax +86 (10) 8518 5111
Internet kpmg.com/cn

毕马威华振会计师事务所
(特殊普通合伙)
中国北京
东长安街1号
东方广场毕马威大楼8层
邮政编码:100738
电话 +86 (10) 8508 5000
传真 +86 (10) 8518 5111
网址 kpmg.com/cn

审核报告

毕马威华振专字第 2504802 号

华夏基金管理有限公司:

我们审核了后附的由华夏基金管理有限公司 (即华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金管理人，以下简称“基金管理人”) 编制的华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金 (以下简称“该基金”) 的可供分配金额测算报告 (以下简称“该预测”)，包括自 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间及 2026 年度的预测合并利润表、预测合并可供分配金额计算表、预测合并现金流量表、拟新购入基础设施项目基金预测利润表、拟新购入基础设施项目基金预测可供分配金额计算表、拟新购入基础设施项目基金预测现金流量表及相关附注。我们的审核依据是《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3111 号——预测性财务信息的审核》。基金管理人对该预测及其所依据的各项假设负责，这些假设已在后附的可供分配金额测算报告的第 5 部分、第 6 部分和第 7 部分中披露。

根据我们对支持这些假设的证据的审核，我们没有注意到任何事项使我们认为这些假设没有为可供分配金额测算提供合理基础。我们认为，该预测是在这些假设的基础上恰当编制的，并按照后附的可供分配金额测算报告的第 2 部分“编制基础”的规定进行了列报。

由于预期事项通常并非如预期那样发生，并且变动可能重大，因此实际结果可能与预测性财务信息存在差异。

KPMG Huazhen LLP, a People's Republic of China partnership and a member firm of the KPMG global organisation of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee.

毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) — 中国合伙制会计师事务所，是与毕马威国际有限公司(英国私营担保有限公司)相关联的独立成员所全球组织中的成员。

KPMG
毕马威

审核报告 (续)

毕马威华振专字第 2504802 号

本报告仅供基金管理人为该基金扩募之目的使用，未经本所书面同意，不得用作任何其他目的。

毕马威华振会计师事务所 (特殊普通合伙)

中国注册会计师

梁幸华

中国 北京

刘萍萍

日期：2025 年 9 月 29 日

预测合并利润表

2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度

(金额单位：人民币元)

	附注	2025年11月1日至2025年12月31日止期间 预测	2026年度 预测
营业收入	7.1(1)	160,128,267.35	999,339,601.33
减：营业成本	7.1(2)	98,449,970.63	581,267,706.38
税金及附加	7.1(3)	19,743,311.62	124,454,237.61
销售费用	7.1(4)	9,444,438.73	58,960,839.24
管理费用	7.1(5)	32,033,842.35	185,573,534.00
其中：基金固定管理费		2,934,501.78	17,382,838.03
基金托管费		146,725.09	869,141.90
运营管理费		25,843,870.76	161,764,311.07
财务费用	7.1(6)	5,952,749.69	35,891,596.84
其中：利息费用		6,662,313.04	39,859,530.00
利息收入		(709,563.35)	(3,967,933.16)
(亏损) / 利润总额		(5,496,045.67)	13,191,687.26
减：所得税费用	7.1(8)	2,567,890.60	4,065,162.13
净 (亏损) / 利润		(8,063,936.27)	9,126,525.13

此华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金预测合并利润表已于2025年9月29日获得华夏基金管理有限公司批准。

基金管理人负责人

(签名)

项目负责人

(签名)

公司盖章：

2025/9/29

预测合并可供分配金额计算表

2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度

(金额单位：人民币元)

	附注	2025年11月1日至2025年12月31日止期间 预测	2026年度 预测
净 (亏损) / 利润		(8,063,936.27)	9,126,525.13
税息折旧及摊销前利润调整项			
折旧与摊销	7.1(2)(i)	79,446,037.54	468,168,210.20
利息支出	7.1(6)	6,662,313.04	39,859,530.00
所得税费用	7.1(8)	2,567,890.60	4,065,162.13
税息折旧及摊销前利润		80,612,304.91	521,219,427.46
其他调整			
基础设施基金扩募发行份额募集的资金	1.2	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	7.3(8)	366,600,000.00	-
收购拟新购入基础设施项目股权所支付的现金净额	7.2(1)	(1,876,925,986.81)	-
偿还预测期期初借款本金支付的现金	7.3(10)	(431,981,768.37)	-
偿还借款本金支付的现金	7.1(6)	(200,000.00)	(6,901,500.00)
支付的利息费用	7.1(6)	(6,662,313.04)	(39,859,530.00)
支付的所得税费用	7.1(8)	(2,567,890.60)	(4,065,162.13)
应收及应付项目的变动	7.2(2)	1,246,381.45	2,656,458.98
本期 / 本年资本性支出	7.3(6)	(14,075,123.29)	-
向基金份额持有人分配支付的现金	7.2(3)		(78,260,435.14)
期初 / 年初现金余额		587,336,806.27	795,182,410.51

预测合并可供分配金额计算表 (续)

2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度

(金额单位：人民币元)

	附注	2025年11月1日至2025年12月31日止期间 预测	2026年度 预测
可供分配金额调整项 (续)			
本期 / 未来合理的相关支出预留			
— 预留资本性支出	7.2(4)(i)	(1,418,803.18)	(18,279,093.47)
— 预留经营活动所需现金	7.2(4)(ii)	(213,236,775.20)	(199,993,234.19)
— 预留项目公司收购日押金、保证金及代收款等	7.2(4)(iii)	(502,266,397.00)	(502,266,397.00)
本期 / 本年可供分配金额	7.2(3)	78,260,435.14	469,432,945.02

此华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金预测合并可供分配金额计算表已于2025年9月29日获得华夏基金管理有限公司批准。

基金管理人负责人
(签名)

项目负责人
(签名)

公司盖章：

预测合并现金流量表

2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度

(金额单位：人民币元)

	附注	2025年11月1日至2025年12月31日止期间 预测	2026年度 预测
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	7.3(1)	168,450,239.21	1,061,799,845.71
收到其他与经营活动有关的现金	7.3(2)	709,563.34	3,967,933.16
经营活动现金流入小计		169,159,802.55	1,065,767,778.87
购买商品、接受劳务支付的现金	7.3(3)	29,206,094.26	191,065,220.28
支付的各项税费	7.3(4)	29,110,046.17	176,879,732.52
支付其他与经营活动有关的现金	7.3(5)	31,552,866.37	178,012,101.76
经营活动现金流出小计		89,869,006.80	545,957,054.56
经营活动产生的现金流量净额		79,290,795.75	519,810,724.31
二、投资活动产生的现金流量			
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	7.3(6)	14,075,123.29	-
收购拟新购入基础设施项目股权所支付的现金净额	7.2(1)	1,876,925,986.81	-
投资活动现金流出小计		1,891,001,110.10	-
投资活动使用的现金流量净额		(1,891,001,110.10)	-

预测合并现金流量表 (续)

2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度

(金额单位：人民币元)

	附注	2025年11月1日至2025年12月31日止期间 预测	2026年度 预测
三、筹资活动产生的现金流量			
发行基金份额收到的现金	7.3(7)	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	7.3(8)	366,600,000.00	-
筹资活动现金流入小计		2,458,400,000.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金	7.3(9)	-	78,260,435.14
偿还借款支付的现金	7.3(10)	432,181,768.37	6,901,500.00
偿还利息支付的现金	7.3(11)	6,662,313.04	39,859,530.00
筹资活动现金流出小计		438,844,081.41	125,021,465.14
筹资活动产生 / (使用) 的现金流量净额		2,019,555,918.59	(125,021,465.14)
四、现金及现金等价物净增加额		207,845,604.24	394,789,259.17
加：期初 / 年初现金及现金等价物余额		587,336,806.27	795,182,410.51
五、期末 / 年末现金及现金等价物余额		795,182,410.51	1,189,971,669.68

此华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金预测预测合并现金流量表已于2025年9月29日获得华夏基金管理有限公司批准。

基金管理人负责人
(签名)

项目负责人
(签名)

公司盖章：2025/9/29

拟新购入基础设施项目基金预测利润表

2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度

(金额单位：人民币元)

	附注	2025年11月1日至2025年12月31日止期间 预测	2026年度 预测
营业收入	7.1(1)	38,980,890.90	242,891,915.43
减：营业成本	7.1(2)	31,903,703.77	188,728,703.33
税金及附加	7.1(3)	4,173,411.46	29,506,736.31
销售费用	7.1(4)	2,329,929.07	14,520,114.93
管理费用	7.1(5)	9,704,497.71	46,769,105.87
其中：基金固定管理费		699,176.99	4,122,579.59
基金托管费		34,958.85	206,128.98
运营管理费		6,483,748.41	40,605,742.99
财务费用	7.1(6)	1,573,466.32	9,690,359.99
其中：利息费用		1,746,120.82	10,445,250.00
利息收入		(172,654.50)	(754,890.01)
亏损总额		(10,704,117.43)	(46,323,105.00)
减：所得税费用	7.1(8)	2,567,890.60	4,065,162.13
净亏损		(13,272,008.03)	(50,388,267.13)

此华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金拟新购入基础设施项目基金预测利润表已于2025年9月29日获得华夏基金管理有限公司批准。

基金管理人负责人

(签名)

项目负责人

(签名)

公司盖章：

2025/9/29

拟新购入基础设施项目基金预测可供分配金额计算表
2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度
(金额单位：人民币元)

	附注	2025年11月1日至2025年12月31日止期间 预测	2026年度 预测
净亏损		(13,272,008.03)	(50,388,267.13)
税息折旧及摊销前利润调整项			
折旧与摊销	7.1(2)(i)	25,779,327.53	154,206,132.00
利息支出	7.1(6)	1,746,120.82	10,445,250.00
所得税费用	7.1(8)	2,567,890.60	4,065,162.13
税息折旧及摊销前利润		16,821,330.92	118,328,277.00
其他调整			
基础设施基金扩募发行份额募集的资金	1.2	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	7.3(8)	366,600,000.00	-
收购拟新购入基础设施项目股权所支付的现金净额	7.2(1)	(1,876,925,986.81)	-
偿还预测期期初借款本金支付的现金	7.3(10)	(431,981,768.37)	-
偿还借款本金支付的现金	7.1(6)	(100,000.00)	(100,000.00)
支付的利息费用	7.1(6)	(1,746,120.82)	(10,445,250.00)
支付的所得税费用	7.1(8)	(2,567,890.60)	(4,065,162.13)
应收及应付项目的变动	7.2(2)	1,952,211.52	(678,403.09)
本期 / 本年资本性支出	7.3(6)	-	-
向基金份额持有人分配支付的现金	7.2(3)	-	(17,238,196.21)
期初 / 年初现金余额		-	163,851,775.84

拟新购入基础设施项目基金预测可供分配金额计算表 (续)

2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度

(金额单位：人民币元)

	附注	2025年11月1日至2025年12月31日止期间 预测	2026年度 预测
可供分配金额调整项 (续)			
本期 / 未来合理的相关支出预留			
— 预留资本性支出	7.2(4)(i)	(899,123.29)	(6,440,523.29)
— 预留经营活动所需现金	7.2(4)(ii)	(49,018,080.34)	(42,939,677.25)
— 预留项目公司收购日押金、保证金及代收款等	7.2(4)(iii)	(96,696,376.00)	(96,696,376.00)
本期 / 本年可供分配金额	7.2(3)	17,238,196.21	103,576,464.87

此华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金拟新购入基础设施项目基金预测可供分配金额计算表已于2025年9月29日获得华夏基金管理有限公司批准。

基金管理人负责人
(签名)

项目负责人
(签名)

公司盖章：

拟新购入基础设施项目基金预测现金流量表

2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度

(金额单位：人民币元)

	附注	2025年11月1日至2025年12月31日止期间 预测	2026年度 预测
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	7.3(1)	40,699,986.97	263,731,432.11
收到其他与经营活动有关的现金	7.3(2)	172,654.50	754,890.01
经营活动现金流入小计		40,872,641.47	264,486,322.12
购买商品、接受劳务支付的现金	7.3(3)	9,675,415.80	60,358,293.87
支付的各项税费	7.3(4)	6,033,162.66	50,062,472.09
支付其他与经营活动有关的现金	7.3(5)	8,958,411.17	40,480,844.40
经营活动现金流出小计		24,666,989.63	150,901,610.36
经营活动产生的现金流量净额		16,205,651.84	113,584,711.76
二、投资活动产生的现金流量			
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	7.3(6)	-	-
收购拟新购入基础设施项目股权所支付的现金净额	7.2(1)	1,876,925,986.81	-
投资活动现金流出小计		1,876,925,986.81	-
投资活动使用的现金流量净额		(1,876,925,986.81)	-

拟新购入基础设施项目基金预测现金流量表 (续)

2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度

(金额单位：人民币元)

	附注	2025年11月1日至2025年12月31日止期间 预测	2026年度 预测
三、筹资活动产生的现金流量			
发行基金份额收到的现金	7.3(7)	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	7.3(8)	366,600,000.00	-
筹资活动现金流入小计		2,458,400,000.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金	7.3(9)	-	17,238,196.21
偿还借款支付的现金	7.3(10)	432,081,768.37	100,000.00
偿还利息支付的现金	7.3(11)	1,746,120.82	10,445,250.00
筹资活动现金流出小计		433,827,889.19	27,783,446.21
筹资活动产生 / (使用) 的现金流量净额		2,024,572,110.81	(27,783,446.21)
四、现金及现金等价物净增加额		163,851,775.84	85,801,265.55
加：期初 / 年初现金及现金等价物余额		-	163,851,775.84
五、期末 / 年末现金及现金等价物余额		163,851,775.84	249,653,041.39

此华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金拟新购入基础设施项目基金预测现金流量表已于2025年9月29日获得华夏基金管理有限公司批准。

基金管理人负责人
(签名)

项目负责人
(签名)

公司盖章：

2025/9/29

华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募
可供分配金额测算报告附注
2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度

1. 引言

1.1 基金的基本情况

于 2024 年 2 月 7 日，华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金 (基金代码：180601，以下简称“华夏华润商业 REIT”、“本基金”) 在深圳证券交易所上市交易。本基金是契约型、封闭式的基础设施证券投资基金。存续期限为基金合同生效日起 30 年。本基金的基金管理人为华夏基金管理有限公司 (以下简称“华夏基金”或“基金管理人”)，基金托管人为招商银行股份有限公司(以下简称“招商银行”或“基金托管人”)，资产支持证券托管人为招商银行股份有限公司深圳分行（以下简称“招商银行深圳分行”或“资产支持证券托管人”）。本基金的基金合同生效后，首次投资的基础设施资产支持证券为“中信证券-华润商业资产 1 号资产支持专项计划”（以下简称“第 1 号专项计划”），并通过持有该资产支持证券全部份额，进而持有青岛嘉昇润城商业管理有限公司 (以下简称“青岛嘉昇”) 的全部股权。本基金受让青岛嘉昇股权前，青岛嘉昇均由华润商业资产控股有限公司 (以下简称“华润商业资产”或“原始权益人”) 全资持有。

青岛嘉昇公司名称如下表所示：

公司名称	公司简称	项目简称	本集团持股比例
青岛嘉昇润城商业管理有限公司	青岛嘉昇	青岛万象城	100%

于 2022 年 5 月 31 日，深圳证券交易所发布了《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 3 号—新购入基础设施项目（试行）》(以下简称“《扩募指引》”)。根据《扩募指引》，本基金本次扩募发售投资的基础设施资产支持证券为“中信证券-华润商业资产 2 号资产支持专项计划”（以下简称“第 2 号专项计划”)，第 2 号专项计划通过持有的特殊目的载体 (以下简称“SPV”) 取得华润置地 (昆山) 发展有限公司 (以下简称“华润昆山”或“拟新购入基础设施项目”，与青岛嘉昇合并简称为“基础设施项目公司”或“项目公司”，华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金及拟新购入基础设施项目以下合称“本集团”) 100%股权。

拟新购入基础设施项目名称如下表所示：

公司名称	公司简称	项目简称	本集团持股比例
华润置地 (昆山) 发展有限公司	华润昆山或昆山发展	苏州昆山万象汇	100%

本基金通过第2号专项计划受让拟新购入基础设施项目股权前，上述拟新购入基础设施项目将由华润商业资产全资持有。

青岛嘉昇营业期限至2030年2月8日（可续期），华润昆山无固定营业期限。各项目公司主营业务为商业物业出租和物业管理及营运。基础资产为万象城或万象汇购物中心及配套车位。

根据《中华人民共和国证券投资基金法》、《中华人民共和国证券法》、《企业会计准则》、《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》、《扩募指引》及《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引 (试行)》等，本基金管理人编制了自2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度 (以下简称“预测期”) 的可供分配金额测算报告。

1.2 本次扩募的基金交易安排

根据深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司 (以下简称“戴德梁行”或“评估机构”) 于 2025 年 9 月 29 日出具的华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金新购入项目《中国江苏省昆山市玉山镇万象汇商业中心 1 号楼、2 号楼 1-4 室、3 号楼、4 号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目估价报告》，于评估基准日 2025 年 6 月 30 日，拟新购入基础设施项目的投资性房地产的市场价值为人民币 244,400.00 万元，并以此市场价值为基础，扣除拟新购入基础设施项目获取的银行借款人民币 36,660.00 万元，加上本基金预留的设立费用人民币 218.00 万元及收购华润昆山过程向华润商业资产支付的收购处置服务费人民币 1,222.00 万元，据此计算得出本次扩募基金拟发售基金规模为人民币 209,180.00 万元。本基金本次扩募发售规模待中国证券监督管理委员会 (以下简称“中国证监会”)对本基金变更注册予以批复、经基金份额持有人大会表决通过后，根据扩募发售结果最终确定。

华夏华润商业 REIT 扩募的交易安排如下：

(1) 原始权益人华润商业资产于华润昆山注册地全资设立 SPV。

(2) 基金合同生效后，华夏基金以扩募募集资金在扣除基金层面预留费用后，拟全部用于认购由中信证券股份有限公司 (以下简称“中信证券”) 作为第 2 号专项计划管理人发行的第 2 号专项计划的全部资产支持证券份额，第 2 号专项计划设立。本基金取得第 2 号专项计划的全部资产支持证券，成为资产支持证券的唯一持有人。

(3) 第 2 号专项计划设立后，华润商业资产与中信证券 (代表第 2 号专项计划) 签署《SPV 股权转让协议》，第 2 号专项计划受让华润商业资产持有的 SPV 的 100%股权，并向 SPV 进行实缴出资、增资；根据中信证券 (代表第 2 号专项计划) 与 SPV 签署的《SPV 借款协议》，由第 2 号专项计划向 SPV 发放股东借款。

(4) SPV 与华润商业资产签署《项目公司股权转让协议》，SPV 以第 2 号专项计划对其的实缴出资、增资及股东借款获得的资金向华润商业资产支付华润昆山的股权转让款，华润商业资产将华润昆山 100%的股权转予 SPV。根据中信证券 (代表第 2 号专项计划) 与华润昆山签署的《项目公司借款协议》，由中信证券 (代表第 2 号专项计划) 向华润昆山发放借款，华润昆山以取得的借款资金偿还原始权益人的借款。

(5) 华润昆山的股东变更为 SPV 后，华润昆山吸收合并 SPV，完成吸收合并后，SPV 注销，华润昆山继续存续。SPV 原有的对第 2 号专项计划的债务下沉到华润昆山，第 2 号专项计划直接持有华润昆山的股权和债权。

(6) 基金管理人及第 2 号专项计划管理人根据基金和第 2 号专项计划相关文件的约定，承担资产管理责任。基金管理人负责运营管理基础设施项目，以获取基础设施项目租金、物业管理费等稳定现金流为主要目的，并将 90%以上合并后基金年度可供分配金额向基金份额持有人进行分红。

(7) 基金管理人根据《公开募集基础设施证券投资基金指引 (试行)》等适用法规规定，聘任华润商业资产作为运营管理统筹机构、聘任润欣商业投资 (深圳) 有限公司 (“润欣投资” 或 “运营管理实施机构”) 作为运营管理实施机构为基础设施项目提供运营管理服务。

(8) 招商银行继续受托担任本基金以及拟新购入基础设施项目账户的监管人，招商银行深圳分行继续受托担任第 1 号专项计划以及第 2 号专项计划的托管人，主要负责保管基金财产、权属文件；监督重要资金账户及资金流向；监督、复核基金管理人的投资运作、收益分配、信息披露及保险购买等情况；监督拟新购入基础设施项目运营收入、支出及借入款项 (如有) 资金安排等事项。

2. 编制基础

本可供分配金额测算报告包括自2025年11月1日至2025年12月31日止期间及2026年度的华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金的预测合并利润表、预测合并可供分配金额计算表、预测合并现金流量表、拟新购入基础设施项目基金预测利润表、拟新购入基础设施项目基金预测可供分配金额计算表、拟新购入基础设施项目基金预测现金流量表及相关附注。

本可供分配金额测算报告假设华夏华润商业 REIT 于 2025 年 11 月 1 日 (以下简称"预计收购日") 完成对拟新购入基础设施项目的收购，本报告以 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间及 2026 年度作为预测期间测算可供分配金额，并假设 2025 年 11 月 1 日即合并第 2 号专项计划和拟新购入基础设施项目。

本可供分配金额测算报告是以华夏华润商业 REIT 的 2024 年度合并财务报表及苏州昆山万象汇相关资产及业务的 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间的备考财务报表信息为基础，将华夏华润商业 REIT 截至 2024 年 12 月 31 日的资产负债表基于相关假设 (包括青岛嘉昇的固定资产、投资性房地产按照原剩余的使用寿命进行折旧、摊销等)推算至 2025 年 10 月 31 日的净资产，并将苏州昆山万象汇相关资产及业务截至 2025 年 6 月 30 日的备考财务报表基于相关假设 (包括苏州昆山万象汇的固定资产、投资性房地产按照原剩余的使用寿命进行折旧、摊销等) 及本次扩募交易安排推算至 2025 年 10 月 31 日的净资产，在充分考虑预测期间的本基金及本基金所投资的基础设施项目的经营计划、投资计划、财务预算，以及采用了附注 5 基本假设、附注 6 特定假设和附注 7 各项具体假设的前提下，本着谨慎原则而编制。

本可供分配金额测算报告是按照中国证监会颁布的《公开募集基础设施证券投资基金指引 (试行)》、中国证券投资基金业协会颁布的《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引 (试行)》的相关要求及基金合同中约定的基金可供分配金额计算调整项而编制。编制可供分配金额测算报告所依据的主要会计政策请参见附注 3。

本可供分配金额测算报告仅供基金管理人为华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募之目的而编制。本可供分配金额测算报告由华夏基金于 2025 年 9 月 29 日批准报出。华夏基金确认截至本可供分配金额测算报告批准报出日止，编制可供分配金额测算报告所依据的各项假设依然适当。

可供分配金额测算报告是根据审慎原则编制的，但可供分配金额测算报告所依据的各种假设存在许多不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

3. 主要会计政策

(1) 会计期间

会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

(2) 营业周期

本基金的主要业务为商业物业出租和物业管理及营运，营业周期通常为 12 个月。

(3) 记账本位币

本基金的记账本位币为人民币，编制财务报表采用的货币为人民币。本基金选定记账本位币的依据是主要业务收支的计价和结算币种。

(4) 合并财务报表的编制方法

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定，包括华夏华润商业 REIT 控制的子公司。控制，是指本基金拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。在判断本基金是否拥有对被投资方的权力时，本基金仅考虑与被投资方相关的实质性权利 (包括本基金自身所享有的及其他方所享有的实质性权利) 。子公司的财务状况、经营成果和现金流量由控制开始日起至控制结束日止包含于合并财务报表中。

合并时所有集团内部交易及余额，包括未实现内部交易损益均已抵销。集团内部交易发生的未实现损失，有证据表明该损失是相关资产减值损失的，则全额确认该损失。

(5) 现金和现金等价物的确定标准

现金和现金等价物包括库存现金、可以随时用于支付的存款以及持有期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

(6) 外币折算

本基金收到投资者以外币投入资本时按当日即期汇率折合为人民币，其他外币交易在初始确认时按交易发生日的即期汇率折合为人民币。

于净资产表日，外币货币性项目采用该日的即期汇率折算。除与购建符合资本化条件资产有关的专门借款本金和利息的汇兑差额 (参见附注 3(9)) 外，其他汇兑差额计入当期损益。以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用交易发生日的即期汇率折算。

(7) 金融工具

本基金的金融工具包括货币资金、应收款项、应付款项及借款等。

(a) 金融资产及金融负债的确认和初始计量

金融资产和金融负债在本基金成为相关金融工具合同条款的一方时，于净资产表内确认。

在初始确认时，金融资产及金融负债以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债，相关交易费用直接计入当期损益；对于其他类别的金融资产或金融负债，相关交易费用计入初始确认金额。对于未包含重大融资成分或不考虑不超过一年的合同中的融资成分的应收账款，本基金按照根据附注 3(13) 的会计政策确定的交易价格进行初始计量。

(b) 金融资产及金融负债的列报

(i) 本基金金融资产的分类

本基金通常根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，在初始确认时将金融资产分为不同类别：以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

除非本基金改变管理金融资产的业务模式，在此情形下，所有受影响的相关金融资产在业务模式发生变更后的首个报告期间的第一天进行重分类，否则金融资产在初始确认后不得进行重分类。

本基金将同时符合下列条件且未被指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，分类为以摊余成本计量的金融资产：

- 本基金管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标；
- 该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。

本基金将同时符合下列条件且未被指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：

- 本基金管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标；
- 该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。

除上述以摊余成本计量和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产外，本基金将其余所有的金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。在初始确认时，如果能够消除或显著减少会计错配，本基金可以将本应以摊余成本计量或以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产不可撤销地指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

管理金融资产的业务模式，是指本基金如何管理金融资产以产生现金流量。业务模式决定本基金所管理金融资产现金流量的来源是收取合同现金流量、出售金融资产还是两者兼有。本基金以客观事实为依据、以关键管理人员决定的对金融资产进行管理的特定业务目标为基础，确定管理金融资产的业务模式。

本基金对金融资产的合同现金流量特征进行评估，以确定相关金融资产在特定日期产生的合同现金流量是否仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。其中，本金是指金融资产在初始确认时的公允价值；利息包括对货币时间价值、与特定时期未偿付本金金额相关的信用风险、以及其他基本借贷风险、成本和利润的对价。此外，本基金对可能导致金融资产合同现金流量的时间分布或金额发生变更的合同条款进行评估，以确定其是否满足上述合同现金流量特征的要求。

(ii) 本基金金融资产的后续计量

- 以摊余成本计量的金融资产

  初始确认后，对于该类金融资产采用实际利率法以摊余成本计量。以摊余成本计量且不属于任何套期关系的一部分的金融资产所产生的利得或损失，在终止确认、重分类、按照实际利率法摊销或确认减值时，计入当期损益。

(c) 金融负债的分类和后续计量

本基金将金融负债分类为以摊余成本计量的金融负债。

本基金于本报告期及比较期间均不持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

以摊余成本计量的金融负债初始确认后，对于该类金融负债采用实际利率法以摊余成本计量。

(d) 抵销

金融资产和金融负债在净资产表内分别列示，没有相互抵销。但是，同时满足下列条件的，以相互抵销后的净额在净资产表内列示：

- 本基金具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；
- 本基金计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

(e) 金融资产和金融负债的终止确认

满足下列条件之一时，本基金终止确认该金融资产：

- 收取该金融资产现金流量的合同权利终止；
- 该金融资产已转移，且本基金将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方；
- 该金融资产已转移，虽然本基金既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬，但是未保留对该金融资产的控制。

金融资产转移整体满足终止确认条件的，本基金将下列两项金额的差额计入当期损益：

- 被转移金融资产在终止确认日的账面价值；
- 因转移金融资产而收到的对价，与原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额 (涉及转移的金融资产为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资) 之和。

金融负债(或其一部分)的现时义务已经解除的，本基金终止确认该金融负债(或该部分金融负债) 。

(f) 减值

本基金以预期信用损失为基础，对下列项目进行减值会计处理并确认损失准备：

- 以摊余成本计量的金融资产等

预期信用损失的计量

预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。信用损失，是指本基金按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。

在计量预期信用损失时，本基金需考虑的最长期限为企业面临信用风险的最长合同期限(包括考虑续约选择权) 。

整个存续期预期信用损失，是指因金融工具整个预计存续期内所有可能发生的违约事件而导致的预期信用损失。

未来 12 个月内预期信用损失，是指因净资产表日后 12 个月内(若金融工具的预计存续期少于 12 个月，则为预计存续期) 可能发生的金融工具违约事件而导致的预期信用损失，是整个存续期预期信用损失的一部分。

对于应收账款，本基金始终按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。本基金基于历史信用损失经验、使用准备矩阵计算上述金融资产的预期信用损失，相关历史经验根据净资产表日借款人的特定因素、以及对当前财务状况和未来经济状况预测的评估进行调整。

除应收账款外，本基金对满足下列情形的金融工具按照相当于未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备，对其他金融工具按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备：

- 该金融工具在净资产表日只具有较低的信用风险；或
- 该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加。

具有较低的信用风险

如果金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金流量义务的能力，该金融工具被视为具有较低的信用风险。

信用风险显著增加

本基金通过比较金融工具在净资产表日发生违约的风险与在初始确认日发生违约的风险，以确定金融工具预计存续期内发生违约风险的相对变化，以评估金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。

在确定信用风险自初始确认后是否显著增加时，本基金考虑无须付出不必要的额外成本或努力即可获得的合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。本基金考虑的信息包括：

- 债务人未能按合同到期日支付本金和利息的情况；
- 已发生的或预期的金融工具的外部或内部信用评级 (如有) 的严重恶化；
- 已发生的或预期的债务人经营成果的严重恶化；
- 现存的或预期的技术、市场、经济或法律环境变化，并将对债务人对本基金的还款能力产生重大不利影响。

根据金融工具的性质，本基金以单项金融工具或金融工具组合为基础评估信用风险是否显著增加。以金融工具组合为基础进行评估时，本基金可基于共同信用风险特征对金融工具进行分类，例如逾期信息和信用风险评级。

如果逾期超过 30 日，本基金确定金融工具的信用风险已经显著增加。

已发生信用减值的金融资产

本基金在净资产表日评估以摊余成本计量的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资是否已发生信用减值。当对金融资产预期未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。金融资产已发生信用减值的证据包括下列可观察信息：

- 发行方或债务人发生重大财务困难；
- 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等；
- 本基金出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；
- 债务人很可能破产或进行其他财务重组；
- 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失。

预期信用损失准备的列报

为反映金融工具的信用风险自初始确认后的变化，本基金在每个净资产表日重新计量预期信用损失，由此形成的损失准备的增加或转回金额，应当作为减值损失或利得计入当期损益。对于以摊余成本计量的金融资产，损失准备抵减该金融资产在净资产表中列示的账面价值；对于以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资，本基金在其他综合收益中确认其损失准备，不抵减该金融资产的账面价值。

核销

如果本基金不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回，则直接减记该金融资产的账面余额。这种减记构成相关金融资产的终止确认。这种情况通常发生在本基金确定债务人没有资产或收入来源可产生足够的现金流量以偿还将被减记的金额。但是，被减记的金融资产仍可能受到本基金催收到期款项相关执行活动的影响。

已减记的金融资产以后又收回的，作为减值损失的转回计入收回当期的损益。

(8) 投资性房地产

本基金将持有的为赚取租金或资本增值，或两者兼有的房地产划分为投资性房地产。本基金采用成本模式计量投资性房地产，即以成本减累计折旧、摊销及减值准备后在净资产表内列示。本基金将投资性房地产的成本扣除预计净残值和累计减值准备后在预计使用寿命内按年限平均法计提折旧或进行摊销，除非投资性房地产符合持有待售的条件。减值测试方法及减值准备计提方法参见附注 3(10) 。

各类投资性房地产的预计使用寿命、预计残值率分别为：

项目	使用寿命 (年)	残值率 (%)	年折旧率 (%)
土地使用权	40年	0%	2.50%
房屋及建筑物	30年	5%	3.17%
房屋附属设施	10年	5%	9.50%
精装修支出	5年	0%	20.00%

(9) 借款费用

本基金发生的可直接归属于符合资本化条件的资产的购建的借款费用，予以资本化并计入相关资产的成本，其他借款费用均于发生当期确认为财务费用。

在资本化期间内，本基金按照下列方法确定每一会计期间的利息资本化金额(包括折价或溢价的摊销)：

- 对于为购建符合资本化条件的资产而借入的专门借款，本基金以专门借款按实际利率计算的当期利息费用，减去将尚未动用的借款资金存入银行取得的利息收入或进行暂时性投资取得的投资收益后的金额确定专门借款应予资本化的利息金额。

- 对于为购建符合资本化条件的资产而占用的一般借款，本基金根据累计资产支出超过专门借款部分的资产支出的加权平均数乘以所占用一般借款的资本化率，计算确定一般借款应予资本化的利息金额。资本化率是根据一般借款加权平均的实际利率计算确定。

本基金确定借款的实际利率时，是将借款在预期存续期间或适用的更短期间内的未来现金流量，折现为该借款初始确认时确定的金额所使用的利率。

在资本化期间内，外币专门借款本金及其利息的汇兑差额，予以资本化，计入符合资本化条件的资产的成本。而除外币专门借款之外的其他外币借款本金及其利息所产生的汇兑差额作为财务费用，计入当期损益。

资本化期间是指本基金从借款费用开始资本化时点到停止资本化时点的期间，借款费用暂停资本化的期间不包括在内。当资本支出和借款费用已经发生及为使资产达到预定可使用状态所必要的购建活动已经开始时，借款费用开始资本化。当购建符合资本化条件的资产达到预定可使用状态时，借款费用停止资本化。对于符合资本化条件的资产在购建过程中发生非正常中断、且中断时间连续超过 3 个月的，本基金暂停借款费用的资本化。

(10) 除金融资产外的其他资产减值

本基金在净资产表日根据内部及外部信息以确定下列资产是否存在减值的迹象，包括：

- 采用成本模式计量的投资性房地产等

本基金对存在减值迹象的资产进行减值测试，估计资产的可收回金额。

可收回金额是指资产 (或资产组、资产组组合，下同) 的公允价值 (参见附注3(11)) 减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者。

资产组由创造现金流入相关的资产组成，是可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入基本上独立于其他资产或者资产组。

资产预计未来现金流量的现值，按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的税前折现率对其进行折现后的金额加以确定。

可收回金额的估计结果表明，资产的可收回金额低于其账面价值的，资产的账面价值会减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产 减值准备。与资产组或者资产组组合相关的减值损失，先抵减分摊至该资产组或者资产组组合中商誉的账面价值，再根据资产组或者资产组组合中除商誉之外的其他各项资产的账面价值 所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值，但抵减后的各资产的账面价值不得低于该资产的公允价值减去处置费用后的净额(如可确定的)、该资产预计未来现金流量的现值(如可确定的)和零三者之中最高者。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不会转回。

(11) 公允价值的计量

除特别声明外，本基金按下述原则计量公允价值：

公允价值是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。

本基金估计公允价值时，考虑市场参与者在计量日对相关资产或负债进行定价时考虑 的特征(包括资产状况及所在位置、对资产出售或者使用的限制等)，并采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术。使用的估值技术主要包括市场法、收益法和成本法。

(12) 预计负债

如果与或有事项相关的义务是本基金承担的现时义务，且该义务的履行很可能会导致经济利益流出本基金，以及有关金额能够可靠地计量，则本基金会确认预计负债。

预计负债按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数进行初始计量。对于货币时间价值影响重大的，预计负债以预计未来现金流量折现后的金额确定。在确定最佳估计数时，本基金综合考虑了与或有事项有关的风险、不确定性和货币时间价值等因素。所需支出存在一个连续范围，且该范围内各种结果发生的可能性相同的，最佳估计数按照该范围内的中间值确定；在其他情况下，最佳估计数分别下列情况处理：

- 或有事项涉及单个项目的，按照最可能发生金额确定。
- 或有事项涉及多个项目的，按照各种可能结果及相关概率计算确定。

本基金在净资产表日对预计负债的账面价值进行复核，并按照当前最佳估计数对该账面价值进行调整。

(13) 收入

收入是本基金在日常活动中形成的、会导致股东权益增加且与股东投入资本无关的经济利益的总流入。

本基金在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关服务的控制权时，确认收入。

合同中包含两项或多项履约义务的，本基金在合同开始日，按照各单项履约义务所承诺服务的单独售价的相对比例，将交易价格分摊至各单项履约义务，按照分摊至各单项履约义务的交易价格计量收入。单独售价，是指本基金向客户单独提供服务的价格。单独售价无法直接观察的，本基金综合考虑能够合理取得的全部相关信息，并最大限度地采用可观察的输入值估计单独售价。

交易价格是本基金因向客户转让服务而预期有权收取的对价金额，不包括代第三方收取的款项。本基金确认的交易价格不超过在相关不确定性消除时累计已确认收入极可能不会发生重大转回的金额。合同中存在重大融资成分的，本基金按照假定客户在取得服务控制权时即以现金支付的应付金额确定交易价格。该交易价格与合同对价之间的差额，在合同期间内采用实际利率法摊销。合同开始日，本基金预计客户取得服务控制权与客户支付价款间隔不超过一年的，不考虑合同中存在的重大融资成分。

满足客户在本基金履约的同时即取得并消耗本基金履约所带来的经济利益，本基金属于在某一段时间内履行履约义务。

对于在某一时段内履行的履约义务，本基金在该段时间内按照履约进度确认收入。履约进度不能合理确定时，本基金已经发生的成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的成本金额确认收入，直到履约进度能够合理确定为止。

本基金根据在向客户转让服务前是否拥有对该服务的控制权，来判断本基金从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。本基金在向客户转让服务前能够控制该服务的，本基金为主要责任人，按照已收或应收对价总额确认收入；否则，本基金为代理人，按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

本基金已向客户转让服务而有权收取对价的权利 (且该权利取决于时间流逝之外的其他因素) 作为合同资产列示，合同资产以预期信用损失为基础计提减值 (参见附注 3(7)) 。本基金拥有的、无条件 (仅取决于时间流逝) 向客户收取对价的权利作为应收款项列示。本基金已收或应收客户对价而应向客户转让服务的义务作为合同负债列示。

与本基金取得收入的主要活动相关的具体会计政策描述如下：

(a) 服务收入

本基金对外提供物业管理服务，并在提供服务的时段内按照履约进度确认收入。

(b) 商品销售收入

对于商品的销售，本基金通常在综合考虑了下列因素的基础上，以客户取得相关商品的控制权时点确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。

(14) 政府补助

政府补助是本基金从政府无偿取得的货币性资产或非货币性资产，但不包括政府以投资者身份向本基金投入的资本。

政府补助在能够满足政府补助所附条件，并能够收到时，予以确认。

政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。政府补助为非货币性资产的，按照公允价值计量。

本基金取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助作为与资产相关的政府补助。本基金取得的与资产相关之外的其他政府补助作为与收益相关的政府补助。与资产相关的政府补助，本基金将其确认为递延收益，并在相关资产使用寿命内按照合理、系统的方法分期计入其他收益或营业外收入。与收益相关的政府补助，如果用于补偿本基金以后期间的相关成本费用或损失的，本基金将其确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入其他收益或营业外收入；否则直接计入其他收益或营业外收入。

(15) 租赁

在合同开始日，本基金评估合同是否为租赁或者包含租赁。如果合同中一方让渡了在一定期间内控制一项或多项已识别资产使用的权利以换取对价，则该合同为租赁或者包含租赁。

为确定合同是否让渡了在一定期间内控制已识别资产使用的权利，本基金进行如下评估：

- 合同是否涉及已识别资产的使用。已识别资产可能由合同明确指定或在资产可供客户使用时隐性指定，并且该资产在物理上可区分，或者如果资产的某部分产能或其他部分在物理上不可区分但实质上代表了该资产的全部产能，从而使客户获得因使用该资产所产生的几乎全部经济利益。如果资产的供应方在整个使用期间拥有对该资产的实质性替换权，则该资产不属于已识别资产；
- 承租人是否有权获得在使用期间内因使用已识别资产所产生的几乎全部经济利益；
- 承租人是否有权在该使用期间主导已识别资产的使用。

合同中同时包含多项单独租赁的，承租人和出租人将合同予以分拆，并分别各项单独租赁进行会计处理。合同中同时包含租赁和非租赁部分的，承租人和出租人将租赁和非租赁部分进行分拆。在分拆合同包含的租赁和非租赁部分时，承租人按照各租赁部分单独价格及非租赁部分的单独价格之和的相对比例分摊合同对价。

本基金作为出租人

在租赁开始日，本基金将租赁分为融资租赁和经营租赁。融资租赁是指无论所有权最终是否转移但实质上转移了与租赁资产所有权有关的几乎全部风险和报酬的租赁。经营租赁是指除融资租赁以外的其他租赁。本基金于本报告期均不存在融资租赁。

经营租赁的租赁收款额在租赁期内按系统合理的方法确认为租金收入。

本基金将其发生的与经营租赁有关的初始直接费用予以资本化，在租赁期内按照与租金收入确认相同的基础进行分摊，分期计入当期损益。未计入租赁收款额的可变租赁付款额在实际发生时计入当期损益。

(16) 主要会计估计及判断

编制财务报表时，本基金需要运用估计和假设，这些估计和假设会对会计政策的应用及资产、负债、收入及费用的金额产生影响。实际情况可能与这些估计不同。本基金管理层对估计涉及的关键假设和不确定因素的判断进行持续评估，会计估计变更的影响在变更当期和未来期间予以确认。

4. 税项

主要税种及税率

税种	税率
企业所得税	项目公司按25%征收，资产支持专项计划和公募基金不属于独立纳税主体无需缴纳企业所得税
增值税	应税收入按6%、9%、13%的税率计算销项税，并按扣除当期允许抵扣的进项税额后的差额计缴增值税。对于按照简易计税办法计算的不动产租赁应税收入，按税法规定的不动产租赁收入的5%计算应纳税额。 资管产品管理人运营资管产品过程中发生的增值税应税行为，适用简易计税方法，按照3%的征收率缴纳增值税。
城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加	项目公司按实际缴纳的流转税的12%计缴。 资产支持专项计划按实际缴纳的流转税的12%计缴。
房产税	从价计征的房产按房产原值扣减30%后余值的1.2%计缴房产税，从租计征的房产按出租收入的12%计缴房产税。
土地使用税	青岛嘉昇按应税土地实际占用面积以12.8元 / 平方米 / 年定额计缴；华润昆山按应税土地实际占用面积以5元 / 平方米 / 年定额计缴。
消费税	零售金银首饰、钻石及钻石饰品，按应税消费品的销售额的5%计算消费税。

5. 可供分配金额测算报告的基本假设

以下是在预测期内编制可供分配金额测算报告时采用的一般性假设，这些一般性假设是依据目前的宏观经济和市场情况得出的，在未来未必会如预期那样发生，并且变动可能重大，因此可供分配金额的实际结果可能与本报告中的预测存在差异。本可供分配金额测算报告附注 7 描述了可供分配金额测算报告的具体假设及计算过程。

5.1 在目前经营或对业务有重大影响的任何国家或地区，政治、法律、财政、市场或经济状况将不会有实质性的变化。

5.2 在目前经营或与之签署了协议的任何国家或地区，对业务产生重大影响的立法、规章或规则将不会有实质性的变化。

5.3 假设基于目前已颁布出台并有效的税收法律法规，在目前经营的任何国家或地区，税基或税率(无论是直接还是间接) 都不会有实质性的变化。

5.4 目前已从相关监管机构获得其经营所需的所有证书、许可证和营业执照，在预测期内不会被吊销。

5.5 业务经营不会因劳工短缺、劳资纠纷等事件而受到不利影响。在预测期内，将能够达到计划的运营水平。此外，经营不会因预测期内第三方服务、设备和其他供应中断而受到不利影响。

5.6 有足够的资本或将有能力获得足够的融资，以满足其未来对营运资金和资本支出的需求，以维持稳定的发展。

5.7 无重大股权投资收购或处置计划，项目公司股权不会发生重大变化。

5.8 业务经营不会受到任何重大事故的重大影响。

5.9 市场需求和租金价格的波动不会对业务经营和经营成果产生重大不利影响。

5.10 不会出现明显的通货膨胀或通货紧缩，利率和外币汇率也不会发生重大变化。

5.11 经营和业务不会因任何不可抗力事件或其他不可预见因素、无法控制的任何不可预见的原因，包括政府行为、自然灾害或灾难、流行病或严重事故而严重中断。

5.12 不会受到基金招募说明书“风险揭示”一节中所列任何风险因素的重大不利影响。

5.13 目前为编制财务信息而采用的会计准则的后续修订不会对本可供分配金额测算报告产生重大影响。

5.14 在预测期内，投资性房地产无处置计划。

5.15 在预测期内，预测期期初已签订的租约将按照合同约定的租赁期执行完毕。

5.16 主要租户或供应商的业务将持续经营，不会对本基金的经营产生不利影响。

5.17 在预测期内，假设本基金不会发生第二次扩募。

6 可供分配金额测算报告的特定假设

6.1 基础设施基金扩募发行份额募集的资金

本次扩募基金平价模拟发售规模为人民币 209,180.00 万元，扣除本基金预留的设立费用人民币 218.00 万元后及收购华润昆山过程向华润商业资产支付的收购处置服务费人民币 1,222.00 万元后，主要用于支付收购拟新购入基础设施项目的股权对价人民币 201,201.82 万元，及偿还股东借款人民币 6,538.18 万元。本可供分配金额预测报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表、拟新购入基础设施项目基金的预测现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。本基金本次扩募发售规模待中国证监会对本基金变更注册予以批复、经基金份额持有人大会表决通过后，根据扩募发售结果最终确定。

6.2 项目公司股权收购

本基金将通过第 2 号专项计划收购拟新购入基础设施项目公司 100%的股权，由于本基金和项目公司不受同一或相同的多方最终控制，本基金选择采用集中度测试对所购买的项目公司是否构成业务进行判断。由于基金在本次交易中所取得的总资产公允价值几乎相当于项目公司投资性房地产的公允价值，可以通过集中度测试，故本基金购买项目公司股权交易不构成业务合并。因此，本可供分配金额测算报告以对拟新购入基础设施项目公司股权收购作为资产收购交易为假设进行编制。

7 附注和具体假设

7.1 预测合并利润表的附注和具体假设

(1) 营业收入

营业收入包含预测的租金收入 (含租赁租户租金收入与联营租户租金收入) 、物业管理费收入、固定推广费收入、多种经营收入 (含仓库、特卖活动、场地租赁及广告收入) 、停车场收入、冰场收入及其他收入。预测期内，各项收入明细预测情况如下：

本基金合并营业收入各项明细预测数据如下：

	项目说明	2025年11月1日至2025年12月31日止期间 预测 人民币元	2026年度 预测 人民币元
租金收入		117,091,711.37	732,364,904.78
其中：固定租金收入	(i)	91,549,173.61	571,474,823.55
提成租金收入	(ii)	25,542,537.76	160,890,081.23
物业管理费收入	(iii)	24,034,871.62	150,767,183.18
固定推广费收入	(iii)	2,928,049.24	18,484,865.92
多种经营收入	(iv)	7,482,677.81	45,920,800.00
停车场收入	(v)	5,476,094.29	32,703,300.00
冰场收入	(vi)	2,279,749.65	13,913,947.45
其他	(vii)	835,113.37	5,184,600.00
		160,128,267.35	999,339,601.33

拟新购入基础设施项目营业收入各项明细预测数据如下：

	项目说明	2025年11月1日至2025年12月31日止期间预测 人民币元	2026年度预测 人民币元
租金收入		27,384,630.59	172,548,790.70
其中：固定租金收入	(i)	22,729,243.39	143,215,496.28
提成租金收入	(ii)	4,655,387.20	29,333,294.42
物业管理费收入	(iii)	6,431,094.37	38,808,495.61
固定推广费收入	(iii)	994,239.37	5,925,729.12
多种经营收入	(iv)	1,747,006.58	11,086,000.00
停车场收入	(v)	2,128,614.84	12,673,300.00
其他	(vii)	295,305.15	1,849,600.00
		38,980,890.90	242,891,915.43

(i) 项目公司的租户合作方式分为租赁及联营两种模式。两种模式下租金收入均包括固定租金及提成租金。现有租约产生的固定租金收入采用租赁合同中约定的租金 (即现有租约租赁期内租金)为基础，租赁期内月租金收入为租赁期内每平方米每月不含税合同约定固定租金乘以现有租约商铺的已租赁面积计算所得；对于现有租约到期后预计将更新的商铺租赁（“新签租约”）产生的固定租金收入采用市场水平的租金为基础，新签租约月固定租金收入为预测的每平方米每月不含税固定租金乘以基于预测出租率考虑的出租商铺的租赁面积计算所得。

现有租约月固定租金收入 = 每平方米每月合同约定固定租金 (不含税) × 现有租约商铺的已租赁面积

新签租约月固定租金收入 = 预测的每平方米每月固定租金 (不含税) × 基于预测出租率考虑的出租商铺的租赁面积

上述预测结果依赖于一系列的假设，而这些假设是本基金管理人根据原始权益人提供的基础设施项目历史运营情况、运营管理统筹机构及运营管理实施机构对预测期内项目公司的经营计划、第三方评估机构提供的类似商场的发展经验及该区域商场的市场状况作出的，包括：

a) 预测期开始日青岛万象城总可租赁面积为 136,990.00 平方米 (包含自营冰场 3,500.00 平方米) 。根据青岛万象城的商铺升级改造计划并做审慎考虑，假设 2025 年 12 月完成调整升级后，2026 年起总可出租面积为 140,524.50 平方米 (包含自营冰场 3,500.00 平方米) 。预测期开始日拟新购入基础设施项目总可租赁面积为 62,267.48 平方米。

项目公司的所在区域商业氛围较好，商业需求稳定。依托着优越的地理位置、良好的商业氛围、便利的交通方式等优势，出租率处于稳定水平。截至 2025 年 6 月 30 日，青岛万象城出租率为 99.03%，苏州昆山万象汇出租率为 100.00%。基于项目公司历史期间的实际出租面积占可租赁面积的比例 (“历史出租率”) 、第三方评估机构的市场调研结果、综合考虑基础设施项目所在区位，项目公司商铺签约情况以及对基础设施项目铺位的调整计划，以此为基础预测的项目公司出租率如下：

	青岛万象城	苏州昆山万象汇
2025年11月1日至2025年12月31日止期间	97.0%	98.0%
2026年度	97.0%	98.0%

同时项目公司新签租约的市场租金按照每年更新，在考虑合理的租户租赁期限、免租期长度后预测期内假设项目每次更新租约时预测的免租期为每年 6 天。

b) 第三方评估机构根据项目公司商铺的租赁面积大小和租金水平，将商铺分类为主力店及专门店。主力店为可以为商场吸引大量客流或有较大品牌影响力的租户，一般具有面积大 (租赁面积一般在 1,000 平方米及以上) 、租期长的特点，租金通常低于同楼层的专门店水平；专门店为面积相对较小，租期较短的商铺，租金单价相对较高的商铺。预测期内，第三方评估机构对项目公司各类商铺评估的每平方米每月平均不含税市场租金及增长率如下：

青岛嘉昇：

商铺类型	2025年11月1日至2025年12月31日止期间	2026年度	2026年度
	预测	预测	预测
	预测市场固定租金	预测市场固定租金	固定租金增长率
	人民币元/平方米/月	人民币元/平方米/月	%
专门店	84 - 558	89 - 591	6
主力店	19 - 142	20 - 146	3

拟新购入基础设施项目公司：

商铺类型	2025年11月1日至2025年12月31日止期间	2026年度	2026年度
	预测	预测	预测
	预测市场固定租金	预测市场固定租金	固定租金增长率
	人民币元/平方米/月	人民币元/平方米/月	%
专门店	74 - 381	78 - 400	5
主力店	6 - 95	6 - 98	3

c) 基于项目公司历史期间的租金增长率、第三方评估机构对项目公司所在区域的商业市场状况调研及市场对标项目的发展经验，对于新签租约部分，假设预测期内每平方米每月平均不含税固定租金，以评估基准日 2025 年 6 月 30 日的市场固定租金为基础进行预测。

(ii) 提成租金收入根据第三方评估机构结合项目公司历史提成租金占总租金收入（即固定租金及提成租金）比重情况进行预测。预测期内，青岛嘉昇的提成租金均按照预测期内固定租金的 30.72%（即总租金收入的 23.5%）进行预测；拟新购入基础设施项目公司的提成租金按照预测期内固定租金的 20.48%（即总租金收入的 17%）进行预测。

(iii) 对于物业管理费及固定推广费收入，假设按租赁合同中约定的每平方每月不含税物业管理费及固定推广费的费率乘以现有租约签约面积计算。新签租约部分按每平方每月不含税物业管理费及固定推广费收入乘以预测出租商铺的签约面积计算，每平方每月不含税物业管理费及固定推广费收入在预测期内不考虑增长。预测期内，第三方评估机构对项目公司新签约部分各类商铺评估的每平方米每月不含税物业管理费及固定推广费如下：

青岛嘉昇：

商铺类型	预测物业管理费	预测固定推广费
	人民币元/平方米/月	人民币元/平方米/月
专门店	54	6
主力店	10 – 48	1 – 6

拟新购入基础设施项目公司：

商铺类型	预测物业管理费	预测固定推广费
	人民币元/平方米/月	人民币元/平方米/月
专门店	57 - 66	9
主力店	0 - 57	0 - 9

(iv) 多种经营收入主要是仓库租赁、特卖活动、场地租赁及广告收入。2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间多种经营收入按项目公司预算进行预测。2026 年度多种经营收入青岛嘉昇按年增幅 1.5%进行预测，拟新购入基础设施项目公司按年增幅 2.5%进行预测。

(v) 停车场收入预测期内根据项目公司的车位数量、车流、单车位收益等多个因素进行预测。

(vi) 青岛嘉昇在基础设施项目内自营冰场，冰场面积为 3,500 平方米。2024 年冰场收入合计约 1,364 万元（不含增值税）。2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间冰场收入按其 2024 年度实际收入水平进行预测，2026 年度较 2025 年度按年增幅 2%进行预测。拟新购入基础设施项目公司无自营冰场。

(vii) 其他收入为项目公司的垃圾清运收入及向租户提供 POS 机产生的收入等。项目公司根据历史期间垃圾清运平均收入为基础，对垃圾清运收入进行预测；根据平均 POS 机租赁数量及单位收费标准，对向租户提供 POS 机产生的收入进行预测。

(2) 营业成本

营业成本包括投资性房地产折旧及摊销额、物业管理费、房屋大修及系统改造成本等。

本基金合并营业成本各项明细预测数据如下：

	项目说明	2025年11月1日至2025年12月31日止期间预测 人民币元	2026年度预测 人民币元
折旧及摊销	(i)	79,446,037.54	468,168,210.20
物业管理费	(ii)	17,611,114.92	104,637,696.18
房屋大修及系统改造成本	(iii)	1,392,818.17	8,461,800.00
		98,449,970.63	581,267,706.38

拟新购入基础设施项目营业成本各项明细预测数据如下：

	项目说明	2025年11月1日至2025年12月31日止期间预测 人民币元	2026年度预测 人民币元
折旧及摊销	(i)	25,779,327.53	154,206,132.00
物业管理费	(ii)	5,754,352.59	32,272,571.33
房屋大修及系统改造成本	(iii)	370,023.65	2,250,000.00
		31,903,703.77	188,728,703.33

(i) 青岛嘉昇的折旧及摊销费用是基于华夏华润商业 REIT 截至 2024 年 12 月 31 日投资性房地产及固定资产的账面价值，按照原剩余的使用寿命和净残值率进行折旧、摊销计算得出的预测期内折旧及摊销费用。

拟新购入基础设施项目投资性房地产是基于 2025 年 6 月 30 日项目公司经过审计的投资性房地产的账面价值推算至 2025 年 10 月 31 日的账面价值，加上本基金于购

买日收购项目公司的合并对价高于基础设施项目公司可辨认净资产账面价值的金额所分摊至投资性房地产的金额为基础，假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变，并假设预测期内没有新增的投资性房地产进行测算。即：

投资性房地产折旧及摊销额 = (投资性房地产于购买日的公允价值 – 预计净残值) / 预计剩余使用寿命*预测期间

拟新购入基础设施项目的固定资产是基于拟新购入基础设施项目截至 2025 年 6 月 30 日固定资产的账面价值，按照原剩余的使用寿命和净残值率进行折旧计算得出的预测期内折旧费用。

(ii) 青岛嘉昇物业服务由华润置地的控股子公司润忻享商业管理 (成都) 有限公司青岛分公司(“润忻享青岛分公司”) 作为物业服务机构提供，项目公司与润忻享青岛分公司签订了《物业管理服务合同》。华润昆山物业服务由华润置地的控股子公司润忻享商业管理（成都）有限公司昆山分公司(“润忻享昆山分公司”)作为物业服务机构提供，项目公司与润忻享昆山分公司签订了《物业管理服务合同》。项目公司 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间物业管理费按项目公司预算进行预测，2026 年度较 2025 年度的物业管理费按年增幅 2%测算。

(iii) 房屋大修及系统改造成本为项目租户换租时所支出的铺位业态调整及装修费用与日常运营所需固定资产更换成本。预测期项目公司根据项目公司房屋大修及铺位调整升级计划及支出预算进行预测。

(3) 税金及附加

税金及附加主要包含房产税、土地使用税、不可抵扣的利息支出进项税、城市维护建设税、教育费附加、印花税、消费税等，根据项目公司当地税收规定测算得出。

根据招募说明书中的交易安排，专项计划将向 SPV 和项目公司发放股东借款。预计于扩募发行后 6 个月，项目公司完成对 SPV 反向吸收合并。反向吸收合并后，专项计划将直接持有原 SPV 对项目公司的股东借款并收取利息。预测期内，项目公司不进行股东借款本金偿还，本基金每年末将项目公司现金余额扣除本基金未来合理的相关支出预留(附注 7.2(4)) 之外的现金分配给专项计划，作为专项计划的利息收入。根据税务相关法规和实务操作，对于专项计划从项目公司收取的利息或利息性质的收入适用简易计税办法按 3%的征收率缴纳增值税及 12%税率缴纳增值税附加税费。同时，项目公司以上借款相关利息支出进项税不可抵扣，计入税金及附加。

(4) 销售费用

销售费用主要为营销活动支出、客户关系支出、促销支出等营销推广成本费用。基于历史营销推广费用占营业收入比重、变动趋势及项目公司营销方案，预测期内项目公司销售费用按运营收入（不含冰场收入及向租户提供 POS 机产生的收入等）的 6.0%测算。

(5) 管理费用

管理费用主要包含基金固定管理费、基金托管费、基础运营费、运营管理费 B、存续期专项服务费用、上市费用及保险费等。各类费用均按照相关合同条款、本基金未来费用预算测算得出。

(i) 基金固定管理费

每日应计提的基金固定管理费 = 基金净资产× 0.2%÷当年天数

若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，基金净资产为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模之和。

(ii) 基金托管费

每日应计提的基金托管费 = 基金净资产× 0.01%÷当年天数

若涉及基金扩募导致基金规模变化时，自扩募基金合同生效日（含该日）至该次扩募基金合同生效日后首次经审计的年度报告所载的会计年度期末日期及之前，基金净资产为以该次扩募基金合同生效日前最近一次经审计的基金净资产与该次扩募募集资金规模之和。

基金托管费每日计提，按年支付。

(iii) 基础运营费

预测期内，项目公司无职工，由华润商业资产作为运营管理统筹机构为项目公司提供综合运营管理服务并签订服务协议，包括提供租赁管理、支持等综合管理服务及冰场运营管理服务等。项目公司向华润商业资产支付运营管理费。

青岛嘉昇预测期内基础运营费按照不含税营业收入的固定比例 7.0%计算。即：

基础运营费= (项目公司不含税营业收入 × 7.0%) / (1 + 增值税进项税率 6%)

基础运营费根据青岛万象城一期和二期收入占比（共摊成本占比）在两期项目之间进行分摊。2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间及 2026 年度一期共摊成本占比为 97.3%，二期共摊成本占比为 2.7%。由于基础设施项目一期为简易计税，与一期费用相关的进项税不可扣除，一并计入一期营业成本。

拟新购入基础设施项目预测期内基础运营费按照不含税营业收入的固定比例 9.2%计算。即：

基础运营费= (项目公司不含税营业收入 × 9.2%) / (1 + 增值税进项税率 6%)

(iv) 运营管理费 B 主要覆盖运营服务、项目维修与改造以及其他管理实施机构运营管理服务事项。运营管理费 B 及运营管理协助事项服务费用等，由运营管理实施机构润欣投资收取。运营管理费 B 收费标准为项目公司营业收入的 4%，加上项目公司经调整的经营利润[注 1]的 8%计算，即：

运营管理费 B = (项目公司营业收入 × 4%+项目公司经调整的经营利润 × 8%) / (1+增值税进项税率 6%)

注 1：项目公司经调整的经营利润 = 营业收入 - 营业成本- 销售费用 –管理费用 (不含运营管理费 B) +投资性房地产和长期待摊费用 (如有) 的折旧摊销- 税金及附加 -营业外支出 - 营业收入× 4%

青岛嘉昇运营管理费 B 按附注 7.1(2)(iii) 的共摊成本占比，在基础设施项目一期、二期之间进行分摊。

特别的，计算运营管理费 B 的营业收入包含合格投资收益（即利息收入）及营业外收入。预测期内，营业外收入及营业外支出假设为人民币 0 元。

(v) 上市费用为基金扩募过程中预计将发生的相关交易费用。

(vi) 保险费包括财产一切险、公众责任险等。保险费用根据预计投保保额及保险费率进行预测。

(6) 财务费用包括利息费用及利息收入。

利息费用为项目公司的长期银行借款利息。青岛嘉昇的银行借款利率预计为 2.28% / 年，拟新购入基础设施项目公司的银行借款利率预计为 2.85% / 年。青岛嘉昇预测期内还款计划为 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间偿还本金人民币 10.00 万元，2026

年度偿还本金人民币680.15万元。拟新购入基础设施项目公司预测期内还款计划为2025年11月1日至2025年12月31日止期间偿还本金人民币10.00万元，2026年度偿还本金人民币10.00万元。

利息收入为项目公司持有货币资金产生的协定存款及大额存单存款利息收入。项目公司根据月均可动用金额为基础，按协定存款利率，测算协定存款利息收入；根据其他应付款中押金、保证金及代收款余额为基础，按存款利率，测算大额存单存款利息收入。预测期内利息收入按协定存款利率为0.65%/年，大额存单存款利率为1.15%/年进行预测。如附注7.2(2)所述，项目公司于收购日存在收取租户的押金、保证金及代收款，该部分款项预测期内无变动。

(7) 本可供分配测算报告未考虑预测期内可能发生的非经常性损益项目、可能收到的政府补助、可能发生的应收款项坏账准备、可能发生的长期资产减值准备、可能发生的营业外收支项目，因此，预测期内，其他收益、信用减值损失、资产减值损失、营业外收入和营业外支出金额为人民币0元。

(8) 所得税费用为项目公司的当期所得税费用。当期所得税费用根据纳税调整后的税前利润和企业所得税税率计算得出。根据税法规定，项目公司的企业所得税税率为25%。根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得税时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过2：1比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。根据项目公司预测期内的税前利润，在考虑了项目公司当期无需纳税的收益以及可抵扣的利息支出后，拟新购入基础设施项目公司2025年11月1日至2025年12月31日止期间当期所得税费用为人民币256.79万元，2026年度当期所得税费用为人民币406.52万元；青岛嘉昇预测期内无应纳税所得额，当期所得税费用均为0。

根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税【2008】1号)规定，对本基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。现行税收法规尚无针对资产支持专项计划的明确税收政策。华夏华润商业REIT基金层面适用税收优惠政策，暂不征收企业所得税。

7.2 预测可供分配金额计算表附注和具体假设

(1) 收购项目公司股权所支付的现金净额包括为收购拟新购入基础设施项目支付的股权转让对价人民币 201,201.82 万元及本基金向华润商业资产支付的收购处置服务费用 1,222.00 万元，并扣除购买日拟新购入基础设施项目持有的现金余额 14,731.22 万元。

(2) 根据《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引》的要求，应收和应付项目的变动为预测可供分配金额涉及的调整项。本基金相关调整项包括应收及应付款项的变动。项目公司的应收和应付项目主要为应收账款、预付款项、其他应收款、应付账款、预收款项、合同负债、应交税费及其他应付款。

应收账款为项目公司应收商铺租金，预测期末应收账款根据历史平均周转天数预测，应收账款预测周转天数为 35 天。预付款项为项目公司预付供暖费，根据历史期间供暖费增长情况，预付账款以预测期期初余额为基础，每年余额按 5%增长率进行预测。

应付账款为项目公司应付物业管理费、计提积分款、应付装修工程款、应付水电费等。根据历史物业管理费、积分款、装修工程款及水电费的增长情况，应付账款以预测期期初余额为基础，预测期每年余额按 5%增长率进行预测。

预收款项为项目公司预收的商铺租金，根据租赁合同约定，项目公司将预收一个月租金，预测期预收账款余额根据历史平均周转天数 30 天进行预测。

合同负债为项目公司预收的物业管理费、固定推广费及冰场服务费。预测期合同负债余额根据历史平均周转天数 30 天进行预测。

其他应付款为押金、保证金及代收款等款项的余额，预计其他应付款各预测期末余额与预测期期初余额保持一致。

应交税费主要包括房产税、土地使用税、印花税、增值税、企业所得税，均按历史平均周转天数 90 天进行预测。

(3) 基于目前预测的合并现金流，本基金在预留了未来合理的相关支出后，预计仍具备充足的货币资金，因此在预测期内的各期间，假设本基金按照预测可供分配金额的 100%向投资者分配收益。同时，假设不考虑项目公司于预测期期初的可供分配金额，且拟新购入基础设施项目扩募的当年不进行分配。2026 年度预测分配归属于 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间的可供分配金额为人民币 78,260,435.14 元，其中拟新购入基础设施项目 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间的可供分配金额为人民币 17,238.196.21 元。

(4) 根据《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引》的要求，未来合理的相关支出预留是税息折旧及摊销前利润调整为预测可供分配金额涉及的调整项，包括资本性支出 (如固定资产正常更新、大修、改造等) 、未来合理期间内的债务利息、运营费用等。本基金相关调整项包括预留的资本性支出和预留经营活动所需现金。

(i) 预留的资本性支出是本基金管理人根据历史情况、第三方评估机构的工程技术尽调结果、运营管理统筹机构及运营管理实施机构确认的更新改造计划对本基金未来需要的重大更新改造支出作出的假设，青岛嘉昇于 2025 年 12 月 31 日预留人民币 51.97 万元，于 2026 年 12 月 31 日预留人民币 1,183.86 万元；拟新购入基础设施项目于 2025 年 12 月 31 日预留人民币 89.91 万元，于 2026 年 12 月 31 日预留人民币 644.05 万元。

(ii) 预留经营活动所需现金全部来自期初现金，包括以下三部分：

a. 根据相关合同约定，项目公司预收租户的租金和物业费，随物业出租履约无需退还租户，因此本基金于各预测期末对部分合同负债与预收账款进行预留。青岛嘉昇于 2025 年 12 月 31 日按人民币 1,688.54 万元预留，于 2026 年 12 月 31 日按人民币 1,735.82 万元预留。拟新购入基础设施项目于 2025 年 12 月 31 日按人民币 400.51 万元预留，于 2026 年 12 月 31 日按人民币 408.26 万元预留。

b. 按次年将支付的项目公司经营性负债进行预留，包括应付账款及应交税费。青岛嘉昇于 2025 年 12 月 31 日按人民币 7,141.84 万元预留，于 2026 年 12 月 31 日按人民币 7,428.05 万元预留；拟新购入基础设施项目于 2025 年 12 月 31 日按人民币 2,819.20 万元预留，于 2026 年 12 月 31 日按人民币 2,743.61 万元预留。

c. 除上述外，青岛嘉昇于 2025 年 12 月 31 日按人民币 7,591.49 万元预留运营费用，于 2026 年 12 月 31 日按人民币 6,541.49 万元预留；拟新购入基础设施项目于 2025 年 12 月 31 日按人民币 1,682.09 万元预留，于 2026 年 12 月 31 日按人民币 1,142.09 万元预留。

(iii) 项目公司于收购日存在收取租户的押金、保证金及代收款，这部分款项将根据相关合同的约定退还租户，本基金从期初现金中全额预留了这部分应付款项，由于这部分款项的变动不影响项目公司的净利润，在预测期均全额预留的假设下亦不影响可供分配金额，因此，在本预测可供分配金额计算表中假设这部分应付款项及对应的预留资金在预测期不会发生变动。

7.3 预测合并现金流量表预测和具体假设

(1) 销售商品、提供劳务收到的现金包含租金收入、物业管理服务费收入、固定推广费收入、多种经营收入、停车场收入、冰场收入、其他收入、增值税销项发生额及相关应收账款、预收款项、合同负债余额在预测期内的变动。假设预测期内租金收入能够按合同约定定期收取，不会发生坏账。由于单位租金每年存在一定涨幅，因此营业收入、增值税销项发生额在预测期内也会相应上涨。

(2) 收到其他与经营活动有关的现金主要为货币资金产生的协定存款及定期存款利息收入。

(3) 购买商品、接受劳务支付的现金包含营业成本中的物业管理费、基础运营费、铺位调整升级成本、增值税进项税发生额及相关应付账款、预付款项余额在预测期内的变动。

(4) 支付的各项税费包含税金及附加、当期所得税费用和支付的增值税。

(5) 支付其他与经营活动有关的现金包含支付的销售费用、基金的固定费用、运营管理费B、存续期专项服务费用、上市费用、保险费及增值税进项税发生额。

(6) 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为本基金发生的重大资本性支出。

(7) 发行基金份额收到的现金为基础设施基金发行基金份额募集的资金。

(8) 取得借款收到的现金为项目公司向交通银行借入的借款本金。

(9) 本基金假设按照预测可供分配金额的 100% 向投资者进行分配，当年宣告分配的金额将于次年支付。

(10) 偿还债务支付的现金包括拟新购入基础设施项目于预测期初偿的还对原始权益人的借款金额人民币 4.32 亿元；及项目公司按照还款计划偿还的银行借款本金，详见附注 7.1(6)。

(11) 偿付利息支付的现金为项目公司偿还的银行借款利息。

8 关键假设的敏感性分析

可供分配金额测算报告中的可供分配金额测算基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，可供分配金额测算报告中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使本基金投资者评估部分假设对可供分配金额的影响，下表针对不包含利息收入的营业收入（“运营收入”）和不包含折旧与摊销、基础运营费的营业成本（“运营成本”）之关键假设进行了敏感性分析，以说明关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅考虑了运营收入及运营成本变动对可供分配金额的影响。实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，如运营收入变动将影响综合基础运营费、房产税、营销推广成本、运营管理费 B 等预测金额；运营成本变动将影响运营管理费 B、所得税费用等预测金额。因此，关键假设变动产生的影响可能是相互抵消或者放大。

预测期内，运营收入和运营成本的变动对合并可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间预测

项目	变动	调整前合并可供分配金额	调整后合并可供分配金额	变动 (%)
运营收入	上升5%	78,260,435.14	81,243,288.58	3.81%
运营收入	下降5%	78,260,435.14	75,277,570.39	-3.81%
运营成本	上升5%	78,260,435.14	77,047,226.33	-1.55%
运营成本	下降5%	78,260,435.14	79,473,643.93	1.55%

2026 年度预测

项目	变动	调整前合并可供分配金额	调整后合并可供分配金额	变动 (%)
运营收入	上升5%	469,432,945.02	482,730,377.47	2.83%
运营收入	下降5%	469,432,945.02	456,135,394.45	-2.83%
运营成本	上升5%	469,432,945.02	462,137,560.31	-1.55%
运营成本	下降5%	469,432,945.02	476,728,329.78	1.55%



营业执照

统一社会信用代码

91110000599649382G

扫描市场主体身份码
了解更多登记、备案、
许可、监管信息，体验
更多应用服务。

本文件仅用于华夏基金管理有限公司
开展公募基础设施证券投资基金扩募，不得用于任何其他用途。

名　　称　毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　台港澳投资特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　邹俊　等

经营范围　审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出　资　额　人民币元 12129 万元

成立日期　2012 年 07 月 10 日

主要经营场所　北京市东城区东长安街 1 号东方广场东 2 座办公楼 8 层

登记机关

北京市市场监督管理局

2025 年 03 月 06 日

统一社会信用代码

91110000599649382G

营业执照

（副　本）(3-1)

扫描市场主体身份码了解更多登记、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

名　　称　毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）

类　　型　合港澳投资特殊普通合伙企业

执行事务合伙人　邹俊

经营范围　审查企业会计报表，出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务，出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

出资额　人民币元 12129 万元

成立日期　2012 年 07 月 10 日

主要经营场所　北京市东城区东长安街 1 号东方广场东 2 座办公楼 8 层

登记机关　北京市市场监督管理局

2025 年 03 月 06 日

仅用于华夏基金管理有限公司拟公开募集基础设施证券投资基金扩募，不得作任何其他用途

国家企业信用信息公示系统网址：http://www.gsxt.gov.cn

市场主体应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日通过国家企业信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制



会计师事务所

执业证书

名　　称：毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：邹俊

主任会计师：

办公场所：北京市东长安街1号东方广场东2座办公楼8层

组织形式：特殊的普通合伙企业

会计师事务所编号：11000241

注册资本(出资额)：人民币壹亿零壹拾伍万元整

批准设立文号：财会函〔2012〕31号

批准设立日期：二〇一二年七月五日

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）
110103826203
本证件仅用于华夏基金管理有限公司申请华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募，不得作其他用途。

证书序号：NO.000421

说　明

1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。

2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。

3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。

4、会计师事务所终止，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：

二〇一五年一月一日

中华人民共和国财政部制

从事证券服务业务会计师事务所备案名录

行政区划 北京市 | 执业证书编号 | 事务所名称 毕马威华振

事务所状态 ---请选择--- | 注师数量(人) 至 | 组织形式 ---请选择---

查询

行政区划	执业证书编号	事务所名称	事务所状态	组织形式	注册资本（万元）	主任会计师/首席合伙人	批准
北京市	11000241	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）	正常	特殊普通合伙	12129	邹俊	(92

毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) 1101030036203
为申请华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募，不得作任何其他用途。
仅供华夏基金管理有限公司 专用于

信息来源：中国财政部

从事证券服务业务会计师事务所备案名录（截至2025年5月30日）

日期：2025-05-30 来源：证监会

从事证券服务业务会计师事务所备案名录（截至2025年5月30日）

本文件仅用于华泰基金管理有限公司开立基础设施证券投资基金，不得作任何其他用途。

从事证券服务业务会计师事务所备案名录（截至2025年5月30日）

序号	会计师事务所名称	通讯地址	联系电话
1	安徽华明会计师事务所(普通合伙)	安徽省芜湖市鸠江区经济开发区江财富广场A1#楼1207室	0553-2671256
2	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室	010-58153125
3	北京澄宇会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市石景山区八大处路49号院4号楼3层367	010-89341163
4	北京大地泰华会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市丰台区丽泽路5号12层1201-6	010-83495105
5	北京德皓国际会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市朝阳区工人体育场东路丙2号4层403	010-67023521
6	北京东审会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市东城区崇文门外大街7、9号1幢11层11-1	010-67023521
7	北京国府嘉盈会计师事务所（普通合伙）	北京市丰台区丽泽路16号院3号楼13层1309B	010-64790905
8	北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市海淀区复兴路69号华熙大厦B座3层	010-81921706
9	北京精勤会计师事务所（普通合伙）	北京市朝阳区鑫兆佳园综合楼621室	010-65436168
10	北京亚泰国际会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市大兴区黄村镇清澄名苑北区27号楼11层2-1202	010-63588749
11	北京兴昌华会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市丰台区马家堡西路36号院3号楼11层1202	010-86398538
12	北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市西城区裕民路北环中心2206房间	010-82250666
13	北京兴荣华会计师事务所（普通合伙）	北京市朝阳区朝阳路财满街财经中心9号楼1单元501室	010-58282186
14	北京岳黄会计师事务所（普通合伙）	北京市海淀区中关村知识产权大厦B座8层	010-66090385
15	北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市东城区建国门内大街18号办三916单元	010-53396165
16	北京中天恒会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市海淀区中关村南大街17号韦伯时代中心C座2306室	010-88579518
17	北京中天华茂会计师事务所（普通合伙）	北京市朝阳区慈云寺北里210号楼10层1001内04单元	010-85775016
18	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市东城区东长安街1号东方广场东二座办公楼8层	010-85085004
19	大华会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市海淀区西四环中路16号院7号楼12层	010-58350090
20	大信会计师事务所（特殊普通合伙）	北京市海淀区知春路1号学院国际大厦22层	010-82330560

信息来源：中国证券监督管理委员会

年度检验登记
Annual Renewal Registration

-年，
after

梁幸华
110002410941

/y /m /d

6

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

年 月 日
/y /m /d

7



姓 名 Full name 梁幸华
性 别 Sex 男
出生日期 Date of Birth 1981-12-05
工作单位 Working unit 毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所
身份证号码 Identity card No. 440785198112050038

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）广州分所 4401030036203

中国注册会计师协会 THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS

不得做任何其他用途。

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

毕马威华振会计师事务所 事务所 CPAs
广州分所

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
2022 年 11 月 18 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

毕马威华振会计师事务所 事务所 CPAs
(特殊普通合伙)广州分所

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2022 年 11 月 30 日
/y /m /d

14

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所 CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所 CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

15

证书编号：110002410941
No. of Certificate

批准注册协会：广东省注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期：2010 年 06 月 12 日
Date of Issuance
/y /m /d

2020 年 9 月换发

4

年度检验登记
Annual Renewal Registration

梁幸华(110002410941)，已通过广东省注册会计师协会2020年任职资格检查。通过文号：粤注协〔2020〕132号。

梁幸华(110002410941)，已通过广东省注册会计师协会2021年任职资格检查。通过文号：粤注协〔2021〕268号。

5

该文件仅供华夏基金管理有限公司为申请华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募之目的使用

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
2025 年 3 月 19 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
2025 年 3 月 19 日
/y /m /d

12

注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs
年 月 日
/y /m /d

13



姓名 Full name 刘媚
性别 Sex 女
出生日期 Date of birth [redacted]
工作单位 Working unit 深圳市华永会计师事务所（普通合伙）
身份证号码 Identity card No. [redacted]

THE CHINESE INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS
中国注册会计师协会

仅供华夏基金管理有限公司申请注册商业保理公司之基础设施证券投资基金扩募之目的使用

年度检验登记
Annual Renewal Registratio

本证书经检验合格，
This certificate is valid fo
this renewal.

刘媚
中注协年检二维码

刘媚
310000120990
深圳市注册会计师协会

年 月 日
/y /m /d

5

310000120990

证书编号：
No. of Certificate

深圳市注册会计师协会

批准注册协会：
Authorized Institute of CPAs

发证日期：
Date of Issuance 2019 年 12 月 20 日
/y /m /d

4

四、基础设施项目尽职调查报告

华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金

2025 年度第一次扩募并新购入基础设施项目

之

尽职调查报告

基金管理人：华夏基金管理有限公司

计划管理人：中信证券股份有限公司

2025 年 9 月

声明与承诺

本尽职调查报告是按照《中华人民共和国证券法（2019修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《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）》《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》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第1号——审核关注事项（试行）（2024年修订）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第2号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第3号——新购入基础设施项目（试行）》及其他有关规定，根据原始权益人、基础设施运营管理机构、基金托管人、专项计划托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方提供和我们收集的资料，经审慎调查、核实、分析和整理后完成的。报告反映了原始权益人、基础设施运营管理机构、基金托管人、专项计划托管人及对交易有重大影响的其他交易相关方及基础设施项目最主要、最基本的信息。我们有充分理由确信尽职调查报告内容不致因上述内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对报告的真实性、准确性和完整性承担相应责任。

基金管理人和计划管理人按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅各方所提供的相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，出具尽职调查报告，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。现就相关事项声明和承诺如下:

（1）基金管理人和计划管理人已按照规定履行尽职调查义务，本着客观、公正的原则对本次交易出具尽职调查报告;

（2）本尽职调查报告所依据的文件、材料由相关各方向基金管理人和计划管理人提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担相应的法律责任。基金管理人和计划管理人出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，基金管理人和计划管理人不承担由此引起的任何风险和责任;

（3）基金管理人和计划管理人就本项目相关事宜进行了审慎核查，本尽职调查报告仅对已核实的事项向基金份额持有人提供独立核查意见;

（4）对于本尽职调查报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，基金管理人和计划管理人主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断;

（5）基金管理人和计划管理人未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本尽职调查报告中列载的信息和对本尽职调查报告做任何解释或者说明;

（6）本尽职调查报告不构成对公募基金的任何投资建议，对投资者根据本尽职调查报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，基金管理人和计划管理人不承担任何责任。

本页无正文，为《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金2025年度第一次扩募并新购入基础设施项目之尽职调查报告》盖章签字页

基金管理人（盖章）：华夏基金管理有限公司

调查人员签字：

报告日期：2025年9月19日

本页无正文，为《华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金2025年度第一次扩募并新购入基础设施项目之尽职调查报告》盖章签字页

计划管理人（盖章）：中信证券股份有限公司

调查人员签字：

中信证券股份有限公司：

报告日期：2025 年 9 月 26 日

风险揭示

本基金主要风险包括但不限于:

一、与基础设施基金相关的各项风险因素

（一）基金价格波动风险

本基金大部分资产投资于特定类型的基础设施项目，具有权益属性。受经济环境、运营管理、会计政策及不可抗力等因素影响，不动产价格、基础设施项目市场价值、基金净值可能发生波动，从而引起基金价格出现波动。同时，本基金在深圳证券交易所上市，也可能因为市场供求关系等因素而面临交易价格大幅波动的风险。

（二）流动性风险

本基金采取封闭式运作，不开通申购赎回，只能在二级市场交易。按照《基础设施基金指引》要求，本基金原始权益人和战略投资者所持有的战略配售份额以及定向扩募发售对象通过定向扩募取得的基金份额需要满足一定的持有期要求，在一定时间内无法交易，因此本基金上市初期可交易份额并非本基金的全部份额。而且，基础设施基金目前整个市场的监管体系、产品规模、投资人培育均处于发展阶段，可能由此导致交易不活跃，从而存在基金份额持有人需要资金时不能随时变现并可能丧失其他投资机会的风险。

（三）暂停上市或终止上市风险

本基金上市期间可能因违反法律法规或交易所规则等原因导致本基金停牌，投资者在停牌期间不能买卖基金份额。如本基金因各种原因暂停或终止上市（包括但不限于本基金不符合基金上市条件被深圳证券交易所终止上市，连续 2 年未按照法律法规进行收益分配，基金管理人按照有关规定申请基金终止上市），对投资者亦将产生风险，如无法在二级市场交易的风险、基金财产因终止上市而受到损失的风险。

（四）基础设施基金停牌的风险

按照《新购入基础设施项目指引》要求，本基金应在本次产品变更的基金份额持有人大会召开之日（以现场方式召开的）或者基金份额持有人大会计票之日（以通讯方式召开的）开市起至基金份额持有人大会决议生效公告日上午 10:30 期间停牌（如公告日为非交易日，则公告后首个交易日开市时复牌），以及在难以按照规定分阶段披露所筹划事项时临时或长期停牌，投资者可能面临无法卖出基金份额的风险。

（五）税收政策调整风险

本基金运作过程中可能涉及基金份额持有人、本基金、资产支持证券、项目公司等多层面税负。鉴于基础设施基金是创新产品，如果国家税收等政策发生调整，可能影响本基金的投资运作与基金收益，相关政策可能导致项目公司投资性房地产所得税计税基础发生变动进而导致投资者投资收益变动。

（六）基金整体架构所涉及相关交易风险

1、原始权益人现合法持有项目公司 49%股权，需自项目公司另一名股东华润置地（泰州）有限公司（以下简称“华润泰州”）受让项目公司另外 51%股权，从而取得并持有项目公司 100%股权并间接持有基础设施项目完全的所有权及经营权。项目公司已取得股东会作出的《华润置地（昆山）发展有限公司股东会决议》，原始权益人已取得其唯一股东作出的《华润商业资产控股有限公司股东决定》，华润泰州董事已出具《华润置地（泰州）有限公司董事决定》，批准该股权转让事项。

若原始权益人与华润泰州签署的《华润置地（昆山）发展有限公司 51%股权转让协议》未能如期履行，发生《华润置地（昆山）发展有限公司 51%股权转让协议》约定的解除情形且相关方解除《华润置地（昆山）发展有限公司 51%股权转让协议》的，未能就华润商业资产受让华润泰州持有的项目公司 51%股权完成工商登记的，原始权益人将无法取得项目公司 100%股权，从而不满足原始权益人应享有基础设施项目完全所有权或者经营权利的要求，存在交易安排无法实现的风险。

2、基础设施资产支持专项计划将通过 SPV 按照《项目公司股权转让协议》的约定收购项目公司全部股权，并支付股权转让价款。根据《项目公司股权转让协议》的约定，《项目公司股权转让协议》解除情形主要包括：因违约方的持续违约行为导致《项目公司股权转让协议》继续履行不可能或没有意义的，守约方有权提前终止《项目公司股权转让协议》；若目标股权的最终转让价款低于按照国有产权交易相关规定进行备案的股权评估价值，则《项目公司股权转让协议》自动终止。若发生《项目公司股权转让协议》约定的解除情形且相关方解除《项目公司股权转让协议》的，本基金将无法完成对项目公司的股权收购，存在交易失败的风险。

3、根据相关交易文件的约定，在完成专项计划设立并向 SPV 和项目公司发放股东借款、专项计划收购 SPV 以及 SPV 收购项目公司等一系列交易后，项目公司将吸收合并 SPV，SPV 所有财产及权利义务均由项目公司无条件承受，使得 SPV 对股东的债务下

沉至项目公司层面，项目公司向股东支付的部分或全部股东借款利息可税前扣除，有利于提升存续期间的可供分配金额。若吸收合并无法按期完成或最终无法完成，项目公司可以税前扣除的股东借款利息将低于预计水平，基金实际可供分配金额将低于预计水平。

4、本基金整体架构的交易结构较为复杂，交易结构的设计以及条款设置可能存在瑕疵，使得本基金的成立和存续面临法律和税务风险。

（七）本次扩募并新购入基础设施项目风险

1、扩募发售失败风险

本基金在扩募发售时，将受到证券市场整体情况、投资者对本次扩募发售方案的认可程度等多种内外部因素的影响，存在基金扩募份额总额未达到准予注册规模的 80%、新购入基础设施项目的原始权益人或者其同一控制下的关联方等未按规定参与战略配售，以及其他导致基金扩募发售失败的情形而导致本基金扩募发售失败的风险。

2、摊薄即期回报的风险

本次扩募并新购入基础设施项目完成后，基金总资产及净资产均将有所增加，本基金新购入基础设施项目与已持有基础设施项目运营收入和可供分配金额在本基金合并计算。因此，如拟购入基础设施项目的即期运营收入未达预期，基金收益指标可能出现一定幅度的下降，基金份额持有人即期回报存在被摊薄的风险。

此外，本次扩募发售结果将受到宏观经济和行业发展情况、证券市场整体情况、前一阶段基金二级市场价格走势、投资者对基础设施证券投资基金的观点以及对本次发售方案的认可程度等多种内外部因素的影响，扩募发售结果可能影响本基金扩募后的基金总份额数量，进而影响单位基金份额即期回报。

3、发行前累计收益分配影响原基金份额持有人收益的风险

本次扩募发售完成前最近一次收益分配基准日至本次扩募发售完成相关监管备案程序之日产生的累计可供分配金额将由本次扩募发售完成后的新增基金份额持有人与本次扩募发售前原基金份额持有人共同享有，每一基金份额享有同等分配权。收益分配的具体信息以基金管理人届时披露的收益分配公告为准。上述累计收益的分配安排，可能导致原基金份额持有人面临扩募后首次现金分派被摊薄的风险。

4、基金扩募导致基金份额持有人结构变化风险

本次扩募发售完成后，本基金基金份额总数增加，而新增份额的投资者与扩募发售前的投资者以及投资者所持份额比例存在差异，因此导致基金份额持有人的结构发生变

化，进而影响投资者在基金份额持有人大会中的表决权比例。

5、实施交易期间发生实质性变动的风险

本基金涉及扩募并新购入基础设施项目，在实施基础设施项目交易的过程中，存在发生重大事项导致交易发生实质性变动而需重新履行变更注册程序并提交基金份额持有人大会审议的风险。

（八）管理风险

基础设施基金产品结构与其他证券投资基金相比较为复杂，在存续过程中，依赖于基金及专项计划管理人对基金资产的管理，以及基金管理人聘请的运营管理机构对基础设施项目的运营及管理，相关机构人员可能因知识、经验、管理水平、技术手段等限制，影响其对信息的处理以及对经济形势的判断，未能做出最佳管理决策或实施最佳策略，从而影响到基金的收益水平。

（九）资产支持证券投资的流动性风险

本基金持有基础设施资产支持证券全部份额，如发生特殊情况需要处置基础设施资产支持证券，可能会由于资产支持证券流动性较弱从而给证券持有人带来损失（如证券不能卖出或贬值出售等）。

（十）操作或技术风险

相关当事人在业务各环节操作过程中，因内部控制存在缺陷或者人为因素造成操作失误或违反操作规程等引致的风险，例如，越权违规交易、会计部门欺诈、交易错误、IT 系统故障等风险。

在本基金的各种交易行为或者后台运作中，可能因为技术系统的故障或者差错而影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。这种技术风险可能来自基金管理公司、登记结算机构、销售机构、证券交易所、证券登记结算机构等。

根据证券交易资金前端风险控制相关业务规则，中登公司和交易所对交易参与人的证券交易资金进行前端额度控制，由于执行、调整、暂停该控制，或该控制出现异常等，可能影响交易的正常进行或者导致投资者的利益受到影响。

（十一）政策变更风险

因相关法律法规或监管机构政策修改等基金管理人无法控制的因素的变化，使基金或投资者利益受到影响的风险，例如，监管机构基金估值政策的修改导致基金估值方法的调整而引起基金净值波动的风险、相关法规的修改导致基金投资范围变化，基金管理

人为调整投资组合而引起基金净值波动的风险等。

（十二）市场风险

本基金投资于基础设施资产支持证券的比例不低于 80%，投资于利率债、AAA 级信用债、货币市场工具的比例不超过 20%。证券市场价格因受各种因素的影响而引起的波动，将使本基金资产面临潜在的风险。市场风险主要为债券投资风险，主要包括:

1、信用风险

基金在交易过程中发生交收违约，或者基金所投资债券之发行人出现违约、拒绝支付到期本息，或由于债券发行人信用质量降低导致债券价格下降，或者债券回购交易到期时交易对手方不能履行付款或结算义务等，造成基金资产损失的风险。

2、利率风险

市场利率波动会导致债券市场的收益率和价格的变动，如果市场利率上升，本基金持有债券将面临价格下降、本金损失的风险，而如果市场利率下降，债券利息的再投资收益将面临下降的风险。

3、收益率曲线风险

如果基金对长、中、短期债券的持有结构与基准存在差异，长、中、短期债券的相对价格发生变化时，基金资产的收益可能低于基准。

4、利差风险

债券市场不同期限、不同类属债券之间的利差变动导致相应期限和类属债券价格变化的风险。

5、市场供需风险

如果宏观经济环境、政府财政政策、市场监管政策、市场参与主体经营环境等发生变化，债券市场参与主体可用资金数量和债券市场可供投资的债券数量可能发生相应的变化，最终影响债券市场的供需关系，造成基金资产投资收益的变化。

6、购买力风险

基金投资所取得的收益率有可能低于通货膨胀率，从而导致投资者持有本基金资产实际购买力下降。

（十三）基金份额交易价格折溢价风险

本基金扩募基金合同生效后，本基金扩募发售的基金份额将根据相关法律法规申请在交易所上市。本基金基金份额上市交易后，在每个交易日的交易时间将根据相关交易

规则确定交易价格，该交易价格可能受本基金投资的基础设施项目经营情况、所在行业情况、市场情绪及供求关系等因素影响；此外，本基金还将按照相关业务规则、基金合同约定进行估值并披露基金份额净值等信息。由于基金份额交易价格与基金份额净值形成机制以及影响因素不同，存在基金份额交易价格相对于基金份额净值折溢价的风险。

（十四）二级市场异常波动风险及解除禁售风险

本基金基金份额的首次发售中，参与战略配售的战略投资者具有一定的限售期。其中，原始权益人或其同一控制下的关联方参与本基金基金份额战略配售的，其持有本次基金份额发售总量的 20%持有期自上市之日起不少于 60 个月，超过 20%部分持有期自上市之日起不少于 36 个月；基础设施项目原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者参与本基金份额战略配售的，持有本基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。本基金在扩募发售时，如采用定向扩募，定向扩募的基金份额自上市之日起 6 个月内不得转让，发售对象属于《新购入基础设施项目指引》第四十八条第二款规定情形的，其认购的基金份额自上市之日起 18 个月内不得转让。此外，基金份额还可能根据其他规则、监管规定等产生限售，基金份额限售到期时将面临集中解禁。

上述战略配售份额解除禁售、上市流通前后，本基金二级市场交易价格受市场预期、市场供求关系等因素影响可能面临交易价格大幅波动的风险。同时，本基金大部分资产投资于特定类型的基础设施项目，具有权益属性，若经济环境、基础设施项目所在行业、项目经营情况、市场情绪等因素发生不利变化，可能引起基金交易价格出现异常波动，存在二级市场异常波动风险。

对此，基金管理人将在突发事件及解除禁售等发生时及时地做好信息披露工作。

（十五）基础设施证券投资基金政策风险

目前基础设施证券投资基金是证券市场的创新产品，基础设施证券投资基金的相关的法规制度还在逐步建立和完善之中，如果有关法律、法规、政策发生变化，可能会对本基金产生影响。

（十六）其他风险

战争、自然灾害等不可抗力因素的出现，将会严重影响证券市场的运行，可能导致基金资产的损失。金融市场危机、行业竞争、代理机构违约等超出基金管理人自身直接控制能力之外的风险，可能导致基金或者基金份额持有人利益受损。

二、与基础设施项目相关的风险

（一）基础设施项目的行业风险

本基础设施项目属于购物中心行业，易受行业消费趋势及偏好、人口状况及区域经济发展水平影响。行业消费趋势及偏好方面，购物中心的业态分布及租户选择需迎合消费者的偏好变化而不断调整；人口方面，购物中心依赖较大的客流量、周边商圈人气等因素；经济发展方面，购物中心受经济景气、居民收入水平及购买力的影响较为明显。上述因素若产生不利变化，可能影响基础设施项目收入，进而影响本基金的收益。

（二）运营风险

本基金投资集中度高，收益率很大程度依赖基础设施项目运营情况。在基金运行期内，基础设施项目可能因经济环境变化、运营不善或除不可抗力之外的其他因素影响导致基础设施资产正常运营受到不利影响或者遭受损失，导致实际现金流低于测算现金流，存在基金收益率不佳的风险，基础设施项目运营过程中租金、收费等收入的波动也将影响本基金收益分配水平的稳定。

1、购物中心出租相关风险

（1）基础设施项目收益大部分来源于租金收入及与其相关联的物业管理费收入及固定推广费收入等，若与此等收入相关的影响因素发生不利变化，或将会对本基金造成不利影响。此等影响或风险包括但不限于承租方无法按时交纳租金、承租方违约、承租方续约但减少租赁面积、承租方不续约的情况下招商情况不及预期、因业态调整或商铺合并/拆分导致可租赁面积变动等。

（2）截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇在 2025 年、2026 年-2028 年、2029 年及以后到期的租约面积占比分别为 30.81%、43.27%和 25.92%。若该等近些年将到期的租约未获续期或未获替代，将使基础设施项目面临空置率提升的风险，进而减少基础设施项目的租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入等。

（3）苏州昆山万象汇的部分租户采用零售额提成租金或固定租金与零售额提成租金二者取高的方式计算租金，该等租金收入与租户的零售额息息相关。此外，租户的经营情况亦关系到其续约及租金承受能力，若基础设施项目的整体客流量、租户的零售额表现较差，将影响租户的履约能力、续约意愿及部分与租户零售额强相关的租金收入，进而对基础设施项目的收入产生不利影响。

2、运营支出及相关税费增长的风险

基金管理人及运营管理机构将尽力在满足租户使用需求的前提下，合理控制基础设

施项目运营开支。尽管如此，依然可能出现运营开支的增长速度超过项目运营收入增长的情况，从而导致项目净现金流的减少，包括但不限于:

（1）直接或间接税务政策、法律法规的变化，基础设施项目税项及其他法定支出的增加;

（2）相关法律法规及政策变动，导致遵守相关法律法规及政策所需承担的成本增加;

（3）基础设施项目维修和保养成本及资本性支出的增加;

（4）保险费用上涨，或不在承保范围内的开支增加;

（5）其他不可预见情况导致的支出增长。

项目公司在经营及分配的过程中涉及多种税负，如果国家税收政策发生调整，项目公司所适用的税收征管法律法规可能会由于国家相关税收政策调整而发生变化，如相关税收征管法律法规、适用税率发生变化，或者税务部门未来向项目公司征收任何增加的税负，基金收益可能因相关税收政策调整而受到影响。

3、运营管理机构的管理风险

本基金将聘请运营管理机构对基础设施项目提供运营管理服务。聘请运营管理机构为基础设施项目提供运营管理服务可能存在下述管理风险:

（1）虽然建立了相应的对运营管理机构的管理机制及考核安排，但本基金的表现也仍部分取决于运营管理机构及外聘的物业管理机构的管理能力等。

（2）本基金的运营管理机构分为运营管理统筹机构和运营管理实施机构，其中运营管理统筹机构为华润商业资产，运营管理实施机构为润欣投资，运营管理机构或与其具有关联关系的公司的业务可能与为本基金提供运营管理服务具有直接或间接竞争、利益冲突关系，使本基金存在一定的运营管理风险。

（3）本基金存续期间，存在运营管理机构被解聘的可能性，对基础设施项目的运营可能会造成不利影响。

4、借款及现金周转相关风险

本基金持有的项目公司可通过对外借款获取资金，用于基础设施项目日常运营、维修改造，或其他项目收购等。在对外借款环节，可能存在以下风险:

（1）项目公司在对外借款时，可能未必能以商业优惠条款取得融资，亦可能在借款及时性方面存在障碍。

（2）项目公司对外借款会增加本基金承担的与一般债务融资有关的风险。包括但不

限于现金流不足以偿还债务及利息的风险、借款利率上升的风险、借款能力未能按预计维持在理想水平等。

（3）本基金的日常运营及维修改造需要的经常性或资本性开支，可能存在资金流动性风险。

5、投资目标不达预期的风险

（1）本基金的主要投资目标，是通过主动的投资管理和运营管理，力争为基金份额持有人提供稳定的收益分配。虽然已制定明确的投资计划及具体的实施策略，但无法保证可以成功推行此计划策略，也无法保证可以以具有成本效益的方式推行。因此，基金的投资目标存在无法在预期时间内实现，或无法完全实现的风险。

（2）本基金谋求稳定的现金流，而本基金的可供分配金额取决于净利润，并在此基础上进行合理调整，具体确定逻辑及调整受会计准则的影响。如将来出现会计准则变更，本基金、专项计划、项目公司所控制的基础设施项目的会计表现可能会受到影响，相应的将影响本基金的可供分配金额。

（三）收入来源集中度较高的风险

本基金所持有的基础设施资产类别为购物中心，且本基金投资于购物中心行业基础设施资产支持证券的比例不低于基金资产的 80%，收入来源集中度较高，本基金收益存在因购物中心行业相关情况变化而发生波动的风险。

（四）评估风险

本基金投资的基础设施项目采用收益法进行评估，收益法估值对于项目现金流和收入增长的预测，折现率的选择，运营管理的成本等参数需要进行大量的假设。由于预测期限长，部分假设较小幅度的偏差会很大程度上影响基础设施项目的估值，可能导致评估值不能完全反映基础设施项目的公允价值。同时，基础设施项目的评估结果并未考虑因设立本基金而发生的基金管理费、专项计划的计划管理费等费用，而该等费用需要由基金财产承担。由于现金流和收入预测普遍不考虑突发因素或不可抗力带来的收入下降，在未来持续运作过程中，可能会出现长期收益不及预期的风险。

（五）资产维护及资本性支出风险

本基金拟扩募并新购入的基础设施项目为苏州昆山万象汇，自苏州昆山万象汇 2019 年开业以来，已持续运营超 5 年。未来随着使用年限的增长，基础设施项目的相关设施设备可能需要更换、维修，以保持设施品质与市场竞争力。该等维修或资本性支出具有

一定的不确定性，此外，本基金存续期间，基础设施项目适用的建筑标准可能变得更为严格，或因为市场环境变化、物业老化等因素，需要进行额外的物业改造支出。如未来实际开支数超出资产评估时预测的额度，届时发生超出预期的相关维护及资本性支出可能会对本基金的收益造成不利影响。

（六）现金流预测的风险

本基金对基础设施项目未来现金流进行合理预测，正常情况下影响基础设施项目未来现金流的因素主要为基础设施项目运营收入净额，运营收入净额影响因素包括购物中心行业发展和运营管理机构运营能力；购物中心行业受宏观经济、居民消费水平及消费意愿等因素影响。此外，现金流预测基于对租金收入等现金收入和运营管理费及维护成本等现金支出的假设，由于影响收入和支出的因素具有一定的不确定性或存在无法达到预期的风险，因此对基础设施项目未来现金流的预测也可能会出现一定程度的偏差，本基金持有人可能面临现金流预测偏差导致的最终获得分配偏差的风险。

（七）同业竞争及利益冲突风险

本基金主要投资于消费基础设施。本基金初始募集资金及扩募募集资金投资的基础设施项目的原始权益人和运营管理统筹机构为华润商业资产，运营管理实施机构为润欣投资，华润商业资产与润欣投资均由华润置地间接持有。华润置地在消费基础设施领域拥有丰富的经验，持有或运营与基础设施项目同类型的资产。本基金与原始权益人、运营管理机构及其关联方之间存在包括但不限于如下方面的潜在同业竞争和利益冲突风险：投资机会、项目收购、基础设施项目管理、租户获取等。

基金管理人同时管理其他投资于同类型基础设施项目的基础设施基金，如该等基础设施基金的投资策略、基础设施项目所在区域、基础设施项目运营管理策略与本基金相同或相近的，本基金与基金管理人管理的其他基础设施基金亦将可能面临潜在利益冲突。

（八）关联交易风险

苏州昆山万象汇存在部分租户为原始权益人关联方的情形，存在一定的关联交易风险。具体来看，截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇项目存在 1 个关联方租户。2022-2024 年度及 2025 年 1-6 月，从该关联方获取的收入合计占当期项目公司营业收入的比例分别为 0.85%、0.96%、0.86%和 0.89%；项目公司存在从相关关联方采购相关商品或服务的关联交易行为，如项目公司的关联方为基础设施项目提供物业管理服务等；此外，截至 2025 年 6 月 30 日，项目公司其他应收款中存在向关联方华润置地控股有限

公司拆借的资金。就已经向置地控股出借的款项，置地控股将于基础设施基金扩募发行完成前清偿清理完毕。基金运作期间，上述关联交易或可能发生的其他关联交易可能给基金带来一定风险。

（九）租赁合同未备案的风险

苏州昆山万象汇正在履行的租赁合同因暂未办理租赁登记备案手续可能会受到处罚。《民法典》第七百零六条规定：“当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力。”鉴此，租赁合同未办理备案不影响租赁合同的效力。但是，根据《商品房屋租赁管理办法》第十四条[1]和第二十三条[2]的规定，未办理租赁备案的，可能面临限期改正、罚款等处罚，可能处以 1,000 元以上 1 万元以下的罚款。就此，原始权益人已在《项目公司股权转让协议》中承诺，因相关事项引发的损失，其愿依法承担相应责任。

（十）非入池资产权利义务承继的相关风险

本基金拟扩募并新购入的基础设施项目为苏州昆山万象汇项目，该项目系华润国际社区地块 B 区范围内的商业部分。根据项目公司与华润置地（苏州）发展有限公司签署的《华润国际社区项目权利义务转让协议》等协议和项目公司的书面确认，并经核查，华润国际社区地块项目下除基础设施项目外的其他物业(包括但不限于住宅和办公物业）已全部出售和清盘，与之相关的全部权利、义务与责任（包括但不限于各类维保义务、按揭担保责任等开发商相关义务、诉讼仲裁等纠纷、非入池资产的处理、债权债务、未决事项、或有事项等）已由关联方概括承接。

根据《项目公司股权转让协议》，如华润置地（苏州）发展有限公司未能按照约定承担相关责任或履行相关义务，导致项目公司或者 SPV 因此承担了任何损失或者支出了任何费用，或因该等事项给基础设施基金造成相关损失的，原始权益人应予以全额补偿。若项目公司因处理上述事项导致损失或支出额外费用，且华润置地（苏州）发展有限公司及原始权益人均未能予以全额补偿，则可能对本基金的收益产生不利影响。

（十一）基础设施资产未来运营的可持续性、稳定性风险

[1] 《商品房屋租赁管理办法》第十四条：“房屋租赁合同订立后 30 日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁当事人可以书面委托他人办理房屋租赁登记备案。”

[2] 《商品房屋租赁管理办法》第二十三条：“违反本办法第十四条第一款、第十九条规定的，由直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门责令限期改正；个人逾期不改正的，处以 1000 元以下罚款；单位逾期不改正的，处以 1000 元以上 1 万元以下罚款。”

消费基础设施商业部分土地使用年限至2053年2月19日止，截至评估基准日2025年6月30日剩余使用年限约28年，存续期较长。运营情况受消费趋势、城市规划调整、运营管理能力等因素影响较大。未来该等因素发生不利变化时，会影响基础设施项目运营的可持续性和稳定性，导致实际现金流出现波动，存在基金收益率不佳的风险。

1、消费趋势变化的风险

基础设施项目物业类型为购物中心，租户主要为零售、餐饮等消费行业。如果未来消费趋势或消费者习惯发生显著变化，入驻品牌及主要业态对消费者吸引力下降，可能导致基础设施项目客流量、零售额下滑，对租户经营产生不利影响，进而可能减少基础设施项目的租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入等。

2、城市规划调整的风险

苏州昆山万象汇位于昆山市城西商圈，坐拥西部副城门户。西部副城属于昆山市“一核两翼三区”空间布局中的“两翼”之一。如果未来基础设施项目所在地城市规划发生调整，可能导致基础设施项目客流分流或新增竞争项目入市，进而可能影响基础设施项目未来客流量、零售额的稳定性。

3、运营管理能力变化的风险

购物中心运营管理涉及品牌招商、营销推广、租户运营、客户关系、调整升级等多个环节，基础设施项目历史优异的经营表现与运营管理机构卓越的运营管理能力息息相关。如果未来运营管理机构未能持续提升运营管理能力，为基础设施项目提供行业领先的运营管理服务，可能影响基础设施项目未来经营的稳定性与可持续性。

（十二）租约特殊条款的相关风险

苏州昆山万象汇部分商铺租约存在装修期租金折扣条款，可能会对基础设施项目的收入及经营带来一定不利影响。根据项目公司、原始权益人的承诺和确认，截至2025年6月30日，上述条款未造成目标基础设施项目发生重大纠纷或对项目公司经营产生重大不利影响。

（十三）共用资产使用的风险

基础设施项目的部分建筑非独栋建筑、属于其所处楼宇的一部分，项目公司与其他业主共同拥有该楼宇建筑共有部分、共用资产及设施设备的所有权。共用的资产和设施设备包括同楼宇内的门厅、公共楼梯间、物业用房、疏散通道、消防水泵、消防水箱、新风机房、电梯等。项目公司已采取有效措施，确保上述资产未纳入底层资产范围不影

响基础设施项目稳定运营。就上述共用空间、共用设施设备，项目公司与润嘉物业管理（北京）有限公司昆山分公司（以下简称“润嘉物业昆山分公司”）已签署《昆山万象汇停车位结算协议》及《关于昆山万象汇物业管理界面划分相关事宜的补充协议》，就共用空间、共用设施设备的物业管理权责、成本收益分摊等事项作出了约定，明确双方应保证各自权责范围内设备设施的正常、合规运行，并确保不影响华润国际社区项目 B 区物业管理区域内其他物业的正常运营。

即使已采取相应的缓释措施，但在基础设施基金存续期间，若项目公司与共用资产建筑业主、润嘉物业昆山分公司就上述共用资产的使用安排产生纠纷，或因共用资产建筑业主、润嘉物业昆山分公司使用、维护不当等原因导致上述共用资产的可用性受到影响，仍可能对苏州昆山万象汇的稳定运营造成不利影响。

（十四）人防空间和车位使用的风险

苏州昆山万象汇项目范围内包括总建筑面积为 13,958.98 平方米的人防工程，对应 299 个地下人防车位，根据《中华人民共和国人民防空法（2009 修正）》《人民防空工程平时开发利用管理办法》等相关规定，基础设施项目下的人防车位归国家所有，战时由国家统一调配，平时由投资者使用管理，收益归投资者所有。项目公司作为投资建设人防车位的单位，经批准依法建设人防车位且办理了竣工验收手续，根据上述规定对人防车位依法享有在平时进行使用、管理及收取收益的权利，但如果发生不可预见的极端情况，人防车位存在被国家收回的风险，从而导致基础设施项目无法继续对人防车位享有使用、收益的权利。

根据《人民防空工程平时开发利用管理办法》，使用单位必须持有《人民防空工程平时使用证》，方可使用人民防空工程，租赁使用人民防空工程的单位还应当与工程隶属单位依法订立《人民防空工程租赁使用合同》、缴纳人民防空工程使用费。项目公司已按照国家及昆山市的规定与昆山高新区村级联合投资发展有限公司签署了《民防工程使用合同》并缴纳使用费用，根据合同约定有权使用人防车位并在合同到期时有优先承租权。但根据昆山当地要求，人防工程对应的《人民防空工程平时使用证》上记载的平时使用人为昆山高新区村级联合投资发展有限公司，项目公司被登记为“日常维护管理人”；《人民防空工程平时使用证》的有效期为三年，每年年检一次，到期应申领新证。如果发生项目公司未足额缴费、《民防工程使用合同》到期未能续签，或《人民防空工程平时使用证》到期时昆山高新区村级联合投资发展有限公司未办理续期手续等情形，

可能导致项目公司无法继续合法享有对人防车位的使用、收益权，或项目公司在《民防工程使用合同》执行过程中或到期时发生纠纷，从而对基础资产项目的运营和收入带来不利影响。

（十五）相关经营资质需展期的风险

基础设施项目的《昆山市机动车停车场规范备案》《户外广告登记（变更登记）审核表》《卫生许可证》《城镇污水排入排水管网许可证》在基础设施基金存续期内涉及展期情形。如相关资质/许可到期未能及时续期，可能导致项目公司无法正常开展部分经营活动，或因未持有有效资质/许可开展相关经营活动而受到行政处罚。

（十六）基础设施项目处置风险

本基金存续期为 30 年，经基金份额持有人大会审议通过，本基金可延长存续期限。否则，本基金存续期届满后将终止运作并进入清算期；进入清算期后，本基金面临基础设施项目的处置问题。此外，在项目公司运营出现较大困难时，本基金亦可通过处置标的股权、标的债权和/或基础设施项目的权益来获得处置收入。受限于相关处置变现程序和届时市场环境的影响，资产的处置变现时间和变现金额具有一定的不确定性，从而影响基金份额持有人预期收益的实现。此外，根据苏州昆山万象汇土地出让合同及其补充协议约定、不动产权证的记载，苏州昆山万象汇需自持，不得销售/分割销售、转让，抵押需事先征得高新区管委会同意。因此基础设施基金清算时或在存续期间发生需对基础设施项目资产进行转让或其他处置的情形时，需要事先取得土地合同签署方或有权部门的同意，前述转让限制可能使相关资产能否实现对外转让存在不确定性。

因此，由于基础设施项目变现可行性、时效性等将受到多项因素的影响，本基金可能面临清算期内无法及时完成处置或资产减值出售以寻求变现的风险，从而对本基金投资变现的及时性及投资收益带来不利影响。

（十七）财务风险

根据《基础设施基金指引》规定，本基金可对外借款用于基础设施项目的日常运营、维修改造、基础设施项目收购等，基金总资产不得超过基金净资产的 140%，其中用于基础设施项目收购的借款金额不得超过基金净资产的 20%。在本基金运作期内，受业绩水平及外部融资环境的影响，本基金及基础设施项目可能无法取得充足的借款资金，对基础设施项目的正常维护改造及基础设施项目收购计划产生不利影响。特别地，基金运作期内，基金合并报表层面对投资性房地产科目拟采用成本法计量，基金净资产将随着投

资性房地产科目的折旧摊销而逐年递减，从而对基金对外借款的金额上限形成制约。

项目公司拟向外部贷款银行借入3.6660亿元外部银行贷款，若基础设施项目的经营现金流入不达预期，或基础设施项目无法按照计划完成对外出售处置，可能导致财务风险的发生，包括:

1、基础设施项目经营或出售回收的现金流无法偿还借款本金及利息;

2、本基金无法直接或间接进一步获得外部借款;

3、存续债务到期时无法续期或再融资，或者只能接受更加苛刻的融资条件;

4、本基金或项目公司可能无法履行融资协议项下的承诺或约定，债权人或抵押权人因此可能行使相关权利，采取诉讼、仲裁等方式从而强制执行基础设施项目等措施;

上述事件的发生，对本基金及项目公司的财务状况、现金流、可供分配金额、二级市场交易价格等均可能造成不利影响。

（十八）股东借款带来的现金流波动风险

本基金在专项计划层面设置了股东借款：专项计划向 SPV 及项目公司发放股东借款，SPV 收购项目公司后，由项目公司吸收合并 SPV 并继承 SPV 对专项计划的债务。其中部分或全部股东借款利息可以在税前扣除，有利于优化项目公司资本结构。但该结构存在以下风险:

1、如未来关于股东借款利息的税前抵扣政策发生变动，或资本市场利率下行使股东借款利息的税前抵扣额低于预期，可能导致项目公司应纳税所得额和所得税应纳税额的提高，使本基金可供分配现金流不达预期，导致现金流波动。

2、如未来关于民间借贷借款利率上限的政策或法规发生变动，导致项目公司可能不能按照《项目公司借款协议》等协议的约定偿还股东借款本金和利息，使本基金现金流分配不达预期，带来现金流波动。

（十九）意外事件、安全生产事故及不可抗力给基础设施项目造成的风险

基础设施项目运营过程中可能会发生意外事件。基础设施项目电梯维护等维修及保养服务涉及重型机械的操作，因此可能会面临若干事故风险。此类事件可能导致基础设施项目的损害或破坏、人身伤害或死亡以及法律责任。

此外，如发生地震、台风、水灾、火灾、战争、政策、法律变更及其他不可抗力事件,基础设施项目经营情况可能受到影响，严重时可能发生资产灭失的情形，进而对本基金的收益造成不利影响。

三、与专项计划管理相关的风险

（一）流动性风险

在交易对手有限的情况下，资产支持证券持有人将面临无法在合理的时间内以公允价格处置资产支持证券而遭受损失的风险。

（二）专项计划等特殊目的载体提前终止的风险

因发生专项计划等特殊目的载体法律文件约定的提前终止事项，专项计划等特殊目的载体提前终止，则可能导致资产支持证券持有人（即专项计划）无法获得预期收益、专项计划更换资产支持证券管理人甚至导致专项计划提前终止。

（三）专项计划运作风险和账户管理风险

专项计划存续期间，专项计划账户中的资金划转、资产分配等事项均依赖资产支持证券管理人和资产支持证券托管人的互相沟通和配合，一旦出现协调失误或者资产支持证券管理人、资产支持证券托管人的违约事项，将导致专项计划账户管理出现风险，进而影响专项计划资产和本基金的安全性和稳定性。

（四）资产支持证券管理人丧失资产管理业务资格的风险

在专项计划存续期间，如资产支持证券管理人出现严重违反相关法律、法规的规定和专项计划文件有关约定的情形，资产支持证券管理人可能会被取消资格，证券交易所也可能对资产支持证券采取暂停和终止转让服务等处理措施，从而可能给资产支持证券持有人带来风险。

（五）计划管理人、托管银行等机构尽职履约风险

若参与的计划管理人、托管银行等机构出现违反相关法律、法规和有关规定的情形导致被取消资格，或各机构内部业务人员或者系统出现失误，可能会对本基金的投资者造成损失。

本基金按照中国法律法规成立并运作，若基金合同、招募说明书的内容与届时有效的法律法规的强制性规定不一致，应当以届时有效的法律法规的规定为准。

目录

声明与承诺.....1

风险揭示.....5

目录.....21

一、尽职调查情况描述.....22

（一）尽职调查基准日.....22

（二）尽职调查的人员.....22

（三）尽职调查的对象.....22

（四）尽职调查的方法.....22

（五）尽职调查的程序.....23

（六）尽职调查的内容.....23

（七）尽职调查主要结论.....24

（八）调查过程中发现的问题和解决情况.....26

二、对基础设施项目的尽职调查.....29

（一）基础资产的情况.....29

（二）项目公司的基本情况.....31

（三）项目公司所在行业和经营模式.....38

（四）同业竞争与关联交易.....51

（五）财务与会计调查.....63

（六）基础设施资产情况.....75

三、对业务参与人的尽职调查.....142

（一）对原始权益人的尽职调查.....142

（二）对外部管理机构的尽职调查.....163

（三）对监管银行的尽职调查.....173

（四）对托管人的尽职调查.....173

（五）关于符合《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》的情况.....182

四、尽职调查结论性意见.....190

一、尽职调查情况描述

（一）尽职调查基准日

本尽职调查报告的基准日为 2025 年 6 月 30 日。

（二）尽职调查的人员

以下为基金管理人和计划管理人成员，参与了尽职调查，并完成了本尽职调查报告：

林伟鑫、郑韬、刘京虎、沈倩、王江飞

李静、李宗煜、谢泽元、周仕男、赵子源、陈书乐、冯帅、吴越

（三）尽职调查的对象

根据《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《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）》《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》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）（2024 年修订）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 2 号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 3 号——新购入基础设施项目（试行）》及其他有关规定及公司有关尽职调查工作指引等规范性文件的规定，尽职调查人员对基础设施项目及原始权益人、外部管理机构、托管人、监管银行进行了尽职调查。

（四）尽职调查的方法

本尽职调查报告采用了包括但不限于如下方法进行：

1. 查阅重要参与方的相关文件、文档及数据资料；

2. 对重要参与方的核心部门主要负责人进行访谈;

3. 列席相关方案讨论论证会;

4. 查阅基础设施项目相关文件、文档及数据资料;

5. 聘请专业的第三方中介机构（如律师事务所、会计师事务所、评估机构等）提供专业咨询意见;

6. 对基础设施项目进行现场实地调查。

（五）尽职调查的程序

华夏基金管理有限公司（作为基金管理人）和中信证券股份有限公司（作为计划管理人）作为尽职调查实施主体，对基础设施基金拟持有的基础设施项目以及业务参与人进行调查。就本项目有关法律、审计、评估、现金流预测尽职调查等专项问题，基金管理人和计划管理人聘请北京市天元律师事务所（简称“天元律所”或“法律顾问”）、毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）（简称“毕马威”）、深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（简称“戴德梁行”），共同开展尽职调查工作，并与上述中介机构进行了认真研究和讨论。

本次尽职调查按照如下程序进行:

1. 收集、查阅、汇总、分析重要参与方提供的相关资料;

2. 对基础设施项目进行实地调查;

3. 查阅、分析评估公司、律师、会计师事务所等中介机构工作文件;

4. 对尽职调查中涉及的问题和分析进行讨论;

5. 整理尽职调查工作底稿;

6. 撰写尽职调查报告。

（六）尽职调查的内容

1. 对基础设施项目尽职调查的内容

项目公司情况：尽职调查的内容包括项目公司的设立情况，股东出资情况，重大重组情况，组织架构与内部控制，独立性情况，商业信用情况，行业情况及竞争状况，经营模式，同业竞争及关联交易情况，期后事项等。

基础设施资产情况：尽职调查的内容包括基础设施资产评估情况、审批情况、物理状态、市场环境、经营数据、客群情况、现金流真实性、实际情况、现金流预测情况、重要现金流提供方等。

2. 对业务参与人尽职调查的内容

资产支持证券原始权益人：尽职调查的内容包括公司设立、存续情况；股权结构、控股股东和实际控制人情况、组织架构、治理结构和内部控制情况；对基础设施项目的权属情况；对基础设施项目的转让是否获得了合法有效的授权；公司财务状况；对基础设施项目的转让是否获得了外部有权机构审批情况；公司资信水平；商业信用情况。

运营管理统筹机构和运营管理实施机构：尽职调查的内容包括公司的设立、存续、股权结构、控股股东和实际控制人情况、持续经营能力、基础设施项目运营管理资质和经验、运营管理业务制度和流程、组织架构和内部控制情况、管理人员和员工情况、公司财务情况及主要财务指标情况、利益冲突防范措施、资信状况。

托管人：尽职调查的内容包括托管人基本情况、整体情况、业务流程、基金托管岗位职责、内部风险控制制度等。

（七）尽职调查主要结论

本尽职调查报告基于如下假设：相关业务参与人所提供的资料、口头介绍及其他相关事实信息均是真实、准确和完整的，并且未隐瞒与此次尽职调查相关的其他重要文件和事实信息；相关业务参与人所提供的尽职调查文件上的签字和盖章均是真实的；且上述签字和盖章均系根据合法、有效的授权做出；相关业务参与人所提供的有关副本材料或复印件（包括但不限于电子扫描件）与正本材料和原件是一致的；相关业务参与人的所有审批、登记和注册文件及其它公开信息均是真实、准确、完整的；对于对本尽职调查报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估、税务、技术等专业知识来识别的事实，主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估

机构及其他有关单位、个人出具的意见、说明及其他文件做出判断。

华夏基金管理有限公司作为基金管理人、中信证券股份有限公司作为计划管理人对业务参与人与基础设施项目勤勉尽责地进行了充分的尽职调查，同时基于业务参与人在交易文件、主要业务参与人出具的《承诺函》及《同意函》中的陈述与保证、评估机构出具的评估报告、法律顾问出具的法律意见书、经会计师事务所审计的相关方审计报告和审核的基金可供分配金额测算报告，基金管理人和计划管理人认为截至报告基准日：

经核查，并根据法律顾问提供的法律意见，基金管理人和计划管理人得出如下结论：

1. 项目公司具有独立的中国企业法人资格，项目公司经营符合有关法律、法规和规范性文件的规定，具备进行本基金有关交易的资质；项目公司经营基础设施项目符合有关法律、法规和规范性文件的规定。

2. 基础设施项目的权属清晰、资产范围明确，基础设施项目不存在其他抵押、查封情形；基础设施项目的固定资产投资建设的基本程序合法合规；除已披露的限制条件或特殊规定、约定外，基础设施项目相关资产转让或项目公司股权转让已没有其他任何限制条件或特殊规定、约定，可经国有产权交易程序完成转让；基础设施项目的转让安排合法、有效。

3. 资产支持证券原始权益人依法设立并合法存续，股权结构合理，组织架构及治理结构完善。

4. 外部管理机构依法设立并合法存续，具备基础设施项目运营管理资质与经验，已建立较为完善的相关业务相关制度、业务流程、风险控制措施，具有担任基础设施项目外部管理机构的能力。

5. 托管人依法设立并合法存续，资信水平良好，具有托管业务资质，并已建立健全托管业务制度管理、业务流程、风险控制措施等，具有担任托管银行的能力。

基金管理人和计划管理人合理地认为：基础设施证券投资基金业务参与人及拟证券化的基础设施项目符合《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《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）》《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》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 1 号——审核关注事项（试行）（2024 年修订）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 2 号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 3 号——新购入基础设施项目（试行）》及其他有关规定等法律法规中关于申请发行基础设施证券投资基金具体条件的规定。

（八）调查过程中发现的问题和解决情况

本项目在尽职调查环节中发现如下问题，除下列问题外，未发现其他重大问题及事项。

1. 苏州昆山万象汇项目实际用途与规划用途不符

发现的问题：万象汇地下 2 层规划用途为停车场的区域以 7 个车位对应空间出租用于洗车房经营。

解决情况：就上述情形，昆山高新技术产业开发区规划建设局于 2025 年 5 月 8 日出具《关于苏州昆山万象汇项目地下车库使用情况的确认函》，确认：“该部分区域不涉及对建筑结构、层数、面积等实质性改建、未完全改变原使用功能，且使用现状及用途符合其所在宗地及建筑物的总体规划用途，本单位对该部分区域规划及实际用途无异议。” 昆山高新技术产业开发区招商服务局于 2025 年 5 月 8 日出具《关于苏州昆山万象汇项目地下车库使用情况的确认函》，确认：“该部分区域使用现状及用途符合现有建筑的总体用途，基本符合建筑使用安全相关标准，未发现违反安全生产管理等相关规定的情形，我局对该部分区域实际用途无异议，可继续按照现状使用。”昆山市消防救援大队于 2025 年 5 月 8 日出具《关于苏州昆山万象汇项目地下车库使用情况的确认函》，确认：“该部分区域不涉及改变建筑结构、层数、面积、建筑物使用功能等涉及消防设计变更的情况；该区域消防疏散情况符合公共建筑安全疏散相关规定，不存在占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口、消防车通道的情形；不涉及违反消防法律、法规的情形。”

昆山资规局于 2025 年 2 月 6 日出具《关于昆山万象汇项目申请发行基础设施 REITs

使用土地的情况说明》，载明：“昆山万象汇项目土地的实际用途与规划及产证所载用途一致，符合土地出让合同及补充协议约定。”“昆山万象汇项目申请发行基础设施领域 REITs 所涉土地资产用地手续合法合规，不存在因违反自然资源管理相关法律法规而受到行政处罚的情形。”

高新区管委会于 2025 年 3 月 21 日出具《关于支持开展基础设施 REITs 项目暨昆山万象汇项目相关事宜的复函》，载明：“与入池资产有关的土地出让安排已获得昆山市人民政府批准同意，通过协议出让的 8,449.7 平方米建设用地使用权及地下空间建设用地使用权符合协议出让条件，相关手续完备。昆山万象汇项目土地的实际用途与规划及产证所载用途一致，符合土地出让合同及补充协议约定。”

原始权益人在交易文件中承诺，如因基础设施项目的实际用途与规划用途、土地用途不相符导致项目公司股权的受让方或项目公司受到相关处罚，应由原始权益人全额补偿。

基于上述，根据项目公司的书面确认、相关有权部门的书面确认并经管理人及法律顾问合理查验，除已明确披露的情况外，截至本尽职调查报告出具日，基础设施项目土地的实际主要用途为商业，土地实际用途与其规划用途、不动产权证书所载用途相符。

2. 苏州昆山万象汇项目未办理节能验收

发现的问题：苏州昆山万象汇项目投资建设时未办理节能验收

解决情况：基础设施项目核准时适用的《固定资产投资项目节能评估和审查暂行办法》（国家发展和改革委员会令第 6 号）未对节能验收作出明确规定；根据目前适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（国家发展和改革委员会令第 2 号，2023 年 6 月 1 日施行）、《江苏省固定资产投资项目节能审查实施办法》（苏发改规发〔2023〕8 号）[3]，项目公司已委托江苏益策工程咨询有限公司对包括苏州昆山万象汇项目在内的华润

[3] 《固定资产投资项目节能审查办法（2023）》（国家发展和改革委员会令第 2 号）第十七条：“固定资产投资项目投入生产、使用前，应对项目节能报告中的生产工艺、用能设备、节能技术采用情况以及节能审查意见落实情况进行验收，并编制节能验收报告。实行告知承诺管理的项目，应对项目承诺内容以及区域节能审查意见落实情况进行验收。分期建设、投入生产使用的项目，应分期进行节能验收。未经节能验收或验收不合格的项目，不得投入生产、使用。节能验收主体由省级节能审查机关依据实际情况确定。……”《江苏省固定资产投资项目节能审查实施办法》（苏发改规发〔2023〕8 号）第二十三条：“固定资产投资项目投入生产、使用前，应对项目节能报告中的建设方案、生产工艺、用能设备、能源计量器具、节能技术采用情况、能耗替代方案、相关承诺落实情况以及节能审查意见落实情况进行验收并编制节能验收报告，需安装的用能监测计量设备根据规定一同安装到位。项目节能审查意见中明确验收主体为地方政府或有关部门的，验收单位需在收到建设单位节能验收申请后 20 个工作日内完

国际社区项目开展节能验收，并取得江苏益策工程咨询有限公司于 2025 年 3 月 4 日出具的《华润置地（昆山）发展有限公司建造昆山华润国际社区商住用房项目节能验收报告》。此外，项目公司根据《江苏省固定资产投资项目节能审查实施办法》（苏发改规发〔2023〕8 号）规定[4]，已于 2025 年 3 月 6 日将加盖单位公章的节能验收报告上传至苏州市节能验收文件公示网站[5]并进行公示（公示开始时间：2025 年 4 月 29 日），履行了备案及对外公示流程。

3、苏州昆山万象汇项目《人民防空工程平时使用证》平时使用人不为项目公司

发现的问题：苏州昆山万象汇项目人防工程对应的《人民防空工程平时使用证》上记载的平时使用人为昆山高新区村级联合投资发展有限公司，项目公司被登记为“日常维护管理人”。

解决情况：项目公司已与昆山高新区村级联合投资发展有限公司签署《民防工程使用合同》，约定苏州昆山万象汇项目人防工程（包含 299 个人防车位）由项目公司管理使用，管理期限为 2022 年 11 月 1 日至 2025 年 10 月 31 日，项目公司应按约定支付管理费，并于到期续签。管理人及法律顾问认为，项目公司对人防车位依法享有在平时进行使用、管理及收益的权利。

成；项目节能审查意见中未明确验收主体的，建设单位应自行或委托机构开展节能验收。……”据此，基础设施项目节能审查意见中未载明验收主体，属于“建设单位应自行或委托机构开展节能验收”情形。

[4] 《江苏省固定资产投资项目节能审查实施办法》（苏发改规发〔2023〕8 号）：“……项目节能审查意见中未明确验收主体的，建设单位应自行或委托机构开展节能验收。验收主体需在验收完成后 10 个工作日内将加盖单位公章的节能验收报告报节能审查机关存档备查，并同步在节能审查机关门户网站等对外公示。节能审查机关与管理能耗双控工作的部门为不同部门时，节能审查机关应将节能验收报告同时抄送管理能耗双控工作的部门存档。”

[5] 网址：https://szdc.szamc.suzhou.com.cn:15000/user/home。

二、对基础设施项目的尽职调查

（一）基础资产的情况

1. 基础资产的界定

“中信证券-华润商业资产 2 号资产支持专项计划”（以下简称“资产支持证券”）下基础资产系指资产支持证券原始权益人在专项计划设立日转让给专项计划的资产支持证券原始权益人所持有的 SPV 的 100%股权。SPV 于 2025 年 3 月 31 日设立，注册资本为 100 万元。

根据资产管理合同（指《标准条款》《资产支持证券认购协议》《专项计划风险揭示书》和《计划说明书》一同构成资产支持证券管理人与投资者之间的资产管理合同），在专项计划取得 SPV 的 100%股权，SPV 取得项目公司的 100%股权后，专项计划将对基础资产进行追加投资，包括但不限于向 SPV 增资、向 SPV 提供借款以及向项目公司提供借款等。为此，资产支持证券管理人（代表专项计划）与 SPV 签订《SPV 借款协议》、与项目公司签订《项目公司借款协议》。

2. SPV 股权的真实性和合法性

经核查 SPV 的《营业执照》、公司章程及 SPV 工商登记文件等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2025 年 6 月 30 日，SPV 系依法设立且有效存续的有限责任公司，不存在《公司法》等中国法律及其公司章程规定的应当终止的情形。

3. SPV 股权的权利归属、涉诉情况、权利限制和负担情况

（1）SPV 股权的权利归属

经核查 SPV 的《营业执照》、公司章程及 SPV 工商登记文件等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2025 年 6 月 30 日，华润商业资产持有 SPV 的 100%股权，且 SPV 的股权不存在质押或冻结的情形。

（2）SPV 股权的涉诉情况

根据原始权益人的确认，并经管理人查询“中国执行信息网-全国法院被执行人信息查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/zhixing/）和“中国执行信息网-全

国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），截至 2025 年 6 月 30 日，SPV100%股权不涉及任何未决的诉讼、仲裁、破产或执行程序。

（3）SPV 股权的权利限制和负担情况

经核查 SPV 的《营业执照》、公司章程及 SPV 工商登记文件等材料，并经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2025 年 6 月 30 日，SPV100%股权上不存在任何担保权利、优先权或者第三方的抗辩权、抵销权或其他权利主张等权利负担。

4. SPV 股权的特定化

经审查，本项目管理人和法律顾问认为，作为专项计划基础资产的标的股权真实、合法，为完整、权属明确、可特定化的财产权利，可依法进行转让。

5. SPV 股权的完整性

本项目基础资产为原始权益人持有的 SPV100%股权，原始权益人享有 SPV 股权完整的权利。

6. SPV 股权未列入负面清单

根据中国基金业协会已经颁布的《资产证券化业务基础资产负面清单指引》，经审查，管理人和本项目法律顾问认为，本期专项计划所涉的 SPV 股权不属于《资产证券化业务基础资产负面清单指引》中负面清单所列举的情形。

7. 对基础资产的追加投资

根据资产管理合同，在专项计划取得 SPV 的 100%股权，SPV 取得项目公司的 100%股权后，专项计划将对基础资产进行追加投资，包括但不限于向 SPV 增资、向 SPV 提供借款以及向项目公司提供借款等。为此，资产支持证券管理人（代表专项计划）与 SPV 签订《SPV 借款协议》、与项目公司签订《项目公司借款协议》。

经审阅上述借款协议，管理人和法律顾问认为该等协议不存在《民法典》第一百五十三条规定的因违反强制性法律规定而导致民事法律行为无效的情形，不存在《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》（法释

〔2015〕18 号）第十三条规定的人民法院应当认定为民间借贷合同无效的情形，未损害社会公共利益及国家、集体或者第三人的利益，合法有效。

综上，管理人和本项目法律顾问认为，专项计划受让 SPV 股权、SPV 受让项目公司股权、专项计划向 SPV 增资、向 SPV 提供借款以及向项目公司提供借款的安排不违反中国法律的强制性规定，前述安排完成后，专项计划的主要财产为标的股权以及对 SPV 和项目公司享有的借款债权。专项计划通过持有 SPV 股权、项目股权实现对基础设施项目的投资和控制。

（二）项目公司的基本情况

1. 基本情况

项目公司华润置地（昆山）发展有限公司统一社会信用代码：91320583056606378C，截至 2025 年 6 月 30 日，根据管理人和法律顾问核查项目公司的基本情况如下：

表 2-1 项目公司基本情况

公司名称	华润置地（昆山）发展有限公司
住所	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 3 室
法定代表人	王进
注册资本	20,000 万元人民币
成立日期	2012 年 11 月 1 日
社会信用代码	91320583056606378C
经营范围	房地产开发[6]、经营；物业管理；房产信息咨询；自有房屋租赁；餐饮管理；食品销售（按相关许可证核定范围经营）；翻译服务；经济与商务咨询服务；日用百货、玩具、家庭用品、文具用品、体育用品及器材、针织纺品、服装鞋帽、皮革制品、化工原料及产品（不含危险化学品）、塑料制品、工艺美术品、珠宝首饰、钟表、金银饰品、化妆品、通信设备（不含卫星广播电视地面接收设施及发射装置）、眼镜、电子产品、五金交电、家具、建材的销售及进出口业务（国家限定公司经营或者禁止进出口的商品除外）；儿童室内游戏娱乐服务（不含电子游艺）；停车场管理服务；园林绿化工程施工。（前述经营项目中法律、行政法规规定前置许可经营、限制经营、禁止经营的除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：商业综合体管理服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自

[6] 经法律顾问核查，项目公司原持有江苏省住房和城乡建设厅于 2015 年 12 月 8 日核发的《房地产开发企业资质证书》（编号为苏州 KF14914），批准项目公司从事房地产开发经营业务。经查，该证书有效期已于 2021 年 4 月 2 日届满。根据项目公司的书面确认，项目公司目前未从事商品住宅开发业务，不拥有房地产开发资质，未来亦不会从事房地产开发业务。

	主开展经营活动）

2. 历史沿革

（1）2012 年 11 月 1 日，项目公司华润置地（昆山）发展有限公司成立，注册资本 20,000 万元人民币，法定代表人为迟峰。深圳市润鑫一号投资合伙企业（有限合伙）持有项目公司 49%的股权，华润置地（泰州）有限公司持有项目公司 51%的股权。

（2）2015 年 3 月 5 日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由迟峰变为唐勇。

（3）2018 年 5 月 22 日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由唐勇变为迟峰。

（4）2019 年 7 月 4 日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由迟峰变为郁文杰。

（5）2019 年 7 月 18 日，项目公司经营范围由“房地产的开发、经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）”变更为“房地产开发、经营物业管理、房产信息咨询、自有房屋租赁、餐饮管理、食品销售（按相关许可证核定范围经营）、翻译服务、经济与商务咨询服务、日用百货、玩具、家庭用品、文具用品、体育用品及器材、针织纺品、服装鞋帽、皮革制品、化工原料及产品（不含危险化学品）、塑料制品、工艺美术品、珠宝首饰、钟表、金银饰品、化妆品、通信设备（不含卫星广播电视地面接收设施及发射装置）、眼镜、电子产品、五金交电、家具、建材的销售及进出口业务（国家限定公司经营或者禁止进出口的商品除外）、儿童室内游戏娱乐服务（不含电子游艺）、停车场管理服务、园林绿化工程施工。（前述经营项目中法律、行政法规规定前置许可经营、限制经营、禁止经营的除外）（依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动）。”

（6）2021 年 4 月 16 日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由郁文杰变为王昕轶。

（7）2022 年 6 月 15 日，项目公司住所变更为“昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 3 室”。

（8）2023 年 1 月 4 日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由王昕轶变为张勇。

（9）2023 年 12 月 21 日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由张勇变为王昕轶。

（10）2023 年 12 月 21 日，项目公司发生股东变更，华润商业资产控股有限公司受让深圳市润鑫一号投资合伙企业（有限合伙）持有的项目公司 49%股权。变更后，华润商业资产控股有限公司持有项目公司 49%的股权。

（11）2024 年 5 月 20 日，项目公司发生法定代表人变更，法定代表人由王昕轶变为王进。

（12）2024 年 12 月 13 日，项目公司经营范围变更为“房地产开发、经营；物业管理；房产信息咨询；自有房屋租赁；餐饮管理；食品销售（按相关许可证核定范围经营）；翻译服务；经济与商务咨询服务；日用百货、玩具、家庭用品、文具用品、体育用品及器材、针织纺品、服装鞋帽、皮革制品、化工原料及产品（不含危险化学品）、塑料制品、工艺美术品、珠宝首饰、钟表、金银饰品、化妆品、通信设备（不含卫星广播电视地面接收设施及发射装置）、眼镜、电子产品、五金交电、家具、建材的销售及进出口业务（国家限定公司经营或者禁止进出口的商品除外）；儿童室内游戏娱乐服务（不含电子游艺）；停车场管理服务；园林绿化工程施工。（前述经营项目中法律、行政法规规定前置许可经营、限制经营、禁止经营的除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：商业综合体管理服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。”

（13）华润置地（泰州）有限公司同意根据《华润置地（昆山）发展有限公司 51%股权转让协议》约定的条款和条件向华润商业资产转让项目公司的 51%股权。自 51%股权交割日起（含该日），华润商业资产即成为项目公司 100%股权的所有权人。于 51%股权交割日当日，项目公司应在股东名册上将华润商业资产登记为持有项目公司 100%股权的股东。根据《公司法》第三十二条规定，“记载于股东名册的股东，可以依股东名册主张行使股东权利”，“公司应当将股东

的姓名或者名称向公司登记机关登记;登记事项发生变更的,应当办理变更登记。未经登记或者变更登记的，不得对抗第三人”。根据项目公司于 2025 年 6 月 30 日出具的股东名册,华润商业资产尚未被登记为持有项目公司 100%股权的股东。

3. 股权结构

华润商业资产持有项目公司 49%股权，华润置地（泰州）有限公司持有项目公司 51%股权，具体出资情况如下:

表 2-2 项目公司股东及出资情况

单位：万元，%

序号	股东名称	认缴出资额	出资比例	出资方式
1	华润商业资产控股有限公司	9,800	49.00	货币
2	华润置地（泰州）有限公司	10,200	51.00	货币
合计		**20,000**	**100.00**	**-**

截至 2025 年 6 月 30 日，项目公司股权结构图如下:

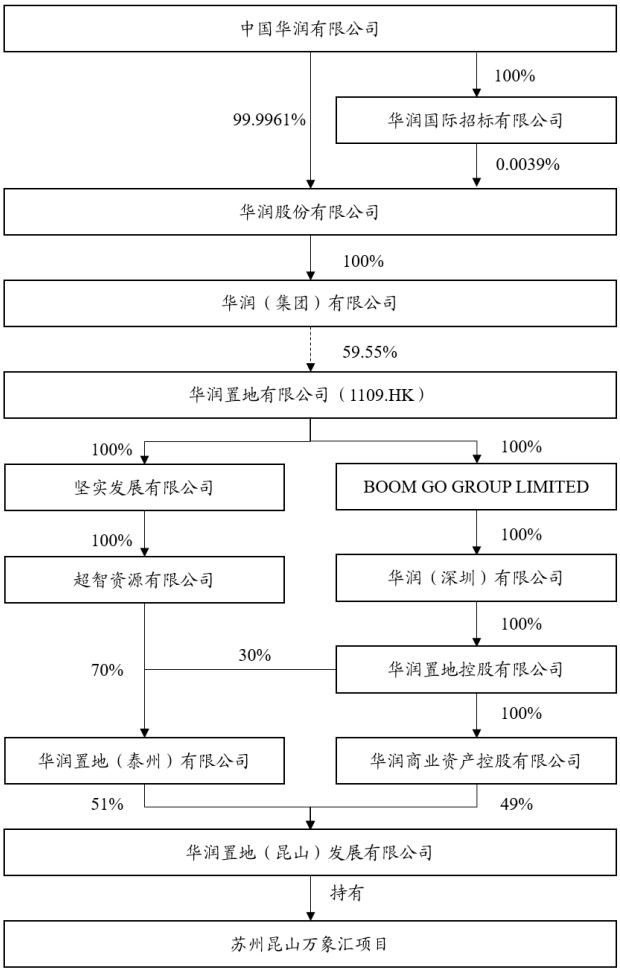


图 2-1 项目公司股权结构图

截至本尽职调查报告签署日，原始权益人华润商业资产现合法持有项目公司 49%股权。根据本项目交易安排，华润置地（泰州）有限公司拟在本项目获取中国证监会准予基础设施基金变更注册的批复前将持有的项目公司 51%股权全部转让至原始权益人华润商业资产。

在项目公司 51%股权转让至原始权益人华润商业资产后，华润商业资产即持有项目公司 100%股权，从而依法合规间接拥有项目所有权。华润商业资产的唯一股东为华润置地控股有限公司（以下简称“置地控股”），华润置地控股有限公司的唯一股东为华润（深圳）有限公司，华润（深圳）有限公司的唯一股东为 Boom Go Group Limited，Boom Go Group Limited 的唯一股东为华润置地有限公司（以下简称“华润置地”），华润（集团）有限公司间接合计持有华润置地有限公司 59.55%的股权。根据华润置地《二零二四年度报告》，截至 2024 年 12 月 31 日，中国华润有限公司直接或间接持有华润置地 59.55%的股权，为项目公司的实际控制人。

4. 重大重组情况

自设立以来，项目公司未发生重大重组情况。

5. 治理结构

截至本尽职调查报告签署日，根据项目公司《公司章程》，主要治理结构如下:

（1）股东会

股东会由全体股东组成，是公司的权力机构，按《公司法》相关规定行使职权。股东会行使下列职权:

1）选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项;

2）审议批准董事的报告;

3）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案;

4）对公司增加或者减少注册资本作出决议;

5）对发行公司债券作出决议;

6）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议;

7）修改公司章程;

8）公司章程规定的其他职权。

股东作出上述决定时，应采用书面形式，并由股东签署后置备于公司。

（2）执行董事

公司不设董事会，设执行董事一人，行使董事会的职权。董事由股东选举产生。董事任期届满，连选可连任。

董事任期届满未及时改选,在改选出的董事就任前,原董事仍应当依照法律、行政法规和公司章程的规定，履行董事职务。

董事对股东负责，行使下列职权:

1）召集股东会议，并向股东报告工作;

2）执行股东的决定;

3）决定公司的经营计划和投资方案;

4）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;

5）制订公司的增加或减少注册资本以及发行公司债券的方案;

6）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式、解散的方案;

7）决定公司内部管理机构的设置;

8）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项;

9）制定公司的基本管理制度;

10）公司章程规定或者股东授予的其他职权。

董事应当将其根据公司章程的事项所作的决定以书面形式报送股东。

（3）监事

公司不设监事。

（4）经理

公司不设经理。

6. 独立情况

（1）项目公司是否具备完整、合法的财产权属凭证以及是否实际占有

通过核查项目公司的土地、房屋等法律权属证明文件，并通过房产管理、土地管理等部门获取尽调资料以及在项目公司现场核查等方法，项目公司具备完整、合法的财产权属凭证且实际占有。

（2）调查项目公司是否存在资产被原始权益人及其关联方控制和占有的情况

苏州昆山万象汇项目对应《不动产权证书》附记中均有要求物业自持，不得销售、转让，限制抵押相关记载，具体如下：

表 2-3 苏州昆山万象汇项目《不动产权证书》相关记载

序号	不动产信息	附记
1	权证号为苏（2022）昆山市不动产权第3063645号的万象汇商业中心1号楼、3号楼、4号楼及地下室	自持，不得销售、转让。取得交付备案证三年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。
2	权证号为苏（2020）昆山市不动产权第3047770号的万象汇商业中心2号楼4室	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证3年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。
3	权证号为苏（2020）昆山市不动产权第3047771号的万象汇商业中心2号楼2室	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证3年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。
4	权证号为苏（2020）昆山市不动产权第3047772号的万象汇商业中心2号楼1室	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证3年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。
5	权证号为苏（2020）昆山市不动产权第3047773号的万象汇商业中心2号楼3室	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证3年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。

根据不动产权证书，经管理人核查及现场走访尽调，截至本尽职调查报告出具之日，项目公司具备与生产经营有关的房屋资产完整，不存在资产被原始权益

人及其关联方控制和占有的情况。

（三）项目公司所在行业和经营模式

1. 行业情况及竞争状况

（1）确定项目公司所属行业

项目公司主要从事购物中心持有、运营和管理相关业务。项目公司经核准的主营业务范围为：房地产开发[7]、经营；物业管理；房产信息咨询；自有房屋租赁；餐饮管理；食品销售（按相关许可证核定范围经营）；翻译服务；经济与商务咨询服务；日用百货、玩具、家庭用品、文具用品、体育用品及器材、针织纺品、服装鞋帽、皮革制品、化工原料及产品（不含危险化学品）、塑料制品、工艺美术品、珠宝首饰、钟表、金银饰品、化妆品、通信设备（不含卫星广播电视地面接收设施及发射装置）、眼镜、电子产品、五金交电、家具、建材的销售及进出口业务（国家限定公司经营或者禁止进出口的商品除外）；儿童室内游戏娱乐服务（不含电子游艺）；停车场管理服务；园林绿化工程施工。（前述经营项目中法律、行政法规规定前置许可经营、限制经营、禁止经营的除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：商业综合体管理服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。

（2）行业监管体制和政策趋势

1）监管体系

购物中心行业并无全国性的统一行业监管部门，实行国家宏观指导与行业协会自律相结合的管理体制。

行业行政管理部门主要包括国家发展和改革委员会、商务部和各级市场监督部门等，主要负责组织制定产业政策与行业发展规划。针对购物中心项目，各地方政府的发展和改革委员会、住房和城乡建设委员会、国土资源局、规划管理部

[7] 经法律顾问核查，项目公司原持有江苏省住房和城乡建设厅于 2015 年 12 月 8 日核发的《房地产开发企业资质证书》（编号为苏州 KF14914），批准项目公司从事房地产开发经营业务。经查，该证书有效期已于 2021 年 4 月 2 日届满。根据项目公司的书面确认，项目公司目前未从事商品住宅开发业务，不拥有房地产开发资质，未来亦不会从事房地产开发业务。

门、开发办公室等相关职能部门负责对开发项目建设实施行政性审批、管理。

行业自律组织包括中国商业联合会、中国连锁经营协会、中国百货商业协会等全国性行业组织，主要负责协调成员单位之间以及成员单位与政府部门之间的沟通交流，同时进行行业自律管理，监督和保护企业合法权益。

2）行业政策及其影响

近年以来，国务院、国家发展和改革委员会、商务部等多部门陆续印发支持及规范包括购物中心在内商业业态的发展政策，“十四五”规划纲要要求“营造现代时尚的消费场景，提升城市生活品质”。构建功能完善的多层级城市商业体系、提高居民消费品质，是提升城市生活品质的重要内容，对健全现代流通体系、夯实国内大循环基础、服务构建新发展格局具有重要意义。

2020 年 9 月，国务院办公厅《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》（国办发〔2020〕32 号）指出，坚定实施扩大内需战略，以新业态新模式为引领，加快推动新型消费扩容提质。在有关政策引导下，为服务居民消费的多元需求，我国购物中心业态已由单一的购物功能逐步发展成为集消费、体验、娱乐、社交、休闲为一体的综合性消费业态。

2022 年 12 月，中央经济工作会议指出，要把恢复和扩大消费摆在优先位置。增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景。在中央大力支持的政策导向下，各地方政府也相应出台了促进消费的支持政策。

2023 年 3 月，国家发展改革委发布《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》（发改投资[2023]236 号）。通知表示“支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施 REITs”、“优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项目发行基础设施 REITs”。

2023 年 7 月，国务院办公厅发布《国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知》（国办函〔2023〕70 号），通知表示“希望通过优化政策和制度设计，进一步满足居民消费需求、释放消费潜力。国办函〔2023〕70 号文将与各领域、各品类重点政策形成促进消费的一揽子政策体系”。

2024 年 7 月，中共中央通过《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中

国式现代化的决定》，决定强调“按照党中央关于经济工作的决策部署，落实好宏观政策，积极扩大国内需求。扩大消费需求一直是扩大内需的重点。着力提升供给质量。通过供给创造消费需求。为此，我国应创新商品和服务供给，积极孵化国内消费品牌。提高商品和服务质量。持续推动开展产品质量分级，加强服务消费领域标准研制，提升消费基础设施水平，改善消费软环境，让群众放心、安心、舒心消费。培育新的消费增长点。应大力发展数字消费、绿色消费、健康消费等新兴消费模式，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。同时，促进新能源汽车、电子产品等大宗消费，推动消费品以旧换新。”

2025 年 3 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，方案提出“为大力提振消费，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿，针对性解决制约消费的突出矛盾问题，现就实施提振消费专项行动制定本方案”。

总体来看，在政策引导下，购物中心行业空间极具增长潜力，将持续高质量发展。

（3）项目公司所属行业的市场环境、市场容量、市场细分、市场化程度、进入壁垒、供求状况、竞争状况、行业利润水平和未来变动情况

1）行业发展现状

零售业在国民经济中占有相当重要的地位。近年来，国际政治和经济环境错综复杂，外部环境不确定因素增大，但中国经济仍保持了稳健的发展态势。在我国日渐成熟的经济模式下，消费已成为经济稳定运行的压舱石。长期以来，购物中心行业持续发挥促进消费升级、推动经济高质量发展的重要作用，伴随着我国经济的不断发展、城市化进程的持续推进、居民收入的不断提高、消费的持续升级以及政府鼓励消费政策的实施，我国购物中心行业有着持续平稳上升的空间。

在消费升级的助推下，购物中心行业持续回暖，继续保持稳步增长的态势，购物中心行业的新业态、新模式不断涌现，线上零售规模持续扩大，线上线下融合不断加强。为了适应消费者需求的变化，购物中心行业企业不断创新经营模式，提升服务品质，回归零售本质，推动行业转型升级；与此同时，国内购物中心行

业市场化程度高，但行业集中度总体仍处于相对较低水平，行业竞争也日趋激烈，经营专业度不断提升，优势企业将拥有更多发展机遇，“大集团、多业态”的经营模式也将进一步加快我国购物中心资源整合的进程。

目前，我国购物中心数量持续增长、发展势头迅猛，可供消费者选择的同类竞品数量不断增加。随着消费需求的持续提升以及交通条件的愈发便利，消费者在购物中心的选择上对距离的要求越来越低，开始倾向于购物体验好、商品品类齐全的商场，优质购物中心正不断从其他竞争者吸引客流，造成“强者更强”的局面。

2）行业发展趋势

① 行业不断整合，市场领先商管品牌持续扩张

随着购物中心数量持续增加，竞争程度不断加剧，部分购物中心面临运营能力弱、科技赋能水平低以及同质化服务明显等挑战，越来越多的购物中心因无法及时满足消费者需求，导致经营状况不佳。市场领先的商业运营管理商凭借其强大的运营管理能力，在购物体验、客流量、商户入驻率、租金等方面较其他购物中心具有明显优势，其通过轻资产模式输出运营管理服务，推动行业加速整合、市场集中度持续提升。

② 场景多元化，丰富消费增长点

2024 年 6 月，国家发改委《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》（发改就业〔2024〕840 号）指出，消费新场景是消费新业态、新模式、新产品的系统集成，对促进消费提质升级，更好满足人民高品质生活具有重要意义。为顺应消费场景变化新趋势，推动科技成果在消费领域加快应用，进一步培育和壮大消费新增长点。

③ 变现模式多元化，增值市场空间广阔

随着大众品牌意识的不断提升，广告市场的需求不断增长。购物中心由于充足的人流量，成为线下广告的主要投放场景之一，当前购物中心在线下广告市场中的参与度不断提高，从而进一步提升了其多元化业务的变现能力。除租金收入、广告收入外，购物中心仍有较多变现方式尚待开发，如广场空间变现、广场车流变现等。未来随着客流的多元化价值得到挖掘，购物中心将获得更多的利润增长

来源。

④ 充分利用线上渠道，实现线上线下获客销售融合发展

随着线下零售获客成本的不断增加，购物中心利用线上线下渠道的互补成为重要的发展趋势。同时，伴随着互联网的快速发展，越来越多的购物中心致力于实现线上平台与线下商业运营的融合发展，例如 APP 和微信小程序等线上平台的搭建，在进一步为购物中心线下引流的同时为消费者提供更丰富的商场信息及更加无缝衔接的购物体验，助力购物中心提升业绩表现。

⑤ 科技赋能传统购物中心，助力实现降本增效

2021 年，商务部印发《智慧商店建设技术指南（试行）》，提出超市、便利店、百货店在智慧商店信息基础设施、场景数字化、管理智能化、服务精准化等方面的建设要求，并可适时推广至购物中心等零售业态。当前，随着大数据、人工智能等新技术的深入普及，购物中心的数字化、智慧化转型升级已成为行业重要发展趋势，智能科技的应用不仅能帮助业主和入驻商户更深入地了解客户需求、分析客户喜好、提升客户粘性，同时也能帮助广场扩展服务种类、提高管理效率、节约管理成本。

3）市场容量

根据赢商大数据统计，截至 2024 年末，全国 368 个城市里，商业建筑面积在 3 万平米以上的购物中心共计有 6,328 座，合计建筑面积为 5.6 亿平米，分别同比增长 8.3%、7.6%，较 2023 年略有提速，总体保持了增长态势。截至 2024 年末，我国常住人口城镇化率为 67.00%。同时，2024 年，我国居民人均可支配收入 41,314 元，比上年名义增长 5.3%，保持平稳增长。随着城镇化进一步推进和居民收入的不断提升，将推动购物中心需求进一步释放，行业空间持续提升。

4）市场细分

根据国家市场监督管理总局、中国国家标准化管理委员会发布的《零售业态分类 GB/T 18106-2021》，购物中心可划分为都市型购物中心、区域型购物中心、社区型购物中心及奥特莱斯型购物中心。

都市型购物中心满足消费者中高端和时尚购物需求，配套餐饮、休闲娱乐、

商务社交等多元化服务，其位于城市的核心商圈或中心商务区，辐射半径可以覆盖甚至超出所在城市。

区域型购物中心满足不同收入水平顾客的一站式消费需求，购物、餐饮、休闲和服务功能齐备，提供的产品和服务种类丰富，其位于城市新区或城乡接合部的商业中心或社区聚集区，紧邻交通主干道或城市交通节点，辐射半径约在 5 千米以上。

社区型购物中心以满足周边居民日常生活所需为主，配备必要的餐饮和休闲娱乐设施，其位于居民聚居区的中心或周边，交通便利。

5）市场化程度

当前国家对于购物中心行业并未设置明显准入限制，购物中心市场参与主体多元，市场化程度较高。目前，我国购物中心主要由商业地产开发企业开发、持有并运营，以及商业管理企业通过购买物业、租赁物业或已有商场转型等方式运营购物中心。除上述参与者外，政府投资平台、不动产私募投资基金等亦成为购物中心行业重要参与者。

6）进入壁垒

①资金壁垒

购物中心行业属于资本密集型行业，具备投资周期长、初始投资成本高等特点。购物中心较长的回收期与较大的前期投资规模形成了较强的行业资金壁垒。

此外，随着购物中心竞争的加剧，规模经济效应愈发显现。通过扩大经营规模，购物中心可以获得较强的市场竞争力，增强对品牌商及供应商的议价能力，同时有效控制营运成本和费用支出。而规模扩张的方式大多体现为增加连锁购物中心数量，在扩张过程中需要以自建、购置或租赁的方式取得门店，前述过程均需要大规模的资金投入。新进入者将会在初始及后续的门店建设中面临较大的资金压力。

②品牌影响力壁垒

对于购物中心，品牌影响力是其扩大消费群体、可持续发展的重要保证，也是在激烈的市场竞争中生存发展的重要因素。成立多年、具有较高服务品质、在

行业具备优秀商业信誉的购物中心品牌更受消费者的青睐，能给消费者带来先入为主的好感，并获得优异的销售业绩。消费者认知并选择的过程需要一定的时间和经验积累，树立企业品牌亦需要长时间的积累和持续投入，因此优质购物中心具备较为稳定的先发优势，新进入者经营之初就获得较高品牌知名度的可能性较小，短期内难以复制品牌优势。

③商户资源壁垒

为保障消费者的购物环境和消费体验，并维护品牌价值和影响力，优质品牌商户一般都会在入驻前对购物中心做全面考察，在店铺选址、购物环境、配套设施、店铺档次、经营面积等方面提出要求，并在品牌进店后与购物中心形成较为紧密的合作关系。成熟购物中心品牌/运营商往往与众多品牌商户已建立联系或已有合作，拥有众多优质品牌商户资源以持续优化购物中心内的品牌及商户布局。而对于新进入者来说，较难在初创阶段即获得优质品牌商户的认可。

④管理和人才壁垒

由于竞争日益加剧，丰富的运营管理经验对于购物中心塑造品牌形象尤为重要，拥有丰富的运营管理经验的运营团队在面对不断变化的竞争环境和各类消费者不同需求时能够快速地做出反应并调整其策略。市场新进入者很难在短时间内建立起科学、高效的经营管理体系，也难以取得丰富的经营管理经验。

另一方面，近年来中国购物中心数量及经营规模持续增长，对商业运营服务专业人才的需求不断增加，在提供多样化和差异化服务并创造独特购物体验的发展趋势下，缺少专业化人才储备的购物中心运营商难以满足精细化管理要求，不具备长远发展的能力，较难以在行业内长期立足。

7）供求状况

2024 年中央经济工作会议把大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求，放在明年九大重点任务首位。在中央大力支持的政策导向下，各地方政府也相应出台了促进消费的支持政策。随着城镇化进程深入和居民可支配收入增加，国内消费需求有望进一步释放，促进购物中心需求提升，增量空间巨大。供给方面，尽管近年购物中心数量持续提升，但长期来看购物中心供给远未达到饱和，中国购物中心的长远发展稳定可期。

8）竞争状况

近年来购物中心数量稳定增长，驱动购物中心间竞争总体加剧。同时，购物中心行业因具有不可移动的典型特征而具有较强的区域性特征，不同级次城市的购物中心竞争格局具有明显的差异性。一线城市的购物中心竞争最为激烈，都市型购物中心、区域型购物中心、社区型购物中心多层次发展，并涌现出较多优质购物中心。二、三线城市的购物中心竞争相对缓和，集中于市、区级商业中心，商圈半径一般辐射到本市、区。

（4）行业的发展前景及行业发展的有利和不利因素

1）行业发展的有利和不利因素

①有利因素

A.消费政策引导行业发展

2023 年 7 月，国家发展改革委出台《关于恢复和扩大消费的措施》提出把恢复和扩大消费摆在优先位置，优化就业、收入分配和消费全链条良性循环促进机制，增强消费能力，改善消费条件，创新消费场景，充分挖掘超大规模市场优势，畅通经济循环，释放消费潜力，更好满足人民群众对高品质生活的需要。2024 年，中共中央通过《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，决定强调提升消费基础设施水平，改善消费软环境，让群众放心、安心、舒心消费。培育新的消费增长点。应大力发展数字消费、绿色消费、健康消费等新兴消费模式。2025 年 3 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，方案提出扩大消费基础设施、消费服务功能提升类、消费新业态新模式的有效投资；因地制宜推进首发经济，鼓励国内外优质商品和服务品牌开设首店、举办首发首秀首展；支持推广消费新业态新模式。组织开展“购在中国”系列活动，打造中国消费名品方阵。

未来随扩大消费与提振消费政策的持续推进，促进消费提升和利好购物中心的引导政策将不断出炉，将为购物中心发展创造有利的政策环境。

B.人均可支配收入持续增加

根据国家统计局的数据，过去 11 年我国城镇居民人均可支配收入持续提升，

由 2014 年的 28,844 元增长至 2024 年的 54,188 元，复合增长率约为 6.5%。城镇居民可支配收入的增长标志着我国中产阶级规模的稳步提升，居民消费逐步由满足基本生活需求向提高生活质量转变，从而带动消费升级，为购物中心带来更大的增长空间。

C.城市化水平不断提升

当前我国城市化水平不断提升，2024 年城镇化率已达到 67.00%。随着城市化进程的不断加快，三、四线城市交通也日益便利，配套基础设施也趋于成熟，当地居民购买潜力不断释放，促使购物中心开始向低能级城市不断渗透。

②不利因素

A.行业同质化竞争明显

目前购物中心间竞争日趋激烈，部分购物中心缺少行业洞察、商户资源、品牌声誉以及消费者数据，品牌化、差异化经营能力不足，无法根据消费环境及需求的快速变化建立自身竞争优势，部分购物中心之间形成同质化竞争。

B.专业管理人才相对匮乏

购物中心运营涉及管理、营销等全面的专业知识储备和丰富的工作经验，同时运营管理人才的成长周期较长，限制了购物中心人才供给。近年内我国购物中心数量增长迅速，对高端人才需求旺盛，专业管理人才的相对匮乏已成为制约行业发展的重要因素。

（5）行业内主要企业及其市场份额情况

当前我国购物中心主要由商业地产开发商开发、持有并运营，根据公开数据，头部参与者包括华润置地有限公司、大连万达商业管理集团股份有限公司、印力商用置业有限公司、新城控股集团股份有限公司、重庆龙湖天街商业地产有限公司等。购物中心市场分散，集中度较低。

（6）项目公司所处行业的技术水平及技术特点行业的周期性、区域性或季节性特征

1）周期性

购物中心景气程度会受到宏观经济周期的影响，宏观经济的好坏会反映在

GDP、居民收入水平等多方面指标，并影响居民消费水平，因此行业会存在一定的周期性。

2）区域性

购物中心行业因具有地理位置上不可移动而具有一定区域性特征，当前大部分购物中心仍采用区域经营策略，仅有少量龙头企业已完成跨区域的全国布局。

3）季节性

购物中心主要以收取租金、服务费等方式实现收入，通常较为固定，季节性波动风险较小。

（7）项目公司所属行业特有的经营模式、商业模式、销售模式、盈利模式

购物中心行业根据是否需要承担物业建造成本以及掌握物业所有权划分为轻重资产两种模式:

1）重资产模式，开发商参与投融管退全流程，承担从制造产品到持有产品并开展招商、运营服务的全产品线责任，融资成本、经营能力和城市能级三个大要素是做好重资产商场的核心。

前期资金压力大，资产周转率低，预计回报周期长，存在承担亏损的风险。

2）轻资产模式，以保留运营管理收入为基础，放弃全部或者部分所有权的租赁收益，需要具备较强的运营管理输出能力，需要靠实力扩张规模。

（8）对照项目公司所采用的模式，判断其主要风险及对未来的影响

1）经济下行带来的风险

区域内如果经济增速不及预期，居民可支配收入增速下滑，居民购买力增速放缓，可能会影响出租率，进而影响租金收入的稳定性。

2）竞争项目影响收入稳定性的风险

在项目所在区域，同类型购物中心的竞争加剧，导致出租率下降，进而影响未来的收益水平。

3）资产处置风险

在项目公司运营出现较大困难时，公募基金将通过直接或间接处置标的股权、

标的债权和/或标的资产的权益来获得处置收入。受限于相关处置变现程序和届时市场环境的影响，购物中心资产的处置变现时间和变现金额具有一定的不确定性，可能存在资产处置风险。

4）政策变化导致出租率下降的风险

购物中心的相关政策，譬如土地、税优等政策出现不利调整，可能会提升运营成本，进而影响本项目未来的收入稳定性。

5）运营成本及资本性开支超支的风险

购物中心的运营成本及资本性开支可能会出现超支，进而影响本项目未来的利润情况。

2. 经营模式

（1）项目公司主营业务概况、业务开展的时间、经营模式、盈利和现金流的稳定性和持续性

拟持有的基础设施项目的资产范围为项目公司持有的苏州昆山万象汇项目除人防车位外的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，并对苏州昆山万象汇项目人防车位享有使用、管理和收益的权利。

表 2-4 基础设施项目概况

基础设施项目名称	苏州昆山万象汇
基础设施类型	购物中心
地址	江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号
四至道路	东起鹿城路，西至江浦北路，南起前进西路，北至万象路
建筑面积	商业：113,115.86 平方米 车库（含人防车位）：68,621.81 平方米
可租赁面积[8]	62,267.48 平方米[9]
运营起始时间	2019 年
土地取得方式	出让
项目权属起止时间及剩余年限	2013 年 2 月 20 日起至 2053 年 2 月 19 日止，剩余年限 28 年

[8] 数据截至 2025 年 6 月 30 日，可租赁面积与建筑面积存在一定差异系购物中心类资产的共性特点，主要由消防通道、走廊、中庭、电梯间、卫生间等公共区域公摊面积较大导致，苏州昆山万象汇项目可租赁面积占商业部分的总建筑面积的比例介于 50%-60%之间，属于行业正常合理水平

[9] 自 2025 年 4 月起，苏州昆山万象汇新增中岛铺位，项目可租赁面积提升至 62,186.48 平方米

苏州昆山万象汇位于昆山市城西商圈，坐拥西部副城门户。西部副城属于昆山市“一核两翼三区”空间布局中的“两翼”之一，是苏南自主创新示范区核心区、昆山高新技术产业集聚区、绿色生态新城区，承担科技研发、高等教育、文体行政等职能。

基础设施项目是城西商圈内的标杆性商业项目，项目北侧、西侧和东侧均为成熟居住区，南侧为昆山皇冠国际会展酒店；范围内既有中高端收入家庭客群，也不乏会展商务客群；周边自然人文景观资源丰富，生态优势显著，步行五分钟可抵达叶荷河与娄江河畔，驱车十分钟可抵达昆山市城市生态森林公园与亭林园；优质教育资源供给丰富，周边涵盖昆山市第一中学、江苏师大附中昆山市实验中学等学校；文体设施配套完善，距离昆山市体育中心与昆山市文化艺术中心约1.5公里。基础设施项目所处区域内道路通达，基础设施项目为轨道交通11号线江浦站上盖，轨交优势显著，该地铁线属于苏州市市域轨道交通，连接昆山与苏州中心城区，也是全国首条跨省轨道交通， 可以通过11号线直达上海，公共交通极为便利。

（2）基础设施项目现金流的回收流程，管理人员，管理经验等

回收流程：租金的收款方式包括：汇款转账收款、POS 机刷卡收款、现金收款。其中汇款转账收款是最主要的收款方式，其余方式为该收款方式的补充。

华润商业资产具备丰富的基础设施项目运营管理经验，配备充足的具有基础设施项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上基础设施项目运营经验的专业人员包括但不限于李欣先生、郭世清先生、任建辉先生、梅阿敏先生，不少于 2 名。华润商业资产主要管理人员简历如下：

姓名	职务	简历
李欣	董事长	李欣先生现任华润商业资产董事长，李先生于 1994 年加入华润（集团）有限公司，曾任职于华润物业有限公司。李先生于 2001 年加入华润置地有限公司，于 2016 年 7 月获委任为华润置地联席总裁，于 2017 年 4 月获委任为华润置地执行董事，于 2018 年 12 月获委任为华润置地总裁，于 2022 年 5 月获委任为华润置地董事会主席。彼亦为华润置地执行委员会、企业社会责任委员会和提名委员会主席，及企业管治委员会成员。李先生于 2020 年 8 月获委任为华润万象生活董事会主席及非执行董事。李先生同时任华润万象生活提名委员会主席、可持续发展委员会主席及薪酬委员会委员。李先生亦为华润置地多间其他附属公司的董事。李先生持有东北财经大学管理学学士学位及香港理工大学项目管理理学硕士学位，拥有地产及企业管理等方面的经验。
郭世清	董事	郭世清先生现任华润商业资产董事，郭先生于 2001 年加入华润置地有限公司，于 2017 年获委任为华润置地东北大区副总经理，负责公司在东北大区的财务管理工作，于 2018 年 10 月获委任为华润置地财务部总经理，于 2020 年 6 月获委任为华润置地首席财务官，并于 2022 年 12 月被委任为华润置地董事会秘书。彼亦于 2020 年 12 月获委任为华润置地执行董事及执行委员会成员。郭先生于 2020 年 8 月被委任为华润万象生活非执行董事和审核委员会委员。郭先生持有中国厦门大学会计学专业学士学位，拥有地产及企业财务管理等方面的经验。
任建辉	董事	任建辉先生现任华润商业资产控股有限公司董事，曾任职于中国银行深圳分行。任先生于 2012 年加入华润置地有限公司，2013 年获委任为财务部副总经理、2020 年获委任为财务部高级副总经理，于 2024 年获委任为华润商业资产控股有限公司董事。任先生持有中央财经大学管理信息系统专业学士学位及天津大学管理科学与工程专业硕士学位，拥有地产及企业财务管理、融资管理、资产证券化等方面的经验。
梅阿敏	法定代表人、总经理	梅阿敏先生现任华润商业资产控股有限公司总经理兼法定代表人。梅先生于 2009 年加入华润置地有限公司，曾任职于华润置地上海公司、华润置地上海大区投资、战略及运营管理部等，于 2019 年获委任为华润置地华东大区投资管理部总经理，负责公司在华东区域的战略管理及投资并购工作。2024 年 6 月获委任为华润商业资产控股有限公司总经理。梅先生持有同济大学岩土工程专业硕士学位及美国凯斯西储大学金融学专业硕士学位，拥有战略管理、投资并购等方面的经验。

华润置地秉承“尊重人的价值，开发人的潜能，升华人的心灵”人才工作宗旨，华润置地培养和造就了一支赢得市场领先、创造组织优势、引领价值导向、有使命感和责任感的人才队伍，支持战略目标的实现，是华润持续不断的人才追求。华润置地 60%以上的高级管理人员都是由毕业生直接培养或社会招聘后通过内部培养而成才的。华润商业资产确保运营管理相关人员熟悉本项目运营特点、员工结构分布合理、管理团队稳定、符合基础设施项目运营需求，保障基础设施基金基础设施项目的平稳运营及长期发展。

（3）相关重要合同（包括但不限于租赁合同、物业管理合同、运营管理协议等）

根据项目公司提供的租赁合同台账、租赁合同范本及其书面确认，苏州昆山万象汇项目 2022 年、2023 年、2024 年出租率分别为 99.66%、100%及 100%。截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇项目正在履行的商铺租赁合同共 328 份，已出租店铺面积占总可出租面积的比例为 100%。

经审阅项目公司提供的租赁合同样本，该等租赁合同样本不存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条[10]规定导致合同无效或可撤销的情形。

经法律顾问抽查租赁合同，并经管理人适当核查：

（a）按照租赁合同范本签署的租赁合同的主要条款和条件与上述租赁合同范本的主要条款和条件一致。

（b）非按照租赁合同范本签署的租赁合同不存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条规定导致合同无效或可撤销的情形。

（c）租赁面积前十大租户的租赁合同中不存在对项目公司经营和转让基础设施项目构成重大限制的条款。

（四）同业竞争与关联交易

1. 同业竞争

（1）原始权益人、外部管理机构的实际业务范围、业务开展情况、是否向其他机构提供基础设施项目运营管理服务，运营管理或自持的其他基础设施项目与本基础设施项目的可替代性等

[10] 《中华人民共和国民法典》第一百四十八条：“一方以欺诈手段，使对方在违背真实意思的情况下实施的民事法律行为，受欺诈方有权请求人民法院或者仲裁机构予以撤销。”第一百四十九条：“第三人实施欺诈行为，使一方在违背真实意思的情况下实施的民事法律行为，对方知道或者应当知道该欺诈行为的，受欺诈方有权请求人民法院或者仲裁机构予以撤销。”第一百五十三条：“违反法律、行政法规的强制性规定的民事法律行为无效。但是，该强制性规定不导致该民事法律行为无效的除外。违背公序良俗的民事法律行为无效。”第一百五十四条：“行为人与相对人恶意串通，损害他人合法权益的民事法律行为无效。”第五百零六条：“合同中的下列免责条款无效：（一）造成对方人身伤害的；（二）因故意或者重大过失造成对方财产损失的……。”

1）原始权益人业务情况

本项目的原始权益人为华润商业资产。华润商业资产主要从事购物中心资产的持有、运营和管理等业务，于 2023 年 6 月 9 日完成设立。未来随着持有、运营和管理购物中心项目数量增加，华润商业资产业务具有较大的增长空间。

2）外部管理机构业务情况

本项目外部管理机构为华润商业资产和润欣投资。

华润商业资产业务情况见上一节描述。

润欣投资成立于 2019 年 11 月 8 日，主要从事商业信息咨询、企业管理咨询等业务。

（2）原始权益人及控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情况

截至尽调基准日，原始权益人华润商业资产或其控股股东华润置地自身和/或其同一控制下的关联方不存在在中国境内直接或通过任何其他方式间接投资、持有或管理在基础设施项目所在同一县级行政区划范围内与基础设施项目存在竞争关系的其他竞品项目。

（3）上述参与机构相关业务是否与本基础设施项目存在同业竞争，如存在同业竞争，是否采用充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突

原始权益人/运营管理机构在运营管理基础设施项目时，应严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则对待其运营管理的所有同类项目，采取适当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。

原始权益人/运营管理机构承诺采取适当措施避免可能出现的利益冲突、配合履行信息披露义务。

基础设施基金发行前，原始权益人/运营管理机构已根据监管要求出具《避免同业竞争的承诺函》，承诺平等对待本项目基础设施项目和旗下的其他项目，不会将项目公司所取得或可能取得的业务机会优先授予或提供给任何其他竞争性项目，亦不会利用其优势地位或利用该地位获得的信息作出不利于基础设施基金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。

2. 关联交易

（1）报告期内项目公司与原始权益人及其控股股东、实际控制人之间关联交易

1）项目公司的关联方情况

表 2-5 项目公司关联方

序号	关联方名称	关联关系
1	华润置地控股有限公司	受同一最终控股母公司控制
2	深圳市润智数字科技有限公司	受同一最终控股母公司控制
3	润嘉物业管理（北京）有限公司	受同一最终控股母公司控制
4	润欣商业投资（深圳）有限公司	受同一最终控股母公司控制
5	华网数据科技（广州）有限公司	受同一最终控股母公司控制
6	华润数字科技有限公司	受同一最终控股母公司控制
7	华润置地（武汉）数据咨询服务有限公司	受同一最终控股母公司控制
8	万影影业（深圳）有限公司	受同一最终控股母公司控制
9	华润环保服务有限公司	受同一最终控股母公司控制
10	华润网络（深圳）有限公司	受同一最终控股母公司控制
11	华润（上海）房地产开发有限公司	受同一最终控股母公司控制
12	昆山华润城市燃气有限公司	受同一最终控股母公司控制
13	深圳市润薇服饰有限公司	受同一最终控股母公司控制
14	润忻享商业管理（成都）有限公司	受同一最终控股母公司控制
15	华润（上海）有限公司	受同一最终控股母公司控制

2）最近三年及一期关联交易情况

根据经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的项目公司备考财务报表，项目公司的关联交易情况如下：

① 提供出租及服务

表 2-6 项目公司向关联方提供出租及服务明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
关联租户 A	提供出租及服务	107.86	197.20	207.13	123.21
合计		**107.86**	**197.20**	**207.13**	**123.21**

② 接受服务

表 2-7 项目公司自关联方接受服务明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
润欣商业投资（深圳）有限公司	接受服务	1,259.75	1,279.20	1,196.61	756.44
华润数字科技有限公司	接受服务	22.57	47.22	32.99	57.16
润忻享商业管理（成都）有限公司	接受服务	399.73	-	-	-
其他关联方	接受服务	69.90	167.64	144.45	46.03
合计		**1,751.95**	**1,494.06**	**1,374.05**	**859.63**

③ 代垫关联方款项

表 2-8 项目公司代垫关联方款项明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
关联租户 A	代垫关联方款项	-	4.49	1.94	0.59
润忻享商业管理(成都)有限公司	代垫关联方款项	91.89	-	-	-
其他关联方	代垫关联方款项	0.51	0.34	-	-
合计		**92.40**	**4.83**	**1.94**	**0.59**

④ 代收关联方款项

表 2-9 项目公司代收关联方款项明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
华网数据科技（广州）有限公司	代收关联方款项	20.28	-	-	-
合计		**20.28**	**-**	**-**	**-**

⑤ 资金拆借

表 2-10 项目公司资金拆借明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
华润置地控股有限公司	资金拆借	5,181.95	14,481.14	7,359.07	-3,440.00
合计		**5,181.95**	**14,481.14**	**7,359.07**	**-3,440.00**

⑥ 资金拆借利息收入

表 2-11 项目公司资金拆借利息收入明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
华润置地控股有限公司	资金拆借利息收入	14.51	37.93	22.91	6.80
合计		**14.51**	**37.93**	**22.91**	**6.80**

⑦ 关联方应收应付款项

表 2-12 基础设施项目关联应收款项明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
关联租户 A	应收租赁款	-	-	-	31.28
华网数据科技（广州）有限公司	应收服务款	8.33	-	-	-
合计		**8.33**	**-**	**-**	**31.28**

表 2-13 基础设施项目关联预付账款明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
昆山华润城市燃气有限公司	预付燃气费	25.00			
润欣商业投资（深圳）有限公司	运营服务费	-	-	-	24.84
合计		**25.00**	**-**	**-**	**24.84**

表 2-14 基础设施项目关联其他应收款明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
华润置地控股有限公司	拆借资金	32,715.48	27,518.16	12,996.81	5,613.46
关联租户 A	代垫费用	-	4.49	6.69	4.75
润忻享商业管理（成都）有限公司	代垫费用	91.89	-	-	-
华润（上海）房地产开发有限公司	代垫费用	0.34	0.34	-	-
其他关联方	其他	2.96	-	-	-
合计		**32,810.67**	**27,522.99**	**13,003.50**	**5,618.20**

表 2-15 基础设施项目关联应付账款明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
华网数据科技（广州）有限公司	应付服务款	-	24.70	31.21	19.61
润忻享商业管理（成都）有限公司	应付物业费	222.11	-	-	-
其他关联方	其他	45.79	62.87	63.94	84.63
合计		**267.90**	**87.57**	**95.16**	**104.24**

表 2-16 项目公司关联预收账款明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
关联租户 A	商铺租金	2.71	2.71	2.71	-
合计		**2.71**	**2.71**	**2.71**	**-**

表 2-17 项目公司关联合同负债明细

单位：万元

关联方	项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
关联租户 A	服务费	8.17	8.17	8.17	2.65
合计		**8.17**	**8.17**	**8.17**	**2.65**

3）关联交易事项的说明

① 关联交易的合规性和公允性

(a)接受关联方服务

根据项目公司书面确认及其提供的制度文件，华润置地有限公司已制定《华润置地采购管理规定》（以下简称“《采购管理规定》”），《采购管理规定》明确规定了采购预算及计划管理、招采工作流程、非招标采购流程，包括项目公司在内的所属单位均需遵守前述内部制度。经核查项目公司提供的关联交易合同、内部审批文件并经项目公司书面确认，就主要关联交易而言，项目公司与关联方均已签署书面合同，且签约时履行了相应的内部审核流程。报告期内的关联交易定价依据充分，定价公允，与市场交易价格或独立第三方价格无较大差异。

(b)关联租赁

报告期内项目公司向关联租户 A 提供商铺出租服务而收取报酬。关联租户 A 的租约预计将延续至基础设施基金存续期间。经核查租赁合同、内部审批文件

及项目公司确认，项目公司已与关联租户 A 签署书面合同并履行内部审核流程。关联租户 A 承租商铺为主力店，承租期限为自苏州昆山万象汇开业日至 2034 年 11 月 29 日，采用固定租金与零售额提成租金二者取高的计租方式，2024 年平均实收租金单价为 21 元/平方米/月。由于该等商铺在苏州昆山万象汇内没有可比案例，需对比苏州昆山万象汇周边其他购物中心同类型商铺的情况，综合考虑区位、交通、楼层及租赁面积等因素，可比案例的实收租金单价分布约为 13 元/平方米/月至 28 元/平方米/月，关联租户 A 的租金单价处于合理的市场租金水平，与市场交易价格不存在较大差异，关联租赁定价公允。

(c)资金拆借

报告期内，项目公司与关联方华润置地控股有限公司之间的资金拆借按照同期活期存款利率收取利息，截至 2025 年 6 月 30 日，项目公司因与置地控股之间的资金拆借产生的其他应收款余额为 162,607.98 万元（其中 129,892.50 万元余额与项目公司历史上的商业经营无关，因此未在基础设施项目备考财务报表中体现）。就已经向置地控股出借的款项，置地控股将于基础设施基金扩募发行完成前清偿清理完毕。

项目公司已出具书面承诺文件，对报告期内项目公司关联交易的合法、合规性及交易价格的公允性问题作出了如下承诺：项目公司所涉关联交易均符合《公司法》等相关法律法规的规定及《公司章程》等公司内部管理制度要求；相关关联交易均根据市场交易规则履行，交易条件不存在对交易之任何一方显失公平的情形；关联交易定价依据充分，定价公允，与市场交易价格或独立第三方价格无较大差异，不存在不公允的关联交易或利益输送等情形。

综上，项目公司按照法律法规、内部制度履行了相应的关联交易流程，相关定价已经取得内部批准，符合法律法规及内部制度的要求。基础设施项目关联交易的定价以市场价格为定价基础，定价依据充分，定价公允，不存在与市场交易价格或独立第三方价格有较大差异的情形。

② 基础设施项目现金流来源于关联方的比例，是否影响基础设施项目的市场化运营

2022-2024 年度及 2025 年 1-6 月，基础设施项目营业收入中来源于关联方的

比例分别为 0.85%、0.96%、0.86%和 0.89%，均来源于项目公司向关联租户 A 提供商铺出租服务而收取的报酬，占比较低，不影响基础设施项目的市场化运营

③ 关联交易延续至基础设施基金存续期间的必要性

1）接受关联方服务

（a）运营管理服务

本基础设施基金扩募发行前，润欣商业投资（深圳）有限公司承担苏州昆山万象汇项目的具体运营管理实施工作，在扩募基金合同生效后，润欣投资作为运营管理实施机构，将继续为基础设施项目提供平台资源导入、运营管理标准化、招商及租户管理、运营管理、营销策划等服务，并执行或协助监督管理物业服务工作。润欣投资是华润万象生活的全资控股公司，具有行业领先的商业运营服务能力，凭借卓越的全业态运营能力、广泛的平台资源及强大的会员体系，可以有效提升项目运营效率和管理水平，符合项目高效运作的长期需求。因此，该等关联交易延续至基础设施基金存续期间具有必要性。

（b）物业管理服务

项目公司润忻享商业管理（成都）有限公司昆山分公司的物业管理合同期限截至 2027 年 12 月 31 日，因此在扩募基金合同生效后，润忻享昆山分公司仍然会向项目公司提供物业管理服务。润忻享昆山分公司是华润万象生活旗下专业提供物业管理的企业，提供的服务包括但不限于共用服务设施设备日常运行维护、项目内外公共区域的环境维护、室内外绿化服务、项目安全与秩序管理、客户服务、停车场管理等。项目公司依托上述关联方提供的专业化服务可以有效提升项目运营效率和管理水平，符合项目高效运作的长期需求。因此，该等关联交易延续至基础设施基金存续期间具有必要性。

2）关联租赁

项目公司与关联租户 A 的租赁合同期限截至 2034 年 11 月 29 日，因此在扩募基金合同生效后，项目公司仍然会向关联租户 A 提供商铺出租服务；关联租户 A 所属业态对基础设施项目的客流量有较大贡献，与餐饮、零售等业态形成互补关系，能提升购物中心整体的人气和消费活力，符合苏州昆山万象汇经营业态规划及客群消费需求。因此，该等关联交易延续至基础设施基金存续期间具有

必要性。

（2）基金关联方的界定及主要关联方

根据《基金法》《基础设施基金指引》《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》《企业会计准则第 36 号—关联方披露》及《基金管理公司年度报告内容与格式准则》第二十七条等有关关联方的相关规定，基金关联方应当区分为关联法人与关联自然人。认定基金的关联方时，投资者持有的基金份额包括登记在其名下和虽未登记在其名下但该投资者可以实际支配表决权的份额。

1）基金的关联法人

具有下列情形之一的法人或者其他组织，为基金的关联法人:

①直接或者间接持有基金 30%以上基金份额的法人或其他组织，及其直接或间接控制的法人或其他组织;

②持有基金 10%以上基金份额的法人或其他组织;

③基金管理人、基金托管人、资产支持证券管理人、运营管理机构及其控股股东、实际控制人或者与其有其他重大利害关系的法人或其他组织;

④同一基金管理人、资产支持证券管理人管理的同类型产品，同类型产品是指投资对象与基金投资基础设施项目类型相同或相似的产品;

⑤由基金的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的除基金及其控股子公司以外的法人或其他组织;

⑥根据实质重于形式原则认定的其他与基金有特殊关系，可能导致基金利益对其倾斜的法人或其他组织。

2）具有下列情形之一的自然人，为基金的关联自然人:

①直接或间接持有基金 10%以上基金份额的自然人;

②基金管理人、资产支持证券管理人、运营管理机构、项目公司的董事、监事和高级管理人员;

③本条第①项和第②项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、年满 18

周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母;

④根据实质重于形式原则认定的其他与基金有特殊关系，可能导致基金利益对其倾斜的自然人。

3）关联交易类型

根据《企业会计准则第 36 号—关联方披露》《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》及《基金管理公司年度报告内容与格式准则》第二十七条等有关关联交易的相关规定，基金的关联交易是指基金或者其控制的特殊目的载体与关联方之间发生的转移资源或者义务的事项，除传统基金界定的买卖关联方发行的证券或承销期内承销的证券等事项外，还包括但不限于以下交易：

①基金层面：基础设施基金购买资产支持证券、基础设施基金借入款项、聘请运营管理机构等。

②资产支持证券层面：专项计划购买、出售特殊目的载体和/或项目公司股权、向特殊目的载体和/或项目公司发放借款及增减资。

③项目公司层面：基础设施项目出售与购入；基础设施项目运营、管理阶段存在的购买、销售等行为。

就基金而言，关联交易具体包括如下事项：

①购买或者出售资产；②对外投资（含委托理财、委托贷款等）；③）提供财务资助；④提供担保；⑤租入或者租出资产；⑥委托或者受托管理资产和业务；⑦赠与或者受赠资产；⑧债权、债务重组；⑨签订许可使用协议；⑩转让或者受让研究与开发项目；⓫购买原材料、燃料、动力；⓬销售产品、商品；⓭提供或者接受劳务；⓮委托或者受托销售；⓯在关联方的财务公司存贷款；⓰与关联方共同投资；⓱根据实质重于形式原则认定的其他通过约定可能引致资源或者义务转移的事项；⓲法律法规规定的其他情形。

（3）基金扩募发售的初始关联交易

根据关联方和关联交易的定义，基金扩募发售时，关联方及开展的关联交易情况如下表所示：

表 2-18 关联交易情况

关联方	关联关系	关联交易
中信证券	中信证券是基金管理人的控股股东	基金 80%以上基金资产投资于中信证券作为计划管理人而设立的基础设施资产支持专项计划
华润商业资产	华润商业资产为扩募资产的原始权益人并担任基金基础设施项目的运营管理统筹机构	基金持有的基础设施资产支持专项计划受让华润商业资产持有的项目公司 100%股权；基金聘请华润商业资产担任基础设施项目的运营管理统筹机构
润欣商业投资（深圳）有限公司	润欣投资担任基金基础设施项目的运营管理实施机构	基金聘请润欣投资担任基础设施项目的运营管理实施机构
润忻享商业管理（成都）有限公司昆山分公司	润忻享昆山分公司为本项目运营管理机构的关联方	预计基金扩募发售后仍然可能由润忻享昆山分公司为基础设施项目提供物业管理服务

（4）关联交易的决策与审批

1）决策与审批机制

基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券，将基金财产投资于基础设施资产支持证券涉及的关联交易，运用基金财产收购基础设施项目后从事重大关联交易或者从事其他重大关联交易的，应当符合法律法规及基金的投资目标和投资策略，遵循基金份额持有人利益优先原则，防范利益冲突，建立健全内部审批机制和评估机制，按照市场公平合理价格执行。相关交易必须事先得到基金托管人的同意，并按法律法规予以披露。重大关联交易应提交基金管理人董事会审议，并经过三分之二以上的独立董事通过。基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

除基金以首次发售募集资金收购基础设施项目外，金额超过基金净资产 5%的关联交易且不属于下述“2）无需另行决策与审批的关联交易事项”，应当召开基金份额持有人大会进行审议。

前述规定之外的其他关联交易由管理人自主决策并执行。上述关联交易的金额计算系指连续 12 个月内累计发生金额。

2）无需另行决策与审批的关联交易事项

就基金合同、招募说明书等信息披露文件以及专项计划文件已明确约定的关

联交易事项，该等关联交易事项无需另行进行决策与审批，但在发生后应按法律法规、监管机构的要求及时进行信息披露。

（5）关联交易的内控和风险防范措施

1）固定收益投资部分关联交易的内控措施

基金固定收益投资部分的关联交易将依照普通证券投资基金关联交易的内控措施管理。

针对普通证券投资基金的关联交易，基金管理人已经制定了完善的关联交易管理办法。在基金的运作管理过程中，对关联方和关联交易在认定、识别、审议、管理和信息披露等方面进行全流程管理。具体来说，基金管理人梳理了相关关联交易禁止清单，并及时在内部系统中进行更新维护；此外，基金管理人根据法律法规进行关联交易前的审批与合规性检查，只有合理确认相关交易符合基金管理人的关联交易政策后方可继续执行。

2）基础设施项目投资部分关联交易的内控措施

针对基础设施证券投资基金，基金管理人制定了投资管理、运营管理和风险管理及内部控制的专项制度；其中，在专门的基础设施项目投资风险管理制度中，针对基金管理人运用基金资产收购基础设施项目后涉及的其他重大关联交易，基金管理人应当按照相关法律法规、内部要求防范利益冲突，并会同各相关部门按法规要求召开基金份额持有人大会。

针对于此，基金管理人根据关联方的识别标准，针对基金投资于基础设施项目所涉及的相关主体，判断是否构成关联方；如构成关联方的，在不属于禁止或限制交易的基础上，结合关联交易的性质，严格按照法律法规、中国证监会的相关规定和内部审议程序，在审议通过的基础上执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。在基金的运作管理过程中，凡是涉及新增关联交易的，均应当根据关联交易的性质履行相关程序（例如，由基金的基金份额持有人大会等在各自权限范围内审议），在严格履行适当程序后方执行相关交易，并严格按照规定履行信息披露和报告的义务。

3）关联交易的风险防范措施

基金在存续期间可能存在日常运作方面的关联交易;基础设施项目亦可能存在日常经营所必要的关联交易,或者有利于业务顺利开展和正常经营的关联交易。基金管理人将积极采取相关措施,以避免利益输送、影响基础设施项目利益从而影响基金份额持有人利益的潜在风险:

①严格按照法律法规和中国证监会的有关规定履行关联交易审批程序、关联方回避表决制度。其中,关联交易审批程序含内部审批程序和外部审批程序。内部审批程序系指根据法律法规、中国证监会的规定和基金管理人的内控制度所应履行的程序,例如,部分关联交易需由基金份额持有人大会以一般决议通过、部分关联交易需由基金份额持有人大会以特别决议通过,并根据相关法规予以披露。

②严格对市场行情、市场交易价格进行充分调查,必要时聘请专业机构提供评估、法律、审计等专业服务,以确保关联交易价格的公允性。

③基础设施项目日常经营过程中,管理人将妥善保管相关资料,并将通过不定期随机抽样查阅交易文件及银行资金流水、现场检查等方式,以核查该等关联交易的履行情况、对基础设施项目的影响等;如存在可能影响基础设施项目利益和基金份额持有人利益的情形的,应当及时采取措施避免或减少损失。

(6)关联交易的信息披露

基金管理人应根据相关法律法规、自律规则及基金合同的规定,严格履行关联交易的信息披露义务。

基金拟披露的关联交易属于国家秘密、商业秘密或者深圳证券交易所认可的其他情形,披露或者履行相关义务可能导致其违反国家有关保密的法律法规或严重损害相关方利益的,基金管理人可以向深圳证券交易所申请豁免披露或者履行相关义务。

(五)财务与会计调查

毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)按照中国注册会计师审计准则的规定审计了华润置地(昆山)发展有限公司持有的将用于华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募拟购入的苏州昆山万象汇相关资产及业务的备考财务报表,包括2022年12月31日、2023年12月31日、2024年12月31日及2025年6月30日的备考净资产表,2022年度、2023年度、2024年度及截至2025

年 6 月 30 日止六个月期间的备考利润表以及相关备考财务报表附注，并出具了无保留意见的《审计报告》（毕马威华振审字第 2523597 号）。

如无特别说明，本尽职调查报告中所引用的 2022 年度、2023 年度、2024 年度以及 2025 年 1-6 月的财务数据来源于已审特殊目的编制基础财务报表及审计报告。

1.财务数据

表 2-19 基础设施项目近三年及一期备考净资产表

单位：万元

项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
流动资产				
货币资金	126.46	64.58	372.99	901.43
应收账款	353.82	373.81	392.34	244.35
预付款项	213.95	203.57	178.23	171.92
其他应收款	33,359.92	28,021.34	13,455.08	5,932.10
流动资产合计	**34,054.15**	**28,663.29**	**14,398.63**	**7,249.79**
非流动资产				
投资性房地产	67,720.31	69,493.47	73,047.61	75,943.33
固定资产	38.17	43.97	51.30	57.13
无形资产	-	0.16	2.20	3.15
非流动资产合计	**67,758.48**	**69,537.59**	**73,101.11**	**76,003.60**
资产总计	**101,812.63**	**98,200.89**	**87,499.74**	**83,253.39**
流动负债				
应付账款	1,737.70	1,502.57	931.52	679.84
预收款项	1,356.36	1,183.24	1,103.98	899.44
合同负债	452.60	417.66	402.93	331.32
应付职工薪酬	300.88	428.60	323.44	333.36
应交税费	690.04	705.21	501.39	304.90
其他应付款	9,669.64	10,855.17	10,072.15	8,583.10
流动负债合计	**14,207.21**	**15,092.46**	**13,335.41**	**11,131.95**
负债合计	**14,207.21**	**15,092.46**	**13,335.41**	**11,131.95**
净资产合计	**87,605.42**	**83,108.43**	**74,164.33**	**72,121.44**

表 2-20 基础设施项目近三年及一期备考利润表

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	**12,096.63**	**22,933.32**	**21,552.13**	**14,505.14**
减：营业成本	**3,709.48**	**7,320.16**	**7,134.25**	**6,935.95**
税金及附加	1,208.33	2,159.17	1,846.99	1,124.33
销售费用	1,149.58	2,348.83	2,281.38	1,996.42
管理费用	1,343.24	1,797.25	1,761.89	1,380.93
财务费用	-11.94	-40.33	-46.89	-41.84
其中：利息收入	15.74	47.80	54.53	46.22
加：其他收益	76.73	83.31	11.52	153.63
营业利润	**4,774.67**	**9,431.55**	**8,586.02**	**3,262.99**
加：营业外收入	4.86	16.80	9.64	7.78
减：营业外支出	0.32	0.55	1.34	0.09
利润总额	**4,779.21**	**9,447.80**	**8,594.32**	**3,270.67**
减：所得税费用	1,194.80	2,361.95	2,148.58	817.67
净利润	**3,584.40**	**7,085.85**	**6,445.74**	**2,453.00**

2.财务状况及主要财务指标分析

（1）资产情况

表 2-21 基础设施项目近三年及一期资产结构

单位：万元、%

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产								
货币资金	126.46	0.12	64.58	0.07	372.99	0.43	901.43	1.08
应收账款	353.82	0.35	373.81	0.38	392.34	0.45	244.35	0.29
预付款项	213.95	0.21	203.57	0.21	178.23	0.20	171.92	0.21
其他应收款	33,359.92	32.77	28,021.34	28.53	13,455.08	15.38	5,932.10	7.13
流动资产合计	**34,054.15**	**33.45**	**28,663.29**	**29.19**	**14,398.63**	**16.46**	**7,249.79**	**8.71**
非流动资产								
投资性房地产	67,720.31	66.51	69,493.47	70.77	73,047.61	83.48	75,943.33	91.22
固定资产	38.17	0.04	43.97	0.04	51.30	0.06	57.13	0.07
无形资产	-	-	0.16	0.00	2.20	0.00	3.15	0.00
非流动资产合计	**67,758.48**	**66.55**	**69,537.59**	**70.81**	**73,101.11**	**83.54**	**76,003.60**	**91.29**

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总计	101,812.63	100.00	98,200.89	100.00	87,499.74	100.00	83,253.39	100.00

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目资产规模分别为 83,253.39 万元、87,499.74 万元、98,200.89 万元和 101,812.63 万元。截至 2022 年末，基础设施项目资产总额 83,253.39 万元，其中流动资产 7,249.79 万元，占比 8.71%；非流动资产总额 76,003.60 万元，占比 91.29%。截至 2023 年末，基础设施项目资产总额 87,499.74 万元，其中流动资产 14,398.63 万元，占比 16.46%；非流动资产总额 73,101.11 万元，占比 83.54%。截至 2024 年末，基础设施项目资产总额 98,200.89 万元，其中流动资产 28,663.29 万元，占比 29.19%；非流动资产 69,537.59 万元，占比 70.81%。截至 2025 年 6 月末，基础设施项目资产总额 101,812.63 万元，其中流动资产 34,054.15 万元，占比 33.45%；非流动资产 67,758.48 万元，占比 66.55%。基础设施项目非流动资产主要为投资性房地产。

1）流动资产情况

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目流动资产规模呈现上升趋势，分别为 7,249.79 万元、14,398.63 万元、28,663.29 万元和 34,054.15 万元，主要系项目公司与股东的往来款余额增加，导致其他应收款上升所致。

2）非流动资产情况

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目非流动资产规模总体呈下降趋势，分别为 76,003.60 万元、73,101.11 万元、69,537.59 万元和 67,758.48 万元，非流动资产规模递减主要系投资性房地产的折旧所致。

（2）负债情况

表 2-22 基础设施项目近三年及一期负债结构

单位：万元、%

项目	2025 年 6 月末		2024 末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债								
应付账款	1,737.70	12.23	1,502.57	9.96	931.52	6.99	679.84	6.11
预收款项	1,356.36	9.55	1,183.24	7.84	1,103.98	8.28	899.44	8.08
合同负债	452.60	3.19	417.66	2.77	402.93	3.02	331.32	2.98
应付职工薪酬	300.88	2.12	428.60	2.84	323.44	2.43	333.36	2.99
应交税费	690.04	4.86	705.21	4.67	501.39	3.76	304.90	2.74
其他应付款	9,669.64	68.06	10,855.17	71.92	10,072.15	75.53	8,583.10	77.10
流动负债合计	**14,207.21**	**100.00**	**15,092.46**	**100.00**	**13,335.41**	**100.00**	**11,131.95**	**100.00**
负债合计	**14,207.21**	**100.00**	**15,092.46**	**100.00**	**13,335.41**	**100.00**	**11,131.95**	**100.00**

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目负债规模分别为 11,131.95 万元、13,335.41 万元、15,092.46 万元和 14,207.21 万元，均为流动负债。

1）流动负债情况

2022 年末、2023 年末和 2024 年末，基础设施项目流动负债规模逐年增长，分别为 11,131.95 万元、13,335.41 万元和 15,092.46 万元，2023 年末和 2024 年末流动负债的同比增幅分别为 19.79%和 13.18%。2025 年 6 月末，流动负债规模为 14,207.21 万元，相比 2024 年末下降 5.87%。报告期内，基础设施项目流动负债以应付账款、预收款项和其他应付款为主，其中预收款项均为预收租户租金。

（a）应付账款

表 2-23 基础设施项目近三年及一期应付账款

单位：万元

项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
应付关联方	267.90	87.57	95.16	104.24
应付第三方	1,469.80	1,415.00	836.36	575.60

项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
合计	**1,737.70**	**1,502.57**	**931.52**	**679.84**

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目应付账款分别为 679.84 万元、931.52 万元、1,502.57 万元和 1,737.70 万元，占总负债的比重分别为 6.11%、6.99%、9.96%和 12.23%。从应付账款构成来看，包括应付关联方及应付第三方款项，2022-2024 年末应付账款增加主要系应付第三方款项逐年增加所致，2025 年 6 月末应付关联方管理费未达支付频次，应付余额有所上升。

（b）其他应付款

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目其他应付款分别为 8,583.10 万元、10,072.15 万元、10,855.17 万元和 9,669.64 万元，占总负债的比重分别为 77.10%、75.53%、71.92%和 68.06%。其他应付款构成包括押金及保证金、代收租户营业款和其他应付款项。2023 年末和 2024 年末其他应付款增加主要系押金及保证金、代收租户营业款增加所致。2025 年 6 月末其他应付款因代收租户营业款减少有所下降。

表 2-24 基础设施项目近三年及一期其他应付款构成情况

单位：万元

项目	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
押金及保证金	6,076.40	6,087.42	5,746.41	5,182.59
代收租户营业款	3,220.13	4,508.63	4,070.13	2,889.66
其他	373.11	259.11	255.61	510.84
合计	**9,669.64**	**10,855.17**	**10,072.15**	**8,583.10**

2）非流动负债情况

2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，基础设施项目无非流动负债。

（3）收入及盈利情况

2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月，基础设施项目分别取得营业收入 14,505.14 万元、21,552.13 万元、22,933.32 万元和 12,096.63 万元，由

租赁收入和合同产生的收入构成。营业收入以租赁收入为主，占比分别为 66.57%、77.10%、77.96%及 77.92%。

表 2-25 近三年及一期收入情况

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
租赁收入	9,426.25	17,878.15	16,617.63	9,655.47
合同产生的收入	2,670.38	5,055.17	4,934.50	4,849.67
合计	**12,096.63**	**22,933.32**	**21,552.13**	**14,505.14**

（4）营业成本及毛利率情况

2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月，基础设施项目的营业成本分别为 6,935.95 万元、7,134.25 万元、7,320.16 万元和 3,709.48 万元，由折旧及摊销、物业支出及其他成本构成。其中，折旧及摊销占比最大，分别为 58.27%、56.68%、55.57%及 58.62%; 物业支出其次，占比分别为 31.12%、31.61%、32.37%及 31.04%。

表 2-26 近三年及一期营业成本情况

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
折旧及摊销	2,174.49	4,068.16	4,043.84	4,041.78
物业支出	1,151.44	2,369.40	2,255.24	2,158.40
其他	383.54	882.60	835.17	735.78
合计	**3,709.48**	**7,320.16**	**7,134.25**	**6,935.95**

2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月，基础设施项目的毛利率分别为 52.18%、66.90%、68.08%及 69.33%。2022 年度毛利率较低的主要原因为当年响应政策号召减免租金 4,152.99 万元，导致收入下降。

表 2-27 近三年及一期毛利率情况

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
营业收入	12,096.63	22,933.32	21,552.13	14,505.14
营业成本	3,709.48	7,320.16	7,134.25	6,935.95
毛利率	69.33	68.08	66.90	52.18

（5）主要费用情况

2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月，基础设施项目税金及附加与期间费用的合计分别为 4,459.83 万元、5,843.37 万元、6,264.92 万元和 3,689.22 万元，占营业收入比重分别为 30.75%、27.11%、27.32%和 30.50%。2022 年度费用占比相对较高的主要原因为当年响应政策号召减免租金 4,152.99 万元，导致收入下降。2025 年 1-6 月税金及附加与期间费用占比提升主要是由于管理费用占比有所增加。

表 2-28 近三年及一期税金及附加以及期间费用情况

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
税金及附加	1,208.33	2,159.17	1,846.99	1,124.33
销售费用	1,149.58	2,348.83	2,281.38	1,996.42
管理费用	1,343.24	1,797.25	1,761.89	1,380.93
财务费用	-11.94	-40.33	-46.89	-41.84
合计	**3,689.22**	**6,264.92**	**5,843.37**	**4,459.83**

（6）其他收益情况

华润昆山就基础设施项目于 2022 年、2023 年、2024 年及 2025 年 1-6 月分别收到政府补助 152.61 万元、10.49 万元、0.34 万元及 76.15 万元，合计 239.59 万元，为支持消费市场提档升级补贴、租金减免补贴、支持消费市场提档升级类补贴和稳岗补贴。

基础设施项目 2022 年收到的 137.61 万元租金补贴，系昆山商务局根据《关于促进服务业及相关领域困难行业恢复发展的若干政策意见》（昆政发〔2022〕8 号）以及《关于组织申报商业载体减免租金补助的通知》（昆商〔2022〕24 号）向苏州昆山万象汇项目因公共卫生事件期间租金减免而支付的租金补贴款，占 2022 年营业收入的比重为 0.95%，占比较低，且该部分补贴款为因公共卫生事件减租而发生的临时补贴款，不具有持续性，未在评估预测中考虑。

2022 年、2023 年和 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇项目合计获取 101.00 万元支持消费市场提档升级类补贴，分别占当期营业收入的 0.10%、0.05%和 0.63%，占比较低。其中 2022 年收到的 15 万元为昆山商务局根据《昆山市 2021 年省级商务发展专项资金（第三批）申报指南》发放的补贴资金；2023 年收到的 10 万

元为昆山商务局根据《关于申报 2022 年度“正版正货”承诺推进计划项目的通知》（苏市监管发〔2022〕51 号）发放的补贴资金；2025 年 1-6 月合计获取 76.00 万元补贴资金，其中 20 万元为昆山市商务局根据《昆商 2024 第 10 号推动流通业现代化鼓励商贸企业开展促销》发放，9 万元为昆山市商务局根据《苏府办（2021）219 号关于支持发展品牌首店的若干措施》发放，2 万元为苏州市商务局根据《苏府办（2021）219 号关于支持发展品牌首店的若干措施》发放，30 万元为昆山高新技术产业开发区经济发展局根据《2023 年度昆山高新区十佳服务业企业》发放，15 万元为昆山高新技术产业开发区招商服务局根据《2024 年度高新区十佳现代服务业企业》发放。

2023 年、2024 年及 2025 年 1-6 月，华润昆山分别收到由昆山市人力资源管理服务中心发放的 4,931 元、3,372 元及 1,500 元稳岗补贴，该补贴款为根据《省政府办公厅关于优化调整稳就业政策措施全力促发展惠民生的通知》（苏政办发〔2023〕33 号）支付的失业保险费返还款。该部分款项分别占 2023 年、2024 年及 2025 年 1-6 月营业收入的 0.002%、0.0015%及 0.0024%，占比极低。该部分补贴款未在评估预测中考虑。综上所述，项目公司报告期间政府补助款项占营业收入比重整体较低，且不具有持续性，未进入评估预测，不会对苏州昆山万象汇未来收入稳定性及评估价值造成重大影响。

（7）重大资本性支出情况

资本性支出一般包括构成投资性房地产的工程建设改造、维修支出、购置固定资产、无形资产的支出。2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月，基础设施项目的资本性支出金额分别为 20.32 万元、1,155.26 万元、512.42 万元和 397.20 万元。

3.日后事项、或有事项及其他重要事项

（1）调查项目公司的诉讼或仲裁、担保等事项。

经检索中华人民共和国住房和城乡建设部网站（http://www.mohurd.gov.cn/）、中华人民共和国自然资源部网站（http://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（http://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站

（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）及项目公司已出具承诺函确认，截至 2025 年 6 月 30 日，项目公司近 3 年在投资建设、生产运营、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，未发生重大安全生产事故。

经检索中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统（https://zxgk.court.gov.cn/zhixing/）、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统（https://zxgk.court.gov.cn/shixin/）、信用中国网站（http://www.creditchina.gov.cn）、国家企业信用信息公示系统网站（https://www.gsxt.gov.cn/），截至 2025 年 6 月 30 日，项目公司未被列入经营异常名录和严重违法失信企业名单，不属于失信被执行人。

（2）核查担保余额占项目公司报告期末合并口径净资产比重 10%以上且不在项目公司合并范围内的被担保人的诚信情况和财务状况，关注代偿风险。

不涉及。

（3）应当调查项目公司截至报告期末的资产抵押、质押、担保和其他权利限制安排

根据项目公司提供的相关资料及其书面确认、《不动产登记簿查询记录》并经管理人及法律顾问核查，苏州昆山万象汇项目存在 1 项抵押权登记，详细情况如下：项目公司与中国建设银行股份有限公司昆山分行（以下简称“建行昆山分行”）于 2024 年 6 月 20 日签订《中国建设银行人民币资金借款合同》（合同编号：HTZ322986400CNZJ2024N001，以下简称“《借款合同》”），约定建行昆山分行向项目公司发放借款人民币 20 亿元，借款期限自 2024 年 6 月 25 日至 2039 年 6 月 24 日。就该项借款，项目公司与建行昆山分行于 2024 年 6 月 20 日签署《最高额抵押合同》（合同编号：HTU322986400FBWB2024N003E，以下简称“《抵押合同》”），约定项目公司以苏州昆山万象汇项目不动产（对应的不动产权证编号分别为：苏（2022）昆山市不动产权第 3063645 号、苏（2020）昆山市不动产权第 3047772 号、苏（2020）昆山市不动产权第 3047771 号、苏（2020）昆山市不动产权第 3047773 号及苏（2020）昆山市不动产权第 3047770 号）向建

行昆山分行提供抵押担保，所担保的债权初始本金金额为人民币 20 亿元。双方已就该项抵押办理了抵押登记。

除上述抵押事项外，根据《借款合同》第十二条第一款，在未得到建行昆山分行事先书面同意的情况下，项目公司不得分配股利予股东，不得偿还股东贷款及股东贷款的利息。项目公司的股权转让或任何股权变更事项必须事先得到建行昆山分行的书面同意；根据《抵押合同》第七条第一款约定，未经建行昆山分行书面同意，项目公司不得转让抵押财产，包括但不限于放弃、赠予、设立居住权、设立信托、互换、出资、重复担保、迁移、改为公益用途、与其他物添附或改建、分割；根据项目公司与建行昆山分行于 2024 年 6 月 20 日签署的《租金账户监管协议》，在《借款合同》项下贷款本息及相关费用全部还清前，苏州昆山万象汇项目的租金收支应接受建行昆山分行监管。

就上述权利限制，建行昆山分行已在其于 2024 年 12 月 5 日出具的《关于支持华润商业资产控股有限公司开展基础设施 REITs 试点项目暨相关事项的确认函》（以下简称“《建行确认函》”）中明确：“对昆山万象汇项目以 100%股权转让方式发行基础设施 REITS 无异议……我行同意你公司提前归还编号为 HTZ322986400CNZJ2024N001 的《借款合同》项下全部已提取贷款及利息……如你公司提前归还前述借款本金及利息，我行同意配合你公司办理不动产权证号为苏（2020）昆山市不动产权第 3047770 号、苏（2020）昆山市不动产权第 3047771 号、苏（2020）昆山市不动产权第 3047772 号、苏（2020）昆山市不动产权第 3047773 号及苏（2022）昆山市不动产权第 3063645 号的商业物业的不动产（即昆山万象汇项目）及其占用范围内的土地使用权的抵押注销登记，同时解除你公司在贵我双方《借款合同》《租金账户监管协议》项下资金监管及限制安排。”

因此，建行昆山分行已经出具书面确认，同意苏州昆山万象汇项目以 100%股权转让方式发行基础设施 REITs，对于基础设施项目现存抵押权以及融资及担保合同项下的其他限制条件，经履行相关程序后即可解除。

（4）其他具有可以对抗第三人的优先偿付负债的情况

不涉及。

4. 期后事项

（1）若项目公司纳入基础设施基金后项目公司人员、财务、运营等存在变化情况的应对相关安排进行调查,评估相关安排能否满足基础设施基金正常运作需要

不涉及。

（2）存在重组情况的应调查已完成事宜的情况、未完成事宜的情况及其原因、后续重组工作的具体安排及预期重组完成的时间。

根据 SPV、项目公司、华润商业资产的公司章程并经查询国家企业信用信息公示系统、华润置地《二零二四年度报告》，华润商业资产持有 SPV100%股权，并将于受让项目公司 51%股权后持有项目公司 100%股权。华润商业资产的唯一股东为置地控股，置地控股的唯一股东为华润（深圳）有限公司，华润（深圳）有限公司的唯一股东为 BoomGoGroupLimited，BoomGoGroupLimited 的唯一股东为华润置地。根据华润置地《二零二四年度报告》，截至 2024 年 12 月 31 日，中国华润有限公司直接或间接持有华润置地 59.55%的股权，中国华润有限公司为国务院国资委履行出资人职责的国家出资企业，华润商业资产属于《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委财政部令第 32 号）（以下简称“32 号令”）规定的“国有及国有控股企业、国有实际控制企业”，其所持有的 SPV 股权、项目公司股权属于国有产权，因此，SPV 股权转让、项目公司股权转让属于 32 号令规定的“企业国有资产交易行为”，应根据 32 号令履行国有产权转让程序。

《国务院办公厅关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》（国办发〔2022〕19 号）第二条第（四）项及《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》（国资发产权规〔2022〕39 号）第三条规定，国有企业发行基础设施 REITs 涉及国有产权非公开协议转让的，按规定报同级国有资产监督管理机构批准。

国务院国资委于 2025 年 8 月 22 日向中国华润有限公司作出《关于华润商业资产控股有限公司以相关资产参与基础设施 REITS 扩募有关事项的批复》（国资产权〔2025〕290 号，以下简称“国有产权转让批复”），载明：“原则同意你公司所属华润商业资产控股有限公司以苏州昆山万象汇项目参与华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称华润商业 REIT）扩募的方案，所涉及的产权转让事项可通过非公开协议转让方式实施。”

基于上述规定，本项目下 SPV 股权转让、项目公司股权转让过程中涉及的国有资产交易的相关事宜，已根据 32 号令等相关法律法规、国资监管部门的监管要求履行和完成了相应的国有资产交易审批程序。

（六）基础设施资产情况

1. 基础设施资产基本情况

拟持有的基础设施项目的资产范围为项目公司持有的苏州昆山万象汇项目除人防车位外的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，并对苏州昆山万象汇项目人防车位享有使用、管理和收益的权利。

表 2-29 基础设施项目概况

基础设施项目名称	苏州昆山万象汇
基础设施类型	购物中心
地址	江苏省苏州市昆山市前进西路 1280 号、1288 号、1268 号以及 1266 号
四至道路	东起鹿城路，西至江浦北路，南起前进西路，北至万象路
建筑面积	商业：113,115.86 平方米 车库（含人防车位）：68,621.81 平方米
可租赁面积[11]	62,267.48 平方米
运营起始时间	2019 年
土地取得方式	出让
项目权属起止时间及剩余年限	2013 年 2 月 20 日起至 2053 年 2 月 19 日止，剩余年限 28 年

苏州昆山万象汇位于昆山市城西商圈，坐拥西部副城门户。西部副城属于昆山市“一核两翼三区”空间布局中的“两翼”之一，是苏南自主创新示范区核心区、昆山高新技术产业集聚区、绿色生态新城区，承担科技研发、高等教育、文体行政等职能。

基础设施项目是城西商圈内的标杆性商业项目，项目北侧、西侧和东侧均为成熟居住区，南侧为昆山皇冠国际会展酒店；范围内既有中高端收入家庭客群，也不乏会展商务客群；周边自然人文景观资源丰富，生态优势显著，步行五分钟可抵达叶荷河与娄江河畔，驱车十分钟可抵达昆山市城市生态森林公园与亭林园；

[11] 数据截至 2025 年 6 月 30 日，可租赁面积与建筑面积存在一定差异系购物中心类资产的共性特点，主要由消防通道、走廊、中庭、电梯间、卫生间等公共区域公摊面积较大导致，苏州昆山万象汇项目可租赁面积占商业部分的总建筑面积的比例介于 50%-60%之间，属于行业正常合理水平

优质教育资源供给丰富，周边涵盖昆山市第一中学、江苏师大附中昆山市实验中学等学校；文体设施配套完善，距离昆山市体育中心与昆山市文化艺术中心约1.5公里。基础设施项目所处区域内道路通达，基础设施项目为轨道交通11号线江浦站上盖，轨交优势显著，该地铁线属于苏州市市域轨道交通，连接昆山与苏州中心城区，也是全国首条跨省轨道交通， 可以通过11号线直达上海，公共交通极为便利。



图 2-2 苏州昆山万象汇项目区位

苏州昆山万象汇的4号楼所在“购物中心”共6层（B2、B1、L1、L2、L3、L4），其中商业分布于B1-L4层。苏州昆山万象汇的1-3号楼所在“外街街区”共3层（L1-L3层），均为商业部分。



图 2-3 苏州昆山万象汇项目外景图

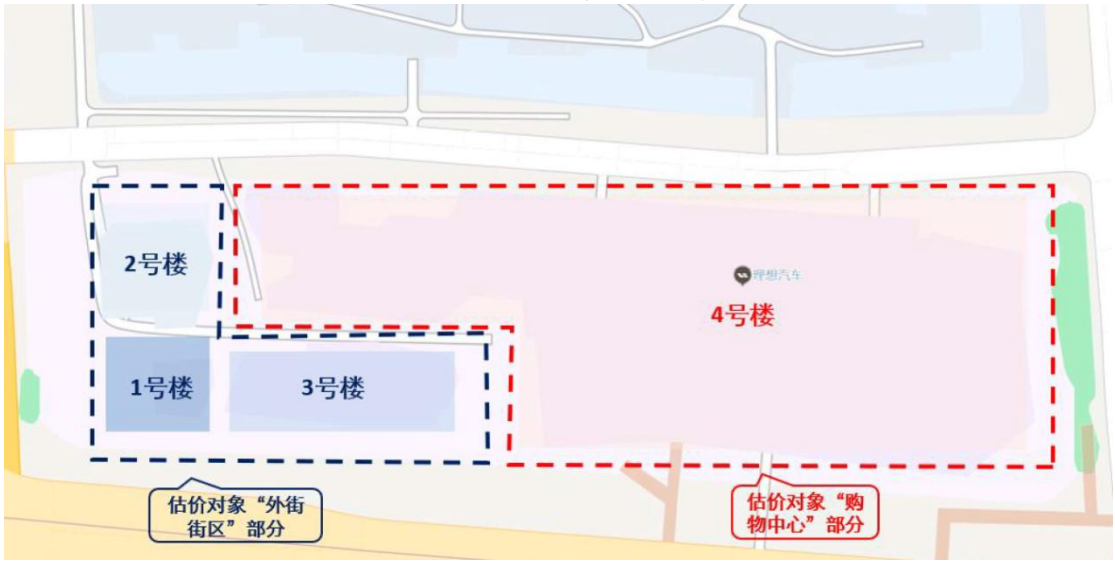


图 2-4 苏州昆山万象汇平面图

	
外立面	外立面

	
室内	室外广场

图 2-5 苏州昆山万象汇项目实景图

2. 基础设施资产的验收和权属

（1）苏州昆山万象汇项目的验收

经管理人和法律顾问核查，项目公司就基础设施项目办理固定资产投资管理手续情况如下：

表 2-30 基础设施项目取得的合规手续

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件名称及编号
1	审批、核准或备案	企业投资项目核准	2013 年 5 月 29 日	昆山市发展和改革委员会	《市发展改革委关于华润置地（昆山）发展有限公司建设昆山市江浦路东侧、前进西路北侧商住用房项目核准的批复》（昆发改投〔2013〕345 号）
2	规划	建设用地规划许可证	2013 年 6 月 3 日	昆山市规划局	《建设用地规划许可证》（地字第 320583201320123 号）
		建设工程规划许可证	2019 年 8 月 22 日	昆山资规局	《建设工程规划许可证》（建字第 3205834201930287 号）
			2018 年 12 月 10 日	昆山市规划局	《建设工程规划许可证》（建字第 3205834201830347 号）
			2019 年 8 月 22 日	昆山资规局	《建设工程规划许可证》（建字第 3205834201930288 号）
			2019 年 8 月 22 日	昆山资规局	《建设工程规划许可证》（建字第 3205834201930289 号）
			2019 年 8 月 22 日	昆山资规局	《建设工程规划许可证》（建字第 3205834201930290 号）
3	用地	土地取得方式	通过挂牌出让取得 196,666 平方米建设用地使用权，根据《土地出让合同》的两份补充协议先后增加出让 8,449.7 平方米建设用地使用权，及地下空间建设用地使用权（对应已批准结建的地下建筑面积 79,353.56 平方米）		
		土地预审意见	投资建设时未办理，昆山资规局已出具明确处理意见		
		建设用地批准书			

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件名称及编号
		建设项目土地使用权证	2014 年 5 月 9 日	昆山市人民政府	《国有土地使用证》（昆国用（2014）DWB106 号）
4	节能审查	节能评估报告书审查意见	2013 年 4 月 3 日	昆山市发展和改革委员会	《关于华润置地(昆山)发展有限公司建造昆山华润国际社区商住用房项目节能评估报告书的审查意见》（昆发改能审〔2013〕12 号）
5	环境影响评价	环境影响评价（报告书、报告表和登记表）批复	2013 年 5 月 24 日	昆山市环境保护局	《关于对华润置地(昆山)发展有限公司昆山华润国际社区建设项目环境影响报告书的审批意见》（昆环建[2013]1433 号）
6	施工许可	施工许可证	2016 年 9 月 27 日	昆山市住房和城乡建设局	《建筑工程施工许可证》（320583201609270101）
			2015 年 10 月 16 日	昆山市住房和城乡建设局	《建筑工程施工许可证》（320583201510160301）
7	竣工验收	综合验收	2020 年 1 月 16 日	昆山市住房和城乡建设局	《工程竣工验收备案表》（3205831505110106-JX-005）
			2019 年 9 月 30 日	昆山市住房和城乡建设局	《工程竣工验收备案表》（3205831505110106-JX-003）
			2019 年 9 月 30 日	昆山市住房和城乡建设局	《工程竣工验收备案表》（3205831505110106-JX-004）
		消防验收	2019 年 8 月 30 日	昆山市住房和城乡建设局	《建设工程竣工验收消防备案检查意见书》（昆住建消竣查字[2019]第 030 号）
			2019 年 10 月 31 日	昆山市住房和城乡建设局	《建设工程消防验收意见书》（昆住建消验字〔2019〕第 137 号）
			2019 年 6 月 28 日	昆山市住房和城乡建设局	《建设工程消防验收意见书》（昆住建消验字[2019]第 073 号）
			2019 年 10 月 31 日	昆山市住房和城乡建设局	《建设工程消防验收意见书》(昆住建消验字〔2019〕第 134 号）
		规划验收	2019 年 11 月 6 日	昆山资规局	《建设工程规划核实合格证》（3205834201940050）
			2019 年 12 月 28 日	昆山资规局	《建设工程规划核实合格证》（3205834201940061）
			2019 年 9 月 27 日	昆山资规局	《建设工程规划核实合格证》（3205834201940047）
		环保验收	2019 年 12	华润置地	《昆山华润国际社区新建(五期)项

序号	手续名称		签发时间	签发机构	文件名称及编号
			月	（昆山）发展有限公司	目竣工环境保护验收调查报告》
		节能验收	2025 年 3 月 4 日	江苏益策工程咨询有限公司（自主验收）	《华润置地（昆山）发展有限公司建造昆山华润国际社区商住用房项目节能验收报告》
8	公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证		2019 年 11 月 14 日	昆山市消防救援大队	《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》（苏昆消安检字[2019]第 0483 号）

1）相关手续不涉及的情况

（a）项目建议书批复、可行性研究报告批复、初步设计批复：根据基础设施项目核准时适用的《国务院关于投资体制改革的决定》（国发〔2004〕20 号）、《国务院办公厅关于加强和规范新开工项目管理的通知》（国办发〔2007〕第 64 号）的规定，项目建议书批复、可行性研究报告批复及初步设计批复适用于政府投资项目，基础设施项目作为企业投资项目无需办理。

（b）建设项目选址意见书：根据基础设施项目核准时适用的《中华人民共和国城乡规划法》（主席令〔2007〕第 74 号）第三十六条，需要有关部门批准或者核准的建设项目，以划拨方式提供国有土地使用权的，应申请核发建设项目选址意见书，基础设施项目不涉及以划拨方式取得国有土地使用权情形，无需取得建设项目选址意见书。

（c）商务部门关于外商投资企业的批复、外商投资安全审查意见：基础设施项目投资建设时项目公司不涉及外国投资者，无需办理该等手续。

2）对部分手续办理情况的说明

（a）用地预审意见、建设用地批准书：基础设施项目未取得用地预审意见、建设用地批准书。根据基础设施项目核准时适用的《中华人民共和国土地管理法实施条例》第二十二条、《建设项目用地预审管理办法》（2008 年修订）第五条及《建设用地审查报批管理办法（2010 修正）》（国土资源部令第 49 号）第二十一条等相关规定，基础设施项目应取得用地预审意见及建设用地批准书。根据

《自然资源部印发关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资规〔2019〕2号）及《自然资源部关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资函〔2024〕709号），自2019年9月17日起，建设项目用地预审意见与建设项目选址意见书已经合并，建设项目用地预审意见不再单独核发；建设用地规划许可证和建设用地批准书已经合并，建设用地批准书不再单独核发。

就苏州昆山万象汇项目用地预审意见及建设用地批准书事项，昆山资规局于2025年7月28日出具《关于苏州昆山万象汇项目用地相关事项的确认函》，确认：“经核查，在我局系统中未查询到昆山万象汇项目用地预审意见及建设用地批准书的办理记录。根据《自然资源部关于以“多规合一”为基础推进规划用地“多审合一、多证合一”改革的通知》（自然资函〔2024〕709号）规定，“使用已经依法批准的建设用地进行建设的项目，不再办理用地预审”，“将建设用地规划许可证、建设用地批准书合并，自然资源主管部门统一核发新的建设用地规划许可证，不再单独核发建设用地批准书”。根据上述规定，苏州昆山万象汇项目所在宗地的出让方案经依法批准并签署了国有建设用地使用权出让合同，土地出让手续完备齐全，系在依法批准的建设用地进行建设的项目，不用再办理用地预审；苏州昆山万象汇项目已依法取得建设用地规划许可证，不用再办理建设用地批准书。”

管理人及法律顾问认为，基于上述规定及昆山资规局的书面意见，项目公司无需补办用地预审意见、建设用地批准书。

（b）节能验收：基础设施项目核准时适用的《固定资产投资项目节能评估和审查暂行办法》（国家发展和改革委员会令第6号）未对节能验收作出明确规定；根据目前适用的《固定资产投资项目节能审查办法》（国家发展和改革委员会令第2号，2023年6月1日施行）、《江苏省固定资产投资项目节能审查实施办法》（苏发改规发〔2023〕8号），项目公司已委托江苏益策工程咨询有限公司对包括苏州昆山万象汇项目在内的华润国际社区项目开展节能验收，并取得江苏益策工程咨询有限公司于2025年3月4日出具的《华润置地（昆山）发展有限公司建造昆山华润国际社区商住用房项目节能验收报告》。此外，项目公司

根据《江苏省固定资产投资项目节能审查实施办法》（苏发改规发〔2023〕8号）规定，已于2025年3月6日将加盖单位公章的节能验收报告上传至苏州市节能验收文件公示网站并进行公示（公示开始时间：2025年4月29日），履行了备案及对外公示流程。

（c）根据原始权益人、项目公司的书面确认，并经管理人及法律顾问合理查验：万象汇4号楼4层北侧楼顶屋面的露天车位、4个架空通廊对应的建筑面积不包含在苏州昆山万象汇项目不动产权证书所载房屋建筑面积中，人防车位未办理产权登记。

除上述情形外，根据项目公司的确认，基础设施项目“已取得截至目前所有必要的许可、批准、允许、登记并保持其有效，包括拥有、占用、使用和开发经营基础设施项目应取得的政府批准文件；基础设施项目及与基础设施项目不可分割的建筑物中不存在其他未办理投资管理、规划、用地、施工许可、消防和产权登记手续的连廊、夹层、改建、增建、扩建、临建等建筑，亦不存在侵犯相邻权、居住权、地役权等第三方权益的情形”。原始权益人已经书面承诺，确认：“发行基础设施 REITs 的底层资产及底层资产不可分割的建筑物中，不存在未办理投资管理、规划、用地、施工许可和产权登记手续的连廊、夹层等建筑”。

综上，管理人及法律顾问认为，截至本尽职调查报告签署日，除已明确披露的事项外，基础设施项目已通过竣工验收，已按照投资建设时的规定履行立项、规划、环评、施工许可等审批、核准、备案、登记等主要手续。

（2）苏州昆山万象汇项目的资产权属

基础设施项目的权属清晰，资产完整，资产范围明确，项目公司合法享有基础设施项目除人防车位外的建筑物所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，并对人防车位依法享有在平时进行使用、管理及收益的权利。原始权益人自华润泰州合法受让项目公司51%股权后，即持有项目公司100%股权，从而间接享有基础设施项目完全所有权和经营权利。

1）基础设施项目的资产范围

基础设施项目为:项目公司持有的位于江苏省苏州市昆山市前进西路1280号、1288号、1268号以及1266号的苏州昆山万象汇项目，四至为：东起鹿城路，西至江浦北路，南起前进西路，北至万象路。

苏州昆山万象汇项目为项目公司投资建设的“华润国际社区项目”之一部分，华润国际社区项目地块出让面积总计205,115.70平方米，分A区、B区建设。苏州昆山万象汇项目系华润国际社区项目B区商业部分，土地面积总计42,295.67平方米，建筑面积总计181,737.67平方米，资产范围包括：（1）坐落于昆山市玉山镇前进西路1280号、前进西路1268号、前进西路1266号的万象汇商业中心，包括1号楼、3号楼、4号楼及地下室（含人防车位），土地用途为商业用地，土地使用权面积为42,208.00平方米，房屋建筑面积为179,465.45平方米；（2）坐落于昆山市玉山镇前进西路1288号的万象汇商业中心2号楼（以下简称“万象汇2号楼”）1、2层的商业服务物业，土地用途为商业服务业用地，划分为1室、2室、3室、4室四个物业单位，分摊土地使用权面积合计87.67平方米，房屋建筑面积合计2,272.22平方米。

经管理人和法律顾问核查，实现基础设施项目资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分已完整纳入底层资产范围。

2）建筑物所有权及国有建设用地使用权

（a）万象汇商业中心1号楼、3号楼、4号楼及地下室

就万象汇商业中心1号楼、3号楼、4号楼及地下室（其中的人防车位所有权不属于项目公司），项目公司持有昆山资规局核发的《不动产权证书》，证载主要内容如下:

表 2-31 《不动产权证书》苏（2022）昆山市不动产权第 3063645 号

证号	苏（2022）昆山市不动产权第 3063645 号
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇万象汇商业中心 1 号楼、3 号楼、4 号楼及地下室
不动产单元号	320583100160GB00039F00010002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让

用途	商业/详见多幢项目信息列表
面积	土地面积 42,208.00m²/房屋建筑面积 179,465.45m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 02 月 19 日止
附记	自持，不得销售、转让。取得交付备案证三年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。 其中地上商业，地下商业，地下车库，地上车库面积详见编号为 320583201940047、3205834201940050 号建设工程规划核实合格证。房屋建筑面积 179,465.45 平方米中人防建筑面积详见编号为 F20190912001 的测绘报告，该产权不属于华润置地（昆山）发展有限公司

关于上述《不动产权证书》的说明:

a）该证书未载明房屋建筑物的具体用途，昆山市不动产登记中心于2025年9月22日出具的《不动产登记簿查询记录》（以下简称“《不动产登记簿查询记录》”）显示房屋用途为：商业、金融、信息;

b）经管理人和法律顾问核查，《不动产权证书》附记所载编号320583201940047、3205834201940050号建设工程规划核实合格证、编号F20190912001的测绘报告，万象汇商业中心1号楼、3号楼、4号楼及地下室的地上商业总建筑面积合计81,701.63平方米，地下商业总建筑面积14,414.99平方米，地下车库总建筑面积51,754.7平方米（其中人防车位总建筑面积为13,958.98平方米），地上车库总建筑面积16,867.11平方米。

（b）万象汇商业中心2号楼1、2层商业服务物业

a）万象汇2号楼1室

就万象汇2号楼1室，项目公司持有昆山资规局核发的《不动产权证书》，证载主要内容如下:

表 2-32 《不动产权证书》苏（2020）昆山市不动产权第 3047772 号

证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047772 号
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 1 室
不动产单元号	320583100160GB00035F00010001
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让

用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地面积 11.89m²/房屋建筑面积 308.03m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 02 月 19 日止
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意

b）万象汇2号楼2室

就万象汇2号楼2室，项目公司持有昆山资规局核发的《不动产权证书》，证载主要内容如下:

表 2-33 《不动产权证书》苏（2020）昆山市不动产权第 3047771 号

证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047771 号
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 2 室
不动产单元号	320583100160GB00035F00010002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地面积 5.08m²/房屋建筑面积 131.76m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 02 月 19 日止
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意

c）万象汇2号楼3室

就万象汇2号楼3室，项目公司持有昆山资规局核发的《不动产权证书》，证载主要内容如下:

表 2-34 《不动产权证书》苏（2020）昆山市不动产权第 3047773 号

证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047773 号
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 3 室
不动产单元号	320583100160GB00035F00010003
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权

权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地面积 9.12m²/房屋建筑面积 236.46m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 02 月 19 日止
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意

d）万象汇商业中心2号楼4室

就万象汇2号楼4室，项目公司持有昆山资规局核发的《不动产权证书》，证载主要内容如下:

表 2-35 《不动产权证书》苏（2020）昆山市不动产权第 3047770 号

证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047770 号
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 4 室
不动产单元号	320583100160GB00035F00010004
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地面积 61.58m²/房屋建筑面积 1595.97m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 02 月 19 日止
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意

e）关于万象汇4号楼4层北侧楼顶屋面的露天车位及苏州昆山万象汇项目内架空通廊的资产权属

根据项目公司提供的不动产权证书、规划许可及验收文件、测绘报告及其书面确认，经管理人和法律顾问核查，万象汇4号楼4层北侧楼顶屋面（规划用途及实际用途均为露天车位），以及苏州昆山万象汇项目内建设的4个架空通廊（包括1号楼、2号楼和3号楼之间的1个架空通廊，2号楼和4号楼之间的1个架空通廊，3号楼和4号楼之间的2个架空通廊）对应的建筑面积不包含在苏州昆山万象汇项目不动产权证书所载房屋建筑面积中。前述车位、架空通廊均在苏州昆山万象汇项目土地红线内，已取得了规划、竣工验收等建设批复文件。

就上述事项，昆山资规局于2025年2月6日出具了《关于昆山万象汇项目发行基础设施REITs所涉土地资产的无异议函》，确认：“昆山万象汇项目房屋等建筑物、土地已颁发不动产权属证书，权属清晰、无争议。目前建筑物顶层屋面露天车位及房屋之间无上盖的架空通廊不具备办理不动产登记的条件，你公司作为昆山万象汇项目不动产权利人，对昆山万象汇项目4号楼顶层屋面121个露天车位及4个户外连廊（1号楼、2号楼和3号楼之间的1个户外连廊，2号楼和4号楼之间的1个户外连廊，3号楼和4号楼之间的2个户外连廊）依法享有管理、使用及收益的权利。”

根据《民法典》第二百三十一条、第三百五十二条规定，因合法建造、拆除房屋等事实行为设立或者消灭物权的，自事实行为成就时发生效力。建设用地使用权人建造的建筑物、构筑物及其附属设施的所有权属于建设用地使用权人。据此，管理人及法律顾问认为，万象汇4号楼4层北侧楼顶屋面的露天车位，以及苏州昆山万象汇项目内架空通廊，均系项目公司在其拥有土地使用权的建设用地上合法建设而成，根据前述规定及主管部门的书面确认，项目公司作为苏州昆山万象汇项目的不动产权利人，依法享有对该等车位及架空通廊管理、使用及收益的权利。

3）对人防车位使用、管理及收益的权利

根据项目公司的书面确认、《昆山市民防工程竣工验收备案证明》《人民防空工程平时使用证》《民防工程移交协议》《民防工程使用合同》、测绘报告及相关缴款凭证等资料，根据法律顾问出具的法律意见书并经管理人适当核查：

项目公司为苏州昆山万象汇项目人防车位的建设单位，人防车位总建筑面积为13,958.98平方米，战时功能为二等人掩及物资库，平时用途为汽车库，共包括299个地下车位。2019年9月29日，昆山市住房和城乡建设局就苏州昆山万象汇项目出具《昆山市民防工程竣工验收备案证明》，载明：“该工程符合民防工程竣工验收备案条件，同意备案。”

人防车位已取得高新区管委会颁发的《人民防空工程平时使用证》，证载主要信息为：

表 2-36 《人民防空工程平时使用证》

工程名称	万象汇商业中心人防工程
工程地址	前进西路北侧、江浦路东侧
建筑面积	13,958.98 平方米
平时用途	汽车库
平时使用人	昆山高新区村级联合投资发展有限公司
日常维护管理人	华润置地（昆山）发展有限公司
竣工备案时间	2019 年 9 月 29 日
有效期限	2023 年 4 月 25 日起至 2026 年 4 月 24 日

根据《昆山市民防工程安全使用管理办法》第六条，《人防工程平时使用证》有效期为3年，每年年检一次，到期应申领新证。

项目公司在苏州昆山万象汇项目人防工程竣工备案后已按照《昆山市民防工程安全使用管理办法》的规定与昆山高新区村级联合投资发展有限公司（以下简称“高新村投”）签署《民防工程移交协议》，将人防工程移交予高新村投。根据项目公司与高新村投于2019年10月30日签署的《民防工程租赁使用合同》，高新村投将包含299个人防车位的人防工程租赁给项目公司，租赁期限为2019年11月1日至2022年10月31日。前述合同到期后，双方于2022年10月28日重新签署《民防工程使用合同》，约定苏州昆山万象汇项目人防工程（包含299个人防车位）由项目公司管理使用，管理期限为2022年11月1日至2025年10月31日，项目公司应按约定支付管理费。经核查，截至2025年6月30日，项目公司已足额缴纳上述《民防工程使用合同》项下管理费。

根据《中华人民共和国人民防空法》第五条，人民防空工程平时由投资者使用管理，收益归投资者所有。根据《人民防空工程平时开发利用管理办法》第三条、第六条、第七条、第九条，人民防空工程平时开发利用应当坚持有偿使用、用管结合的原则，平时由投资者使用管理，收益归投资者所有；租赁使用人民防空工程的单位应当依法订立书面租赁使用合同，按时缴纳税费和人民防空工程使用费；使用单位须持有《人民防空工程平时使用证》。

根据《昆山市民防工程安全使用管理办法》第六条、第七条，建设单位应在民防工程竣工备案后按照规定与属地人民政府签署移交协议、办理移交手续，由区镇人民政府申领《人防工程平时使用证》，民防工程建设单位享有优先承租权；

开发利用民防工程，应按照规定办理《人防工程平时使用证》；租赁民防工程，应签订《人防工程租赁使用合同》。

综上，管理人及法律顾问认为，根据前述相关规定及《民防工程使用合同》的约定，项目公司作为投资建设、租赁使用苏州昆山万象汇项目人防车位的单位，对人防车位依法享有在平时进行使用、管理及收益的权利。

4）基础设施项目运营涉及的共用空间、共用设施设备

根据项目公司的书面确认，基础设施项目及与基础设施项目资产处于同一楼宇范围内的建筑部位（以下简称“共用资产建筑”）存在共用空间及共用设施设备情况，共用空间包括办公大堂（商业门厅）、公共楼梯间、物业用房、疏散通道等，共用设施设备包括消防水泵、消防水箱、新风机房、电梯等。此外，项目公司与共用资产建筑业主对该楼宇建筑物专有部分以外的建筑、相关共用设施设备拥有共有权。前述共用空间、共用设施设备未纳入基础设施项目资产范围。

经管理人和法律顾问核查，就上述共用空间、共用设施设备，项目公司与润嘉物业昆山分公司已签署《昆山万象汇停车位结算协议》及《关于昆山万象汇物业管理界面划分相关事宜的补充协议》，就共用空间、共用设施设备的物业管理权责、成本收益分摊等事项作出了约定，明确双方应保证各自权责范围内设备设施的正常、合规运行，并确保不影响华润国际社区项目B区物业管理区域内其他物业的正常运营。

除已经披露的情况外，根据项目公司及原始权益人的承诺并经管理人及法律顾问核查，实现基础设施项目资产功能作用所必需的、不可分割的各组成部分已完整纳入底层资产范围。

5）原始权益人间接持有基础设施项目所有权及经营权情况

原始权益人自华润泰州合法受让项目公司51%股权后，即持有项目公司100%股权，从而间接享有基础设施项目完全所有权和经营权利。

（3）苏州昆山万象汇项目的权利限制情况

1）融资及担保合同项下的抵押权及其他限制情况

详情请见本尽职调查报告第二章对基础设施项目的尽职调查之“（五）财务与会计调查”之“3.日后事项、或有事项及其他重要事项”之“（3）应当调查项目公司截至报告期末的资产抵押、质押、担保和其他权利限制安排”。

2）其他权利限制情况

根据项目公司的书面确认，以及法律顾问在动产融资统一登记公示系统网站以项目公司为担保人进行的查询，除上述已披露情形外，苏州昆山万象汇项目不存在以经营收入办理应收账款质押登记的情形，项目公司、苏州昆山万象汇项目及对应经营性收入不存在其他抵押、质押、查封等权利限制或负担。

（4）苏州昆山万象汇项目的投保情况

项目公司为苏州昆山万象汇项目投保了财产一切险（保险单号为PQYC202532020000004188）、机器损坏险（保险单号为PQSD202532020000003337）、公众责任险（保险单号为PZCG202532020000000438），具体如下：

1）项目公司已为苏州昆山万象汇项目投保财产一切险（保险单号为PQYC202532020000004188），保险人为中国人民财产保险股份有限公司无锡市分公司，被保险人为项目公司及其他具有保险利益的各关系方；保险期间自2025年7月1日零时起至2026年6月30日二十四时止；保险金额/保险价值合计2,442,000,000.00元；每次事故绝对免赔额为1,000.00元，玻璃单独破碎绝对免赔额为500.00元，地震绝对免赔额为每次事故100,000.00元。

2）项目公司已为苏州昆山万象汇项目投保机器损坏险（保险单号为PQSD202532020000003337），保险人为中国人民财产保险股份有限公司无锡市分公司，被保险人为项目公司及其他具有保险利益的各关系方；保险期间自2025年7月1日零时起至2026年6月30日二十四时止；保险金额合计1,255,418.85元；每次事故绝对免赔额为1,000.00元。

3）项目公司已为苏州昆山万象汇项目投保公众责任险（保险单号为PZCG202532020000000438），保险人为中国人民财产保险股份有限公司无锡市分公司，被保险人为项目公司及其他具有保险利益的各关系方；保险期间自2025年7月1日零时起至2026年6月30日二十四时止；每次事故赔偿限额为

50,000,000.00元，每人每次赔偿限额为50,000,000.00元，累计赔偿限额为50,000,000.00元; 每次事故造成对第三者的财产损失免赔额为1,000.00元，第三者人身部分无免赔。

综上，管理人及法律顾问认为，为基础设施资产投保的财产一切险、机器损坏险及公众责任险不违反《保险法》《民法典》等法律、行政法规的强制性或禁止性规定，合法、有效。

若上述投保在基础设施基金和资产支持证券存续期内失效，基金管理人、计划管理人、运营管理机构将督促项目公司予以续保。

3. 基础设施资产运营情况

（1）项目公司其他资产和业务的剥离

1）其他资产的剥离

根据项目公司与华润置地（苏州）发展有限公司签署的《华润国际社区项目权利义务转让协议》《不动产登记簿查询记录》等资料及项目公司的书面确认，华润国际社区地块项目下除基础设施项目外的其他物业（包括但不限于住宅和办公物业）已全部出售和清盘，与之相关的全部权利、义务与责任（包括但不限于各类维保义务、按揭担保责任等开发商相关义务、诉讼仲裁等纠纷、非入池资产的处理、债权债务、未决事项、或有事项等）已由项目公司的关联方概括承接。除基础设施项目外，项目公司未持有其他商业运营以外的非必要不动产。

2）关于房地产开发经营业务

经管理人和法律顾问核查，项目公司原持有江苏省住房和城乡建设厅于2015年12月8日核发的《房地产开发企业资质证书》（编号为苏州KF14914），获批从事房地产开发经营业务。经查，该证书有效期已于2021年4月2日届满。根据项目公司的书面确认，项目公司目前未从事商品住宅开发业务，不拥有房地产开发资质，未来亦不会从事房地产开发业务。

（2）基础设施项目商铺租赁情况

1）商铺租赁合同的签署情况

根据项目公司提供的租赁合同台账、租赁合同范本及其书面确认，苏州昆山

万象汇项目 2022 年、2023 年、2024 年出租率分别为 99.66%、100%及 100%。截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇项目正在履行的商铺租赁合同共 328 份，已出租店铺面积占总可出租面积的比例为 100%。

经审阅项目公司提供的租赁合同样本，该等租赁合同样本不存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条[12]规定导致合同无效或可撤销的情形。

经法律顾问抽查租赁合同，并经管理人适当核查：

（a）按照租赁合同范本签署的租赁合同的主要条款和条件与上述租赁合同范本的主要条款和条件一致。

（b）非按照租赁合同范本签署的租赁合同不存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条规定导致合同无效或可撤销的情形。

（c）租赁面积前十大租户的租赁合同中不存在对项目公司经营和转让基础设施项目构成重大限制的条款。

2）租赁合同中的特殊条款

经管理人及法律顾问审阅抽取的租赁合同，该等抽样合同中约定，承租方在履约过程中没有违约的前提下，在开业装修期内可享有租金折扣。

除上述条款外，抽样合同中不涉及对基础设施项目运营以及处置产生影响的租赁期限限制、转租限制、优先购买安排、提前退租、租金优惠减免条款；经审核上述装修期租金折扣条款，并结合项目公司的承诺和确认，管理人及法律顾问认为：上述条款不存在违反现行法律、行政法规中禁止性规定的情形；截至 2025 年 6 月 30 日，上述条款未造成重大纠纷或对项目公司经营产生重大不利影响，在各方严格履行相关租赁合同的前提下，上述条款不会对基础设施项目的运营以及处置产生重大不利影响。

3）基础设施项目项下租金价格情况

[12] 《中华人民共和国民法典》第一百四十八条：“一方以欺诈手段，使对方在违背真实意思的情况下实施的民事法律行为，受欺诈方有权请求人民法院或者仲裁机构予以撤销。”第一百四十九条：“第三人实施欺诈行为，使一方在违背真实意思的情况下实施的民事法律行为，对方知道或者应当知道该欺诈行为的，受欺诈方有权请求人民法院或者仲裁机构予以撤销。”第一百五十三条：“违反法律、行政法规的强制性规定的民事法律行为无效。但是，该强制性规定不导致该民事法律行为无效的除外。违背公序良俗的民事法律行为无效。”第一百五十四条：“行为人与相对人恶意串通，损害他人合法权益的民事法律行为无效。”第五百零六条：“合同中的下列免责条款无效：（一）造成对方人身伤害的；（二）因故意或者重大过失造成对方财产损失的……。”

根据《江苏省城市房地产交易管理条例（2020 修正）》第三十一条，公有住房和廉租房租金按照国家和省有关规定执行，其他房屋租金由租赁双方协商议定。管理人及法律顾问认为，基础设施项目租金定价方式符合相关法律法规规定。

4）租赁合同的备案

截至本尽职调查报告签署日，项目公司尚未就苏州昆山万象汇项目正在履行的租赁合同办理租赁登记备案手续。《民法典》第七百零六条规定：“当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力。”鉴于此，管理人及法律顾问认为，租赁合同未办理备案不影响租赁合同的效力。但是，根据《商品房屋租赁管理办法》第十四条[13]和第二十三条[14]的规定，未办理租赁备案的，由直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门责令限期改正；单位逾期不改正的，处以一千元以上一万元以下罚款。上述未办理租赁合同备案的情况，可能被相关主管部门要求限期改正，若届时项目公司未能按期改正，可能被处以一千元以上一万元以下罚款。

就此，华润商业资产在《项目公司股权转让协议》中承诺，因相关事项引发的损失，华润商业资产将实际承担该等纠纷导致的赔偿责任及全部费用、支出和损失，如项目公司或者项目公司股权受让方因此承担了任何损失或者支出了任何费用，或因该等事项给基础设施基金造成相关损失的，华润商业资产予以全额补偿。

（3）停车场经营情况

1）停车场备案情况

就苏州昆山万象汇项目停车场的经营，昆山市城市管理局于 2023 年 6 月 30 日向项目公司核发了《昆山市机动车停车场规范备案》（备案号：昆城停备【2020】001 号），备案停车场名称为“昆山万象汇停车场”，停车场地址为“昆山市前进西路 1266 号”，总泊位数为 1,557 个，停车场类型为“配建停车场（商业）”，备案有效期自 2023 年 6 月 30 日至 2026 年 6 月 29 日。

[13] 《商品房屋租赁管理办法》第十四条：“房屋租赁合同订立后 30 日内，房屋租赁当事人应当到租赁房屋所在地直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门办理房屋租赁登记备案。房屋租赁当事人可以书面委托他人办理房屋租赁登记备案。”

[14] 《商品房屋租赁管理办法》第二十三条：“违反本办法第十四条第一款、第十九条规定的，由直辖市、市、县人民政府建设（房地产）主管部门责令限期改正；个人逾期不改正的，处以 1000 元以下罚款；单位逾期不改正的，处以 1000 元以上 1 万元以下罚款。”

2）停车场收费标准及定价情况

根据《昆山市人民政府关于印发昆山市机动车停放服务收费管理办法的通知》（昆政规〔2019〕5号）第六条规定，实行市场调节价的机动车停放服务收费标准，由停车场经营者或管理者依据经营成本和市场供求等因素，按照合法、公平和诚实信用的原则自主制定，并保持收费标准相对稳定。经项目公司书面确认，苏州昆山万象汇项目停车场的收费标准系依据经营成本和市场供求等因素自主制定，相对稳定，符合相关法律法规规定。

3）停车位经营和租赁情况

根据项目公司书面确认，截至2025年6月30日，基础设施项目下正在履行的停车位租赁合同共 4 份，其余均为临时车位。经随机抽取核查停车位租赁合同，未发现存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条规定导致合同无效或可撤销的情形。

（4）户外广告情况

1）户外广告设置涉及的登记情况

就苏州昆山万象汇项目的户外广告设置，昆山市城市管理局于2024年12月30日向项目公司核发了《户外广告登记（变更登记）审核表》，审核表主要内容如下：

表 2-37 《户外广告登记（变更登记）审核表》主要内容

编号	发布单位名称	广告发布地点及具体位置	广告发布期限	广告形式、数量及规格
GXQ-HWGG20241227010	华润置地（昆山）发展有限公司	万象汇商业中心鹿城路东边 2#左侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.50（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227011		万象汇商业中心过道东侧3#广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：8.00（米）高：4.50（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227014		万象汇商业中心前进西路南边 6#右侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：5.70（米）高：6.40（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227012		万象汇商业中心4号楼南立面（前进路）前进西路南侧 8#中间广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：7.90（米）高：10.60（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227008		万象汇商业中心鹿城路东边 2#右侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.50（米）厚：0.20（米）

编号	发布单位名称	广告发布地点及具体位置	广告发布期限	广告形式、数量及规格
GXQ-HWGG20241227009		万象汇商业中心鹿城路东边 2#中间广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.50（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227007		万象汇商业中心4号楼南立面（前进路）前进西路南侧 8#左侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：7.90（米）高：10.60（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227005		万象汇商业中心4号楼南立面（前进路）前进西路南侧 8#右侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：7.90（米）高：10.60（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227002		万象汇商业中心4号楼南立面（前进路）前进西路南侧 7#左侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.40（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227001		万象汇商业中心4号楼南立面（前进路）前进西路南侧 6#左侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：5.70（米）高：6.40（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227004		万象汇商业中心4号楼南立面（前进路）前进西路南侧 7#右侧广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.40（米）厚：0.20（米）
GXQ-HWGG20241227003		万象汇商业中心4号楼南立面（前进路）前进西路南侧 7#中间广告牌	2024-12-01 至 2025-11-30	宽：6.40（米）高：8.40（米）厚：0.20（米）

2）广告位租赁情况

根据项目公司书面确认，截至2025年6月30日，基础设施项目下正在履行的广告位租赁合同共27份。经随机抽取核查广告位租赁合同，未发现存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条规定导致合同无效或可撤销的情形。

（5）其他多种经营收入合同

根据项目公司的书面确认，基础设施项目多种经营收入主要包含仓库收入、特卖收入、场地收入、广告收入，经随机抽取核查截至2025年6月30日除广告位租赁合同外其他正在履行的多种经营合同，该等合同中不存在违反《民法典》第一百四十八条、第一百四十九条、第一百五十三条、第一百五十四条和第五百零六条规定导致合同无效或可撤销的情形。

（6）卫生许可情况

项目公司现持有昆山市行政审批局于 2023 年 12 月 14 日核发的《卫生许可证》[编号为苏卫公证字（2023）第 320583-001640 号]，有效期自 2023 年 12 月 14 日至 2027 年 12 月 13 日。

（7）排污许可情况

项目公司现持有昆山市水务局于 2023 年 7 月 12 日核发的《城镇污水排入排水管网许可证》[编号为苏(EM)字第 F2023071201 号]，有效期自 2023 年 7 月 12 日至 2028 年 7 月 12 日。

（8）基础设施项目的运营时间和现金流情况

基础设施项目于 2019 年 11 月开业，根据项目公司的书面确认，并经适当核查，基础设施项目持续运营已经超过 3 年。

根据项目公司提供的租赁合同台账、2022-2024 年度审计报告及其书面确认，结合毕马威华振就基础设施项目 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间备考财务报表出具的审计报告（编号为毕马威华振审字第 2523597 号，以下简称“《财务报表及审计报告》”）以及《有关华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募可供分配金额测算报告及审核报告》（编号毕马威华振专字第 2504802 号），管理人认为，截至 2025 年 6 月 30 日，基础设施项目具备成熟稳定的运营模式，已产生持续、稳定的现金流，不存在影响持续经营的法律障碍。

根据项目公司提供的租赁合同台账、2022-2024 年度审计报告及其书面确认、《财务报表及审计报告》，并经管理人及法律顾问合理查验，截至 2025 年 6 月 30 日，基础设施项目最近三年平均净利润或者经营性净现金流均为正；基础设施项目能够独立运营，不依赖于原始权益人及其关联方；基础设施项目现金流主要来源于租金收入，且主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入；根据项目公司书面确认，基础设施项目最近 3 年出租率较高，租金收缴情况良好；经核查中华人民共和国住房和城乡建设部网站、中华人民共和国自然资源部网站、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站、中华人民共和国国家发展和改革委员

会网站、中华人民共和国财政部网站、国家税务总局网站、中国执行信息公开网-被执行人信息查询系统、中国执行信息公开网-失信被执行人查询系统、信用中国网站及国家企业信用信息公示系统网站，报告期内实收租金收入金额前十的主要承租人资信状况良好、租约稳定。

管理人及法律顾问认为，基础设施项目现金流系基于真实、合法的经营活动产生，形成现金流的法律协议或者文件合法、有效，价格或者收费标准符合相关法律法规规定。基础设施项目现金流来源合理分散，直接或者穿透后来源于多个现金流提供方，不存在“在尽职调查基准日前的一个完整自然年度中，基础设施项目的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过基础设施项目同一时期现金流总额的 10%”的重要现金流提供方。

（9）基础设施项目的实际用途与其规划用途、权证所载用途相符情况

1）基础设施项目的规划用途、权证所载用途

根据《土地出让合同》及补充协议，基础设施项目所在的华润国际社区项目地块用地性质为商业、商务、居住混合用地。

根据基础设施项目对应的《建设用地规划许可证》，其规划用地性质为商住用地。根据基础设施项目对应的《不动产权证书》及《不动产登记簿查询记录》，万象汇 1、3、4 号楼及地下室的土地用途为商业，房屋用途为商业、金融、信息；万象汇 2 号楼 1 室的土地用途为商业服务业用地，房屋用途为商业服务；万象汇 2 号楼 2 室的土地用途为商业服务业用地，房屋用途为商业服务；万象汇 2 号楼 3 室的土地用途为商业服务业用地，房屋用途为商业服务；万象汇 2 号楼 4 室的土地用途为商业服务业用地，房屋用途为商业服务。

2）实际用途

根据原始权益人、基础设施项目公司的书面确认，并经管理人及法律顾问合理查验：

万象汇地下 2 层规划用途为停车场的区域以 7 个车位对应空间出租用于洗车房经营。就上述情形，昆山高新技术产业开发区规划建设局于 2025 年 5 月 8 日出具《关于苏州昆山万象汇项目地下车库使用情况的确认函》，确认：“该部分区域不涉及对建筑结构、层数、面积等实质性改建、未完全改变原使用功能，且使用现状及用途符合其所在宗地及建筑物的总体规划用途，本单位对该部分区域规划及实际用途无异议。” 昆山高新技术产业开发区招商服务局于 2025 年 5

月 8 日出具《关于苏州昆山万象汇项目地下车库使用情况的确认函》，确认：“该部分区域使用现状及用途符合现有建筑的总体用途，基本符合建筑使用安全相关标准，未发现违反安全生产管理等相关规定的情形，我局对该部分区域实际用途无异议，可继续按照现状使用。”昆山市消防救援大队于 2025 年 5 月 8 日出具《关于苏州昆山万象汇项目地下车库使用情况的确认函》，确认：“该部分区域不涉及改变建筑结构、层数、面积、建筑物使用功能等涉及消防设计变更的情况；该区域消防疏散情况符合公共建筑安全疏散相关规定，不存在占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口、消防车通道的情形；不涉及违反消防法律、法规的情形。”

昆山资规局于 2025 年 2 月 6 日出具《关于昆山万象汇项目申请发行基础设施 REITs 使用土地的情况说明》，载明：“昆山万象汇项目土地的实际用途与规划及产证所载用途一致，符合土地出让合同及补充协议约定。”“昆山万象汇项目申请发行基础设施领域 REITs 所涉土地资产用地手续合法合规，不存在因违反自然资源管理相关法律法规而受到行政处罚的情形。”

高新区管委会于 2025 年 3 月 21 日出具《关于支持开展基础设施 REITs 项目暨昆山万象汇项目相关事宜的复函》，载明：“与入池资产有关的土地出让安排已获得昆山市人民政府批准同意，通过协议出让的 8,449.7 平方米建设用地使用权及地下空间建设用地使用权符合协议出让条件，相关手续完备。昆山万象汇项目土地的实际用途与规划及产证所载用途一致，符合土地出让合同及补充协议约定。”

原始权益人在交易文件中承诺，如因基础设施项目的实际用途与规划用途、土地用途不相符导致项目公司股权的受让方或项目公司受到相关处罚，应由原始权益人全额补偿。

基于上述，根据项目公司的书面确认、相关有权部门的书面确认并经管理人及法律顾问合理查验，除已明确披露的情况外，截至本尽职调查报告签署日，基础设施项目土地的实际主要用途为商业，土地实际用途与其规划用途、不动产权证书所载用途相符。

（10）基础设施项目运营所涉特定资质及其展期安排

经管理人及法律顾问核查，项目公司已取得经营基础设施项目所需的必要经营资质或已取得有权政府主管部门的认可。其中，基础设施项目的《昆山市机动

车停车场规范备案》《户外广告登记（变更登记）审核表》《卫生许可证》《城镇污水排入排水管网许可证》在基础设施基金存续期内涉及展期安排。

为缓释前述资质文件未及时展期的风险，基金管理人、计划管理人与华润商业资产、润欣投资签署的《运营管理服务协议》约定了如下风险缓释条款：“在本协议期限内，基金管理人聘请运营管理机构协助支持基金管理人完成以下运营管理工作……6.3.1……运营管理实施机构应代表项目公司申请、维持并更新项目运营所必需的一切使用证书、证照和经营许可等。”

如发生“运营管理机构未履行、怠于履行或未完全履行运营管理职责或协助职责，给项目公司、基础设施基金造成损失的”违约事项，通过由运营管理机构“承担违约责任，并赔偿因其违约给对方造成的直接实际损失”来进行处理。

综上所述，管理人及法律顾问认为，经营基础设施项目所需的必要经营资质合法、有效。相关经营资质涉及展期安排的，已就相关经营资质未及时展期的情形设置风险缓释措施。

4. 基础设施资产运营模式

苏州昆山万象汇为购物中心，主要通过商铺出租产生租金收入、物业管理费收入及固定推广费收入；此外，苏州昆山万象汇亦存在多种经营收入、车位收入等其他经营收入。苏州昆山万象汇收入来源不包含政府补贴。在其他收益会计科目中，项目存在部分政府补贴，详见本部分之“（五）财务与会计调查”之“2、财务状况及主要财务指标分析”。苏州昆山万象汇2022-2024年及2025年1-6月相关收入构成如下：

表 2-38 苏州昆山万象汇 2022-2024 年及 2025 年 1-6 月相关收入明细

单位：万元，%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
租金收入	8,162.03	67.47	15,365.93	67.00	14,115.30	65.49	7,769.65	53.56
其中：固定租金收入	6,650.99	54.98	12,562.50	54.78	11,107.19	51.54	5,985.86[15]	41.27

[15] 2022 年固定租金收入较低主要系当年响应政策减免租金 4,152.99 万元

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
取高租金收入[16]	1,385.39	11.45	2,586.12	11.28	2,800.00	12.99	1,578.18	10.88
零售额提成租金收入	125.64	1.04	217.31	0.95	208.11	0.97	171.28	1.18
联营租金收入	-	-	-	-	-	-	34.34	0.24
物业管理费收入	1,954.80	16.16	3,868.81	16.87	3,864.70	17.93	3,808.33	26.26
固定推广费收入	304.05	2.51	608.11	2.65	621.39	2.88	623.06	4.30
多种经营收入	638.97	5.28	1,276.12	5.56	1,225.27	5.69	852.53	5.88
停车场收入	625.26	5.17	1,236.10	5.39	1,277.06	5.93	1,033.29	7.12
其他收入	411.53	3.40	578.24	2.52	448.42	2.08	418.28	2.88
合计	**12,096.63**	**100.00**	**22,933.32**	**100.00**	**21,552.13**	**100.00**	**14,505.14**	**100.00**

（1）商铺出租

苏州昆山万象汇的主要运营模式为商铺出租并收取租金、固定推广费及物业管理费，与租户签署《租赁合同》或《联销合同》。租户经营方式分为租赁及联营两种模式，截至2025年6月30日，租户经营方式均为租赁。租赁租户计租方式为：（1）固定租金；（2）零售额提成租金；（3）固定租金与零售额提成租金二者取高（以下简称“二者取高”）。2022-2024年及2025年1-6月，苏州昆山万象汇各计租方式的租赁面积及租金收入情况如下表：

表 2-39 苏州昆山万象汇租户计租方式分布

单位： %

经营方式	计租方式	2025 年 1-6 月/ 2025 年 6 月末		2024 年度/ 2024 年末		2023 年度 /2023 年末		2022 年度 /2022 年末[17]	
		租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比
租赁	固定租金	0.14	0.10	1.17	2.53	0.85	1.92	0.83	1.13
	零售额提成租金	4.53	2.37	4.55	2.38	4.63	3.41	4.56	2.82
	二者取高[18]	95.33	97.53	94.28	95.09	94.52	94.67	94.60	96.05

[16] 取高租金收入即租赁模式项下通过“固定租金与零售额提成租金二者取高”计租方式依照租约约定的提成比例计算的当月租金高于固定租金的部分（如有），下同

[17] 2022 年度项目存在联营租户，但自 2022 年 4 月 1 日起计租方式由联营方式转为租赁方式，2022 年末已不存在联营铺位，因此此处未考虑联营模式的租赁面积及收入占比情况

[18] 该表统计的租金收入为各计租方式租约对应产生的收入，按计租方式维度统计，因绝大部分租约均

经营方式	计租方式	2025 年 1-6 月/2025 年 6 月末		2024 年度/2024 年末		2023 年度/2023 年末		2022 年度/2022 年末[17]	
		租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比
合计		100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

除出租商铺收取租金外，苏州昆山万象汇额外向租户提供物业管理及推广服务，该等服务收费标准于《租赁合同》中约定，按签约面积乘以单价收取物业管理费及固定推广费。其中，物业管理费为70元/平方米/月（含税），固定推广费为10元/平方米/月（含税）。

2022-2024年及2025年1-6月，苏州昆山万象汇因商铺出租实现租金收入、物业管理费及固定推广费收入如下表：

表 2-40 苏州昆山万象汇 2022-2024 年及 2025 年 1-6 月商铺出租相关收入明细

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
租金收入	8,162.03	15,365.93	14,115.30	7,769.65
其中：固定租金收入	6,650.99	12,562.50	11,107.19	5,985.86
取高租金收入	1,385.39	2,586.12	2,800.00	1,578.18
零售额提成租金收入	125.64	217.31	208.11	171.28
联营租金收入	-	-	-	34.34
物业管理费收入	1,954.80	3,868.81	3,864.70	3,808.33
固定推广费收入	304.05	608.11	621.39	623.06
合计	**10,420.88**	**19,842.86**	**18,601.38**	**12,201.04**

（2）多种经营收入

苏州昆山万象汇向租户或品牌方提供室内外广告位用于商业推广宣传、展销特卖，提供仓库用于存放货品、物料，并按使用时间及使用面积收取固定租金，租金水平根据市场行情和点位客流量等确定。

（3）停车场经营

苏州昆山万象汇共有配套停车位1,557个，按时长向停车车主收取停车费，收费标准为5元/30分钟/个。

签署的计租方式为“二者取高”，其对应的收入占比亦较高，与“固定租金收入”与“提成租金收入”为不同概念

（4）其他收入

苏州昆山万象汇其他收入主要包括垃圾清运、POS机维护费等。

表 2-41 苏州昆山万象汇 2022-2024 年及 2025 年 1-6 月其他经营收入明细

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2022 年
多种经营收入	638.97	1,276.12	1,225.27	852.53
停车场收入	625.26	1,236.10	1,277.06	1,033.29
其他收入	411.53	578.24	448.42	418.28
合计	**1,675.75**	**3,090.46**	**2,950.74**	**2,304.10**

5. 基础设施资产运营数据

截至2025年6月30日，苏州昆山万象汇可租赁面积为62,267.48平方米，已出租面积为62,267.48平方米，出租率为100.00%。2024年，苏州昆山万象汇实现营业收入22,933.32万元，其中租金收入为15,365.93万元；2025年1-6月，苏州昆山万象汇实现营业收入12,096.63万元，其中租金收入为8,162.03万元。

截至2025年6月30日，基础设施项目共有1,557个停车位，其中产权车位1,137个，屋面车位121个，地下人防车位299个。

（1）租户结构分析

1）主力店与专门店分布情况

根据租赁面积大小、租期长短和租金水平，商铺可以被分为主力店与专门店两大类。其中主力店指可以为商业项目吸引大量客流或有较大品牌影响力的租户，一般具有租赁面积大（租赁面积一般在 1,000 平方米及以上）、租期长的特点，租金通常低于同楼层的专门店水平。除主力店外，其他店铺均为专门店。截至 2025 年 6 月 30 日，主力店的租赁面积占比为 23.51%，加权平均剩余租期[加权平均剩余租期=Σ（租约剩余天数/365 ×租赁面积） / 项目可租赁面积，下同]为 5.04 年；专门店的租赁面积占比为 76.49%，加权平均剩余租期为 1.49 年。2022-2024 年及 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇主力店与专门店分布情况如下：

表 2-42 苏州昆山万象汇主力店及专门店租赁面积及收入分布情况

单位： %

商铺分类	2025 年 1-6 月/2025 年 6 月末		2024 年度/2024 年末		2023 年度/2023 年末		2022 年度/2022 年末	
	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比
主力店	23.51	6.95	23.63	6.92	26.53	7.97	27.87	9.32
专门店	76.49	93.05	76.37	93.08	71.76	90.73	72.13	90.68
合计	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

2）租户集中度分析及应对集中换租风险的缓释措施

（a）租户集中度分析

苏州昆山万象汇整体租户集中度较低，租户结构具备良好的分散性。

截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇签约租户[此处租户系指承租人，如同一承租人租赁的多个铺位对应不同租期，算作多个租户]共计 328 个，其中主力店共计 7 家，主力店合计租赁面积占比为 23.51%，2025 年 1-6 月合计租金收入占比为 6.95%。

2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇实收租金收入占比最大租户占总实收租金收入的比例为 2.71%，实收租金前十大租户收入合计占比 11.43%；截至 2025 年 6 月末，实收租金前十大租户租赁面积占比为 14.68%，整体具有较好的分散性。

2025 年 1-6 月苏州昆山万象汇主力店租赁面积、租金收入分布情况如下：

表 2-43 苏州昆山万象汇 2025 年 1-6 月/6 月末主力店租赁面积、租金收入占比情况

单位：%

序号	业态	租赁面积占比	租金收入占比
主力店 1	其他	6.79	0.19
主力店 2	生活配套及体验	6.61	2.71
主力店 3	零售	2.47	0.70
主力店 4	零售	2.13	1.09
主力店 5	零售	2.05	0.78
主力店 6	零售	1.79	0.70
主力店 7	零售	1.67	0.77
合计	**-**	**23.51**	**6.95**

表 2-44 苏州昆山万象汇 2025 年 1-6 月实收租金收入前十大租户情况

单位：%

序号	2025 年 1-6 月/2025 年 6 月末		
	业态	租赁面积占比	租金收入占比
租户 1	生活配套及体验	6.61	2.71
租户 2	零售	0.69	1.30
租户 3	零售	1.51	1.10
租户 4	零售	2.13	1.09
租户 5	零售	0.87	0.95
租户 6	餐饮	0.87	0.95
租户 7	零售	0.91	0.91
租户 8	零售	0.14	0.84
租户 9	零售	0.32	0.80
租户 10	零售	0.64	0.78
合计	-	**14.68**	**11.43**

（b）应对集中换租风险的缓释措施

项目公司运营团队每年提前制定下一年度的到期续租以及品牌汰换调改计划。对于针对 2025 年即将到期的租赁铺位，项目公司招商运营团队已根据项目经营策略、各楼层定位、业态布局和市场动态开展评估并制定招调计划，匹配了较为充足的储备租户，并提前开始续租换租准备工作。截至 2025 年 8 月 31 日，续租及新租、换租租户均已完成合同签订，2025 年 9-12 月预计续租及新租、换租租户已启动意向沟通洽谈工作，并且项目公司已洽谈 50-60 家储备租户，用于未来租户结构的灵活调整。此外，华润万象生活品牌资源丰富，截至 2025 年 6 月末已合作品牌数量近 16,000 个，在营品牌数量超 8,000 个，能够为苏州昆山万象汇提供充足储备租户，降低项目换租风险。

3）业态分布情况

苏州昆山万象汇租户业态主要分为零售、餐饮、生活配套及体验等。2022-2024 年及 2025 年 1-6 月，零售业态租赁面积最大且租金收入占比最高，租赁面积占比维持 45%以上，租金收入占比维持在 50%以上。截至 2024 年 12 月 31 日，零售业态租赁面积占比为 45.45%，2024 年其租金收入占比为 53.35%；餐饮业态贡献的租赁面积及实收收入其次，租赁面积占比为 31.87%，2024 年其收入占比为 36.75%。截至 2025 年 6 月 30 日，零售业态租赁面积占比为 45.42%，2025 年 1-6 月其租金收入占比为 52.34%；餐饮业态贡献的租赁面积及实收收入其次，租赁面积占比为 32.13%，2025 年 1-6 月其收入占比为 37.40%。整体来看，苏州昆

山万象汇业态结构科学，品牌丰富，可以满足消费者“一站式”与“体验式”购物需求。

表 2-45 苏州昆山万象汇租户业态情况

单位： %

	2025 年 1-6 月/ 2025 年 6 月末		2024 年度/ 2024 年末		2023 年度 /2023 年末		2022 年度 /2022 年末	
业态	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比	租赁面积占比	租金收入占比
零售	45.42	52.34	45.45	53.35	47.33	55.42	47.90	55.50
餐饮	32.13	37.40	31.87	36.75	30.38	33.79	27.96	31.12
生活配套及体验	6.78	2.81	6.81	2.31	6.63	2.57	6.53	2.47
其他	15.67	7.46	15.87	7.59	15.66	8.23	17.61	10.91
合计	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

4）租赁合同期限分布与加权平均租期

截至 2025 年 6 月末，苏州昆山万象汇在执行租约的加权平均剩余租期（租赁面积口径，下同）为 2.33 年，其中主力店加权平均剩余租期为 5.04 年，专门店加权平均剩余租期为 1.49 年；苏州昆山万象汇在执行租约的加权平均租期为 5.92 年，其中主力店加权平均租期为 10.92 年，专门店加权平均租期为 4.38 年。

截至 2025 年 6 月末，苏州昆山万象汇租约到期分布情况、租赁期限分布情况如下表所示：

表 2-46 苏州昆山万象汇租约到期分布情况

单位：平方米、%

租赁到期年份	已租赁面积	已租赁面积占比	2025 年 1-6 月租金收入占比
2025 年	19,185.00	30.81	38.64
2026 年-2028 年	26,943.50	43.27	51.32
2029 年及以后	16,138.98	25.92	10.04
合计	**62,267.48**	**100.00**	**100.00**

表 2-47 苏州昆山万象汇截至 2025 年 6 月末租赁期限分布

单位：%

租赁期	2025 年 6 月末	
	租赁面积占比	租金收入占比
5 年以内（不含）	48.39	68.08
5-10 年（不含）	33.02	26.07
10 年及以上	18.60	5.85
合计	**100.00**	**100.00**

（2）主要经营指标分析

1）主要经营指标

表 2-48 苏州昆山万象汇 2022-2024 年度/年末及 2025 年 1-6 月/6 月末主要经营指标

项目	2025 年 1-6 月/2025 年 6 月 30 日	2024 年/2024 年 12 月 31 日	2023 年/2023 年 12 月 31 日	2022 年/2022 年 12 月 31 日
期末出租率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00
加权平均出租率[19]（%）	100.00	100.00	100.00	99.66
合同租金单价[20]（元/平方米/月）	229.82	213.68	196.19	160.90
租金单价水平[21]（元/平方米/月）	276.53	264.81	248.00	218.02
月租金坪效[22]（元/平方米/月）	216.59	205.06	188.19	158.52
租金增长率[23]（%）	9.80	8.86	18.39	3.87
运营净收益（NOI）[24]（万元）	7,700.45	14,279.34	13,265.68	11,472.94
运营净收益率（NOI Margin）[25]（%）	65.54	63.36	62.54	62.57
收缴率[26]（%）	100.00	100.00	100.00	100.00
续约率[27]（%）	45.02	34.40	32.60	48.00

2）主力店、专门店租金水平及与周边可比物业对比情况

2025 年 6 月末，苏州昆山万象汇主力店平均固定租金水平[28]为 75.15 元/平方米/月，专门店平均固定租金水平[29]为 259.41 元/平方米/月。

考虑到不同的购物中心在建筑形态、楼层分布、业态配比、使用率等因素均存在一定差异，故项目整体平均租金水平较难建立统一的比较基础，因此选取可

19 加权平均出租率=各月末已租赁面积总和/各月末可租赁面积总和

20 合同租金单价=Σ 期末履约店铺期末租金单价*店铺租赁面积/已租赁面积合计，不考虑扣点租金部分

21 租金单价水平为各月度租金收入、物业管理及固定推广费之和与各月末实际出租面积之和之比，不包含项目其他收入科目（如多种经营收入、停车场收入等）；为报告期内各年末摊销了租约折扣、优惠因素的每单位面积、每单位租期租金金额，系有效租金单价

22 月租金坪效=年度月均租金收入/可租赁面积，不包含物业管理费收入等其他收入，2022 年还原减租影响

23 租金增长率的计算基数为租金收入，不包含物业管理费收入等其他收入，2022 年还原减租影响，2025 年 1-6 月租金增长率为相较于 2024 年同期的增长率

24 运营净收益=运营收入-成本费用-税金及附加；2022 年营业收入还原减租影响

25 运营净收益率（NOI Margin）=运营净收益/运营收入

26 收缴率=（当期营业收入-截至 2025 年 9 月 30 日应收未收应收账款）/当期营业收入，包括全口径收入， 并剔除增值税及因账期原因按照权责发生口径计提的提成租金收入影响

27 续约率=当期到期租户中续约租户面积/当期到期租户总面积，其中到期租户中续约租户面积不包括租户租约到期后调整铺位续租的情形

28 主力店固定租金水平=Σ 期末履约主力店期末租金单价*主力店租赁面积/主力店已租赁面积合计，不考虑扣点租金部分；已还原租金减免影响，此处主力店不包含超市和影院

29 专门店固定租金水平=Σ 期末履约专门店期末租金单价*专门店租赁面积/专门店已租赁面积合计，不考虑扣点租金部分；已还原租金减免影响

比物业经营首层租金进行专门店可比分析，具体比较如下：

表 2-49 专门店可比分析

单位：元/平方米/月

专门店可比实例	交易日期	首层租金单价	商业类型	基础设施项目首层平均租金单价
长江南路某购物中心	2025 年 6 月	321	购物中心	300-400
青阳北路某购物中心	2025 年 6 月	320	购物中心	
萧林中路某购物中心	2025 年 6 月	348	购物中心	

注：上述租金单价均不含管理费、推广费、增值税

选取三个类似商业实例作为主力店的可比实例。其中，选取的萧林中路某购物中心可比实例位于所在项目 L5 层，其租金单价为 42 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税），选取的青阳北路某购物中心可比实例位于所在项目 L3 层，其租金单价为 42 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。为建立统一的案例比较基础，戴德梁行对两个案例的楼层进行修正，修正后萧林中路某购物中心与青阳北路某购物中心 L1 层的租金单价分别为 84 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）与 76 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。具体比较如下：

表 2-50 主力店可比分析

单位：元/平方米/月

主力店可比实例	交易日期	可比实例租金单价	商业类型	基础设施项目主力店[30]平均租金单价
萧林中路某购物中心	2025 年 6 月	84	购物中心	60-105
青阳北路某购物中心	2025 年 6 月	76	购物中心	
玉山镇某临街商业	2025 年 6 月	84	购物中心	

注：上述租金单价均不含管理费、推广费、增值税

3）免租期

截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇租赁合同无免租期约定，不提供免租期，仅在商户装修期间约定一定时间装修期，可享有一定租金折扣，收取一定物业管理费用。

[30] 此处主力店不包含超市和影院

（3）整租情况

截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇不存在整租情况。

（4）租户调整计划

截至 2025 年 6 月 30 日，苏州昆山万象汇在相关租赁合同约定的租约期限内，暂不存在重大的租约调整计划。

（5）租约、租户储备情况

项目公司借助集团强大的品牌信息资源库和项目的市场影响力，同时积极拓展品牌资源，在各个细分业态均储备了大量的备选租户，以确保项目按需进行租户的更新迭代。尤其在市场首家、市场独家租户储备上，项目具有明显的优势。

（6）报告期内各期营业收入、主要成本费用的增减变动情况及原因

2022-2024 年及 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇实现营业收入分别为 14,505.14 万元、21,552.13 万元、22,933.32 万元和 12,096.63 万元。其中 2022 年度营业收入较低，主要系苏州昆山万象汇响应政策号召，2022 年度减免租金 4,152.99 万元。其中，租赁收入主要为苏州昆山万象汇出租商铺、场地、仓库、停车场相关租金收入，占比稳定在 65%以上；合同产生的收入主要为物业管理费收入、固定推广费收入以及其他服务收入等。2022-2024 年及 2025 年 1-6 月，苏州昆山万象汇经营相关成本费用主要包括折旧及摊销、物业管理费、管理费用、销售费用、税金及附加等，成本费用构成情况整体保持稳定。

表 2-51 苏州昆山万象汇 2022-2024 年及 2025 年 1-6 月营业收入、主要成本费用情况

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
营业收入	12,096.63	100.00	22,933.32	100.00	21,552.13	100.00	14,505.14	100.00
折旧及摊销	2,174.49	17.98	4,068.16	17.74	4,043.84	18.76	4,041.78	27.86
物业管理费	1,151.44	9.52	2,369.40	10.33	2,255.24	10.46	2,158.40	14.88
能源费	234.78	1.94	591.43	2.58	592.53	2.75	510.77	3.52
房屋大修及系统改造	111.61	0.92	209.97	0.92	141.98	0.66	202.31	1.39
其他营业成本	37.15	0.31	81.19	0.35	118.00	0.55	22.70	0.16
管理费用	1,149.58	9.50	1,797.25	7.84	1,761.89	8.18	1,380.93	9.52
销售费用	1,343.24	11.10	2,348.83	10.24	2,281.38	10.59	1,996.42	13.76
税金及附加	1,208.33	9.99	2,159.17	9.41	1,846.99	8.57	1,124.33	7.75

（7）各期租金减免情况及对现金流的影响

2022 年，国务院国资委发布《关于进一步做好 2022 年服务业小微企业和个体工商户房屋租金减免工作的通知》（国资厅财评〔2022〕29 号），华润置地响应政策要求，减免苏州昆山万象汇租金 4,152.99 万元，占当年营业收入（还原减免租金金额）的 22.26%。

6. 基础设施资产所在城市商圈分析

昆山市作为外向型经济城市，依托苏州和上海，在城市化和现代化上得以快速发展，消费市场也同步日渐繁荣。昆山市的商业综合体项目发展起步较晚，2010年以前，昆山市的商业载体主要以传统的超市卖场和百货商场为主，直至2011年后中茵世贸广场、超华城市广场陆续入市，昆山开始出现集购物、就餐、娱乐、休闲等多种功能于一体的购物中心项目。随着各大购物中心的投入运营，昆山商业市场进入高速发展期。2015年至2020年多个购物中心集中入市，推动昆山市商业扩容提质，城市商业能级和消费力均出现显著提升。

近年来，随着城市发展布局向四周不断延伸，昆山市商业市场以老城区为基础向东、西、南、北四个方向拓展，形成了相对独立的区域商圈，另外叠加地缘优势形成的花桥商圈以及旅游资源优势形成的锦溪商圈，共同构成了昆山市7大核心商圈——老城区商圈、城北商圈、城南商圈、城东商圈、城西商圈、花桥商圈、锦溪商圈。

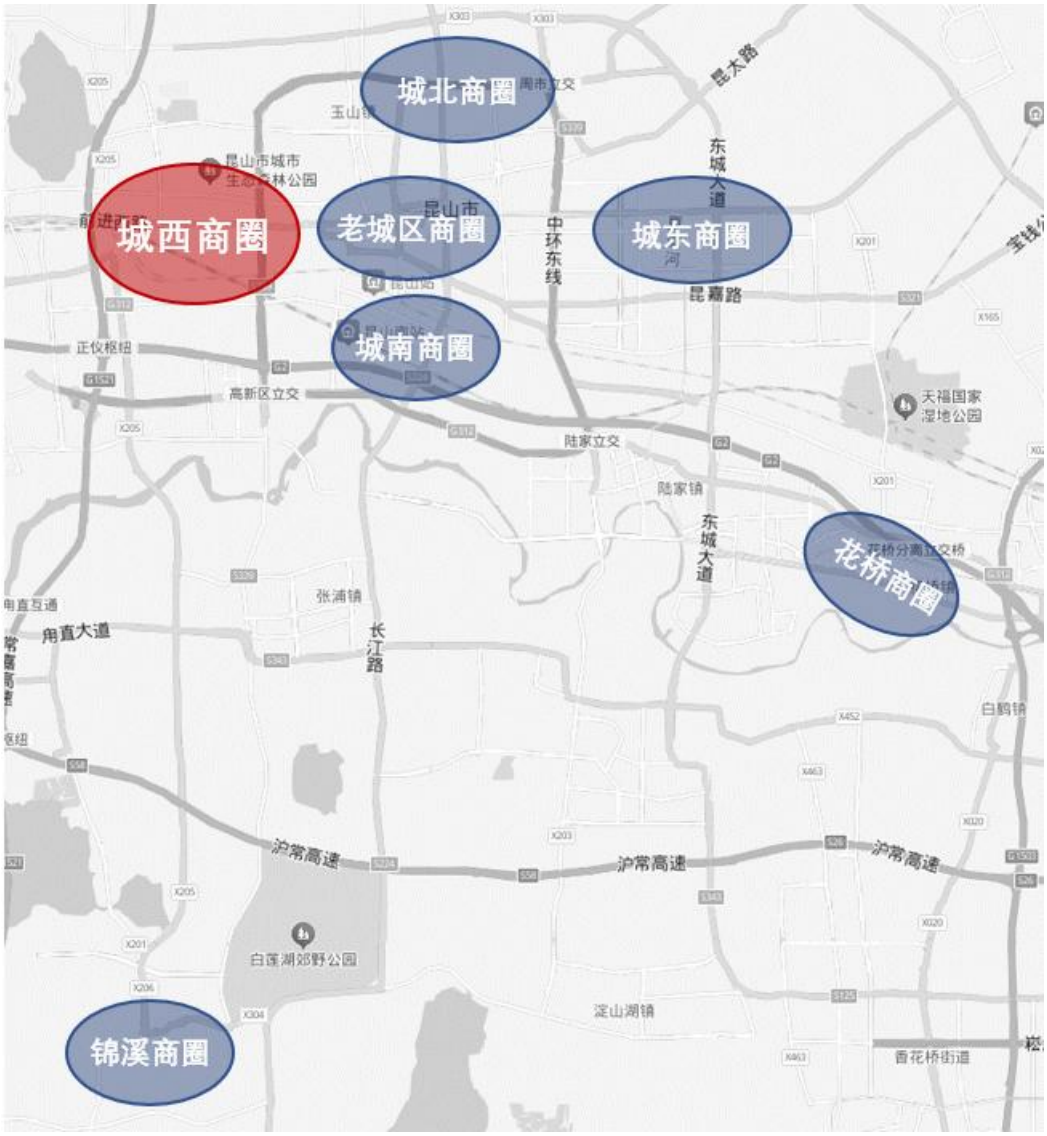


图 2-6 昆山市商圈分布图

昆山市商业市场中老城区商圈起步最早，并随着各区域发展多点开花。各商圈特点、辐射客群、成熟度不尽相同，各商圈典型特征及标志性项目如下：

表 2-52 昆山市各商圈典型特征及标志性项目

商圈	商圈特征	标志性商业项目
老城区商圈	老城区商圈地处昆山市中心区域，由老城区人民路-亭林路商圈、青阳港商圈两大传统商圈构成，项目主要沿前进西路南北分布。由于区域商业发展起步较早，区域内业态较为丰富，涵盖购物中心、百货店、大型卖场、商业街区等多种商业模式，商场档次从中低端至中高端不等，业态范围广泛，可覆盖各类消费者消费需求。此外，老城区商圈毗邻市政府大楼，周边商业商务配套设施完善，居住氛围浓厚，拥有稳定的商务和居住客群	● 金鹰国际购物中心 ● 昆山商厦 ● 中茵世茂广场 ● 超华城市广场

商圈	商圈特征	标志性商业项目
城西商圈	城西商圈为昆山市的新兴商圈，东部紧邻老城区商圈，商业项目主要集中围绕前进西路和中环西路交汇处分布。区域内配套完善，中高端小区密集，房价水平居全市前列，居民消费水平较高。基础设施项目 2019 年入市后，成为城西商圈乃至全市标杆性购物中心项目，推动城西商圈商业能级提升。目前，片区内商业载体含购物中心、百货商场、配套底商等。区域内消费人口日益密集，加上轨道交通 11 号线东西贯穿整个区域，商圈人气聚集度不断提升，已成为昆山市当下的热点商圈。	● 苏州昆山万象汇 ● 昆山万家汇商贸城
城北商圈	城北商圈的形成主要受到昆山北部产业集聚度提升，带动就业居住人口增长，而出现的商业聚集区。片区内项目主要集中分布于中环北线南北两侧，商业业态以购物中心、家居类零售专业卖场和配套底商为主。商圈主要服务于城市北部的常住居民，客流较为稳定，以日常消费需求为主	● 昆山青阳万达广场 ● 昆山招商花园城（原九方城）
城南商圈	城南商圈依托昆山站、昆山南站以及昆山汽车客运南站等重要交通枢纽导入的大量消费客群，逐步形成了城市南部新兴的商业中心。商圈内商业项目普遍集中于 2020 年前后入市，片区内大体量商业项目聚集度较高。该商圈商业形态主要为中档-中低档购物中心项目，消费人群主要为商旅客群和城市南部的常住居民	● 昆山吾悦广场 ● 昆山天虹购物中心 ● 昆山万达广场经开店 ● 昆城广场
城东商圈	城东商圈为昆山商业市场中发展较为缓慢区域，商业项目聚集度较低，主要沿东城大道南北沿线分布。商业业态以购物中心、配套底商为主，2015 年昆山首创奥特莱斯项目的入市，带动了区域商业能级的提升，也一定程度上扩大了区域商业的服务辐射范围。使得城东商圈消费客群除东部常住居民外，也可覆盖全市部分目的型消费客群	● 昆山首创奥特莱斯 ● 昆山世茂广场
花桥商圈	花桥商圈离昆山主城区较远，但依托临近上海的区位优势，导入上海高端创新资源，带动了区域内就业居住人口增长，目前商圈内商业项目聚集度较低。2024 年 9 月接驳花桥地铁站的中骏世界城开业，花桥商圈商业能级有所提升。目前片区内商业载体含购物中心、配套底商等，覆盖范围有限，主要满足周边居民的消费需求	● 花桥中骏世界城 ● 乐尚城市广场
锦溪商圈	锦溪商圈主要围绕锦溪古镇旅游景点，形成以街区商业为主的商业聚集区。锦溪古镇位于昆山市西南，是中国历史文化名镇、国家 4A 级景区。以锦溪古镇为核心的锦溪商圈主要服务于锦溪镇周边居民以及景区游客。目前片区内商业载体包括商业街区、配套底商等	● 锦溪古镇商业街区

7. 基础设施项目与同行业可比项目的竞争优势与劣势

（1）可比竞争性物业情况

根据与基础设施项目在商业体量、客群定位、区位条件等方面的相似程度，在昆山市区域内选取已成熟营运的2个优质购物中心项目作为标的基础设施项目竞争性物业对比分析的对象。

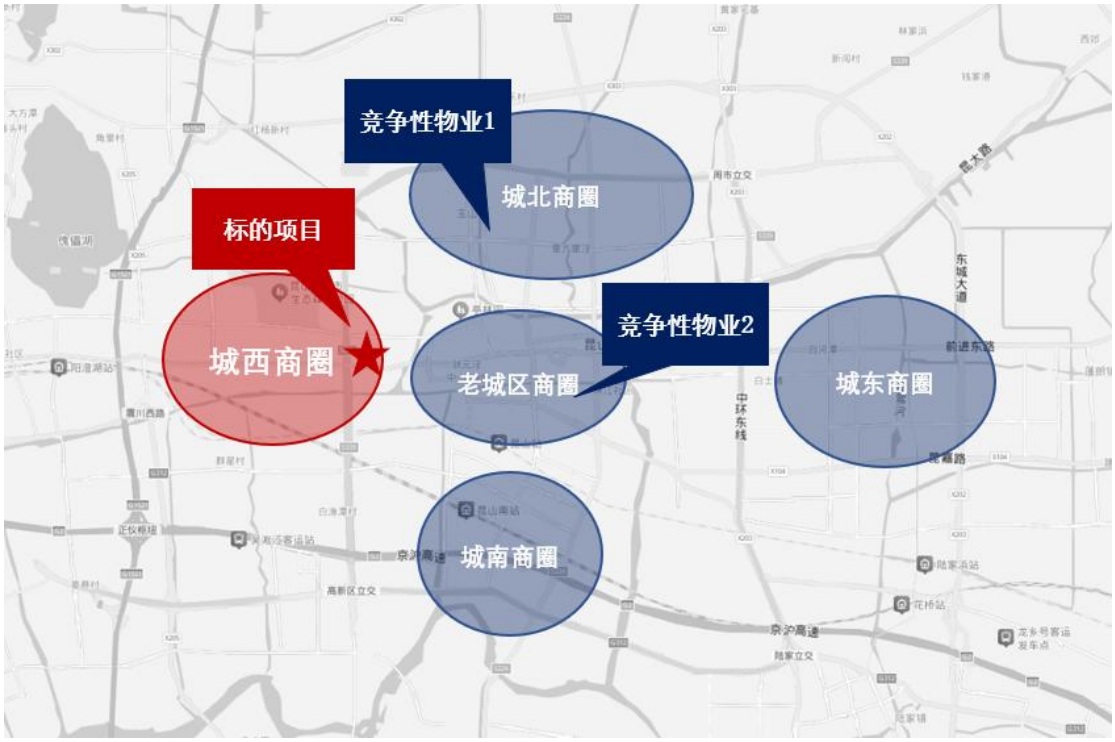


图 2-7 竞争性物业区位图

表 2-53 竞争性物业比较分析

项目名称	苏州昆山 万象汇	竞争性物业 1	竞争性物业 2
物业位置	前进西路	萧林中路	黄河中路
开业时间	2019 年	2015 年	2015 年
商业建筑面积	11.3 万平方米	12.0 万平方米	22.0 万平方米
物业定位	中高端区域级商业综合体	中高端区域级商业综合体	中高端区域级商业综合体
出租率	100%	95-100%	90-95%
租金水平（首层使用面积）	270-600 元/平方米/月	270-540 元/平方米/月	230-500 元/平方米/月
地铁通达性	11 号线上盖	距离 11 号线玉山广场站约 3 公里	距离 11 号线绣衣站约 800 米
与苏州昆山万象汇对比	-	体量与本项目接近，区位较好，引入品牌知名度与业态丰富度相对不足，客群辐射范围相对有限，交通可达性相对更弱	体量较本项目更大，区位较好，引入精品零售品牌知名度较高，业态丰富度相对不足，客群辐射范围相对有限，交通可达性相对更弱

（2）苏州昆山万象汇竞争优势

区位优势：昆山市位于中国江苏省东南部，苏州市下辖，东临上海市，西接苏州市区。其优越的区位条件体现在毗邻上海，充分享受上海的外溢效应，高科

技产业集中，人均可支配收入较高。苏州昆山万象汇位于昆山城西商圈，坐拥西部副城门户，邻近主城区核心区域，区位良好；苏州昆山万象汇周边配套完善，中高端住宅区云集，居住氛围浓厚，交易价格处于昆山市高位；苏州昆山万象汇周边既有中高端收入家庭客群，也不乏会展商务客群，客群消费能力强；

业态组合优势：苏州昆山万象汇承租租户超300户，业态横跨餐饮、零售、生活配套及体验等多种业态，各业态承租品牌种类丰富，可满足昆山市各类消费者的购物和体验需求；

交通便利、可达性高：基础设施项目为轨道交通11号线江浦站上盖，轨交优势显著，该地铁线属于苏州市市域轨道交通，连接昆山与苏州中心城区，也是全国首条跨省轨道交通，与上海地铁11号线相连；苏州昆山万象汇紧邻两条城市主干道分别为中环西线以及横穿主城区的前进西路，市内交通通达性高，交通优势明显；

街区+mall形式、动线合理：基础设施项目突破室内购物中心传统形态，采用“街区+mall”的形式，外街街区与城市街道景观巧妙融合，提升项目层次感，为消费人群提供丰富有趣的漫步场景，可逛性得到进一步改善；本项目动线规划合理，购物中心采用经典的“一”字环形动线，店铺可达性良好；对于进深较大的两端铺位，通过引入主力店或次主力店的方式，打造大餐饮区和儿童游乐主题区，既充分利用了项目可用的商业空间，又丰富了顾客的购物体验；

会员体系佳：本项目会员体系合理，针对不同等级的会员设计了多样的会员相关福利，如会员折扣、停车优惠、会员沙龙等。项目通过分析客群渗透率地图、使用数据漏斗构建用户画像、针对不同客群细分设计营销触点，与会员建立较强粘性，会员数量快速增长，截至2025年6月30日会员人数79.9万，占昆山市常住人口的43%，会员消费占比超40%，体现出顾客对项目的认可；

同层停车、多出入口：苏州昆山万象汇为昆山首座实现“立体式无缝对接停车楼”的综合体，借助同层停车设计，游客实现“下车即逛街”；苏州昆山万象汇亦有多个对外入口，直达苏州昆山万象汇各层，激活多层商业活力。

（3）苏州昆山万象汇面临的挑战

基础设施项目商业建筑面积约 11 万平方米，相较主要竞争性物业，不具备

显著规模优势；苏州昆山万象汇所处商圈尚未形成一定规模，项目对面的酒店及写字楼正在建设中，交付入驻尚需一定的时间。

（4）项目所处区域规划及拟建竞争物业情况

未来三年内昆山零售市场将有 3 个新购物中心项目入市，为市场带来约 29.5 万平方米优质零售空间，主要分布在老城区、城北和城东商圈。昆山高鑫广场地处老城区商圈，毗邻现有的大润发卖场，北侧为金鹰国际购物中心，定位为结合新的大润发卖场的以创新生活和社交体验为目标的新型商业体。该项目虽区位条件较好，但项目商业定位以配套商业结合大型卖场为主要业态，且商业体量较小，因此难以与苏州昆山万象汇产生直接竞争关系；昆山荟品仓城市奥莱广场地处城北商圈，项目定位为集运动户外、男女鞋服、美妆护肤、生活家居等为一体的大型购物地标。该项目由原“五丰广场”改造而来，主打高性价比大型卖场，无餐饮、体验等其他业态，且商业体量较小，预计将主要作为服务城市北部常住客群的中端购物中心，因此难以与苏州昆山万象汇产生直接竞争关系；昆山永旺梦乐城项目位于昆山开发区奥体中心板块，地处城东商圈。该项目在商业体量和定位上与苏州昆山万象汇较为相近，但其地处城东商圈，离主城区有一定距离，且无地铁上盖的轨交优势，在客群辐射能力上弱于苏州昆山万象汇，预计将主要作为服务城市东部常住客群的中端购物中心，因此难以与苏州昆山万象汇产生直接竞争关系。

综上，考虑城市宏观经济发展水平、区域经济发展水平、商圈活跃度以及苏州昆山万象汇项目自身的优势，本项目未来发展前景良好。

8. 基础设施资产的评估情况

评估机构深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（简称“戴德梁行”）就基础设施资产于评估基准日 2025 年 6 月 30 日的市场价值进行了评估，并出具了评估报告。

（1）评估方法和评估结果

根据戴德梁行出具的评估报告，由于基础设施资产为收益性物业，其收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据基础设施资产的特点和实际状况，采用收益法作为本次评估的评估方法。

应用收益法进行评估时，首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算评估对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对评估对象可能带来的长期回报作出评估。

本次评估中戴德梁行将基础设施资产按照预测期内及预测期外进行测算，对于预测期内每年收入、成本费用及税金进行估算后取得预测期内每年的净收益，对上述预测期内的每年净收益进行贴现，预测期外至收益期届满的净收益按照经预测的增长率持续计算至收益期届满并贴现至评估基准日。

截至 2025 年 6 月 30 日，目标基础设施项目估值为 24.44 亿元，具体如下表所示：

表 2-54 基础设施项目的评估情况

项目名称	用途	总建筑面积（平方米）	收益法估值（万元）	单价（元/平方米）	资本化率（Cap Rate）（2025 年）	运营净收益率[31]（2025 年）
苏州昆山万象汇	商业	113,115.86	244,400.00	13,448	5.96%	60.21%
	车库	68,621.81				
	合计	181,737.67				

注：资本化率（Cap Rate）=（运营收入-成本费用-税金及附加）/资产评估值，未扣减资本性支出。

截至 2025 年 6 月 30 日，目标基础设施资产账面价值为 6.77 亿元，评估结果较该账面价值增值 17.67 亿元，增值率 260.69%。目标基础设施资产为自建项目，建成时间较早，账面原值为 9.00 亿元，考虑折旧等因素，原账面价值较低，因此账面增值幅度较高。基础设施项目资产账面价值与评估价值情况如下表所示：

表 2-55 基础设施项目资产账面价值与评估价值的差异情况

项目名称	建成时间	账面价值（截至 2025 年 6 月 30 日）（万元）	评估总值（万元）	差异（万元）	增值率
苏州昆山万象汇	2019 年	67,720.31	244,400.00	176,679.69	260.90%

（2）评估假设

[31] 运营净收益率（NOI Margin=（运营收入-成本费用-税金及附加）/运营收入），未扣减资本性支出

1) 运营收入

在统计历史收入类型与预测未来收入时，对租赁模式项下各计租方式产生的收入区分为固定租金收入与提成租金收入：

其中固定租金收入包括：（1）采用“固定租金”计租方式的租约产生的租金收入；（2）采用“二者取高”计租方式的租约按照固定租金单价计算的租金收入；

提成租金收入包括：（1）采用“零售额提成租金”计租方式的租约产生的租金收入；（2）采用“二者取高”计租方式的租约依照租约约定的提成比例计算的当月租金高于固定租金的部分（如有）。即提成租金收入=零售额提成租金收入+取高租金收入；

为避免混淆，如无特别说明，后续分析预测收入合理性所使用的“固定租金收入”与“提成租金收入”均为收入维度。

① 固定租金收入

对于已出租物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于空置部分按照市场租金水平计算固定租金收入。

根据对本项目区位因素，包括区域主题规划、动线设计、店铺可达性、租赁面积以及其他特殊情况的铺位归类，主力店（不含超市和影院）市场租金假设为62-95 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税），主力店（超市和影院）市场租金假设为 6-35 元/平方米/月，专门店市场租金假设为 74-381 元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。

根据苏州昆山万象汇历史运营情况、所在区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，预计苏州昆山万象汇预测期内专门店市场租金增长率为第 2 年至第 4 年年增长率为 5%，第 5 年至第 7 年为 4%，预测期内后续年度年增长率为 3%；主力店预测期内市场租金年增长率为 3%。

② 提成租金收入

提成租金收入包含计租方式为零售额提成租金部分租金收入及租赁模式为二者取高部分超出固定租金的取高租金收入。基础设施项目 2025 年 1-6 月提成

租金收入占总租金（固定租金及提成租金）收入的比例约为 18%，且基础设施项目 2020 年至 2024 年提成租金收入占总租金（固定租金及提成租金）收入的比例平均约为 20%。基础设施项目预测期内提成租金收入按照预测期内总租金（固定租金及提成租金）收入的 17%测算。

③ 物业管理费收入

对于已出租物业的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平；租赁期外，对于专门店店铺采用物业管理费标准收费计算，对于主力店店铺采用租赁合同中约定的物业管理费水平计算。对于空置部分按照物业管理费标准收费测算。预测期内后续年度的物业管理费单价在上述标准收费单价的基础考虑项目运营满 10 年，即 2030 年增长 10%进行测算。

④ 固定推广费收入

对于已出租物业的固定推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的固定推广费水平；租赁期外，对于专门店店铺采用固定推广费标准收费计算，对于主力店店铺采用租赁合同中约定的固定推广费水平计算。空置部分按照固定推广费标准收费测算。预测期内后续年度的固定推广费单价在上述标准收费单价的基础上考虑项目运营满 10 年，即 2030 年增长 10%进行测算。

⑤ 多种经营收入

基础设施项目多种经营收入主要包含仓库收入、特卖收入、场地收入、广告收入。根据项目公司提供 2025 年经营预测，基础设施项目多种经营收入约为 1,045 万元（不含增值税），其中 2025 年 1-6 月已完成全年预测多种经营收入的 67%。本次测算 2025 年 7-12 月根据项目公司提供之预测，预测期内后续年度的多种经营收入在上述收入的基础上按年增幅 2.5%测算。

⑥ 停车场收入

截至 2025 年 6 月 30 日，基础设施项目共有 1,557 个停车位，其中产权车位 1,137 个，屋面车位 121 个，地下人防车位 299 个。根据项目公司提供 2025 年经营预测，基础设施项目年停车场收入约为 1,267 万元（不含增值税），其中 2025 年 1-6 月已完成全年预测停车场收入的 49%。本次测算 2025 年 7-12 月根据项目公司提供之预测，预测期内后续年度的停车场收入考虑项目运营满 10 年，即 2030

年增长 10%进行测算。

⑦ 其他收入

基础设施项目其他收入主要包含垃圾清运、卡证、泄水费等。根据项目公司提供 2025 年经营预测，基础设施项目年其他收入约为 96 万元（不含增值税），其中 2025 年 1-6 月已完成全年预测其他收入的 54%。本次测算 2025 年 7-12 月根据经营预测,预测期内后续年度的其他收入按照在 2030 年增长 10%进行测算。

⑧ 出租率及免租期

基础设施项目于 2019 年开业。基础设施项目投入运营以来一直保持较高的出租率水平，过往三年及一期（2022 年至 2025 年 1-6 月）平均出租率为 99.92%。截至评估基准日，基础设施项目出租率为 100%。根据市场调研，基础设施项目位于城西商圈，所在区域商业氛围较好，商业需求稳定。依托着优越的地理位置、良好的商业氛围、便利的交通方式等优势，出租率处于稳定水平。

根据项目公司访谈及市场调研，结合项目所在区位情况，基础设施项目已进入运营稳定期，出租率呈平稳趋势。基础设施项目预测期内出租率按照 98%测算。

同时基础设施项目所有租户租赁期外市场租金按照每年更新，在考虑合理的租户换租率、租赁期限、免租期长度后，评估假设项目每次更新租期时有效的年均免租期为 6 天。

2) 运营成本与费用

① 营销推广成本

基础设施项目营销推广成本包含市场推广活动支出、客户关系支出、促销支出等相关费用。根据项目公司经营团队预算，基础设施项目 2025 年 7-12 月与 2026 年营销推广费分别为 703 万元及 1,452 万元。本次测算预测期内，基础设施项目年度营销推广成本均按年度运营收入（不含税）的 6.0%测算。

② 物业成本

基础设施项目物业成本包含项目物业员工成本、保安保洁费、运行维修费、能源费、物业酬金、停车场成本等相关费用。根据项目公司经营预算，基础设施

项目 2025 年物业成本为 3,164 万元，其中 2025 年 1-6 月已支出全年预测物业成本的 42%。本次测算 2025 年 7-12 月采用项目公司经营团队之预算，自 2026 年起至预测期末，该费用按每年上涨 2.0%测算。

③ 房屋大修及系统改造

房屋大修及系统改造成本包含项目租户换租时所支出的铺位业态调整及装修费用与日常运营所需固定资产更换成本。根据项目公司经营预算，基础设施项目 2025 年至 2027 年全年预测分别为 178 万、225 万、245 万，其中 2025 年 1-6 月已支出全年预测房屋大修及系统改造成本的 63%。本次测算 2025 年 7-12 月采用 2025 年 1-6 月实际支出数，2026 至 2027 年根据项目公司提供之成本预测，自 2028 年起至预测期末，该费用按每年上涨 1.5%测算。

④ 员工成本

员工成本主要包括基础设施项目商业所支出的人力薪酬、福利奖金等人力相关成本。根据项目公司经营团队预算，基础设施项目 2025 年员工成本为 1,195 万元，其中 2025 年 1-6 月已支出全年预测员工成本的 38%。本次测算 2025 年 7-12 月采用项目公司经营团队之预算，自 2026 年起至预测期末，该费用按每年上涨 3.0%测算。

⑤ 行政办公成本

行政办公成本主要包括项目商业所支出的行政费用、人员差旅费、办公费等相关成本。根据项目公司经营团队预算，基础设施项目 2025 年行政办公成本为 846 万元。本次测算 2025 年 7-12 月采用项目公司经营团队预算预测，自 2026 年起至预测期末，该费用按每年上涨 1.5%测算。

⑥ 保险费

基础设施项目已投险种包含财产一切险、公众责任险、机器损坏险等，本次测算中基础设施项目保险费用按照评估值*保险费率测算，2025 年 7-12 月为 21 万元，自 2026 年起至预测期末，为 42 万元/年。

⑦ 相关税费

表 2-56 相关税费假设

房产税	出租房屋按照从租计征，税率为 12%；未出租房屋按照从价计征，减除幅度为 30%，税率为 1.2%。
土地使用税	5 元/平方米/年*土地使用权面积（42,295.67 平方米）
增值税附加	苏州昆山万象汇所在地的附加税率为城建税 7%、教育费附加 3%、地方教育附加 2%，合计按照应纳税额的 12%计算增值税附加。
印花税	按照预测期内每期取得的租金金额（不含增值税）的 1‰。

3) 资本性支出

在基础设施项目收益年期内，资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及调整升级。

根据戴德梁行工程尽调团队提供的工程技术尽职调查情况说明及相关预算，基础设施项目预测期内 2025 年资本性支出为 538 万元/年。因此，2025 年 7-12 月资本性支出按照 271 万计算，预测期内后续年度按 3%增长。

4) 长期增长率

基础设施项目预测期后至收益期届满的长期增长率为 2.75%，乃根据类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出。

5) 收益年期

基础设施项目土地使用权终止日期为 2053 年 2 月 19 日，于价值时点 2025 年 6 月 30 日剩余使用年期为 27.64 年；基础设施项目于 2019 年建成，为钢混结构非生产用房，最高经济耐用年限为 60 年，至价值时点 2025 年 6 月 30 日，按最早完工时间计算已使用约 6 年，基础设施项目房屋建筑物剩余经济耐用年限约为 54 年；根据孰短原则，基础设施项目收益年期为 27.64 年。

6) 折现率

本次评估测算采用 7.25%的折现率。公式如下：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

其中，无风险报酬率参照评估基准日十年到期国家债券的收益率 1.65%进行确定；风险报酬率是根据同类地区类似业务的经营方式、管理风险及投资优惠等因素综合确定，评估机构认为该地区类似业务的风险报酬率处于一般水平。本次基础设施项目位于苏州昆山，当地社会经济环境发展良好，根据基础设施项目的

区位，结合底层资产实体状况、供需情况及经营状况等综合分析，风险报酬率约为 5.6%。综上，折现率选取 7.25%。

7) 收缴率

苏州昆山万象汇历史收缴率情况较好，近三年及一期收缴率均为 100%，本次估值测算采用 100%的收缴率。

9. 基础设施资产项目现金流预测

（1） 本基金（包含已持有基础设施项目和拟新购入基础设施项目）预测的合并利润表、合并现金流量表及合并可供分配金额计算表

可供分配金额测算报告是基金管理人在假设基础上编制的，但所依据的各种假设具有不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

1）预测合并利润表

表 2-57 基础设施项目合并利润表测算

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
一、营业总收入	**160,128,267.35**	**999,339,601.33**
其中：营业收入	160,128,267.35	999,339,601.33
二、营业总成本		
减：营业成本	98,449,970.63	581,267,706.38
税金及附加	19,743,311.62	124,454,237.61
销售费用	9,444,438.73	58,960,839.24
管理费用	32,033,842.35	185,573,534.00
其中：基金固定管理费	2,934,501.78	17,382,838.03
基金托管费	146,725.09	869,141.90
运营管理费	25,843,870.76	161,764,311.07
财务费用	5,952,749.69	35,891,596.84
其中：利息费用	6,662,313.04	39,859,530.00
利息收入	-709,563.35	-3,967,933.16
三、利润总额	**-5,496,045.67**	**13,191,687.26**
减：所得税费用	2,567,890.60	4,065,162.13
四、净利润	**-8,063,936.27**	**9,126,525.13**

2）预测合并现金流量表

表 2-58 基础设施项目合并现金流量表测算

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	168,450,239.21	1,061,799,845.71
收到其他与经营活动有关的现金	709,563.34	3,967,933.16
经营活动现金流入小计	169,159,802.55	1,065,767,778.87
购买商品、接受劳务支付的现金	29,206,094.26	191,065,220.28
支付的各项税费	29,110,046.17	176,879,732.52
支付其他与经营活动有关的现金	31,552,866.37	178,012,101.76
经营活动现金流出小计	89,869,006.80	545,957,054.56
经营活动产生的现金流量净额	79,290,795.75	519,810,724.31
二、投资活动产生的现金流量		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	14,075,123.29	-
收购基础设施项目公司股权所支付的现金净额	1,876,925,986.81	-
投资活动现金流出小计	1,891,001,110.10	-
投资活动使用的现金流量净额	-1,891,001,110.10	-
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	366,600,000.00	-
筹资活动现金流入小计	2,458,400,000.00	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	78,260,435.14
偿还债务支付的现金	432,181,768.37	6,901,500.00
偿付利息支付的现金	6,662,313.04	39,859,530.00
筹资活动现金流出小计	438,844,081.41	125,021,465.14
筹资活动产生/（使用）的现金流量净额	2,019,555,918.59	-125,021,465.14
四、现金及现金等价物净增加额	**207,845,604.24**	**394,789,259.17**
加：期初/年初现金及现金等价物余额	**587,336,806.27**	**795,182,410.51**
五、年末现金及现金等价物余额	**795,182,410.51**	**1,189,971,669.68**

3）预测可供分配金额计算表

表 2-59 基础设施项目可供分配金额计算表

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
净利润	**-8,063,936.27**	**9,126,525.13**
税息折旧及摊销前利息调整项		
折旧与摊销	79,446,037.54	468,168,210.20
利息支出	6,662,313.04	39,859,530.00
所得税费用	2,567,890.60	4,065,162.13
税息折旧及摊销前利润	**80,612,304.91**	**521,219,427.46**
其他调整		
基础设施基金发行份额募集的资金	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	366,600,000.00	-
购买项目公司股权所支付的现金净额	-1,876,925,986.81	-
偿还项目公司于预测期期初的借款	-431,981,768.37	-
偿还借款本金支付的现金	-200,000.00	-6,901,500.00
支付的利息费用	-6,662,313.04	-39,859,530.00
支付的所得税费用	-2,567,890.60	-4,065,162.13
应收及应付款项的变动	1,246,381.45	2,656,458.98
本年资本性支出	-14,075,123.29	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-78,260,435.14
年初现金余额	587,336,806.27	795,182,410.51
未来合理的相关支出预留		
其中：预留资本性支出	-1,418,803.18	-18,279,093.47
预留经营活动所需现金	-213,236,775.20	-199,993,234.19
预留项目公司收购日押金、保证金及代收款等	-502,266,397.00	-502,266,397.00
可供分配金额	**78,260,435.14**	**469,432,945.02**

（2） 拟新购入基础设施项目基金预测利润表、拟新购入基础设施项目基金预测现金流量表及拟新购入基础设施项目基金预测可供分配金额计算表

1）拟新购入基础设施项目基金预测利润表

表 2-60 拟新购入基础设施项目基金预测利润表

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
一、营业总收入	**38,980,890.90**	**242,891,915.43**
其中：营业收入	38,980,890.90	242,891,915.43
二、营业总成本		
减：营业成本	31,903,703.77	188,728,703.33
税金及附加	4,173,411.46	29,506,736.31
销售费用	2,329,929.07	14,520,114.93
管理费用	9,704,497.71	46,769,105.87
其中：基金固定管理费	699,176.99	4,122,579.59
基金托管费	34,958.85	206,128.98
运营管理费	6,483,748.41	40,605,742.99
财务费用	1,573,466.32	9,690,359.99
其中：利息费用	1,746,120.82	10,445,250.00
利息收入	-172,654.50	-754,890.01
三、利润总额	**-10,704,117.43**	**-46,323,105.00**
减：所得税费用	2,567,890.60	4,065,162.13
四、净利润	**-13,272,008.03**	**-50,388,267.13**

2）拟新购入基础设施项目基金预测现金流量表

表 2-61 拟新购入基础设施项目基金预测现金流量表

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	40,699,986.97	263,731,432.11
收到其他与经营活动有关的现金	172,654.50	754,890.01
经营活动现金流入小计	**40,872,641.47**	**264,486,322.12**
购买商品、接受劳务支付的现金	9,675,415.80	60,358,293.87
支付的各项税费	6,033,162.66	50,062,472.09
支付其他与经营活动有关的现金	8,958,411.17	40,480,844.40
经营活动现金流出小计	**24,666,989.63**	**150,901,610.36**
经营活动产生的现金流量净额	**16,205,651.84**	**113,584,711.76**
二、投资活动产生的现金流量		
购建固定资产、无形资产和其他长期资	-	-

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
产支付的现金		
收购基础设施项目公司股权所支付的现金净额	1,876,925,986.81	-
投资活动现金流出小计	1,876,925,986.81	-
投资活动使用的现金流量净额	-1,876,925,986.81	-
三、筹资活动产生的现金流量		
发行基金份额收到的现金	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	366,600,000.00	-
筹资活动现金流入小计	**2,458,400,000.00**	**-**
向基金份额持有人分配支付的现金	-	17,238,196.21
偿还债务支付的现金	432,081,768.37	100,000.00
偿付利息支付的现金	1,746,120.82	10,445,250.00
筹资活动现金流出小计	**433,827,889.19**	**27,783,446.21**
筹资活动产生/（使用）的现金流量净额	**2,024,572,110.81**	**-27,783,446.21**
四、现金及现金等价物净增加额	**163,851,775.84**	**85,801,265.55**
加：期初/年初现金及现金等价物余额	-	163,851,775.84
五、年末现金及现金等价物余额	**163,851,775.84**	**249,653,041.39**

3）拟新购入基础设施项目基金预测可供分配金额计算表

表 2-62 拟新购入基础设施项目基金预测可供分配金额计算表

单位：元

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
净利润	**-13,272,008.03**	**-50,388,267.13**
税息折旧及摊销前利息调整项		
折旧与摊销	25,779,327.53	154,206,132.00
利息支出	1,746,120.82	10,445,250.00
所得税费用	2,567,890.60	4,065,162.13
税息折旧及摊销前利润	**16,821,330.92**	**118,328,277.00**
其他调整		
基础设施基金发行份额募集的资金	2,091,800,000.00	-
取得借款收到的现金	366,600,000.00	-
购买项目公司股权所支付的	-1,876,925,986.81	-

项目	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测数	2026 年度预测数
现金净额		
偿还项目公司于预测期期初的借款	-431,981,768.37	-
偿还借款本金支付的现金	-100,000.00	-100,000.00
支付的利息费用	-1,746,120.82	-10,445,250.00
支付的所得税费用	-2,567,890.60	-4,065,162.13
应收及应付款项的变动	1,952,211.52	-678,403.09
本年资本性支出	-	-
向基金份额持有人分配支付的现金	-	-17,238,196.21
年初现金余额	-	163,851,775.84
未来合理的相关支出预留		
其中：预留资本性支出	-899,123.29	-6,440,523.29
预留经营活动所需现金	-49,018,080.34	-42,939,677.25
预留项目公司收购日押金、保证金及代收款等	-96,696,376.00	-96,696,376.00
可供分配金额	**17,238,196.21**	**103,576,464.87**

（3） 本次扩募对基金合并可供分配金额及分派率的影响

根据可供分配测算报告计算得出，本基金已持有基础设施项目于 2025 年 11-12 月和 2026 年度的模拟可供分配金额分别为 61,022,238.93 元、365,856,480.15 元。本次扩募交易完成前基金市值[32]约为 102.70 亿元，基于本次扩募完成前基金市值计算的本基金已持有基础设施项目于 2025 年 11-12 月和 2026 年度的预测现金分派率为 3.56%（年化）[33]、3.56%。

本次扩募基金平价模拟发售规模为 20.918 亿元（本次扩募发售规模待中国证监会对本基金变更注册予以批复、经基金份额持有人大会表决通过后，根据扩募发售结果最终确定）。2025 年 11-12 月和 2026 年度拟扩募基础设施项目模拟可供分配金额分别为 17,238,196.21 元、103,576,464.87 元。基于平价模拟发售规模

[32] 扩募交易完成前基金市值= 2025 年 8 月 29 日（含）前 20 个交易日基础设施基金交易均价×扩募前基金份额；2025 年 8 月 29 日前 20 个交易日基础设施基金交易均价=2025 年 8 月 29 日（含）前 20 个交易日基础设施基金交易总额÷2025 年 8 月 29 日（含）前 20 个交易日基础设施基金交易总量；2025 年 8 月 29 日（含）前 20 个交易日基础设施基金交易均价为 10.270 元/份

[33] 不满一年的情况下，按基于当年实际天数年化后的可供分配金额计算分派率（年化）

的拟扩募基础设施项目 2025 年 11-12 月和 2026 年度预测现金分派率分别为 4.93%（年化）、4.95%。

本次扩募交易完成后模拟基金市值[34]合计约为 123.618 亿元，2025 年 11-12 月和 2026 年度的预测可供分配金额分别为 78,260,435.14 元、469,432,945.02 元，因此，基于本次扩募完成后模拟基金市值计算的预测合并现金分派率为 3.79%（年化）、3.80%。

（4） 编制基础及预测的关键假设

1）编制基础

可供分配测算报告是以基础设施基金 2024 年度合并财务报表及苏州昆山万象汇相关资产及业务的 2022 年度、2023 年度、2024 年度及截至 2025 年 6 月 30 日止六个月期间的备考财务报表信息为基础，将华夏华润商业 REIT 截至 2024 年 12 月 31 日的资产负债表基于相关假设（包括青岛嘉昇的固定资产、投资性房地产按照原剩余的使用寿命进行折旧、摊销等）推算至 2025 年 10 月 31 日的净资产，并将苏州昆山万象汇相关资产及业务截至 2025 年 6 月 30 日的备考财务报表基于相关假设（包括苏州昆山万象汇的固定资产、投资性房地产按照原剩余的使用寿命进行折旧、摊销等）及本次扩募交易安排推算至 2025 年 10 月 31 日的净资产，在充分考虑预测期间的基础设施基金及基础设施基金所投资的基础设施项目的经营计划、投资计划、财务预算，以及采用了基本假设、特定假设和各项具体假设的前提下，本着谨慎原则而编制。

基础设施基金的可供分配金额测算报告是按照中国证监会颁布的《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、中国证券投资基金业协会颁布的《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》的相关要求及基金合同中约定的基金可供分配金额计算调整项而编制。

可供分配金额测算报告仅供基金管理人为基础设施基金扩募之目的而编制。可供分配金额测算报告由华夏基金于 2025 年 9 月 29 日批准报出。华夏基金确认截至可供分配金额测算报告批准报出日止，编制可供分配金额测算报告所依据

[34] 扩募交易完成后模拟基金市值=扩募交易完成前基金市值+本次扩募基金平价模拟发售规模

的各项假设依然适当。

可供分配金额测算报告是根据审慎原则编制的，但可供分配金额测算报告所依据的各种假设存在许多不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎使用。

2）可供分配金额测算报告的基本假设

① 在目前经营或对业务有重大影响的任何国家或地区，政治、法律、财政、市场或经济状况将不会有实质性的变化。

② 在目前经营或与之签署了协议的任何国家或地区，对业务产生重大影响的立法、规章或规则将不会有实质性的变化。

③ 假设基于目前已颁布出台并有效的税收法律法规，在目前经营的任何国家或地区，税基或税率（无论是直接还是间接）都不会有实质性的变化。

④ 目前已从相关监管机构获得其经营所需的所有证书、许可证和营业执照，在预测期内不会被吊销。

⑤ 业务经营不会因劳工短缺、劳资纠纷等事件而受到不利影响。在预测期内，将能够达到计划的运营水平。此外，经营不会因预测期内第三方服务、设备和其他供应中断而受到不利影响。

⑥ 有足够的资本或将有能力获得足够的融资，以满足其未来对营运资金和资本支出的需求，以维持稳定的发展。

⑦ 无重大股权投资收购或处置计划，项目公司股权不会发生重大变化。

⑧ 业务经营不会受到任何重大事故的重大影响。

⑨ 市场需求和租金价格的波动不会对业务经营和经营成果产生重大不利影响。

⑩ 不会出现明显的通货膨胀或通货紧缩，利率和外币汇率也不会发生重大变化。

⑪ 经营和业务不会因任何不可抗力事件或其他不可预见因素、无法控制的任何不可预见的原因，包括政府行为、自然灾害或灾难、流行病或严重事故而严重中断。

⑫ 不会受到基金招募说明书“风险揭示”一节中所列任何风险因素的重大不利影响。

⑬ 目前为编制财务信息而采用的会计准则的后续修订不会对可供分配金额测算报告产生重大影响。

⑭ 在预测期内，投资性房地产无处置计划。

⑮ 在预测期内，预测期期初已签订的租约将按照合同约定的租赁期执行完毕。

⑯ 主要租户或供应商的业务将持续经营，不会对基础设施基金的经营产生不利影响。

⑰ 在预测期内，假设基础设施基金不会发生第二次扩募。

3）可供分配金额测算报告的特定假设

① 基础设施基金发行份额募集的资金

本次扩募基金平价模拟发售规模为人民币 209,180.00 万元，扣除基础设施基金预留的设立费用人民币 218.00 万元及收购华润昆山过程向华润商业资产支付的收购处置服务费人民币 1,222.00 万元后，主要用于支付收购拟新购入基础设施项目的股权对价人民币 201,201.82 万元及偿还股东借款人民币 6,538.18 万元。本可供分配金额预测报告中，上述募集资金在可供分配金额计算表中列示为其他调整项，并在预测合并现金流量表、拟新购入基础设施项目基金的预测现金流量表中列示为发行基金份额收到的现金。基础设施基金本次扩募发售规模待中国证监会对基础设施基金变更注册予以批复、经基金份额持有人大会表决通过后，根据扩募发售结果最终确定。

② 项目公司股权收购

基础设施基金将通过第 2 号专项计划收购拟新购入基础设施项目公司 100%的股权，由于基础设施基金和项目公司不受同一或相同的多方最终控制，基础设施基金选择采用集中度测试对所购买的项目公司是否构成业务进行判断。由于基金在本次交易中所取得的总资产公允价值几乎相当于项目公司投资性房地产的公允价值，可以通过集中度测试，故基础设施基金购买项目公司股权交易不构成

业务合并。因此，可供分配金额测算报告以对拟新购入基础设施项目公司股权收购作为资产收购交易为假设进行编制。

（5） 可供分配金额测算报告测算说明

1）营业收入

营业收入包含预测的租金收入(含租赁租户租金收入与联营租户租金收入)、物业管理费收入、固定推广费收入、多种经营收入（含仓库、特卖活动、场地租赁及广告收入）、停车场收入、冰场收入、利息收入及其他收入。预测期内，各项收入明细预测情况如下:

表 2-63 基础设施项目合并营业收入各项目明细预测数

单位：元

营业收入	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	2026 年度
	预测数	预测数
租金收入	117,091,711.37	732,364,904.78
其中：固定租金收入	91,549,173.61	571,474,823.55
提成租金收入	25,542,537.76	160,890,081.23
物业管理费收入	24,034,871.62	150,767,183.18
固定推广费收入	2,928,049.24	18,484,865.92
多种经营收入	7,482,677.81	45,920,800.00
停车场收入	5,476,094.29	32,703,300.00
冰场收入	2,279,749.65	13,913,947.45
其他	835,113.37	5,184,600.00
合计	**160,128,267.35**	**999,339,601.33**

表 2-64 拟新购入基础设施项目营业收入各科目明细预测数

单位：元

营业收入	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	2026 年度
	预测数	预测数
租金收入	27,384,630.59	172,548,790.70
其中：固定租金收入	22,729,243.39	143,215,496.28
提成租金收入	4,655,387.20	29,333,294.42
物业管理费收入	6,431,094.37	38,808,495.61
固定推广费收入	994,239.37	5,925,729.12

营业收入	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	2026 年度
	预测数	预测数
多种经营收入	1,747,006.58	11,086,000.00
停车场收入	2,128,614.84	12,673,300.00
其他	295,305.15	1,849,600.00
合计	**38,980,890.90**	**242,891,915.43**

① 租金收入

项目公司的租户合作方式分为租赁及联营两种模式。两种模式下租金收入均包括固定租金及提成租金。

现有租约产生的固定租金收入采用租赁合同中约定的租金(即现有租约租赁期内租金)为基础，租赁期内月租金收入为租赁期内每平方米每月不含税合同约定固定租金乘以现有租约商铺的已租赁面积计算所得;对于现有租约到期后预计将更新的商铺租赁（“新签租约”）产生的固定租金收入采用市场水平的租金为基础,新签租约月固定租金收入为预测的每平方米每月不含税固定租金乘以基于预测出租率考虑的出租商铺的租赁面积计算所得。

现有租约月固定租金收入=每平方米每月合同约定固定租金（不含税）×现有租约商铺的已租赁面积

新签租约月固定租金收入=预测的每平方米每月固定租金（不含税）×基于预测出租率考虑的出租商铺的租赁面积

上述预测结果依赖于一系列的假设,是基金管理人根据原始权益人提供的基础设施项目历史运营情况、运营管理统筹机构及运营管理实施机构对预测期内项目公司的经营计划、第三方评估机构提供的类似商场的发展经验及该区域商场的市场状况作出的，包括:

（a）可租赁面积及出租率预测

预测期开始日青岛万象城项目总可租赁面积为 136,990.00 平方米(包含自营冰场 3,500 平方米）。根据青岛万象城的商铺升级改造计划并做审慎考虑，假设 2025 年 12 月完成调整升级后，2026 年起总可租赁面积为 140,524.50 平方米(包

含自营冰场 3,500 平方米）。预测期开始日苏州昆山万象汇项目总可租赁面积为 62,267.48 平方米。

项目公司的所在区域商业氛围较好，商业需求稳定。依托着优越的地理位置、良好的商业氛围、便利的交通方式等优势，出租率处于稳定水平。截至 2025 年 6 月 30 日，青岛万象城项目出租率为 99.03%，苏州昆山万象汇出租率为 100.0%。基于项目公司历史期间的实际出租面积占可租赁面积的比例（“历史出租率”）、第三方评估机构的市场调研结果、综合考虑基础设施项目所在区位，以及项目公司商铺签约情况以及对基础设施项目铺位的调整计划，以此为基础预测的项目出租率如下：

表 2-65 基础设施项目预测期出租率

期间	青岛万象城	苏州昆山万象汇
2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间预测	97.0%	98.0%
2026 年度预测	97.0%	98.0%

同时项目公司新签租约的市场租金按照每年更新，在考虑合理的租户租赁期限、免租期长度后预测期内假设项目每次更新租约时预测的免租期为每年 6 天。

（b）租金及租金增长率预测

第三方评估机构根据项目公司商铺的租赁面积大小和租金水平，将商铺分类为主力店 及专门店。主力店为可以为商场吸引大量客流或有较大品牌影响力的租户，一般具有面积大（租赁面积一般在 1,000 平方米及以上）、租期长的特点，租金通常低于同楼层的专门店水平；专门店为面积相对较小、租期较短、租金单价相对较高的商铺。预测期内，第三方评估机构对项目公司各类商铺评估的每平方米每月平均不含税市场租金及增长率如下：

表 2-66 青岛万象城预测期市场固定租金及租金增长率

商铺类型	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测市场固定租金（元/平方米/月）	2026 年度预测市场固定租金（元/平方米/月）	2026 年度市场固定租金增长率
专门店	84 - 558	89 - 591	6%
主力店	19 - 142	20 - 146	3%

表 2-67 苏州昆山万象汇预测期市场固定租金及租金增长率

商铺类型	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日预测市场固定租金（元/平方米/月）	2026 年度预测市场固定租金（元/平方米/月）	2026 年度市场固定租金增长率
专门店	74 - 381	78 - 400	5%
主力店	6 - 95	6 - 98	3%

基于项目公司历史期间的租金增长率、第三方评估机构对项目公司所在区域的商业市场状况调研及市场对标项目的发展经验，对于新签租约部分，假设预测期内每平方米每月平均不含税固定租金，以评估基准日 2025 年 6 月 30 日的市场固定租金为基础进行预测。

② 提成租金收入

提成租金收入根据第三方评估机构结合项目公司历史提成租金占总租金收入（即固定租金及提成租金）比重情况进行预测。预测期内，青岛万象城项目的提成租金均按照预测期内固定租金的 30.72%（即总租金收入的 23.5%）进行预测；苏州昆山万象汇项目的提成租金自按照预测期内固定租金的 20.48%（即总租金收入的 17%）进行预测。

③ 物业管理费及固定推广费收入

对于物业管理费及固定推广费收入，假设按租赁合同中约定的每平方每月不含税物业管理费及固定推广费的费率乘以现有租约签约面积计算。新签租约部分按每平方每月不含税物业管理费及固定推广费收入乘以预测出租商铺的签约面积计算，每平方每月不含税物业管理费及固定推广费收入在预测期内不考虑增长。预测期内，第三方评估机构对项目公司新签约部分各类商铺评估的每平方米每月平均不含税物业管理费及推广费如下：

表 2-68 青岛万象城预测期物业管理费及固定推广费

商铺类型	预测物业管理费（元/平方米/月）	预测固定推广费（元/平方米/月）
专门店	54	6
主力店	10 - 48	1 -6

表 2-69 苏州昆山万象汇预测期物业管理费及固定推广费

商铺类型	预测物业管理费（元/平方米/月）	预测固定推广费（元/平方米/月）
专门店	57 - 66	9
主力店	0 - 57	0 - 9

④ 多种经营收入

多种经营收入主要是仓库租赁、特卖活动、场地租赁及广告收入。2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间多种经营收入按项目公司预算进行预测。2026 年度多种经营收入青岛万象城项目按年增幅 1.5%进行预测，苏州昆山万象汇项目按年增幅 2.5%进行预测。

⑤ 停车场收入

停车场收入预测期内根据项目公司的车位数量、车流、单车位收益等多个因素进行预测。

⑥ 冰场收入

青岛万象城在基础设施项目内自营冰场，冰场面积为 3,500 平方米。2024 年冰场收入合计约 1,364 万元（不含增值税）。2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间冰场收入按其 2024 年度实际收入水平进行预测，2026 年度较 2025 年度按年增幅 2%进行预测。苏州昆山万象汇项目无自营冰场。

⑦ 其他收入

其他收入为项目公司的垃圾清运收入及向租户提供 POS 机产生的收入等，项目公司根据历史期间垃圾清运平均收入为基础，对垃圾清运收入进行预测；根据平均 POS 租赁数量及单位收费标准，对向租户提供 POS 机产生的收入进行预测。

2）营业成本

营业成本包括投资性房地产折旧摊销额、物业管理费、房屋大修及系统改造成本等。

表 2-70 基础设施项目合并营业成本明细预测

单位：元

营业成本	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	2026 年度
	预测数	预测数
折旧及摊销	79,446,037.54	468,168,210.20
物业管理费	17,611,114.92	104,637,696.18
房屋大修及系统改造成本	1,392,818.17	8,461,800.00
合计	**98,449,970.63**	**581,267,706.38**

表 2-71 拟新购入基础设施项目营业成本明细预测

单位：元

营业成本	2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	2026 年度
	预测数	预测数
折旧及摊销	25,779,327.53	154,206,132.00
物业管理费	5,754,352.59	32,272,571.33
房屋大修及系统改造成本	370,023.65	2,250,000.00
合计	**31,903,703.77**	**188,728,703.33**

① 折旧摊销费用

青岛万象城项目的折旧及摊销费用是基于华夏华润商业 REIT 截至 2024 年 12 月 31 日投资性房地产及固定资产的账面价值，按照原剩余的使用寿命和净残值率进行折旧、摊销计算得出的预测期内折旧及摊销费用。

拟新购入基础设施项目投资性房地产是基于 2025 年 6 月 30 日项目公司经过审计的投资性房地产的账面价值推算至 2025 年 10 月 31 日的账面价值，加上基础设施基金于购买日收购项目公司的合并对价高于基础设施项目公司可辨认净资产账面价值的金额所分摊至投资性房地产的金额为基础，假设原有预计使用寿命及预计净残值率保持不变，并假设预测期内没有新增的投资性房地产进行测算。即：

投资性房地产折旧摊销额=（投资性房地产于购买日的公允价值-预计净残值）/预计剩余使用寿命*预测期间

拟新购入基础设施项目的固定资产是基于拟新购入基础设施项目截至 2025 年 6 月 30 日固定资产的账面价值，按照原剩余的使用寿命和净残值率进行折旧

计算得出的预测期内折旧费用。

② 物业管理费

青岛万象城项目物业服务由华润置地的间接控股子公司润忻享商业管理(成都)有限公司青岛分公司（“润忻享青岛分公司”）作为物业服务机构提供，项目公司与润忻享青岛分公司签订了《物业管理服务合同》。苏州昆山万象汇项目物业服务由华润置地的间接控股子公司润忻享商业管理(成都)有限公司昆山分公司作为物业服务机构提供，项目公司与润忻享昆山分公司签订了《物业管理服务合同》。项目公司 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间物业管理费按项目公司预算进行预测，2026 年度较 2025 年度的物业管理费按年增幅 2%测算。

③ 房屋大修及系统改造成本

房屋大修及系统改造成本为项目租户换租时所支出的铺位业态调整及装修费用与日常运营所需固定资产更换成本。预测期项目公司根据项目公司房屋大修及铺位调整升级计划及支出预算进行预测。

3）税金及附加

税金及附加主要包含房产税、土地使用税、不可抵扣的利息支出进项税、城市维护建设税、教育费附加、印花税、消费税等，根据项目公司当地税收规定测算得出。

4）销售费用

销售费用主要为营销活动支出、客户关系支出、促销支出等营销推广成本费用。基于历史营销推广费用占营业收入比重、变动趋势及项目公司营销方案。预测期内项目公司销售费用按运营收入（不含冰场收入及向租户提供 POS 机产生的收入等）的 6.0%测算。

5）管理费用

管理费用主要包含基金的固定管理费、基金托管费、基础运营费、运营管理费 B、存续期专项服务费用、上市费用及保险费等。各类费用均按照相关合同条

款、基础设施基金未来费用预算测算得出。

6）财务费用

财务费用中的利息费用为项目公司的长期银行借款利息。青岛万象城项目的银行借款利率预计为 2.28%/年，苏州昆山万象汇项目的银行借款利率预计为 2.85%/年。青岛万象城项目预测期内还款计划为 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间偿还本金人民币 10.00 万元，2026 年度偿还本金人民币 680.15 万元。苏州昆山万象汇项目预测期内还款计划为 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间偿还本金人民币 10.00 万元，2026 年度偿还本金人民币 10.00 万元。

利息收入为项目公司持有货币资金产生的协定存款及大额存单存款利息收入。项目公司根据月均可动用金额为基础，按协定存款利率，测算协定存款利息收入；根据其他应付款中押金、保证金及代收款余额为基础，按存款利率，测算大额存单存款利息收入。预测期内利息收入按协定存款利率为 0.65%/年，大额存单存款利率为 1.15%/年进行预测。

7）其他收益、资产减值损失、营业外收入和营业外支出

本可供分配测算报告未考虑预测期内可能发生的非经常性损益项目、可能收到的政府补助、可能发生的应收款项坏账准备、可能发生的长期资产减值准备、可能发生的营业外收支项目，因此，预测期内，其他收益、信用减值损失、资产减值损失、营业外收入和营业外支出金额为人民币 0 元。

8）所得税费用

所得税费用为项目公司的当期所得税费用。当期所得税费用根据纳税调整后的税前利润和企业所得税税率计算得出。根据税法规定，项目公司的企业所得税税率为 25%。根据《企业所得税法实施条例》第三十八条规定，企业在生产经营活动中发生的下列利息支出，准予扣除：非金融企业向非金融企业借款的利息支出，不超过按照金融企业同期同类贷款利率计算的数额的部分。此外，项目公司在计算应纳税所得税时，实际支付给关联方的利息支出，其中接受关联方债权性投资与其权益性投资不超过 2:1 比例和税法及其实施条例有关规定计算的部分，准予扣除，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。根据项目公司预测期内的税前利润，在考虑了项目公司当期无需纳税的收益以及可抵扣的利息支出后，

拟新购入基础设施项目公司 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间当期所得税费用为人民币 256.79 万元，2026 年度当期所得税费用为人民币 406.52 万元；；青岛万象城项目预测期内无应纳税所得额，当期所得税费用均为 0。根据《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税【2008】1 号）规定，对基础设施基金从证券市场中取得的收入，包括买卖债券的差价收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。现行税收法规尚无针对资产支持专项计划的明确税收政策。基础设施基金层面适用税收优惠政策，暂不征收企业所得税。

9）购买项目公司股权所支付的现金净额

收购项目公司股权所支付的现金净额包括为收购拟新购入基础设施项目支付的股权转让对价人民币 201,201.82 万元及本基金向华润商业资产支付的收购处置服务费用 1,222.00 万元，并扣除购买日拟新购入基础设施项目持有的现金余额 14,731.22 万元。

10）应收及应付款项的变动

应收和应付项目的变动为预测可供分配金额涉及的调整项。基础设施基金相关调整项包括应收及应付款项的变动。项目公司的应收和应付项目主要为应收账款、预付款项、其他应收款、应付账款、预收款项、合同负债、应交税费及其他应付款。

① 应收账款、预付款项

应收账款为项目公司应收商铺租金，预测期末应收账款根据历史平均周转天数预测，应收账款预测周转天数为 35 天。预付款项为项目公司预付供暖费，根据历史期间供暖费增长情况，预付账款以预测期期初余额为基础，每年余额按 5%增长率进行预测。

② 应付账款

为项目公司应付物业管理费、计提积分款、应付装修工程款、应付水电费等。根据历史物业管理费、积分款、装修工程款及水电费的增长情况，应付账款以预测期期初余额为基础，每年余额按 5%增长率进行预测。

③ 预收款项

为项目公司预收的商铺租金，根据租赁合同约定，项目公司将预收一个月租金，预测期预收账款余额根据历史平均周转天数 30 天进行预测。

④ 合同负债

为项目公司预收的物业管理费、固定推广费及冰场服务费。预测期合同负债余额根据历史平均周转天数 30 天进行预测。

⑤ 其他应付款

为押金、保证金及代收款等款项的余额，预计其他应付款各预测期末余额与预测期期初余额保持一致。

⑥ 应交税费

主要包括房产税、土地使用税、印花税、增值税、企业所得税，均按历史平均周转天数 90 天进行预测。

11）未来合理的相关支出预留

主要包括预留的资本性支出、预留经营活动所需现金、押金、保证金及代收款。其中预留的经营活动所需现金、押金、保证金及代收款等均来自期初现金。

（6） 关键假设的敏感性分析

可供分配金额测算报告中的可供分配金额测算基于多项假设进行的，并可能受多项风险因素的影响。鉴于未来事项不可预测，因此，可供分配金额测算报告中的预测数据可能存在不确定性及偏差。

为使基础设施基金投资者评估部分假设对可供分配金额的影响，下表针对不包含利息收入的营业收入（“运营收入”）和不包含折旧与摊销、基础运营费的营业成本（“运营成本”）之关键假设进行了敏感性分析，以说明关键假设对可供分配金额的影响。

该敏感性分析，仅考虑了运营收入及运营成本变动对可供分配金额的影响。实际上，假设条件的变动是紧密相关的，关键假设的变动亦可能引起其他假设条件发生变动，如运营收入变动将影响基础运营费、房产税、营销推广成本、运营

管理费 B 等预测金额；运营成本变动将影响运营管理费 B、所得税费用等预测金额。因此，关键假设变动产生的影响可能是相互抵消或者放大。

预测期内，运营收入和运营成本的变动对可供分配金额测算的敏感度分析结果如下：

表 2-72 2025 年 11 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日基础设施项目合并的敏感性分析

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	78,260,435.14	81,243,288.58	3.81%
运营收入	下降 5%	78,260,435.14	75,277,570.39	-3.81%
运营成本	上升 5%	78,260,435.14	77,047,226.33	-1.55%
运营成本	下降 5%	78,260,435.14	79,473,643.93	1.55%

表 2-73 2026 年度基础设施项目合并的敏感性分析

单位：元

项目	变动	调整前可供分配金额	调整后可供分配金额	变动
运营收入	上升 5%	469,432,945.02	482,730,377.47	2.83%
运营收入	下降 5%	469,432,945.02	456,135,394.45	-2.83%
运营成本	上升 5%	469,432,945.02	462,137,560.31	-1.55%
运营成本	下降 5%	469,432,945.02	476,728,329.78	1.55%

经计算，可供分配金额测算报告中 2025 年 11-12 月和 2026 年全年项目公司运营净收益分别为 87, 189,277 元和 630, 643,579 元，评估报告中 2025 年 11-12 月（根据预测期同比例折算）和 2026 年全年项目公司运营净收益分别为 85,353,299 元和 623,024,127 元，可供分配金额测算报告和评估报告对于 2025 年 11-12 月和 2026 年全年项目公司运营净收益的预测结果差异分别为 2.11%和 1.21%。

可供分配金额测算报告与评估报告中 2025 年 11-12 月（根据预测期同比例折算）及 2026 年运营净收益存在差异的主要原因为：可供分配金额测算中包括了项目向租户提供 POS 机产生的收入及利息收入，而评估报告中未考虑此部分非基础设施资产直接产生的收入。此外，评估报告的运营成本中员工成本、行政办公成本、冰场运营成本系按照评估假设计算，而可供分配金额测算报告中为根据《运营管理协议》中对于基础运营费的相关约定计算。

综合以上因素，可供分配金额测算报告中的净收入与评估报告中的净收入存

在差异，但差异水平未达到 5%。

10. 基础设施资产的重要现金流提供方

根据项目公司的确认、法律顾问出具的法律意见以及经查阅项目公司的审计报告，基础设施项目现金流系基于真实、合法的经营活动产生，形成现金流的法律协议或者文件合法、有效，价格或者收费标准符合相关法律法规规定。基础设施项目现金流来源合理分散，直接或者穿透后来源于多个现金流提供方，不存在“在尽职调查基准日前的一个完整自然年度中，基础设施项目的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过基础设施项目同一时期现金流总额的 10%”的重要现金流提供方。

三、对业务参与人的尽职调查

（一）对原始权益人的尽职调查

1. 基本资料

注册名称：华润商业资产控股有限公司

法定代表人：梅阿敏

成立时间：2023 年 6 月 9 日

注册资本：500,000 万元人民币

社会信用代码：91440300MACLQKF422

注册地址:深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲一路 18 号大冲商务中心(三期）3 栋 46A

经营范围：以自有资金从事投资活动；创业投资（限投资未上市企业）；社会经济咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理；接受金融机构委托从事信息技术和流程外包服务（不含金融信息服务）；财务咨询；国内贸易代理；贸易经纪。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

2. 原始权益人历史沿革

华润商业资产控股有限公司于 2023 年 6 月 9 日在中国境内成立，注册资本 500,000 万元人民币，主要从事购物中心资产的持有、运营和管理等业务。

华润商业资产的设立及重大历史沿革情况如下:

华润商业资产是由华润置地控股有限公司于 2023 年 6 月 9 日在中华人民共和国广东省深圳市注册成立的有限责任公司，华润商业资产注册资本为 500,000 万元人民币，截至 2025 年 6 月 30 日实缴金额为 270,000 万元人民币。华润商业资产经批准的营业期限为 2023 年 6 月 9 日至无固定期限，每年工商年检通过后经营期限自动延续。

华润商业资产目前持有深圳市市场监督管理局于 2024 年 6 月 29 日核发的《营业执照》，统一社会信用代码 91440300MACLQKF422，注册资本 500,000 万元人民币，法定代表人为梅阿敏。

截至本尽职调查报告签署日，华润商业资产无其他重大工商变更。

3. 原始权益人股权结构

截至 2025 年 6 月 30 日，原始权益人华润商业资产的唯一股东为华润置地控股有限公司，华润置地控股有限公司的唯一股东为华润（深圳）有限公司，华润(深圳)有限公司的唯一股东为 Boom Go Group Limited，Boom Go Group Limited 的唯一股东为华润置地有限公司，华润（集团）有限公司间接合计持有华润置地有限公司 59.55%的股权。股权结构图如下图所示:

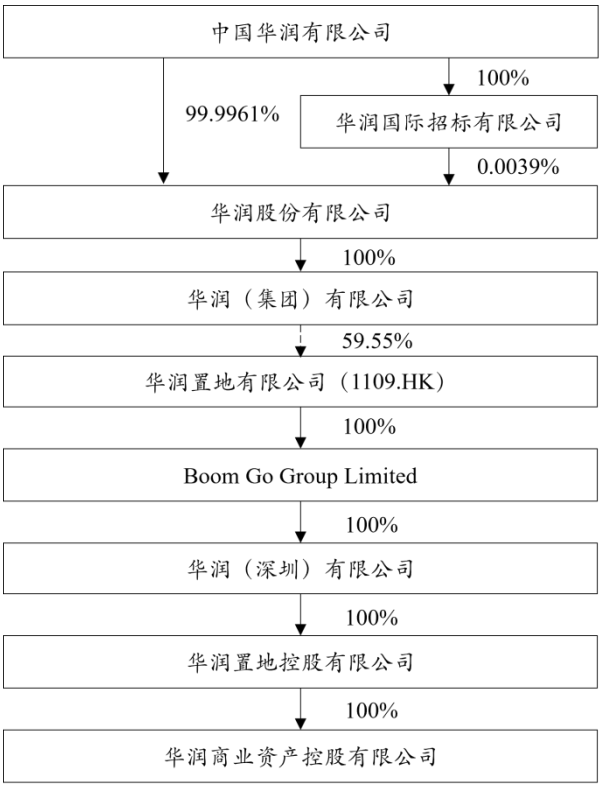


图 3-1 原始权益人股权结构图

4. 原始权益人的治理结构

截至本尽职调查报告签署日，按照华润商业资产的公司章程（以下简称“公司章程”）的有关规定，华润商业资产建立了由股东、董事会、经营管理机构组成的健全公司治理结构:

（1）股东

股东行使下列职权:

1) 决定公司的经营方针和投资计划;

2) 选举和更换非由职工代表担任的董事，决定有关董事的报酬事项;

3) 审议批准董事会的报告;

4) 审议批准监事的报告;

5) 审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案;

6) 审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案;

7) 对公司增加或者减少认缴注册资本作出决定;

8) 对发行公司债券作出决定;

9) 对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司组织形式作出决定;

10) 制定和修改公司章程;

11) 公司章程规定的其他职权。

股东作出上述决定时，应当采用书面形式，并由股东签名后置备于公司。

（2）董事会

华润商业资产设董事会，董事会成员 3 名，其中董事长一人。董事由股东委派产生，董事任期 3 年，任期届满，可以连选连任。董事会对股东负责，行使下列职权:

1) 负责召集股东，并向股东报告工作;

2) 执行股东的决定;

3) 决定公司的经营计划和投资方案;

4) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案;

5) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案;

6) 制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案;

7) 制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案;

8) 决定公司内部管理机构的设置;

9) 决定聘任或者解聘公司总经理，及其报酬事项，并根据总经理的提名决定聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人及其报酬事项;

10) 制定公司的基本管理制度;

11) 公司章程规定的其他职权。

（3）经理

华润商业资产设立经营管理机构，经营管理机构设经理一人，经理由董事会聘任或者解聘，任期三年。经理对董事会负责，行使下列职权:

1) 主持公司的生产经营管理工作、组织实施董事会决定;

2) 组织实施公司年度经营计划和投资方案;

3) 拟定公司内部管理机构设置方案;

4) 拟定公司的基本管理制度;

5) 制定公司的具体规章;

6) 提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人;

7) 决定聘任或者解聘除应由董事会聘任或者解聘以外的负责管理人员;

8) 按时向公司登记机关提交公司年度报告;

9) 公司章程和董事会授予的其他职权。

经理列席董事会会议。

5. 控股股东及实际控制人情况

截至本尽职调查报告签署日，原始权益人华润商业资产的唯一股东为华润置地控股有限公司，华润置地控股有限公司的唯一股东为华润（深圳）有限公司，华润（深圳）有限公司的唯一股东为 Boom Go Group Limited，Boom Go Group Limited 的唯一股东为华润置地有限公司。因此，华润商业资产的控股股东为华润置地控股有限公司，实际控制人为中国华润有限公司。

华润置地有限公司于 1994 年改组成立，是《财富》“世界 500 强”华润（集团）有限公司旗下负责城市建设运营的业务单元，是最具行业影响力的城市投资开发运营商。华润置地有限公司于 1996 年在香港联交所上市，2010 年被纳入香港恒生指数成份股。2020 年，华润置地有限公司分拆商业运营与物业管理业务，成立华润万象生活有限公司（公司简称：万象生活，股票代码：1209.HK）并于香港联合交易所主板成功上市，被纳入香港恒生综合指数成份股。2022 年，华夏基金华润有巢 REIT（简称：华润有巢 REIT，基金代码：508077.SH）在上海证券交易所挂牌上市。2024 年，本基础设施基金在深圳证券交易所挂牌上市。

6. 原始权益人组织结构框架

华润商业资产根据现行法律、法规及相关规定，建立了完善的组织架构及法人治理结构。华润商业资产结合自身生产经营实际，设立了包括投资运营部、综合管理部和财务管理部的职能部门，各部门各司其职、协同配合、高效运作。截至 2025 年 6 月 30 日，原始权益人华润商业资产的组织架构框架如下图：

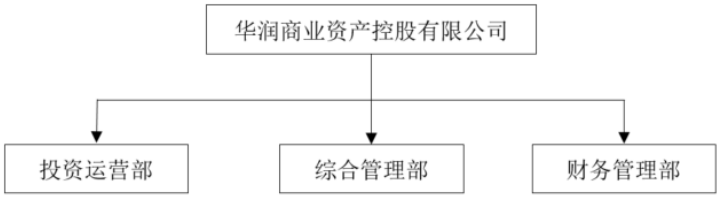


图 3-2 原始权益人组织结构图

华润商业资产设股东、董事会、经理，公司章程规定了股东、董事会和经理的职责权限。

华润商业资产根据其公司章程和已制定实施的内部制度进行决策。

华润商业资产已制定《财务管理规定》等必要的财务管理制度，并配备必要的财务人员，执行独立的财务管理流程，开立独立的银行账户；其与置地控股不存在共用银行账户、资金混同的情况。

7. 原始权益人回收资金管理制度情况

为进一步规范华润商业资产控股有限公司对于发行基础设施公募 REITs 回收资金的管理和运营，确保回收资金的使用规范、安全、高效，树立公司在资本市场上的良好形象，参照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》

《证券发行上市保荐业务管理办法》《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——主板上市公司规范运作》《中国证监会 国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《国家发展改革委办公厅关于加快推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》（发改办投资〔2021〕1048 号）《国家发展改革委关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》（发改投资〔2023〕236 号）、《国家发展改革委关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014 号）等有关法律、法规及有关规范性文件的规定，并结合公募 REITs 产品特点和公司实际情况，制定了《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》。

华润商业资产的董事会负责建立健全回收资金管理制度，并确保规定的有效实施。回收资金管理制度须对回收资金专户存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行明确规定。回收资金管理制度须对回收资金使用的申请、分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序作出明确规定。

华润商业资产的董事和高级管理人员应当勤勉尽责，督促公司规范使用回收资金，自觉维护公司回收资金安全，不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变回收资金用途。

回收资金投资项目通过子公司或其他关联方实施的，该子公司或其他关联方遵守该回收资金管理制度。

1、回收资金的专户存储

华润商业资产须审慎选择商业银行并开设回收资金专项账户（简称“专户”），回收资金存放于专户集中管理，专户不得存放非回收资金或用作其它用途。

华润商业资产在公募基金设立前与基金管理人、资产支持证券管理人、存放回收资金的商业银行（简称“商业银行”）签订《四方监管协议》，《四方监管协议》至少须包括以下内容：

（a）华润商业资产应当将回收资金集中存放于专户；

（b）回收资金专户账号、该专户涉及的回收资金项目；

（c）商业银行每月向公司出具银行对账单，并抄送基金管理人及资产支持证券管理人；

（d）商业银行为华润商业资产、计划管理人及资产支持证券管理人开具查询权限，可随时通过线上（银企直联系统或网上银行）或者临柜查询专户流水等资料；

（e）基金管理人及资产支持证券管理人的督导职责、商业银行的告知及配合职责、基金管理人、资产支持证券管理人和商业银行对华润商业资产回收资金使用的监管方式。

2、回收资金的使用

回收资金的使用本着规范、透明的原则，按照基金招募说明书中承诺的回收资金投资计划使用回收资金。出现严重影响回收资金投资计划正常进行的情形时，华润商业资产应当及时报告基金管理人和资产支持证券管理人，由基金管理人向交易所或相关监管机构报告并按照相关信息披露要求进行公告。

华润商业资产对于回收资金使用的申请、审批、执行权限和程序规定如下：

（a）由具体使用回收资金的项目公司[此处“项目公司”并非指基础设施基金已/拟投资的青岛嘉昇或华润昆山]的实施部门填报项目付款申请，经项目公司相关成员和财务人员审核后，报华润商业资产财务负责人、业务负责人审核批准后予以付款。项目公司经项目公司财务负责人和业务负责人审核批准后予以对外付款。

（b）每季度结束后，财务部门应将该期间回收资金支付情况报备公司董事会授权人，董事会授权人应核查回收资金使用的情况是否符合回收资金文件披露的使用计划。华润商业资产按每季度将经董事会授权人审核的回收资金支付情况报送基金管理人和资产支持证券管理人。此条每季度的时间周期按《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》第十条相关监管部门的要求执行。

华润商业资产自回收资金到位之日起原则上每季度结束后 5 个工作日内，将

回收资金使用情况直接报送国家发展和改革委员会投资司，同步抄报主申报的省级发展改革委（含省、自治区、直辖市及计划单列市、新疆生产建设兵团发展改革委，下同）和中国证监会派出机构、深圳证券交易所，回收资金使用完毕后，可不再报送。具体根据上述相关监管部门的要求而定。

华润商业资产应当确保回收资金使用的真实性，防止回收资金被关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用回收资金投资项目获取不正当利益。

暂时闲置的回收资金可进行现金管理，其投资的产品须符合以下条件：

（a）安全性高，需全额保本（协议约定保本或银行出具保本承诺函的理财产品，按照存款管理的理财产品，协议存款、协定存款、结构性存款等存款产品，以实质重于形式的原则，审慎评估预期保本的可实现程度）；

（b）投资产品不得质押；

（c）不违反华润集团及华润置地财务管理制度中投资理财业务的相关规定。

基础设施 REITs（包括其项下的基础设施资产支持证券、SPV、项目公司等特殊目的载体）向华润商业资产支付、偿还的回收资金中属于净回收资金的部分应支付至专户，纳入监管。因对净回收资金进行现金管理而产生的利息等收益华润商业资产可自由提取和使用。

3、回收资金用途变更

回收资金投向必须为经同意的基础设施项目的投资和建设，以及其他符合规定的用途，且不得用于商品住宅开发业务。

净回收资金应主要用于在建消费基础设施项目、前期工作成熟的新项目（含新建项目、改扩建项目）；其中，不超过 30%的净回收资金可用于盘活存量资产项目，不超过 15%的净回收资金可用于已上市基础设施项目的小股东退出或补充公司流动资金等。在消费基础设施项目范围内，华润商业资产应当经董事会审议批准后方可变更回收资金投资具体项目。确无可投资的消费基础设施项目的，可以用于其他基础设施补短板重点领域项目建设。华润商业资产应当经董事会审议批准后方可变更回收资金投资具体项目。

在符合国家政策及华润商业资产主营业务要求的条件下，回收资金可跨区域、

跨行业使用。公募 REITs 完成之日起 2 年内，华润商业资产净回收资金使用率原则上应不低于 75%，3 年内应全部使用完毕。

华润商业资产拟变更回收资金投资项目的，应当在董事会审议通过后 2 个交易日内报告基金管理人和资产支持证券管理人，并由基金管理人和资产支持证券管理人根据中国证监会、深圳证券交易所、国家发展和改革委员会、主申报的省级发展改革委等监管机构的要求履行相关报告或公告事宜（如需）。

相关报告或公告内容原则上应包括:

（a）原项目基本情况及变更的具体原因;

（b）新项目的基本情况、可行性分析;

（c）新项目的投资计划;

（d）新项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如需）。

4、回收资金的管理与监督

华润商业资产的财务部门应当对回收资金的使用情况设立台账，详细记录回收资金的支出情况和回收资金项目的投入情况。

华润商业资产财务部门每个季度（此时间周期按《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》第十条要求执行）向华润商业资产董事会报备资金支付情况时，华润商业资产董事会认为华润商业资产回收资金管理存在违规情形、重大风险或者内部财务部门未按前款规定提交回收资金使用情况报告的，董事会及时向基金管理人和资产支持证券管理人报告，由基金管理人向交易所报告并按照相关信息披露要求进行公告。公告内容包括回收资金管理存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

基金管理人或资产支持证券管理人可以每季度或不定期对华润商业资产控股的回收资金的存放与使用情况进行调查。如资产支持证券管理人在调查中发现公司回收资金管理存在重大违规情形或重大风险的，应当及时向基金管理人报告，并由基金管理人向交易所或其他相关监管机构报告并按照相关信息披露要求进行公告。

5、回收资金专户存储监管协议

为规范华润商业资产参与基础设施证券投资基金（REITs）获得的回收资金管理，保护投资者的权益，根据华润商业资产制订的《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》，华润商业资产、招商银行股份有限公司深圳分行、基金管理人及计划管理人共同签署了《回收资金专户存储监管协议》《回收资金专户存储监管协议补充协议》，上述协议主要约定如下:

华润商业资产在招商银行股份有限公司深圳分行开设回收资金专项账户。

该专户仅用于华润商业资产参与基础设施证券投资基金（REITs）首次发行及扩募发行获得的净回收资金的存储和使用，并应主要用于在建项目、前期工作成熟的新建（含改扩建）项目和存量资产收购；用于补充华润商业资产流动资金等用途的净回收资金比例不超过 15%，回收资金可按照市场化原则依法合规跨区域、跨行业使用，除适用的法律法规及国家有特殊规定外，任何地方或部门不得设置限制条件。

华润商业资产保证按照《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014 号）等有关适用法律法规及其承诺的净回收资金用途使用专户资金，不得用于商品住宅或非消费基础设施的商业地产开发，确需变更净回收资金用途的，应当向交易所提交净回收资金投向变更报告，基金管理人应当披露临时报告。

基金管理人、计划管理人有权按照有关规定、华润商业资产制定的《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》以及《回收资金专户存储监管协议》《回收资金专户存储监管协议补充协议》约定对华润商业资产净回收资金使用情况进行监督。招商银行股份有限公司深圳分行通过提供协议明确约定的开户、对账、查询等服务配合基金管理人和计划管理人履行其监督职责。

基金管理人和计划管理人可以采取现场调查、书面问询等方式行使其监督权。华润商业资产和招商银行股份有限公司深圳分行应当配合调查与查询。基金管理人和计划管理人对华润商业资产现场调查时应当同时检查专户存储情况。

招商银行股份有限公司深圳分行按月（每月 10 日前）向华润商业资产出具真实、准确、完整的专户对账单，并抄送给基金管理人和计划管理人。

8. 原始权益人在资产、业务、财务、人员和机构等方面的独立性情况

根据华润商业资产的《营业执照》、公司章程以及华润商业资产出具的书面确认，华润商业资产系开展消费基础设施业务的独立法人主体，未从事商品住宅开发业务。

（1）机构独立

从机构独立性角度而言，根据《公司法》、华润商业资产的公司章程以及其书面确认，华润商业资产作为只有一名股东的有限责任公司，不设股东会，根据公司章程的规定设董事会、经理，公司章程规定了股东、董事会和经理的职责权限，并根据不同职能设置了内部组织架构（包括内部管理机构及地方派驻业务部门等），制定了经营管理所需的各项内部制度。

（2）人员独立

从人员独立性角度而言，华润商业资产自行聘用相应的高级管理人员、聘用若干具有 5 年以上基础设施项目运营经验的专业人员，且以华润商业资产自身名义与其员工签署劳动合同。

（3）财务独立

从财务独立性角度而言，根据华润商业资产书面确认，华润商业资产已制定《财务管理规定》等必要的财务管理制度，并配备必要的财务人员，执行独立的财务管理流程，开立独立的银行账户；其与置地控股不存在共用银行账户、资金混同的情况。此外，华润商业资产已就发行基础设施 REITs 所获得的回收资金的使用建立《基础设施 REITs 回收资金管理规定》，对回收资金使用及管理的具体流程及事项作出明确规定。

（4）资产独立

从资产独立性而言，根据华润商业资产书面确认，华润商业资产就日常开展业务所需的设施、设备、办公用房等资产有自购、租赁等不同形式，其中涉及使用置地控股或其关联方拥有的资产、信息系统等情形的，采用租赁或采购服务方式，并相应支付对价，所涉资产权属清晰。华润商业资产已就关联交易的管理事项制定《关联交易管理规定》，明确关联企业之间的交易按照市场化交易原则，

明确非排他性业务合作，且华润商业资产将通过签署业务协议、市场化定价等方式进行关联交易管理。

（5）业务独立

从业务独立性角度而言，根据华润商业资产书面确认，就华润商业资产的日常经营事项，华润商业资产根据其公司章程和已制定实施的内部制度进行决策，置地控股仅根据公司章程和《公司法》等法律规定行使股东权利，参与华润商业资产重大事项的决策，不直接参与华润商业资产的日常业务经营。

综上，管理人和法律顾问认为，华润商业资产是开展消费基础设施业务的独立法人主体，未从事商品住宅开发业务，经相关内部制度的有效制定与实施，在机构、人员、财务、资产和业务等方面与置地控股的商品住宅开发业务有效隔离，保持相对独立。

9. 原始权益人主营业务情况及行业地位

（1）主营业务情况

华润商业资产主要从事购物中心资产的持有、运营和管理等业务，于 2023 年 6 月 9 日完成设立。华润商业资产设立时间较短，未来随着持有、运营和管理购物中心项目数量增加，华润商业资产业务具有较大的增长空间。

华润商业资产营业收入为提供服务收入，2024 年及 2025 年 1-6 月提供服务收入主要为华润商业资产发行华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金，华润商业资产作为运管统筹机构收取管理费。

表 3-1 华润商业资产近两年及一期主营业务收入结构及组成[35]

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
提供服务收入	2,436.87	100.00	5,087.21	100.00	1,180.31	100.00
合计	**2,436.87**	**100.00**	**5,087.21**	**100.00**	**1,180.31**	**100.00**

[35]2023 年财务数据来自 2023 年审计报告（毕马威华振深审字第 2401056 号），2024 年财务数据来自 2024 年审计报告（毕马威华振深审字第 2500764 号）。

（2）行业地位

华润商业资产是华润置地旗下购物中心资产的持有、运营和管理主体。华润置地作为中国商业地产领导者，购物中心综合实力位列行业第一。华润置地持续聚焦一二线及省会等核心城市，落实“多城多汇”及“一城多汇”的布局策略，提升重点城市的零售市场份额，推动市场地位及业绩贡献的稳步提升。2025 年 6 月末，华润置地在营购物中心 94 座，2025 年 1-6 月实现零售额 1,101 亿元，同比增长 20.2%，其中近九成在营购物中心零售额排名当地市场前三。

10. 原始权益人近两年财务报表及主要财务指标分析

（1）财务数据

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）依据中国注册会计师审计准则对华润商业资产 2023 年度、2024 年度财务报表进行了审计，并出具毕马威华振深审字第 2401056 号、毕马威华振深审字第 2500764 号无保留意见的审计报告。2025 年 1-6 月财务报表未经审计。

由于华润商业资产于 2024 年度发行公募 REITs 并出售项目公司青岛嘉昇，为保证财务数据可比性，财务报表数据列示母公司财务报表数据（下文财务分析同理）。华润商业资产近两年及一期财务报表如下：

表 3-2 华润商业资产近两年及一期资产负债表

单位：万元

资产	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末
流动资产：			
货币资金	822.55	45,804.81	724.06
应收账款	433.23	547.77	432.31
预付账款	0.39	-	-
其他应收款	181,671.44	379,281.08	81,059.34
存货	3.81	3.82	-
其他流动资产	7,980.16	463.19	4.84
流动资产合计	**190,911.58**	**426,100.65**	**82,220.55**
非流动资产：			
长期股权投资	332,253.79	332,253.79	326,831.77
固定资产	87.97	106.84	153.20

资产	2025 年 6 月末	2024 年末	2023 年末
无形资产	-	-	0.12
递延所得税资产	168.42	-	73.80
非流动资产合计	**332,510.18**	**332,360.63**	**327,058.90**
资产总计	**523,421.76**	**758,461.28**	**409,279.45**
流动负债:			
应付职工薪酬	795.96	1,004.56	352.60
应交税费	143.15	257.33	124.76
其他应付款	153,080.67	400,552.14	652,306.60
流动负债合计	**154,019.78**	**401,814.03**	**652,783.96**
非流动负债:			
递延所得税负债	7,938.36	=	=
非流动负债合计	**7,938.36**	-	-
负债合计	**161,958.14**	**401,814.03**	**652,783.96**
所有者权益:			
实收资本	270,000.00	270,000.00	29,500.00
盈余公积	9,146.36	8,664.72	-
未分配利润	82,317.25	77,982.52	-273,004.51
所有者权益合计	**361,463.62**	**356,647.25**	**-243,504.51**
负债和所有者权益总计	**523,421.76**	**758,461.28**	**409,279.45**

表 3-3 华润商业资产近两年及一期利润表

单位：万元

资产	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年
一、营业收入	**2,436.87**	**5,087.21**	**1,180.31**
减：营业成本	729.60	1,528.65	358.60
税金及附加	45.78	435.60	319.37
销售费用	704.78	1,926.97	518.91
管理费用	779.00	1,119.21	231.38
财务费用	852.05	6,601.63	53.70
其中：利息费用	5,964.36	15,201.03	843.45
利息收入	5,113.14	8,601.92	789.82
加：其他收益	1.02	0.03	0.23
投资收益	5,331.43	391,083.03	5,775.37
资产处置（损失）/收益	-	-0.94	-

资产	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年
二、营业利润/（亏损）	**4,658.12**	**384,557.28**	**5,473.94**
加：营业外收入	0.00	0.00	-
减：营业外支出	0.37	0.03	-
三、利润/（亏损）总额	**4,657.75**	**384,557.25**	**5,473.94**
减：所得税费用	-158.61	24,905.48	-73.80
四、净利润/（亏损）	**4,816.37**	**359,651.76**	**5,547.74**
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
六、综合收益总额	**4,816.37**	**359,651.76**	**5,547.74**

表 3-4 华润商业资产近两年及一期现金流量表

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	-	5,772.97	963.40
收到的税费返还	-	25.19	-
收到的其他与经营活动有关的现金	4,034.56	2,766.03	157.04
经营活动现金流入小计	**4,034.56**	**8,564.19**	**1,120.44**
购买商品支付的现金	297.81	1,866.86	437.51
支付给职工以及为职工支付的现金	1,282.14	2,046.21	302.86
支付的各项税费	121.93	26,205.51	253.40
支付的其他与经营活动有关的现金	2,396.12	176.62	126.76
经营活动现金流出小计	**4,097.99**	**30,295.19**	**1,120.53**
经营活动产生的现金流量净额	**-63.43**	**-21,731.00**	**-0.09**
二、投资活动产生的现金流量			
取得投资收益收到的现金	46.16	51,072.36	-
处置其他营业单位收到的现金净额	43,351.94	612,635.78	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5,331.43	10.54	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	192,375.51	-
投资活动现金流入小计	**198,364.85**	**856,094.20**	**-**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	247,094.38	18.52	251.37
投资支付的现金	-	342,445.76	29,488.20
支付其他与投资活动有关的现金	253,394.63	490,237.62	74,746.28
投资活动现金流出小计	**38,714.71**	**832,701.90**	**104,485.84**

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年
投资活动产生的现金流量净额	**292,109.34**	**23,392.30**	**-104,485.84**
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	240,500.00	29,500.00
收到其他与筹资活动有关的现金	96.14	310,290.75	75,710.00
筹资活动现金流入小计	**96.14**	**550,790.75**	**105,210.00**
偿还债务支付的现金	-	506,790.94	-
分配利润或偿付利息支付的现金	-	580.37	-
筹资活动现金流出小计	**-**	**507,371.31**	**-**
筹资活动产生的现金流量净额	**96.14**	**43,419.44**	**105,210.00**
四、现金及现金等价物净增加额	**-44,982.26**	**45,080.74**	**724.06**
加：年初现金及现金等价物余额	45,804.81	724.06	-
五、期末现金及现金等价物余额	**822.55**	**45,804.81**	**724.06**

（2）财务分析

1）资产负债结构分析

最近两年及一期末，华润商业资产总资产分别为 409,279.45 万元、758,461.28 万元和 523,421.76 万元，2024 年末资产规模较上年末增长 85.32%。2024 年资产规模大幅增长，主要系 2024 年华润商业资产通过发行公募 REITs 取得回收资金，并为募投项目提供借款，导致其他应收款大幅增长所致。2025 年 6 月末，资产规模较上年末下降 30.99%，主要系货币资金、其他应收款减少所致，货币资金规模大幅减少主要系本基金首发上市后的净回收资金逐步投入在建项目使用，其他应收款减少主要系逐步收回本基金募投项目借款。华润商业资产近两年及一期资产结构如下表所示：

表 3-5 华润商业资产近两年及一期资产结构

单位：万元、%

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：						
货币资金	822.55	0.16	45,804.81	6.04	724.06	0.18
应收账款	433.23	0.08	547.77	0.07	432.31	0.11
预付账款	0.39	0.00	-	-	-	-

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应收款	181,671.44	34.71	379,281.08	50.01	81,059.34	19.81
存货	3.81	0.00	3.82	-	-	-
其他流动资产	7,980.16	1.52	463.19	0.06	4.84	0.00
流动资产合计	**190,911.58**	**36.47**	**426,100.65**	**56.18**	**82,220.55**	**20.09**
非流动资产：						
长期股权投资	332,253.79	63.48	332,253.79	43.81	326,831.77	79.86
固定资产	87.97	0.02	106.84	0.01	153.20	0.04
无形资产	-	0.00	-	-	0.12	0.00
递延所得税资产	168.42	0.03	-	-	73.80	0.02
非流动资产合计	**332,510.18**	**63.53**	**332,360.63**	**43.82**	**327,058.90**	**79.91**
资产总计	**523,421.76**	**100.00**	**758,461.28**	**100.00**	**409,279.45**	**100.00**

最近两年及一期末，华润商业资产的流动资产余额分别为 82,220.55 万元、426,100.65 万元和 190,911.58 万元，占资产比例分别为 20.09%、56.18%和 36.47%，主要为货币资金和其他应收款。最近两年及一期末，货币资金占资产总额比例分别为 0.18%、6.04%和 0.16%，其他应收款占资产总额比例分别为 19.81%、50.01%和 34.71%。2024 年末，其他应收款规模较大，主要为本基金首发上市后的募投项目借款。2025 年 6 月末，货币资金规模大幅减少，主要系基础设施基金首发上市后的净回收资金逐步投入在建项目使用。其他应收款规模减少，主要系逐步收回募投项目借款。

最近两年及一期末，华润商业资产的非流动资产余额分别为 327,058.90 万元、332,360.63 万元和 332,510.18 万元，占资产比例分别为 79.91%、43.82%和 63.53%，主要为长期股权投资。最近两年及一期末，华润商业资产长期股权投资占资产总额比例分别为 79.86%、43.81%和 63.48%，2023 年末主要为子公司的投资，2024 年末及 2025 年 6 月末主要为对合营企业和联营企业的投资。

表 3-6 华润商业资产近两年及一期负债结构

单位：万元、%

项目	2025 年 6 月末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债:						
应付职工薪酬	795.96	0.49	1,004.56	0.25	352.60	0.05
应交税费	143.15	0.09	257.33	0.06	124.76	0.02
其他应付款	153,080.67	94.52	400,552.14	99.69	652,306.60	99.93
流动负债合计	**154,019.78**	**95.10**	**401,814.03**	**100.00**	**652,783.96**	**100.00**
非流动负债:						
递延所得税负债	7,938.36	4.90	-	-	-	-
非流动负债合计	7,938.36	4.90	-	-	-	-
负债合计	**161,958.14**	**100.00**	**401,814.03**	**100.00**	**652,783.96**	**100.00**

最近两年及一期末，公司负债总额分别为 652,783.96 万元、401,814.03 万元和 161,958.14 万元，主要为流动负债。华润商业资产负债主要为其他应付款，最近两年及一期末，其他应付款占负债比例分别为 99.93%、99.69%和 94.52%，主要为应付关联方款项和应付股权收购款项。

2、盈利情况分析

最近两年及一期，华润商业资产营业收入分别为 1,180.31 万元、5,087.21 万元和 2,436.87 万元，2024 年营业收入规模有所上升，主要系 2024 年华润商业资产担任华夏华润商业 REIT 运营管理统筹机构所收取的管理费。最近两年及一期，华润商业资产净利润分别为 5,547.74 万元、359,651.76 万元和 4,816.37 万元，2024 年净利润大幅增长，主要系华夏华润商业 REIT 首发上市，实现投资收益所致。华润商业资产主营业务情况分析见招募说明书“第十七部分 原始权益人”之“二、业务情况”之“（三）主营业务情况”。

表 3-7 华润商业资产近两年及一期主要盈利指标

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年
营业收入	2,436.87	5,087.21	1,180.31

项目	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年
净利润	4,816.37	359,651.76	5,547.74
息税折旧摊销前利润（EBITDA）	5,528.67	391,212.29	5,527.64

注：EBITDA=利润总额+财务费用+折旧摊销。

3、现金流量分析

最近两年及一期，华润商业资产经营活动产生的现金流量净额分别为-0.09 万元、-21,731.00 万元和-63.43 万元，经营活动现金流量净额为负，主要系 2023 年公司成立初期购买商品、支付职工薪酬及支付税费金额较多，以及 2024 年缴纳因发行华夏华润商业 REIT 转让子公司产生的所得税金额较大所致；投资活动产生的现金流量净额分别为-104,485.84 万元、23,392.30 万元和-45,014.96 万元，2023 年投资活动现金流量净额为负，主要因发行华夏华润商业 REIT 需要收购子公司，产生较多投资活动现金流出；2024 年投资活动现金流入主要系处置子公司获得资金；2025 年 1-6 月投资活动现金流量净额为负，主要系归还华润置地股东借款 25.33 亿元，以及发行华夏华润商业 REIT 回收资金投入在建项目 3.87 亿元所致。最近两年及一期，筹资活动产生的现金流量净额分别为 105,210.00 万元、43,419.44 万元和 96.14 万元，主要为吸收投资收到的现金、收到其他与筹资活动有关的现金。

4、偿债能力分析

最近两年及一期末，华润商业资产流动比率分别为 0.13、1.06 和 1.24，流动比率有所上升，短期偿债能力良好。最近两年及一期末，华润商业资产资产负债率分别为 159.50%、52.98%和 30.94%，资产负债率有所下降，长期偿债能力较好。2023 年末，华润商业资产的资产负债率较高，主要系 2023 年因发行公募 REITs 需要收购子公司，形成同一控制下企业合并，收购溢价冲减资本公积及留存收益，导致所有者权益为负。

11. 原始权益人债务状况

（1） 公开市场融资情况

截至 2025 年 6 月 30 日，除作为原始权益人发行华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金之外，华润商业资产无公开市场融资。

（2） 银行授信情况

截至 2025 年 6 月 30 日，华润商业资产无授信。

（3） 有息债务情况

截至 2025 年 6 月 30 日，华润商业资产有息债务余额为 0.00 亿元。

（4） 对外担保情况

截至 2025 年 6 月 30 日，华润商业资产无对外担保情况。

12. 原始权益人资信情况

根据原始权益人书面确认，并经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、中华人民共和国国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn/）、“国家企业信用信息公示系统”（http://www.gsxt.gov.cn/index.html）、全国法院被执行人信息网站（http://zxgk.court.gov.cn/zhixing/）、全国资源公共交易平台（http://www.ggzy.gov.cn/）、中华人民共和国工业和信息化部网站（https://wap.miit.gov.cn/）、中华人民共和国商务部网站（http://www.mofcom.gov.cn/）、中国商务信用平台（https://www.bcpcn.com/index-2022.html）、国家外汇管理局网站（https://www.safe.gov.cn/）、中国人民银行网站（http://www.pbc.gov.cn/）、中国证券监督管理委员会网站（http://www.csrc.gov.cn/）、自然资源部网站（https://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（https://www.mohurd.gov.cn/），截至查询日 2025 年 9 月 19 日，华润商业资产最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，基础设施项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面重大问题。

13. 原始权益人主体信用评级情况、历史信用情况

根据中国人民银行征信中心于 2025 年 9 月 16 日出具的华润商业资产的《企业信用报告》（自助查询版），并经查询中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/zhixing/）和最高人民法院的“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询系统”（http://zxgk.court.gov.cn/shixin/），华润商业资产不属于被执行人及失信被执行人。

14. 原始权益人有权机构意见情况

经管理人及法律顾问核查，原始权益人华润商业资产的唯一股东置地控股已作出《华润商业资产控股有限公司股东决定》，“同意公司将持有的 SPV100%股权转让予基础设施基金项下由资产支持证券管理人设立并管理的基础设施资产支持专项计划（具 体名称以发行时的最终名称为准），签署并适当履行相关股权转让协议（协议名称以具体签署为准）等文件，办理股权转让事项相关的变更登记手续。……同意公司在取得项目公司 100%股权后，将项目公司 100%股权转让予 SPV，签署并适当履行相关股权转让协议（协议名称以具体签署为准）等文件，办理股权转让事项相关的变更登记手续，项目公司仍持有基础设施项目。……同意公司根据法律法规规定及监管部门、证券交易所等机构的要求，制定、批准、授权、签署、执行、修改、完成与本项目及本决定所涉事项相关的所有必要的文件、合同、协议、合约等法律文件以及对其任何修订或补充形成的补充协议”。

管理人及法律顾问认为，上述股东决定符合《公司法》及华润商业资产章程的规定，该股东决定合法、有效。

15. 原始权益人隐性债务情况

根据华润商业资产出具的说明函，华润商业资产不属于地方政府融资平台，未承担地方政府隐性债务，不是承担地方隐性债务的主体且未存在于财政部“融资平台公司债务和中长期支出事项监测平台”隐性债务清单中，不涉及存量地方政府债务隐性事项且不存在未结清的地方政府隐性债务。华润商业资产作为原始权益人参与专项计划发行不涉及化解存量地方政府隐性债务事项，也未新增地方政府隐性债务。

（二）对外部管理机构的尽职调查

1. 运营管理统筹机构

（1）运营管理统筹机构基本资料

注册名称：华润商业资产控股有限公司

法定代表人：梅阿敏

成立时间：2023 年 6 月 9 日

注册资本：500,000 万元人民币

注册地址：深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲一路 18 号大冲商务中心（三期）3 栋 46A

经营范围：一般经营项目是：以自有资金从事投资活动；创业投资（限投资未上市企业）；社会经济咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理；接受金融机构委托从事信息技术和流程外包服务（不含金融信息服务）；财务咨询；国内贸易代理；贸易经纪。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可经营项目是：人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

（2）运营管理统筹机构历史沿革

见“三、对业务参与人的尽职调查”、“（一）对资产支持证券原始权益人的尽职调查、“2. 原始权益人历史沿革”。

（3）运营管理统筹机构股权结构

见“三、对业务参与人的尽职调查”、“（一）对资产支持证券原始权益人的尽职调查、“3. 原始权益人股权结构”。

（4）运营管理统筹机构治理结构

见“三、对业务参与人的尽职调查”、“（一）对资产支持证券原始权益人的尽职调查、“4. 原始权益人的治理结构”。

（5）运营管理统筹机构控股股东及实际控制人情况

见“三、对业务参与人的尽职调查”、“（一）对资产支持证券原始权益人的尽职调查、“5. 控股股东及实际控制人情况”。

（6）运营管理统筹机构业务情况

根据深圳市市场监督管理局颁发的华润商业资产的营业执照以及《华润商业资产控股有限公司章程》，华润商业资产经营范围为：一般经营项目是：以自有资金从事投资活动；创业投资（限投资未上市企业）；社会经济咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理；接受金融机构委托从事信息技术和流程外包服务（不含金融信息服务）；财务咨询；国内贸易代理；贸易经纪。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可经营项目是：人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。

1）运营管理能力

华润商业资产具备丰富的基础设施项目运营管理经验，配备充足的具有基础设施项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上基础设施项目运营经验的专业人员包括但不限于李欣先生、郭世清先生、任建辉先生、梅阿敏先生，不少于 2 名。华润商业资产主要管理人员简历如下：

姓名	职务	简历
李欣	董事长	李欣先生现任华润商业资产董事长，李先生于 1994 年加入华润（集团）有限公司，曾任职于华润物业有限公司。李先生于 2001 年加入华润置地有限公司，于 2016 年 7 月获委任为华润置地联席总裁，于 2017 年 4 月获委任为华润置地执行董事，于 2018 年 12 月获委任为华润置地总裁，于 2022 年 5 月获委任为华润置地董事会主席。彼亦为华润置地执行委员会、企业社会责任委员会和提名委员会主席，及企业管治委员会成员。李先生于 2020 年 8 月获委任为华润万象生活董事会主席及非执行董事。李先生同时任华润万象生活提名委员会主席、可持续发展委员会主席及薪酬委员会委员。李先生亦为华润置地多间其他附属公司的董事。李先生持有东北财经大学管理学学士学位及香港理工大学项目管理理学硕士学位，拥有地产及企业管理等方面的经验。

姓名	职务	简历
郭世清	董事	郭世清先生现任华润商业资产董事，郭先生于 2001 年加入华润置地有限公司，于 2017 年获委任为华润置地东北大区副总经理，负责公司在东北大区的财务管理工作，于 2018 年 10 月获委任为华润置地财务部总经理，于 2020 年 6 月获委任为华润置地首席财务官，并于 2022 年 12 月被委任为华润置地董事会秘书。彼亦于 2020 年 12 月获委任为华润置地执行董事及执行委员会成员。郭先生于 2020 年 8 月被委任为华润万象生活非执行董事和审核委员会委员。郭先生持有中国厦门大学会计学专业学士学位，拥有地产及企业财务管理等方面的经验。
任建辉	董事	任建辉先生现任华润商业资产控股有限公司董事，曾任职于中国银行深圳分行。任先生于 2012 年加入华润置地有限公司，2013 年获委任为财务部副总经理、2020 年获委任为财务部高级副总经理，于 2024 年获委任为华润商业资产控股有限公司董事。任先生持有中央财经大学管理信息系统专业学士学位及天津大学管理科学与工程专业硕士学位，拥有地产及企业财务管理、融资管理、资产证券化等方面的经验。
梅阿敏	法定代表人、总经理	梅阿敏先生现任华润商业资产控股有限公司总经理兼法定代表人。梅先生于 2009 年加入华润置地有限公司，曾任职于华润置地上海公司、华润置地上海大区投资、战略及运营管理部等，于 2019 年获委任为华润置地华东大区投资管理部总经理，负责公司在华东区域的战略管理及投资并购工作。2024 年 6 月获委任为华润商业资产控股有限公司总经理。梅先生持有同济大学岩土工程专业硕士学位及美国凯斯西储大学金融学专业硕士学位，拥有战略管理、投资并购等方面的经验。

华润商业资产确保运营管理相关人员熟悉本项目运营特点、员工结构分布合理、管理团队稳定、符合基础设施项目运营需求，保障基础设施基金基础设施项目的平稳运营及长期发展

2）运营管理业务制度和流程

运营管理统筹机构内部建立了完善的核心管理制度，主要包括投资管理、采购管理、人事行政管理、财务管理、关联交易管理、基础设施 REITs 回收资金使用管理等。具体如下:

① 投资管理

华润商业资产为规范投资、股权资产处置，优化决策流程，加强投资、股权资产处置管理，防范投资风险，制定《华润商业资产控股有限公司投资管理规定》。投资及股权资产处置管理包括: 编制三年投资规划和年度投资计划、投资项目立项、尽职调查、资产评估、备案（包括报集团备案、评估备案等）、投资决策、投资批复、投资再决策管理、项目投资后评价、投资项目的股权资产处置等全过

程管理。

② 采购管理

华润商业资产为规范采购管理，确保采购行为依法合规，防控采购风险，提高采购效能，降低采购成本，保障生产经营、项目建设质量，结合华润商业资产采购业务现状， 制定《华润商业资产控股采购管理规定》。

华润商业资产控股对采购工作实行分级管理，采购方式包括招标方式及非招标方式，其中招标方式包括公开招标、邀请招标，非招标方式包括竞价采购、询价采购、谈判采购和直接采购四种主要方式。

③ 人事与行政管理

华润商业资产为规范人事管理工作，维护公司、股东的合法权益，形成企业内部有效的激励、约束和竞争机制，实现人力资源优化配置，为华润商业资产的经营和发展提供必要的人才保障，根据国家有关法律和规定，结合实际情况，制定《华润商业资产控股有限公司人事管理办法》，对员工的薪资、福利、调薪、招聘、入职和试用、劳动纪律、考核等事项进行了规范管理。

④ 财务管理

华润商业资产为建立健全财务管理体系，规范财务行为，防范经营风险，发挥财务部门在公司经营管理中的作用，根据《中华人民共和国会计法》《企业会计制度》等有关法律法规和规章制度，结合华润商业资产实际情况，制定《华润商业资产控股财务管理规定》。

华润商业资产通过合理组织财务活动，有效控制财务风险，在稳健经营的基础上，实现盈利能力的稳定、持续、增长，提升股东价值。并制定财务战略、筹集和运用资金、控制成本费用、分配利润、防范和化解财务风险，综合运用预算、控制、分析、监督和考核等方法，实现股东价值最大化。

⑤ 关联交易管理

为了规范华润商业资产各项关联交易安排、明确职责分工、提高管理效率，通过建立关联交易风险管控体系，降低关联交易税务风险，合理优化税负，制订《华润商业控股关联交易管理规定》。

关联交易管理制度规范华润商业资产控股中国境内公司之间的关联交易安排，包括：有形资产所有权或使用权转让、金融资产转让、无形资产所有权或使用权转让、资金融通、劳务交易等。

⑥ 基础设施 REITs 回收资金使用管理

华润商业资产就发行基础设施 REITs 回收资金的管理建立了《基础设施 REITs 回收资金管理规定》，对回收资金存储、使用、变更、管理和监督以及回收资金使用的申请、分级审批权限、决策程序、风险控制措施及回收资金使用的信息披露程序等内容进行了明确规定。

该制度在募集资金的专户存储、募集资金的使用、募集资金用途变更、募集资金的管理与监督等方面作出了规定。

（7）运营管理统筹机构近两年及一期财务数据及主要财务指标分析

见“三、对业务参与人的尽职调查”、“（一）对资产支持证券原始权益人的尽职调查、“10. 原始权益人近两年财务报表及主要财务指标分析”。

（8）运营管理统筹机构资信情况

见“三、对业务参与人的尽职调查”、“（一）对资产支持证券原始权益人的尽职调查、“12. 原始权益人资信情况”。

2. 运营管理实施机构

（1）运营管理实施机构基本资料

注册名称：润欣商业投资（深圳）有限公司

法定代表人：王磊

成立时间：2019 年 11 月 8 日

注册资本：100,000 万元人民币

注册地址：深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道 5035 号前海华润金融中心 T5 写字楼 1405-1408

经营范围：一般经营项目是：在国家允许外商投资的领域依法进行投资；商业信息咨询、商务信息咨询、企业管理咨询（均不含限制项目）市场营销策划；

品牌形象策划；计算机软件的技术服务；计算机网络的技术开发；电子商务平台的技术研发;从事广告业务（法律、行政法规、国务院决定规定需另行办理广告经营项目审批的，需取得许可后方可经营）；物业租赁；日用百货、日用杂品、厨具、玩具、家具、厨房设备、床上用品、宠物用品、鲜花、针纺织品、棉纺织品、服装服饰、配饰、鞋帽、箱包、皮革制品、钟表、眼镜、化妆品及卫生用品、护肤品、珠宝首饰、玉器、工艺美术品（除文物）、工艺礼品、金银饰品、数码电子产品、音响设备及器材、摄影照相器材、家用电器、健身运动器材、计算机软硬件及配件、包装材料的批发、零售；鞋帽修理服务；服装洗涤及修改服务；打印及复印服务；会务服务；商务信息咨询（不含限制项目）；礼仪策划；展示展览策划；美容美发服务；物业租赁；柜台、摊位出租。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动），许可经营项目是：人力资源服务；劳务派遣；餐饮服务；停车场服务；物业管理。食品销售（仅销售预包装食品）；食品互联网销售（仅销售预包装食品）；食品销售；食品互联网销售；第二类增值电信业务（仅限经营电子商务）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

（2）运营管理实施机构历史沿革

润欣商业投资（深圳）有限公司（以下简称“润欣投资”）成立于 2019 年 11 月 8 日，主要从事商业信息咨询、企业管理咨询等业务。

（3）运营管理实施机构股权结构

截至 2025 年 6 月 30 日，运营管理实施机构润欣投资由华润万象生活有限公司 100%穿透持有，由华润置地绝对控股，润欣投资股权结构图如下：

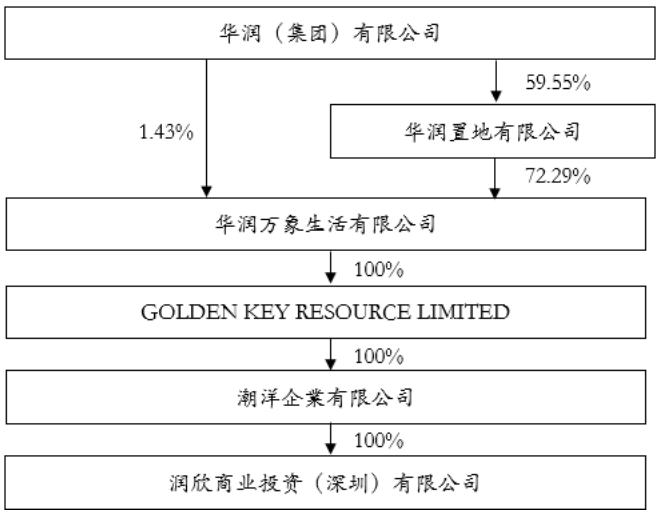


图 3-3 运营管理实施机构股权结构图

（4）运营管理实施机构治理结构

截至 2025 年 6 月 30 日，润欣投资组织架构图如下:

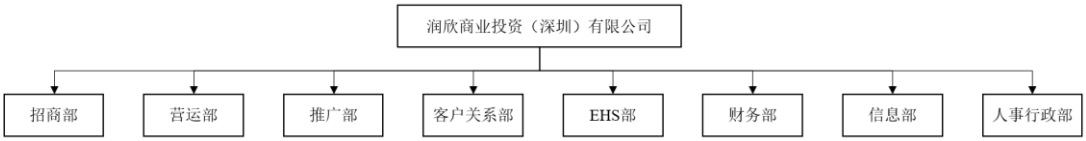


图 3-4 运营管理实施机构组织架构图

招商部: 执行公司管理要求，负责商业项目招商规划、招商实施，落实商业项目的招商目标和租赁收入目标。

营运部: 执行公司管理要求，达成各项业绩目标。负责门店经营策略统筹制定、经营活动（促销类）管理、店铺业绩管理、店铺品质及合规性管理、租户协调（装修及经营期）、线上渠道运营等工作。

推广部: 执行公司管理要求，负责门店推广活动管理、广告宣传、氛围营造、物料设计、媒体关系维护、新媒体渠道经营等工作。

客户关系部: 执行公司管理要求，负责门店会员忠诚度管理、群管理、顾客服务及大客户管理（如有）、购物卡销售管理。

EHS 部: 开展门店安全管理体系建设、日常检查整改、职业健康、应急及事故管理等 EHS 工作。

财务部：负责门店具体业务的财务支持及财务管理，执行公司财务管理制度与流程指引，并根据项目特点细化工作流；负责商业门店的财务核算管理、预算管理、财务分析、银行账户和资金日常管理、税务基础工作等；对接财务共享中心完成核算关账；负责业务现场的财务支持，如业绩管理、专项财务分析、协助新业务落地等，推动商业门店业绩目标达成。

信息部：负责门店桌面运维、网络基础建设与网络安全及应用系统运维等信息服务工作；衔接商业大区信息部，落位公司各项信息管理举措。

人事行政部：负责门店人事、行政、党群工作。

（5）运营管理实施机构控股股东及实际控制人情况

截至本尽职调查报告签署日，润欣商业投资（深圳）有限公司的唯一股东为潮洋企业有限公司，潮洋企业有限公司的唯一股东为 GOLDEN KEY RESOURCE LIMITED，GOLDEN KEY RESOURCE LIMITED 的唯一股东华润万象生活有限公司，华润万象生活有限公司的控股股东为华润置地。

（6）运营管理实施机构主营业务情况

润欣投资是华润万象生活有限公司（以下简称“华润万象生活”，股票代码 1209.HK）全资控股公司。华润万象生活于 2020 年 12 月 9 日在香港上市，是中国领先的物业管理及商业运营服务提供商。凭借卓越的全业态运营能力、广泛的平台资源及强大的会员体系，携手华润集团、华润置地及其他合作伙伴，围绕“空间、客户、服务”构建全业态、全客户、全服务一体化生态体系，致力于成为“中国领先的城市品质生活服务平台”。商管业务聚焦高端与品质购物中心赛道，以“万象城”、“万象汇”、“万象天地”为核心品牌，凭借行业领先的商业运营能力，坚持高品质规模发展，持续打造中国商业运营管理第一品牌。截至 2025 年 6 月 30 日，华润万象生活管理购物中心在营项目 125 个，管理面积 1,356 万平方米；管理写字楼项目 225 个，在管面积 1,779 万平方米；物业服务方面在管项目面积总计 4.2 亿平方米。

润欣投资具备丰富的基础设施项目运营管理经验，配备充足的具有基础设施项目运营经验的专业人员，其中具有 5 年以上基础设施项目运营经验的专业人员

包括但不限于王磊先生、聂志章先生，不少于 2 名。其主要运营管理人员基本情况如下：

表 3-8 运营管理实施机构主要运营管理人员基本情况

姓名	职务	简历
王磊	总经理、董事	王磊先生现任润欣商业投资董事、总经理兼法定代表人。王先生于 2002 年加入华润置地有限公司，历任华润建筑有限公司深圳万象城项目机电工程师、合约部造价工程师及项目部执行经理职务。于 2007 年 4 月调职至华润置地有限公司，并先后担任华润置地（沈阳）有限公司工程管理部副经理、华润中心项目部工程经理、项目副经理，2011 年 5 月至 2012 年 12 月任职华润置地（山东）有限公司万象城项目总经理，2012 年 12 月至 2014 年 10 月先后担任华润置地（威海）有限公司助理总经理及副总经理，2014 年 10 月至 2016 年 8 月任职华润置地总部工程管理部副总经理，2016 年 8 月至 2018 年 1 月任职华润置地商服事业部之华润置地商业管理服务（深圳）有限公司副总经理，2018 年 1 月至 2020 年 10 月，先后担任华润置地商服事业部助理总经理及副总经理，全面负责商服事业部工作。于 2020 年 10 月获委任为华润置地总部资产管理部总经理。于 2024 年 1 月获委任为华润万象生活执行董事、副总裁。王先生持有同济大学给排水科学与工程专业学士学位，拥有房地产开发管理、商业地产运营管理、公司运营管理方面的经验。
聂志章	财务负责人	聂志章先生现任润欣投资财务负责人，聂先生于 2008 年 7 月加入华润置地有限公司，于 2008 年 7 月至 2013 年 10 月历任华润置地沈阳公司财务部主管、助理经理、副经理；2013 年 10 月至 2017 年 9 月历任华润置地沈阳大区财务管理部副经理、助理总经理、副总经理；2017 年 9 月至 2019 年 6 月担任华润置地东北大区财务部总经理，分管法律、审计工作；2019 年 6 月至 2020 年 1 月担任华润置地东北大区财务部总经理、营销管理部总经理；2020 年 1 月至 2020 年 8 月担任华润置地东北大区助理总经理、财务部总经理、投资管理部总经理、营销管理部总经理；2020 年 8 月至 2022 年 1 月担任华润置地东北大区助理总经理、营销管理部总经理；2022 年 1 月至 2022 年 4 月担任华润置地东北大区助理总经理，分管财务、运营和投资工作。2022 年 4 月调任至华润置地华南大区，先后担任助理总经理和副总经理等职务，分管投资、营销和运营工作。聂先生持有中国东北大学会计学专业学士及硕士学位，拥有丰富的财务、运营、营销及投资经验。

华润万象生活贯彻“以人为本”的企业文化，重视维护员工权益，保障员工安全健康，为员工发展与成长创造良好的内部环境。

润欣投资确保运营管理相关人员熟悉本项目运营特点、员工结构分布合理、管理团队稳定、符合基础设施项目运营需求，保障基金基础设施项目的平稳运营及长期发展。

（7）运营管理实施机构近三年财务数据及主要财务指标分析

根据润欣商业投资（深圳）有限公司提供的近三年经审计的财务报表及最近一期未经审计的财务报表，润欣商业投资（深圳）有限公司合并口径主要财务数据及财务指标如下表:

表 3-9 润欣投资近三年及一期合并口径主要财务数据及财务指标表

单位：万元、%

项目	2025 年 6 月末/1-6 月	2024 年末/年度	2023 年末/年度	2022 年末/年度
总资产	901,209.39	801,684.93	603,442.88	449,394.27
总负债	270,878.63	275,095.18	251,412.18	215,589.48
所有者权益	630,330.76	526,589.75	352,030.70	233,804.80
营业收入	200,132.88	356,780.39	268,553.01	192,516.77
利润总额	131,096.58	217,146.30	143,290.70	79,666.78
净利润	106,516.43	174,479.05	117,625.90	71,885.08
资产负债率	**30.06**	34.31	41.66	47.97

1）资产及负债情况

截至 2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，润欣投资资产总额分别为 449,394.27 万元、603,442.88 万元、801,684.93 万元和 901,209.39 万元，负债总额分别为 215,589.48 万元、251,412.18 万元、275,095.18 万元和 270,878.63 万元，资产负债率分别为 47.97%、41.66%、34.31%和 30.06%，处于较低水平且逐年下降，偿债能力良好。

（2）收入及盈利情况

2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月，润欣投资实现营业收入分别为 192,516.77 万元、268,553.01 万元、356,780.39 万元和 200,132.88 万元，实现净利润分别为 71,885.08 万元、117,625.90 万元、174,479.05 万元和 106,516.43 万元，营业收入及净利润逐年提升，收入增长稳健，盈利水平良好。

（8）运营管理实施机构资信情况

经查询中华人民共和国应急管理部网站（https://www.mem.gov.cn/）、中华人民共和国生态环境部网站（https://www.mee.gov.cn/）、中华人民共和国国家市场监督管理总局网站（http://www.samr.gov.cn/）、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站（http://www.ndrc.gov.cn/）、中华人民共和国财政部网站（http://www.mof.gov.cn/）、中华人民共和国国家税务总局网站（http://www.chinatax.gov.cn/）、“信用中国”网站（http://www.creditchina.gov.cn/）、“国家企业信用信息公示系统”（http://www.gsxt.gov.cn/index.html）、全国法院被执行人信息网站（http://zxgk.court.gov.cn/zhixing/）、全国资源公共交易平台（http://www.ggzy.gov.cn/）、中华人民共和国工业和信息化部网站（https://wap.miit.gov.cn/）、中华人民共和国商务部网站（http://www.mofcom.gov.cn/）、中国商务信用平台（https://www.bcpcn.com/）、国家外汇管理局网站（https://www.safe.gov.cn/）、中国人民银行网站（http://www.pbc.gov.cn/）、中国证券监督管理委员会网站（http://www.csrc.gov.cn/）、自然资源部网站（https://www.mnr.gov.cn/）、中华人民共和国住房和城乡建设部网站（https://www.mohurd.gov.cn/），截至查询日 2025 年 9 月 19 日，润欣投资最近三年不存在重大违法违规记录，不存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位并被暂停或限制融资的情形；在投资建设、生产运营、金融监管、市场监管、税务等方面无重大违法违规记录，基础设施项目运营期间未出现安全、质量、环保等方面重大问题。

（三）对监管银行的尽职调查

资产支持证券监管银行基本情况请见本尽职调查报告第三章第四部分“对托管人的尽职调查”。

（四）对托管人的尽职调查

1. 基本情况

名称：招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”）

注册地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

法定代表人：缪建民

设立日期：1987 年 4 月 8 日

统一社会信用代码：9144030010001686XA

所属行业：J-金融业

经营范围：一般经营项目是：无，许可经营项目是：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券；同业拆借；提供信用证服务及担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱服务。外汇存款；外汇贷款；外汇汇款；外币兑换；国际结算；结汇、售汇；同业外汇拆借；外汇票据的承兑和贴现；外汇借款；外汇担保；买卖和代理买卖股票以外的外币有价证券；发行和代理发行股票以外的外币有价证券；自营和代客外汇买卖；资信调查、咨询、见证业务；离岸金融业务；证券投资基金销售；证券投资基金托管。经国务院银行业监督管理机构等监管机构批准的其他业务

2. 整体情况

招商银行成立于 1987 年 4 月 8 日，是我国第一家完全由企业法人持股的股份制商业银行,总行设在深圳。自成立以来,招商银行先后进行了三次增资扩股，并于 2002 年 3 月成功地发行了 15 亿 A 股，4 月 9 日在上交所挂牌（股票代码: 600036），是国内第一家采用国际会计标准上市的公司。2006 年 9 月又成功发行了 22 亿 H 股，9 月 22 日在香港联交所挂牌交易（股票代码：3968），10 月 5 日行使 H 股超额配售，共发行了 24.2 亿 H 股。截至 2025 年 6 月 30 日，招商银行总资产 126,571.51 亿元人民币，高级法下资本充足率 18.56%，权重法下资本充足率 15.61%。

2002 年 8 月，招商银行成立基金托管部；2005 年 8 月，经报中国证监会同意，更名为资产托管部，现下设基金券商团队、银保信托团队、养老金团队、业务管理团队、产品研发团队、风险管理团队、系统与数据团队、项目支持团队、运营管理团队、基金外包业务团队 10 个职能团队，现有员工 261 人。2002 年 11 月，经中国人民银行和中国证监会批准获得证券投资基金托管业务资格，成为国内第一家获得该项业务资格的上市银行; 2003 年 4 月，正式办理基金托管业务。招商银行作为托管业务资质最全的商业银行之一，拥有证券投资基金托管资格、

基本养老保险基金托管机构资格、受托投资管理托管业务托管资格、保险资金托管业务资格、企业年金基金托管业务资格、合格境外机构投资者托管（QFII）资格、合格境内机构投资者托管（QDII）资格、私募基金业务外包服务资格、存托凭证试点存托业务等业务资格。

招商银行资产托管结合自身在托管行业深耕 23 年的专业能力和创新精神，推出“招商银行托管+”服务品牌，以“践行价值银行战略，致力于成为专业更精、科技更强、服务更佳的客户首选全球托管银行”品牌愿景为指引，以“值得信赖的专家、贴心服务的管家、让价值持续增加、客户的体验更佳”的“4+目标”，以创新的“服务产品化”为方法论，全方位助力资管机构实现可持续的高质量发展。招商银行资产托管围绕资管全场景，打造了“如风运营”“大观投研”“见微数据”三个服务子品牌，不断创新托管系统、服务和产品：在业内率先推出“网上托管银行系统”、托管业务综合系统和“6S”托管服务标准，首家发布私募基金绩效分析报告，开办国内首个托管银行网站，推出国内首个托管大数据平台，成功托管国内第一只券商集合资产管理计划、第一只 FOF、第一只信托资金计划、第一只股权私募基金、第一家实现货币市场基金赎回资金 T+1 到账、第一只境外银行 QDII 基金、第一只红利 ETF 基金、第一只“1+N”基金专户理财、第一家大小非解禁资产、第一单 TOT 保管，实现从单一托管服务商向全面投资者服务机构的转变，得到了同业认可。

招商银行资产托管业务持续稳健发展，社会影响力不断提升,近年来获得业内各类奖项荣誉。2016 年 5 月 “托管通”荣获《银行家》2016 中国金融创新“十佳金融产品创新奖”； 6 月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”，成为国内唯一获得该奖项的托管银行；7 月荣获中国资产管理“金贝奖”“最佳资产托管银行”、《21 世纪经济报道》“2016 最佳资产托管银行”。2017 年 5 月荣获《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；6 月荣获《财资》“中国最佳托管银行奖”；“全功能网上托管银行 2.0”荣获《银行家》2017 中国金融创新“十佳金融产品创新奖”。2018 年 1 月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2017 年度优秀资产托管机构”奖；同月，托管大数据平台风险管理系统荣获 2016-2017 年度银监会系统“金点子”方案一等奖，以及中央金融团工委、全国金融青联第五届“双提升”金点子方案二等奖；3 月荣获《中国基金报》 “最佳基金托管银

行”奖；5 月荣获国际财经权威媒体《亚洲银行家》“中国年度托管银行奖”；12 月荣获 2018 东方财富风云榜“2018 年度最佳托管银行”、“20 年最值得信赖托管银行”奖。2019 年 3 月荣获《中国基金报》“2018 年度最佳基金托管银行”奖；6 月荣获《财资》“中国最佳托管机构”“中国最佳养老金托管机构”“中国最佳零售基金行政外包”三项大奖；12 月荣获 2019 东方财富风云榜“2019 年度最佳托管银行”奖。2020 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2019 年度优秀资产托管机构”奖项；6 月荣获《财资》“中国境内最佳托管机构”“最佳公募基金托管机构”“最佳公募基金行政外包机构”三项大奖；10 月荣获《中国基金报》第二届中国公募基金英华奖“2019 年度最佳基金托管银行”奖。2021 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2020 年度优秀资产托管机构”奖项；同月荣获 2020 东方财富风云榜“2020 年度最受欢迎托管银行”奖项；2021 年 10 月，《证券时报》“2021 年度杰出资产托管银行天玑奖”；2021 年 12 月，荣获《中国基金报》第三届中国公募基金英华奖“2020 年度最佳基金托管银行”；2022 年 1 月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2021 年度优秀资产托管机构、估值业务杰出机构”奖项；9 月荣获《财资》“中国最佳托管银行”“最佳公募基金托管银行”“最佳理财托管银行”三项大奖；12 月荣获《证券时报》“2022 年度杰出资产托管银行天玑奖”；2023 年 1 月荣获中央国债登记结算有限责任公司“2022 年度优秀资产托管机构”、银行间市场清算所股份有限公司“2022 年度优秀托管机构”、全国银行间同业拆借中心“2022 年度银行间本币市场托管业务市场创新奖”三项大奖；2023 年 4 月，荣获《中国基金报》第二届中国基金业创新英华奖“托管创新奖”；2023 年 9 月，荣获《中国基金报》中国基金业英华奖“公募基金 25 年基金托管示范银行（全国性股份行）”；2023 年 12 月，荣获《东方财富风云榜》“2023 年度托管银行风云奖”。2024 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2023 年度优秀资产托管机构”、“2023 年度估值业务杰出机构”、“2023 年度债市领军机构”、“2023 年度中债绿债指数优秀承销机构”四项大奖；2024 年 2 月，荣获泰康养老保险股份有限公司“2023 年度最佳年金托管合作伙伴”奖。2024 年 4 月，荣获中国基金报“中国基金业英华奖-ETF20 周年特别评选“优秀 ETF 托管人””奖。2024 年 6 月，荣获上海清算所“2023 年度优秀托管机构”奖。2024 年 8 月，在《21 世纪经济报道》主办的 2024 资产管理年会暨十七届 21 世纪【金贝】资产管理竞争力研究案例发布盛典

上，“招商银行托管+”荣获“2024 卓越影响力品牌”奖项；2024 年 9 月，在 2024 财联社中国金融业“拓扑奖”评选中，荣获银行业务类奖项“2024 年资产托管银行‘拓扑奖’”； 2024 年 12 月，荣获《中国证券报》“ETF 金牛生态圈卓越托管机构（银行）奖”；2024 年 12 月，荣获《2024 东方财富风云际会》“年度托管银行风云奖”。2025 年 1 月，荣获中央国债登记结算有限责任公司“2024 年度优秀资产托管机构”奖项、上海清算所“2024 年度优秀托管机构”奖项；2025 年 2 月，荣获全国银行间同业拆借中心“2024 年度市场创新业务机构”奖项；2025 年 3 月，荣获《中国基金报》2025 年指数生态圈英华典型案例“指数产品托管机构”奖项；2025 年 6 月，荣获《亚洲银行家》“中国最佳托管银行”“中国最佳股份制托管银行”奖项。

3. 业务流程

托管账户资金支付流程主要包括指令处理和交易清算。

指令是指资产管理人根据投资及支付需要通过约定方式向托管人出具的投资交易或清算划款类指令，指令处理是托管指令经办人员根据各类托管产品合同及运营操作规程的要求，通过传真系统、网上托管银行系统，完成指令的接收、经办、复核及支付的过程。指令处理的主要工作目标确保来源可信的指令，其所载内容能符合法规及合同约定，并能准确及时的完成复核工作。

交易清算业务是指清算业务人员依据《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司结算账户管理及资金结算业务指南》、《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券资金结算业务指南》、《中国结算北京分公司证券资金结算业务指南》、《中国结算深圳分公司港股通存管结算业务指南》及《招商银行托管资产清算业务操作规程》等相关规定，在网上托管银行系统完成 A 股和港股的担保交收、备付金调整、保证金调整、各类托管产品的场外投资业务交收、费用支付等业务。

交易清算工作的主要目标是准确、高效的完成作为结算参与人与中登的清算交收和与托管产品的清算交收，同时按照托管合同、与管理人的约定及时处理场外资金划拨、银行间交易的确认、费用支付等业务。

4. 基金托管岗位职责

招商银行资产托管业务建立三级内部控制及风险防范体系：

一级内部控制及风险防范是在招商银行总行风险管控层面对风险进行预防和控制；总行风险管理部、法律合规部、审计部独立对资产托管业务进行评估监督，并提出内控提升管理建议。

二级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部设立风险合规管理相关团队，负责部门内部风险预防和控制，及时发现内部控制缺陷，提出整改方案，跟踪整改情况，并直接向部门总经理室报告。

三级内部控制及风险防范是招商银行资产托管部在设置专业岗位时，遵循内控制衡原则，视业务的风险程度制定相应监督制衡机制。

5. 内部风险控制制度

（1）托管业务管理制度

招商银行资产托管部制定了《招商银行资产托管业务基本规定》、《招商银行资产托管业务内控管理办法》、《招商银行托管资产清算业务操作规程》和等一系列规章制度，从资产托管业务操作流程、会计核算、岗位管理、档案管理、保密管理和信息管理等方面，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。主要业务管理办法清单如下：

表 3-10 招商银行托管业务制度

序号	制度名称
1	招商银行证券投资基金托管业务管理办法
2	招商银行托管资产清算业务操作规程
3	招商银行资产托管业务基本规定
4	招商银行托管资产账户管理办法
5	招商银行托管资产清算业务操作规程
6	招商银行托管资产清算权限管理规定
7	招商银行资产托管账户管理操作规程
8	招商银行托管证券投资基金信息披露管理办法
9	招商银行资产托管信息系统运行管理办法
10	招商银行托管业务内控管理办法

序号	制度名称
11	招商银行托管业务危机事件应急处理办法
12	招商银行资产托管部稽核监察工作规程
13	招商银行资产托管从业人员管理办法

（2）内部控制措施

1）内部控制原则

①全面性原则。内部控制覆盖各项业务过程和操作环节、覆盖所有团队和岗位，并由全部人员参与。

②审慎性原则。托管组织体系的构成、内部管理制度的建立均以防范风险、审慎经营为出发点，体现“内控优先”的要求。

③独立性原则。招商银行资产托管部各团队、各岗位职责保持相对独立，不同托管资产之间、托管资产和自有资产之间相互分离。内部控制的检查、评价部门独立于内部控制的建立和执行部门。

④有效性原则。内部控制有效性包含内部控制设计的有效性、内部控制执行的有效性。内部控制设计的有效性是指内部控制的设计覆盖了所有应关注的

重要风险，且设计的风险应对措施适当。内部控制执行的有效性是指内部控制能够按照设计要求严格有效执行。

⑤适应性原则。内部控制适应招商银行托管业务风险管理的需要，并能够随着托管业务经营战略、经营方针、经营理念等内部环境的变化和国家法律、法规、政策制度等外部环境的改变及时进行修订和完善。

⑥防火墙原则。招商银行资产托管部办公场地与银行其他业务场地隔离，办公网和业务网物理分离，部门业务网和全行业务网防火墙策略分离，以达到风险防范的目的。

⑦重要性原则。内部控制在实现全面控制的基础上，关注重要托管业务重要事项和高风险环节。

⑧制衡性原则。内部控制能够实现在托管组织体系、机构设置、权责分配及业务流程等方面相互制约、相互监督，同时兼顾运营效率。

2）内部控制措施

①完善的制度建设。招商银行资产托管部从资产托管业务内控管理、产品受理、会计核算、资金清算、岗位管理、档案管理和信息管理等方面制定一系列规章制度，建立了三层制度体系，即：基本规定、业务管理办法和业务操作规程。制度结构层次清晰、管理要求明确，满足风险管理全覆盖的要求，保证资产托管业务科学化、制度化、规范化运作。

②业务信息风险控制。招商银行资产托管部在数据传输和保存方面有严格的加密和备份措施，采用加密、直连方式传输数据，数据执行异地实时备份，所有的业务信息须经过严格的授权方能进行访问。

③客户资料风险控制。招商银行资产托管部对业务办理过程中获取的客户资料严格保密，除法律法规和其他有关规定、监管机构及审计要求外，不向任何机构、部门或个人泄露。

④信息技术系统风险控制。招商银行对信息技术系统机房、权限管理实行双人双岗双责，电脑机房 24 小时值班并设置门禁，所有电脑设置密码及相应权限。业务网和办公网、托管业务网与全行业务网双分离制度，与外部业务机构

实行防火墙保护，对信息技术系统采取两地三中心的应急备份管理措施等，保证信息技术系统的安全。

⑤人力资源控制。招商银行资产托管部通过建立良好的企业文化和员工培训、激励机制、加强人力资源管理及建立人才梯级队伍及人才储备机制，有效地进行人力资源管理。

6. 基金托管人对基金管理人运作基金进行监督的方法和程序

根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等有关法律法规的规定及基金合同、托管协议的约定，对基金投资范围、投资比例、投资组合等情况的合法性、合规性进行监督和核查。

在为基金投资运作所提供的基金清算和核算服务环节中，基金托管人对基金管理人发送的投资指令、基金管理人对各基金费用的提取与支付情况进行检查监督，对违反法律法规、基金合同的指令拒绝执行，并立即通知基金管理人。

基金托管人如发现基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规和其他有关规定，或者违反基金合同约定，及时以书面形式通知基金管理人进行整改，整改的时限应符合法律法规及基金合同允许的调整期限。基金管理人收到通知后应及时核对确认并以书面形式向基金托管人发出回函并改正。基金管理人对基金托管人通知的违规事项未能在限期内纠正的，基金托管人应报告中国证监会。

（五）关于符合《关于进一步推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行相关工作的通知》的情况

1. 原始权益人的股权结构、业务开展情况、在建和拟建的购物中心项目，以及在资产、业务、财务、人员和机构等方面的独立性情况

（1）原始权益人的股权结构

原始权益人的股权结构详见尽职调查报告“三、对业务参与人的尽职调查”之“（一）对资产支持证券原始权益人的尽职调查”之“1.基本情况”之“（3）原始权益人股权结构”。

（2）业务开展情况

原始权益人业务开展情况详见尽职调查报告“三、对业务参与人的尽职调查”之“（二）对外部管理机构的尽职调查”之“1. 运营管理统筹机构”之“（6）运营管理统筹机构业务情况”。

（3）项目用地性质情况

原始权益人业务开展情况详见尽职调查报告“二、对基础设施项目的尽职调查”之“（六）基础设施资产情况”之“3. 基础设施资产运营情况”。

（4）在资产、业务、财务、人员和机构等方面的独立性情况等

根据华润商业资产的《营业执照》、公司章程，结合华润商业资产出具的书面确认，并经核查，于尽职调查报告出具日，华润商业资产系开展消费基础设施业务的独立法人主体，未从事商品住宅开发业务。

1）机构独立

从机构独立性角度而言，根据《公司法》、华润商业资产的公司章程以及其书面确认，华润商业资产作为只有一名股东的有限责任公司，不设股东会，根据公司章程的规定设董事会、经理，公司章程规定了股东、董事会和经理的职责权限，并根据不同职能设置了内部组织架构（包括内部管理机构及地方派驻业务部门等），制定了经营管理所需的各项内部制度。

2）人员独立

从人员独立性角度而言，华润商业资产自行聘用相应的高级管理人员、聘用若干具有 5 年以上基础设施项目运营经验的专业人员，且以华润商业资产自身名义与其员工签署劳动合同。

3）财务独立

从财务独立性角度而言，根据华润商业资产书面确认，华润商业资产已制定《财务管理规定》等必要的财务管理制度，并配备必要的财务人员，执行独立的财务管理流程，开立独立的银行账户；其与置地控股不存在共用银行账户、资金混同的情况。此外，华润商业资产已就发行基础设施 REITs 所获得的回收资金的使用建立《基础设施 REITs 回收资金管理规定》，对回收资金使用及管理的具体流程及事项作出明确规定。

4）资产独立

从资产独立性而言，根据华润商业资产书面确认，华润商业资产就日常开展业务所需的设施、设备、办公用房等资产有自购、租赁等不同形式，其中涉及使用置地控股或其关联方拥有的资产、信息系统等情形的，采用租赁或采购服务方式，并相应支付对价，所涉资产权属清晰。华润商业资产已就关联交易的管理事项制定《关联交易管理规定》，明确关联企业之间的交易按照市场化交易原则，明确非排他性业务合作，且华润商业资产将通过签署业务协议、市场化定价等方式进行关联交易管理。

5）业务独立

从业务独立性角度而言，根据华润商业资产书面确认，就华润商业资产的日常经营事项，华润商业资产根据其公司章程和已制定实施的内部制度进行决策，置地控股仅根据公司章程和《公司法》等法律规定行使股东权利，参与华润商业资产重大事项的决策，不直接参与华润商业资产的日常业务经营。

综上，管理人和法律顾问认为，华润商业资产是开展消费基础设施业务的独立法人主体，未从事商品住宅开发业务，经相关内部制度的有效制定与实施，在机构、人员、财务、资产和业务等方面与置地控股的商品住宅开发业务有效隔离，保持相对独立。

2. 原始权益人对回收资金用途作出的承诺、回收资金管理制度（如有），以及回收资金拟投项目建设主体、总投资额、投资缺口、建设内容和建设进展等

为进一步规范华润商业资产控股有限公司对于发行基础设施公募 REITs 回收资金的管理和运营，确保回收资金的使用规范、安全、高效，树立公司在资本市场上的良好形象，参照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——主板上市公司规范运作》《中国证监会 国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《国家发展改革委办公厅关于加快推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》（发改办投资〔2021〕1048 号）《国家发展改革委关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信用基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》（发改投资〔2023〕236 号）、《国家发展改革委关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014 号）等有关法律、法规及有关规范性文件的规定，并结合公募 REITs 产品特点和公司实际情况，制定了《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》。

华润商业资产的董事会负责建立健全回收资金管理制度，并确保规定的有效实施。回收资金管理制度须对回收资金专户存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行明确规定。回收资金管理制度须对回收资金使用的申请、分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序作出明确规定。

华润商业资产的董事和高级管理人员应当勤勉尽责，督促公司规范使用回收资金，自觉维护公司回收资金安全，不得参与、协助或纵容公司擅自或变相改变回收资金用途。

回收资金投资项目通过子公司或其他关联方实施的，该子公司或其他关联方遵守该回收资金管理制度。

（1） 回收资金的专户存储

华润商业资产须审慎选择商业银行并开设回收资金专项账户（简称“专户”），

回收资金存放于专户集中管理，专户不得存放非回收资金或用作其它用途。

华润商业资产在公募基金设立前与基金管理人、资产支持证券管理人、存放回收资金的商业银行（简称“商业银行”）签订《四方监管协议》，《四方监管协议》至少须包括以下内容:

（a）华润商业资产应当将回收资金集中存放于专户;

（b）回收资金专户账号、该专户涉及的回收资金项目;

（c）商业银行每月向公司出具银行对账单，并抄送基金管理人及资产支持证券管理人;

（d）商业银行为华润商业资产、基金管理人及资产支持证券管理人开具查询权限，可随时通过线上（银企直联系统或网上银行）或者临柜查询专户流水等资料;

（e）基金管理人及资产支持证券管理人的督导职责、商业银行的告知及配合职责、基金管理人、资产支持证券管理人和商业银行对华润商业资产回收资金使用的监管方式。

（2） 回收资金的使用

回收资金的使用本着规范、透明的原则，按照基金招募说明书中承诺的回收资金投资计划使用回收资金。出现严重影响回收资金投资计划正常进行的情形时，华润商业资产应当及时报告基金管理人和资产支持证券管理人，由基金管理人向交易所或相关监管机构报告并按照相关信息披露要求进行公告。

华润商业资产对于回收资金使用的申请、审批、执行权限和程序规定如下:

（a）由具体使用回收资金的项目公司[此处“项目公司”并非指基础设施基金已/拟投资的青岛嘉昇或华润昆山]的实施部门填报项目付款申请，经项目公司相关成员和财务人员审核后，报华润商业资产财务负责人、业务负责人审核批准后予以付款。项目公司经项目公司财务负责人和业务负责人审核批准后予以对外付款。

（b）每季度结束后，财务部门应将该期间回收资金支付情况报备公司董事会授权人，董事会授权人应核查回收资金使用的情况是否符合回收资金文件披露

的使用计划。华润商业资产按每季度将经董事会授权人审核的回收资金支付情况报送基金管理人和资产支持证券管理人。此条每季度的时间周期按《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》第十条相关监管部门的要求执行。

华润商业资产自回收资金到位之日起原则上每季度结束后 5 个工作日内，将回收资金使用情况直接报送国家发展和改革委员会投资司，同步抄报主申报的省级发展改革委（含省、自治区、直辖市及计划单列市、新疆生产建设兵团发展改革委，下同）和中国证监会派出机构、深圳证券交易所，回收资金使用完毕后，可不再报送。具体根据上述相关监管部门的要求而定。

华润商业资产应当确保回收资金使用的真实性，防止回收资金被关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用回收资金投资项目获取不正当利益。

暂时闲置的回收资金可进行现金管理，其投资的产品须符合以下条件：

（a）安全性高，需全额保本（协议约定保本或银行出具保本承诺函的理财产品，按照存款管理的理财产品，协议存款、协定存款、结构性存款等存款产品，以实质重于形式的原则，审慎评估预期保本的可实现程度）；

（b）投资产品不得质押；

（c）不违反华润集团及华润置地财务管理制度中投资理财业务的相关规定。

基础设施 REITs（包括其项下的基础设施资产支持证券、SPV、项目公司等特殊目的载体）向华润商业资产支付、偿还的回收资金中属于净回收资金的部分应支付至专户，纳入监管。因对净回收资金进行现金管理而产生的利息等收益华润商业资产可自由提取和使用

（3） 回收资金用途变更

回收资金投向必须为经同意的基础设施项目的投资和建设，以及其他符合规定的用途，且不得用于商品住宅开发业务。

净回收资金应主要用于在建消费基础设施项目、前期工作成熟的新项目（含新建项目、改扩建项目）；其中，不超过 30%的净回收资金可用于盘活存量资产项目，不超过 15%的净回收资金可用于已上市基础设施项目的小股东退出或补

充公司流动资金等。在消费基础设施项目范围内，华润商业资产应当经董事会审议批准后方可变更回收资金投资具体项目。确无可投资的消费基础设施项目的，可以用于其他基础设施补短板重点领域项目建设。华润商业资产应当经董事会审议批准后方可变更回收资金投资具体项目。

在符合国家政策及华润商业资产主营业务要求的条件下，回收资金可跨区域、跨行业使用。公募 REITs 完成之日起 2 年内，华润商业资产净回收资金使用率原则上应不低于 75%，3 年内应全部使用完毕。

华润商业资产拟变更回收资金投资项目的，应当在董事会审议通过后 2 个交易日内报告基金管理人和资产支持证券管理人，并由基金管理人和资产支持证券管理人根据中国证监会、深圳证券交易所、国家发展和改革委员会、主申报的省级发展改革委等监管机构的要求履行相关报告或公告事宜（如需）。

相关报告或公告内容原则上应包括:

（a）原项目基本情况及变更的具体原因;

（b）新项目的基本情况、可行性分析;

（c）新项目的投资计划;

（d）新项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如需）。

（4） 回收资金的管理与监督

华润商业资产的财务部门应当对回收资金的使用情况设立台账，详细记录回收资金的支出情况和回收资金项目的投入情况。

华润商业资产财务部门每个季度（此时间周期按《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》第十条要求执行）向华润商业资产董事会报备资金支付情况时，华润商业资产董事会认为华润商业资产回收资金管理存在违规情形、重大风险或者内部财务部门未按前款规定提交回收资金使用情况报告的，董事会及时向基金管理人和资产支持证券管理人报告，由基金管理人向交易所报告并按照相关信息披露要求进行公告。公告内容包括回收资金管理存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

基金管理人或资产支持证券管理人可以每季度或不定期对华润商业资产控

股的回收资金的存放与使用情况进行调查。如资产支持证券管理人在调查中发现公司回收资金管理存在重大违规情形或重大风险的，应当及时向基金管理人报告，并由基金管理人向交易所或其他相关监管机构报告并按照相关信息披露要求进行公告。

（5） 回收资金专户存储监管协议

为规范华润商业资产参与基础设施证券投资基金（REITs）获得的回收资金管理，保护投资者的权益，根据华润商业资产制订的《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》，华润商业资产、招商银行股份有限公司深圳分行、基金管理人及计划管理人共同签署了《回收资金专户存储监管协议》《回收资金专户存储监管协议补充协议》，上述协议主要约定如下:

华润商业资产在招商银行股份有限公司深圳分行开设回收资金专项账户。

该专户仅用于华润商业资产参与基础设施证券投资基金（REITs）首次发行及扩募发行获得的净回收资金的存储和使用，并应主要用于在建项目、前期工作成熟的新建（含改扩建）项目和存量资产收购；用于补充华润商业资产流动资金等用途的净回收资金比例不超过 15%，回收资金可按照市场化原则依法合规跨区域、跨行业使用，除适用的法律法规及国家有特殊规定外，任何地方或部门不得设置限制条件。

华润商业资产保证按照《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014 号）等有关适用法律法规及其承诺的净回收资金用途使用专户资金，不得用于商品住宅或非消费基础设施的商业地产开发，确需变更净回收资金用途的，应当向交易所提交净回收资金投向变更报告，基金管理人应当披露临时报告。

基金管理人、计划管理人有权按照有关规定、华润商业资产制定的《华润商业资产控股有限公司基础设施 REITs 回收资金管理规定》以及《回收资金专户存储监管协议》《回收资金专户存储监管协议补充协议》约定对华润商业资产净回收资金使用情况进行监督。招商银行股份有限公司深圳分行通过提供协议明确约定的开户、对账、查询等服务配合基金管理人和计划管理人履行其监督职责。

基金管理人和计划管理人可以采取现场调查、书面问询等方式行使其监督权。

华润商业资产和招商银行股份有限公司深圳分行应当配合调查与查询。基金管理人和计划管理人对华润商业资产现场调查时应当同时检查专户存储情况。

招商银行股份有限公司深圳分行按月（每月 10 日前）向华润商业资产出具真实、准确、完整的专户对账单，并抄送给基金管理人和计划管理人。

四、尽职调查结论性意见

基金管理人、计划管理人合理地认为：基础设施证券投资基金业务参与人及基础设施项目符合《中华人民共和国证券法（2019 修订）》《中华人民共和国证券投资基金法》《中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点工作的通知》《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）》《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》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务办法（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 1 号——审核关注事项(试行)(2024 年修订）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 2 号——发售业务（试行）》《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 3 号——新购入基础设施项目（试行）》等法律法规中关于申请募集基础设施证券投资基金具体条件的规定。

五、基础设施项目评估报告

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴 德 梁 行



华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金

中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心 1 号楼、2 号楼 1-4 室、3 号楼、4 号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目（申报稿）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

2025 年 9 月 29 日

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴德梁行

估价报告

估价项目名称：

中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心 1 号楼、2 号楼 1-4 室、3 号楼、4 号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目之市场价值

估价委托人：

华夏基金管理有限公司

估价机构：

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

注册估价师：

韩其栋（4420110137）　梁楠（3720180229）

估价报告出具日期：

二〇二五年九月二十九日

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴德梁行

致估价委托人函

委托人：华夏基金管理有限公司
北京市顺义区安庆大街甲3号院

敬启者：

关于：中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心 1 号楼、2 号楼 1-4 室、3 号楼、4 号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目（以下简称估价对象）

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司（以下简称戴德梁行或本公司）荣幸地获得华夏基金管理有限公司（以下简称委托人）委托，对上述估价对象进行评估，价值时点为二〇二五年六月三十日，为委托人作为华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 3 号—新购入基础设施项目（试行）》的要求，在基础设施基金申请新购入资产前对基础设施项目的市场价值提供参考依据。我们经过实地查勘并查询、收集评估所需的市场资讯等相关资料，遵循相关法律法规和评估准则以及《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》所载的规定，选用收益法评估估价对象的市场价值。估价结果如下：

中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心 1 号楼、2 号楼 1-4 室、3 号楼、4 号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目，总建筑面积为 181,737.67 平方米，其中商业建筑面积为 113,115.86 平方米，停车位 1,557 个（其中产权车位 1,137 个，屋面车位 121 个，地下人防车位 299 个），分摊国有建设用地使用权面积为 42,295.67 平方米，于 2025 年 6 月 30 日之市场价值为人民币 **2,444,000,000** 元（大写人民币**贰拾肆亿肆仟肆佰万元**整），折合总建筑面积单价 13,448 元/平方米。

项目名称	用途	建筑面积（平方米）	评估方法及权重	估价总值（元）	总建筑面积单价（元/平方米）
苏州昆山万象汇	商业	113,115.86	收益法 100%	2,444,000,000	13,448
	停车场	68,621.81			
	合计	181,737.67			

备注：

1. 根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过 6 个月，基金运作过程中发生购入或出售基础设施项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过 6 个月，本次估价结论的使用有效期限自价值时点起 6 个月有效；
2. 本基金基础设施项目估价报告的相关估价结果不代表基础设施资产的实际可交易价格，不代表基础设施项目能够按照估价结果进行转让；
3. 估价报告使用人应当充分考虑估价报告中载明的假设限制条件、特别事项说明及其对估价结果的影响；
4. 估价总值取整至百万位、单价取整至个位，估价结果不含增值税；
5. 以上内容摘自估价报告正文，如欲了解本次估价的详细情况应当阅读报告正文。

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人 _____
程家龙

二〇二五年九月二十九日

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴 德 梁 行

估价结果汇总表

币种：人民币

中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心 1 号楼、2 号楼 1-4 室、3 号楼、4 号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目

评估委托人	：	华夏基金管理有限公司
评估目的	：	为「委托人」作为华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第 3 号—新购入基础设施项目（试行）》的要求，在基础设施基金申请新购入资产前对基础设施项目的市场价值提供参考依据
价值时点	：	2025 年 6 月 30 日
产权方	：	华润置地（昆山）发展有限公司
估价对象及评估范围	：	估价对象为位于中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心 1 号楼、2 号楼 1-4 室、3 号楼、4 号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目，包含《不动产权证书》【苏（2020）昆山市不动产权第 3047772 号】、【苏（2022）昆山市不动产权第 3063645 号】、【苏（2020）昆山市不动产权第 3047770 号】、【苏（2020）昆山市不动产权第 3047771 号】、【苏（2020）昆山市不动产权第 3047773 号】项下建筑面积为 181,737.67 平方米用途为商业的房屋所有权及面积为 42,295.67 平方米的国有土地使用权，及在前述国有土地使用权下 121 个屋面停车位、299 个人防车位、4 个架空通廊的使用权及收益权
土地到期日	：	土地用途为商业、商业服务业用地，使用权终止日期为 2053 年 2 月 19 日
物业概况	：	估价对象包含 4 号楼所处的“购物中心”及 1-3 号楼所处的“外街街区”，于 2019 年建成
土地使用权面积	：	42,295.67 平方米
建筑面积	：	181,737.67 平方米
可租赁面积	：	62,267.48 平方米
价值时点出租率	：	100.00%
评估方法	：	收益法
市场价值	：	人民币 **2,444,000,000** 元 (大写人民币**贰拾肆亿肆仟肆佰万元**整)

CUSHMAN & WAKEFIELD
戴 德 梁 行

目 录

1 注册估价师声明.....1
2. 估价的假设和限制条件.....2
3. 估价结果报告.....7
3.1 委托人概况.....7
3.2 产权方概况.....7
3.3 委托人与产权方之间的关系.....8
3.4 报告使用人.....8
3.5 估价机构.....8
3.6 估价目的.....8
3.7 估价对象.....8
3.8 价值时点.....14
3.9 价值类型.....14
3.10 估价依据.....14
3.11 估价原则.....16
3.12 估价方法.....17
3.13 估价结果.....17
3.14 注册估价师.....18
3.15 协助估价人员.....18
3.16 实地查勘期.....18
3.17 估价作业日期.....18
4. 估价技术报告.....19
4.1 估价对象描述与分析.....19
4.2 市场背景分析.....26
4.3 最高最佳利用分析.....30
4.4 估价方法适用性分析.....32
4.5 估价测算过程.....34
4.6 估价结果确定.....52
5. 附件.....53
5.1 估值敏感性分析及压力测试.....53
5.2 委托评估函.....54
5.3 企业关于评估的有关事项说明.....55
5.4 委托人和产权方营业执照.....56
5.5 物业位置图.....57
5.6 估价对象及外部环境照片.....58
5.7 估价对象权属证明.....60
5.8 估价机构营业执照.....64
5.9 估价机构相关资质证明.....65
5.10 估价人员相关专业执业资格.....66

1 注册估价师声明

我们根据自己的专业知识和职业道德，在此郑重声明：

1.1 我们在执行本次评估业务中，遵循相关法律法规和评估准则，恪守独立、客观和公正的原则；我们在本估价报告中对事实的说明是真实和准确的，没有虚假记载、误导性陈述和重大遗漏。

1.2 我们与本报告中的估价对象没有现实或潜在的利益，与委托人及估价利害关系人没有利害关系，我们对本估价报告中的估价对象、委托人及估价利害关系人不存在偏见。

1.3 委托人或者报告使用人应该按照估价报告载明的目的和有效期使用估价报告；估价报告使用者应当根据价值时点后的不动产项目状况和市场变化情况或者经济行为合理使用报告结论和理解报告有效期。

1.4 本估价报告中的分析、意见和结论是我们独立、客观、公正的专业分析、意见和结论，但受到本估价报告中已经说明的估价假设和限制条件的限制。报告使用人应当正确理解评估结论，评估结论不应当被认为是评估对象可实现价格的保证。

1.5 我们对评估对象的法律权属进行了一般的核查验证，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。

1.6 委托人、原始权益人及相关当事人依法对其提供资料的真实性、准确性、完整性、合法性负责，同时恰当使用估价报告也是委托人、相关当事人和报告使用人的责任。

1.7 报告使用人应当正确理解评估结论，本基金基础设施项目估价报告的相关估价结果不代表基础设施项目的实际可交易价格，不代表基础设施项目能够按照估价结果进行转让。

2. 估价的假设和限制条件

2.1 释义

除非本估价报告中另有说明，下列词语在本估价报告中的含义如下：

简称	指	全称
本基金/基础设施证券投资基金	指	华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金
专项计划	指	中信证券-华润商业资产2号资产支持专项计划
委托人/华夏基金/基金管理人	指	华夏基金管理有限公司
原始权益人/运营管理统筹机构	指	华润商业资产控股有限公司
运营管理实施机构	指	润欣商业投资（深圳）有限公司
计划管理人/中信证券	指	中信证券股份有限公司
评估机构/我们	指	深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
项目公司/产权方	指	华润置地（昆山）发展有限公司
苏州昆山万象汇/估价对象/基础设施项目	指	项目公司持有的位于中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心1号楼、2号楼1-4室、3号楼、4号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目
本估价报告	指	《中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心1号楼、2号楼1-4室、3号楼、4号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目市场价值评估报告》（申报稿）
中国	指	中华人民共和国
元	指	人民币元

2.2 一般假设

本次估价的假设前提

华润置地（昆山）发展有限公司合法享有苏州昆山万象汇项目的不动产权，包括房屋所有权及其占用范围内的国有建设用地使用权，以及配套建设的屋面车位、地下人防车位及架空通廊的使用权及收益权。

本次评估假设估价对象所占宗地的所有地价、建筑工程款及市政配套费已全数缴清，估价对象的设计及建设均符合当地规划条例并已得到有关部门的批准。在估价过程中，我们假设宗地内没有影响开发和土地规划利用的地质因素。

对于估价对象的产权状况，我们将以原始权益人所提供之资料为准。本次估价的物业价值为假设估价对象拥有完全产权前提下的市场价值。根据原始权益人提供资料，估价对象于本报告出具日已完成房屋及土地的权属登记，取得《不动产权证书》。根据原始权益人提供资料及介绍，华润置地（昆山）发展有限公司为估价对象唯一权利人，对估价对象享有自由及不受干预的使用、收益等合法权益，本次估价以此为假设前提，在此提请本评估报告使用者注意。

根据委托人提供的《北京市天元律师事务所关于华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》，1）估价对象4号楼楼顶层屋面121个露天车位未办理不动产登记，昆山市目前未规定且未实际办理建筑物顶层屋面的不动产登记，项目公司作为估价对象土地使用权人及不动产所有权人，对该等车位依法享有使用及收益的权利；2）建筑面积为13,958.98平方米的人防工程，平时作为汽车库使用，包括299个地下人防车位，项目公司为苏州昆山万象汇项目人防工程的投资建设单位，已经按照国家及昆山市相关规定签署了关于人防工程管理及使用的书面合同、按时缴纳费用，并办理了停车场规范备案手续，对包括人防车位在内的人防工程依法享有在使用及收取收益的权利；3）苏州昆山万象汇项目土地红线内建设有存在4个户外通廊，包括1号楼、2号楼和3号楼之间的1个户外通廊，2号楼和4号楼之间的1个户外通廊，3号楼和4号楼之间的2个户外通廊，上述户外通廊未办理不动产登记；昆山市目前未规定且未实际办理房屋之间无上盖架空通廊的不动产登记，项目公司作为估价对象土地使用权人及不动产所有权人，对该等通廊依法享有使用及收益的权利。综上，项目公司依法取得估价对象屋面121个露天车位、地下299个人防车位及4个架空通廊的使用及收益的权利。

根据委托人提供的《北京市天元律师事务所关于华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》，在法律法规、政策文件、投资管理手续、土地取得手续、项目合同协议等各种相关规定或协议中，对苏州昆山万象汇项目的土地使用权、股权、经营收益权、建筑物及构筑物等转让或相关资产处置，设定的所有相关限制条件、特殊规定、约定，均已符合相关要求或具备了解除条件。因此，本次估价中假设估价对象的产权方对估价对象

享有自由及不受干预的使用、收益、转让等合法权益，若实际情况与上述假设不符，估价结果需做相应调整，在此提请估价报告使用人注意。

估价对象实地查勘之日为2025年8月21日，根据贵公司指示，价值时点为2025年6月30日，我们假设于价值时点的物业状况与实地查勘日状况一致。

估价中所采用之分摊土地使用权面积、土地用途、土地使用权终止日期及总建筑面积以产权方提供之《不动产权证书》【苏（2020）昆山市不动产权第3047772号】、【苏（2022）昆山市不动产权第3063645号】、【苏（2020）昆山市不动产权第3047770号】、【苏（2020）昆山市不动产权第3047771号】、【苏（2020）昆山市不动产权第3047773号】所载为准，分层建筑面积以产权方提供资料为准。

本次估价中所采用之可租赁面积以产权方提供之《租约明细表》以及《租赁合同》等资料为准。根据上述资料，于价值时点2025年6月30日，估价对象商业部分总可租赁面积为62,267.48平方米，截至价值时点已全部对外出租，已租赁面积为62,267.48平方米，出租率为100.00%。本次评估已考虑上述租赁情况对价值的影响，在此提请本评估报告使用者注意。

估价对象经营过程中涉及的税费主要包括增值税及附加、房产税、土地使用税、印花税等。该数据仅为我公司测算值，最终税费全额以相关部门核定价格为准。

除另有说明外，我们假定估价对象概无附带可能影响其价值之他项权利、限制及其他繁重支销。

<u>未经调查确认或无法调查确认的资料数据</u>

根据本次估价委托服务协议，估价对象资料数据依赖委托人或估价对象原始权益人及其指定机构提供的资料。我们已获取产权方或相关机构提供给我们的有关估价对象产权文件、财务报表、租赁合同及其它相关事项。在本次估价过程中，我们将以产权方提供的产权文件所载内容作为估价依据，并不对其真实性、合法性和完整性负责。我们并无理由怀疑这些资料的真实性和准确性，在估价过程中我们很大程度上接受并依赖于这些资料。同时我们获知所有相关可能影响估价的重要事实已提供给我们，并无任何遗漏。

我公司估价人员曾于2025年8月21日进行实地查勘估价对象外部，并于可能情况下视察其内部，但我们并未进行结构测量及设备测试。根据产权方提供资料，估价对象建筑、装修、结构及机电系统维保没有重大问题，可以维持正常使用。同时，我们未曾进行详细的实地量度以便查证估价对象之楼面面积，评估报告内所载之尺寸、量度及面积乃依据提供给我们的产权文件及资料所载内容。

<u>估价中未考虑的因素</u>

在估价中，我们没有考虑估价对象已经存在或将来可能承担的市场、担保、按揭或其他债项对其市场价值产生的影响，也没有考虑估价对象转让时可能发生的任何税项或费用。

在估价中，我们没有考虑假设估价对象在公开市场上自由转让时，产权方凭借递延条件合约、售后租回、合作经营、管理协议等附加条件对其市场价值产生的影响。

在估价中，我们没有考虑国家宏观经济政策发生重大变化以及遇有不可抗力等不可预见的因素，也没有考虑特殊的交易方式、特殊的买家偏好、未来的处置风险等对估价对象市场价值产生的影响。

2.3 未定事项假设

本次估价的估价对象不存在未定事项，故无未定事项假设。

2.4 背离事实假设

本次估价的估价对象不存在背离事实事项，故无背离事实假设。

2.5 不相一致假设

本次估价的估价对象不存在不相一致事项，故无不相一致假设。

2.6 依据不足假设

本次估价的估价对象不存在依据不足事项，故无依据不足假设。

2.7 期后事项

根据委托人及原始权益人提供的信息，价值时点至本评估报告出具日之间，评估机构未获取估价对象的重大情况或重大变化。

2.8 估价报告使用限制

（1）本估价报告仅用于本估价报告载明的评估目的和用途，报告使用人仅限于本估价报告所载明的报告使用人使用。除法律、法规规定以及报告使用人另有特别约定外，未经评估机构书面同意或确认，估价报告的内容不得被摘抄、引用或者披露于公开媒体。

（2）估价报告所载评估结论是评估机构基于特定的评估假设和限制条件下得出的一种关于价值分析、判断和估计，因此估价报告使用人在使用估价报告时，应认真、全面地阅读估价报告全文，特别是估价报告中的评估假设和限制条件及有关事项的说明。

（3）根据相关估价规范的规定，估价报告的使用期限应自估价报告出具之日起计算，可以根据估价目的和预计估价对象的市场价格变化程度确定，除有根据法律法规及规范性文件的特别要求外，报告使用期限为自报告出具日起不超过一年。根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的规定，价值时点距离基金份额发售公告日不得超过6个月，基金运作过程中发生购入或出售基础设施项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过6个月，委托人和报告使用人对本估价报告的评估结论的使用有效期限自价值时点起6个月内有效。

（4）估价报告所载评估结论是基于委托人和相关当事方所提供的资料是真实、合法、完整、有效的。评估机构在实施相关评估程序时，对委托人和相关当事方所提供的资料和信息所进行的核查，并不是对该等资料或信息的真实性、合法性、完整性、有效性等方面的任何保证，如果提供给评估机构的资料在真实性、合法性、完整性、有效性等方面存在虚假或瑕疵，将直接导致估价报告所载评估结论不能成立。

（5）估价报告是关于估价对象在价值时点特定价值的专业意见，因此，估价报告使用人应当全面理解估价报告的每一个组成部分，并关注评估结论成立的条件和影响评估结论的相关事项，评估机构及其签字评估专业人员对委托人和其他估价报告使用人不当使用估价报告所造成的后果不承担责任。

（6）估价报告所载估价对象及其对应的财产范围和空间范围是由委托人和相关当事方确定的，评估机构根据委托人和相关当事方所提供的资料进行了必要的抽查核对，以判断其合理性，不是评估机构对其法律权属的保证。

3. 估价结果报告

3.1 委托人概况

企业名称：华夏基金管理有限公司

企业类型：有限责任公司（外商投资、非独资）

注册地址：北京市顺义区安庆大街甲3号院

法定代表人：张佑君

注册资金：238,000,000元

成立日期：1998年4月9日

营业期限：1998年4月9日至2098年4月8日

统一社会信用代码：911100006336940653

经营范围：（一）基金募集；（二）基金销售；（三）资产管理；（四）从事特定客户资产管理业务；（五）中国证监会核准的其他业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

3.2 产权方概况

企业名称：华润置地（昆山）发展有限公司

企业类型：有限责任公司

注册地址：昆山市玉山镇前进西路1288号万象汇商业中心2号楼3室

法定代表人：王进

注册资金：20,000万元人民币

成立日期：2012年11月1日

营业期限：2012年11月1日至无固定期限

统一社会信用代码：91320583056606378C

经营范围：房地产开发、经营；物业管理；房产信息咨询；自有房屋租赁；餐饮管理；食品销售（按相关许可证核定范围经营）；翻译服务；经济与商务咨询服务；日用百货、玩具、家庭用品、文具用品、体育用品及器材、针织纺品、服装鞋帽、皮革

制品、化工原料及产品（不含危险化学品）、塑料制品、工艺美术品、珠宝首饰、钟表、金银饰品、化妆品、通信设备（不含卫星广播电视地面接收设施及发射装置）、眼镜、电子产品、五金交电、家具、建材的销售及进出口业务（国家限定公司经营或者禁止进出口的商品除外）；儿童室内游戏娱乐服务（不含电子游艺）；停车场管理服务；园林绿化工程施工。（前述经营项目中法律、行政法规规定前置许可经营、限制经营、禁止经营的除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：商业综合体管理服务；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

3.3 委托人与产权方之间的关系

本次估价委托人为华夏基金管理有限公司，估价对象产权方为华润置地（昆山）发展有限公司。委托人拟以产权方持有的估价对象作为基础设施证券投资基金拟新购入的资产。

3.4 报告使用人

报告使用人为委托人、当事方和委托人聘任的就本次华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金提供尽职调查服务的其他咨询服务机构及法律法规规定的其他使用人。

3.5 估价机构

机构名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

法定代表人：程家龙

地　　址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

备案等级：一级

证书编号：粤房估备字壹0200022

有效期限：至2026年10月11日

3.6 估价目的

为委托人作为华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第3号—新购入基础设施项目（试行）》的要求，在基础设施基金申请新购入资产前对基础设施项目的市场价值提供参考依据。

3.7 估价对象

估价对象「苏州昆山万象汇」位于玉山镇前进西路，分摊国有建设用地使用权面积为42,295.67平方米，总建筑面积为181,737.67平方米，其中商业建筑面积为113,115.86平方米，停车场建

筑面积为68,621.81平方米，以及另有121个屋面车位、299个地下人防车位与4个架空通廊使用权。

3.7.1 实物状况

(1) 概况

估价对象坐落于中国江苏省苏州市昆山市玉山镇前进西路，分摊土地使用权面积合计为42,295.67平方米，所在宗地由一宗土地构成，该地块东临鹿城路，南临前进西路，西临江浦路，北临万象路。估价对象所占用地块成较规则四边形，地质条件良好，土地承载能力较强。

估价对象所在地块宗地红线外基础设施已达到“六通”，包括通路、通电、通信、通上水、通下水、通燃气。

估价对象于2019年建成，2019年11月开业。估价对象4号楼所在“购物中心”共6层（B2-L4层），其中商业分布于B1-L4层；估价对象1-3号楼所在“外街街区”共3层（L1-L3层），均为商业部分。估价对象“购物中心”及“外街街区”由L2层的4个架空通廊链接。

根据产权方提供的资料，估价对象各部分建筑面积及用途如下：

位置	楼层	商业 建筑面积 （平方米）	停车场 建筑面积 （平方米）	合计 建筑面积 （平方米）
地上	L1-L4	90,287.22	16,867.11	107,154.33
地下	B1 -B2	22,828.64	51,754.70	74,583.34
合计	——	**113,115.86**	**68,621.81**	**181,737.67**

备注：根据产权方提供资料，估价对象停车场车位共计1,557个（其中产权车位1,137个，屋面车位121个，地下人防车位299个）。

(2) 装修情况

外装修：外墙面为玻璃、陶板、铝板、保温一体板组合幕墙

内装修：

地面：瓷砖、人造石

墙面：乳胶漆、瓷砖

天花板：石膏板吊顶，部分裸顶

(3) 配套设施

估价对象于价值时点2025年6月30日共配有55部电梯，其中扶梯36台、客梯12台、货梯7台。楼宇同时配有LED屏幕、制冷系统、采暖系统、新风供应系统、视频监控系统、门禁系统、背景音乐及消防广播系统、停车场管理系统、反向寻车管理系统、UPS系统、无线对讲系统、消火栓给水系统、防排烟系统、自动喷水灭火系统、火灾自动报警系统、气体灭火系统、自动跟踪定位射流灭火系统、防火卷帘智能疏散指示系统、电气火灾报警系统等设备设施及安防系统。

根据产权方提供的资料以及估价人员的实地查勘，估价对象于价值时点2025年6月30日主体结构完好，外观无明显破损，楼宇设备设施齐全，总体运行正常，维护状况良好。

3.7.2 权益状况

《中华人民共和国土地管理法》根据2019年8月26日第十三届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议通过《关于修改〈中华人民共和国土地管理法〉、〈中华人民共和国城市房地产管理法〉的决定》第三次修正，自2020年1月1日起实施。《中华人民共和国土地管理法》规定：国家依法实行国有土地有偿使用制度，但是国家在法律规定的范围内划拨国有土地使用权的除外；使用土地的单位和个人必须严格按照土地利用总体规划确定的用途使用土地；土地的所有权和使用权的登记，依照有关不动产登记的法律、行政法规执行。《不动产登记暂行条例》及其配套文件《不动产登记暂行条例实施细则》的实施，实现了不动产登记机构、登记簿册、登记依据和信息平台的统一。自此，新申请办理的将不再是过去的《国有土地使用证》及《房屋所有权证》，而是《不动产权证书》。此前颁发的《国有土地使用证》、《房屋所有权证》、《林权证》将统一为《不动产权证书》，但原来依法颁发的各种证书继续长期有效，按照"不变不换"的原则，权利不变动，簿证不更换。在依法办理变更登记、转移登记等登记时，逐步更换为新的不动产权利证书。

根据产权方提供之估价对象《不动产权证书》，有关内容摘录如下：

权证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047772 号
权利人	华润置地（昆山）发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 1 室
不动产单元号	320583 100160 GB00035 F00010001
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地使用权面积 11.89 平方米/房屋建筑面积 308.03 平方米
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 2 月 19 日止

权利其他状况	其中分摊土地使用权面积 11.89 平方米　套内建筑面积：290.28 平方米 房屋总层数：37 层
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。
登记机构	昆山市自然资源和规划局
登记日期	2020 年 6 月 19 日

权证号	苏（2022）昆山市不动产权第 3063645 号
权利人	华润置地（昆山）发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇万象汇商业中心 1 号楼、3 号楼、4 号楼及地下室
不动产单元号	320583 100160 GB00039 F00010002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业/详见多幢项目信息列表
面积	土地使用权面积 42,208.00 平方米/房屋建筑面积 179,465.45 平方米
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 2 月 19 日止
权利其他状况	多幢情况详见附页 其中独用土地使用权面积：42,208 平方米
附记	自持，不得销售、转让。取得交付备案证三年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。其中地上商业，地下商业，地下车库，地上车库面积详见 320583201940047、3205834201940050 号建设工程规划核实合格证。房屋建筑面积 179,465.45 平方米中人防建筑面积详见编号为 F20190912001 的测绘报告，该产权不属于华润置地(昆山)发展有限公司。
登记机构	昆山市自然资源和规划局
登记日期	2022 年 9 月 29 日

权证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047771 号
权利人	华润置地（昆山）发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 2 室
不动产单元号	320583 100160 GB00035 F00010002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地使用权面积 5.08 平方米/房屋建筑面积 131.76 平方米
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 2 月 19 日止

权利其他状况	其中分摊土地使用权面积 5.08 平方米　套内建筑面积：124.17 平方米　房屋总层数：37 层
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。
登记机构	昆山市自然资源和规划局
登记日期	2020 年 6 月 19 日

权证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047773 号
权利人	华润置地（昆山）发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 3 室
不动产单元号	320583 100160 GB00035 F00010003
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地使用权面积 9.12 平方米/房屋建筑面积 236.46 平方米
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 2 月 19 日止
权利其他状况	其中分摊土地使用权面积 9.12 平方米　套内建筑面积：222.84 平方米　房屋总层数：37 层
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。
登记机构	昆山市自然资源和规划局
登记日期	2020 年 6 月 19 日

权证号	苏（2020）昆山市不动产权第 3047770 号
权利人	华润置地（昆山）发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路 1288 号万象汇商业中心 2 号楼 4 室
不动产单元号	320583 100160 GB00035 F00010004
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地使用权面积 61.58 平方米/房屋建筑面积 1,595.97 平方米
使用期限	国有建设用地使用权 2053 年 2 月 19 日止
权利其他状况	其中分摊土地使用权面积 61.58 平方米　套内建筑面积：1,121.58 平方米　房屋总层数：37 层
附记	根据房地产市场监管联席会议纪要精神，自持，不得销售、转让。取得交付备案证 3 年后如需抵押需事先征得高新区管委会同意。

登记机构	昆山市自然资源和规划局
登记日期	2020 年 6 月 19 日

3.7.3 经营情况

(1) 当前经营概况

根据产权方提供资料，截至价值时点2025年6月30日，估价对象商业部分总可租赁面积为62,267.48平方米，截至价值时点已全部对外出租，已租赁面积为62,267.48平方米，出租率为100.00%，估价对象签约租户共计328个，租户经营模式均为租赁，计租方式为1）固定租金；2）零售额提成租金；3）固定租金与零售额提成租金二者取高（“以下简称二者取高”）。根据计租方式划分，二者取高租户租赁面积占比超95%。根据产权方提供资料，截至价值时点2025年6月30日，估价对象各计租方式租户个数及租赁面积情况如下表：

经营模式	计租方式	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租户个数占比	租金收入占比
租赁	固定租金	85.00	0.14%	0.30%	0.10%
	零售额提成租金	2,819.98	4.53%	0.91%	2.37%
	二者取高	59,362.50	95.33%	98.78%	97.53%
合计	——	**62,267.48**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

备注：

1. 固定租金与零售额提成租金二者取高：每期在收取固定租金的基础上，同时收取当期提成租金高于固定租金的部分，高出部分计入提成租金收入；
2. 上述租金收入包含固定租金及提成租金。

(2) 历史经营情况

根据产权方提供的历史经营情况数据，估价对象历史三年及一期平均出租率及月租金坪效如下：

年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
出租率	99.66%	100.00%	100.00%	100.00%
月租金坪效（元/平方米/月）	158.52	188.19	205.06	216.59

备注：

1. 年平均出租率为各月末出租率的平均值；
2. 月租金坪效 = 年度月均租金收入（包含固定租金及提成租金）/可租赁面积，2022 年还原减租影响。

根据委托人提供资料，估价对象历史三年及一期财务报表数据及其各项营业收入与成本税金情况如下（单位：万元）：

年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
租赁收入	9,655.47	16,617.63	17,878.15	9,426.25
合同产生的收入	4,849.67	4,934.50	5,055.17	2,670.38
收入总计	**14,505.14**	**21,552.13**	**22,933.32**	**12,096.63**
营业成本、销售费用及管理费用	6,271.52	7,133.69	7,398.08	4,027.81
税金及附加	1,124.33	1,846.99	2,159.17	1,208.33
成本税金总计	**7,395.85**	**8,980.67**	**9,557.25**	**5,236.14**

备注：

1. 上表中所有收入均为不含增值税收入；
2. 上表中营业成本、销售费用及管理费用中已剔除折旧及摊销；
3. 上表为经审计的备考报表数据，本报告中其它收入及成本均来自产权方提供之经营口径数据

3.8 价值时点

2025年6月30日。

3.9 价值类型

价值类型

本次估价的价值类型为市场价值。

市场价值，是指在进行了适当的市场推销（其中各方均以知晓行情、谨慎的方式参与，且无强制因素）后，自愿买家和自愿卖家以公平交易的方式，在价值时点自愿进行交易的金额。

价值内涵

本次估价的市场价值，是指估价对象在保持现状条件下，于价值时点2025年6月30日，房屋规划用途为商业、车库及商业服务的建筑物所有权、土地用途为商业、商业服务业用地，剩余使用年限为27.64年的土地使用权及121个屋面车位、299个地下人防车位与4个架空通廊使用权，且满足本估价报告中估价假设和限制条件下的市场价值。

3.10 估价依据

(1) 国家和地方的有关法律、法规：

(a) 《中华人民共和国民法典》

(b) 《中华人民共和国土地管理法》

(c) 《中华人民共和国城市房地产管理法》

(d) 《中华人民共和国资产评估法》

(e) 《不动产登记暂行条例》

(f) 《中华人民共和国增值税暂行条例》及《国务院关于废止〈中华人民共和国营业税暂行条例〉和修改〈中华人民共和国增值税暂行条例〉的决定》

(g) 《财政部 税务总局关于调整增值税税率的通知财税〔2018〕32号》及《财政部 税务总局 海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告2019年第39号》

(h) 《中华人民共和国房产税暂行条例》

(i) 《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》

(j) 《中华人民共和国印花税法》

(k) 其他有关法律法规及规章

(2) 技术标准：

(a) 《房地产估价规范》GB/T50291-2015

(b) 《房地产估价基本术语标准》GB/T 50799-2013

(c) 《房地产投资信托基金物业评估指引（试行）》

(d) 《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》

(e) 《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第3号—新购入基础设施项目（试行）》

(3) 委托人提供的相关资料

(a) 《企业法人营业执照》

(b) 《委托评估函》

(c) 委托方提供的其他资料

(4) 产权方提供的相关资料：

(a) 《营业执照》

(b) 《不动产权证书》【苏（2020）昆山市不动产权第3047772号】、【苏（2022）昆山市不动产权第3063645号】、【苏（2020）昆山市不动产权第3047770号】、【苏（2020）昆山市不动产权第3047771号】、【苏（2020）昆山市不动产权第3047773号】等5份

(c) 《租约明细表》及《租赁合同》

(d) 《企业关于评估的有关事项说明》

(e) 产权方提供的其他资料

(5) 原始权益人提供的相关资料

(a) 《营业执照》

(b) 《企业关于评估的有关事项说明》

(c) 原始权益人提供的其他资料

(6) 估价人员现场勘查记录及收集的相关信息资料

(7) 其他参考依据

(a) 北京市天元律师事务所出具的《北京市天元律师事务所关于华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》

(b) 毕马威会计师事务所出具的《由华润置地（昆山）发展有限公司持有的昆山万象汇相关资产及业务的备考财务报表》

3.11 估价原则

我们在本次估价时除独立、客观、公正原则外还遵循了以下原则：

合法原则

不动产估价遵循合法原则，应当以估价对象的合法产权、合法使用、合法交易为前提进行。估价对象已取得其《不动产权证书》，具有合法的产权且用途合法。

最高最佳利用原则

由于不动产具有用途的多样性，不同的利用方式能为产权方带来不同的收益，且不动产产权方都期望从其占有的不动产上获得更多的收益，并以能满足这一目的为确定不动产利用方式的依据。所以，不动产价格是在法律上可行、技术上可能、经济上可行，经过充分合理的论证，能使估价对象价值达到最大、最可能的使用。估价对象土地用途为商业、商业服务业用地，房屋实际用途为商业及配套，符合最高最佳利用原则。

替代原则

替代原则的理论依据是同一市场上相同物品具有相同市场价值的经济学原理。替代原则是保证不动产估价能够通过运用市场资料进行和完成的重要理论前提：只有承认同一市场上相同物品具有相同的市场价值，才有可能根据市场资料对估价对象进行估价。

替代原则也反映了不动产估价的基本原理和最一般的估价过程：不动产估价所要确定的估价结论是估价对象的客观合理价格或价值。对于不动产交易目的而言，该客观合理价格或价值应当是在公开市场上最可能形成或者成立的价格，不动产估价就是参照公开市场上足够数量的类似不动产的近期成交价格来确定估价对象的客观合理价格或者价值的。

价值时点原则

估价结论首先具有很强的时间相关性，这主要是考虑到资金的时间价值，在不同的时间点上发生的现金流量对其价值影响是不同的。所以，在不动产估价时统一规定：如果一些款项的发生时点与价值时点不一致，应当折算为价值时点的现值。

估价结论同时具有很强的时效性，这主要是考虑到不动产市场价格的波动性，同一估价对象在不同时点会具有不同的市场价格。所以强调：估价结果是估价对象在价值时点的价格，不能将估价结果作为估价对象在其他时点的价格。

一致性原则

为同一估价目的，对同类物业在同一价值时点的价值进行评估，应当采用相同的估价方法。估价方法如有不同，应当在估价报告中说明理由。

一贯性原则

为同一估价目的，对同一物业在不同价值时点的价值进行评估，应当采用相同的估价方法。估价方法如有改变，应当在估价报告中说明理由。

3.12 估价方法

不动产估价方法主要有比较法、收益法、成本法、假设开发法。我们深入细致地分析了项目的特点和实际状况，并研究了产权方提供的资料以及我们所掌握的资料，在实地查勘和调研的基础上认为，依据评估原则，结合评估目的，并综合考虑其物业所处区域、物业性质、特点及影响其市场价值的各类因素，本次估价采用收益法评估物业之市场价值。

收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。

3.13 估价结果

我们采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心1号楼、2号楼1-4室、3号楼、4号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目，总建筑面积为181,737.67平方米，其中商业建筑面积为113,115.86平方米，停车位1,557个（其中产权车位1,137个，屋面车位121个，地下人防车位299个），分摊国有建设用地使用权面积为42,295.67平方米，于2025年6月30日之市场价值为人民币**2,444,000,000**元（大写人民币**贰拾肆亿肆仟肆佰万元**整），折合总建筑面积单价13,448元/平方米。

估价结果汇总表

项目名称	用途	建筑面积（平方米）	评估方法及权重	估价总值（元）	总建筑面积单价（元/平方米）
苏州昆山万象汇	商业	113,115.86	收益法 100%	2,444,000,000	13,448
	停车场	68,621.81			
	合计	181,737.67			

备注：估值总价取整至百万位，单价取整至个位。

3.14 注册估价师

姓名	注册号	签名	签名日期
韩其栋	4420110137		2025.9.29
梁楠	3720180229		2025.9.29

3.15 协助估价人员

邓昭晨、刘怡文、陈泓亚

3.16 实地查勘期

二〇二五年八月二十一日

3.17 估价作业日期

二〇二五年八月十五日至二〇二五年九月二十九日

4. 估价技术报告

4.1 估价对象描述与分析

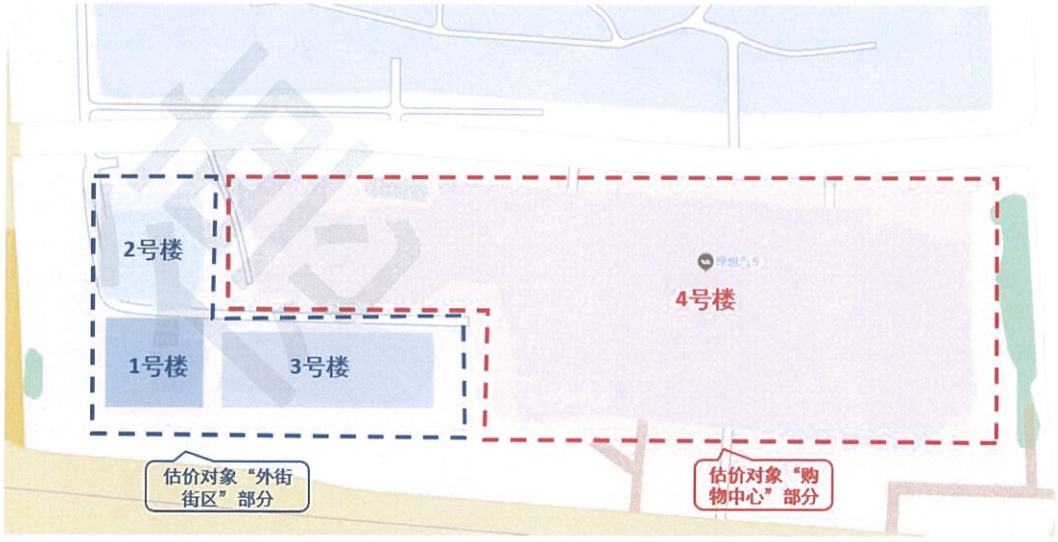
4.1.1 土地实物状况分析

估价对象坐落于中国江苏省苏州市昆山市玉山镇前进西路，分摊土地使用权面积合计为42,295.67平方米，所在宗地由一宗土地构成，该地块东临鹿城路，南临前进西路，西临江浦路，北临万象路。估价对象所占用地块成较规则四边形，地质条件良好，土地承载能力较强。

估价对象所在地块宗地红线外基础设施已达到“六通”，包括通路、通电、通信、通上水、通下水、通燃气。

4.1.2 建筑物实物状况分析

(1) 概况



估价对象「苏州昆山万象汇」位于玉山镇前进西路，地处城西商圈，项目地下一层有地铁入口直接接驳轨道交通11号线江浦站。

估价对象于2019年建成，2019年11月开业。估价对象4号楼所在“购物中心”共6层（B2-L4层），其中商业分布于B1-L4层；估价对象1-3号楼所在“外街街区”共3层（L1-L3层），均为商业部分。估价对象“购物中心”及“外街街区”由L2层的4个架空通廊链接。

根据产权方提供的资料，估价对象各部分建筑面积及用途如下：

位置	楼层	商业 建筑面积 （平方米）	停车场 建筑面积 （平方米）	合计 建筑面积 （平方米）
地上	L1-L4	90,287.22	16,867.11	107,154.33
地下	B1-B2	22,828.64	51,754.70	74,583.34
合计	——	**113,115.86**	**68,621.81**	**181,737.67**

备注：根据产权方提供资料，估价对象停车场车位共计1,557个（其中产权车位1,137个，屋面车位121个，地下人防车位299个）。

（2） 装修情况如下：

外装修：外墙面为玻璃、陶板、石材组合幕墙

内装修：

地面：瓷砖、人造石

墙面：乳胶漆、瓷砖

天花板：石膏板吊顶，部分裸顶

（3） 配套设施

估价对象于价值时点2025年6月30日共配有55部电梯，其中扶梯36台、客梯12台、货梯7台。楼宇同时配有LED屏幕、制冷系统、采暖系统、新风供应系统、视频监控系统、门禁系统、背景音乐及消防广播系统、停车场管理系统、反向寻车管理系统、UPS系统、无线对讲系统、消火栓给水系统、防排烟系统、自动喷水灭火系统、火灾自动报警系统、气体灭火系统、自动跟踪定位射流灭火系统、防火卷帘智能疏散指示系统、电气火灾报警系统等设备设施及安防系统。

根据产权方提供的资料以及估价人员的实地查勘，估价对象于价值时点2025年6月30日主体结构完好，外观无明显破损，楼宇设备设施齐全，总体运行正常，维护状况良好。

4.1.3 权益状况分析

同结果报告3.7.2。

4.1.4 区位状况分析

估价对象位于城西商圈，坐拥西部副城门户。西部副城属于昆山市“一核两翼三区”空间布局中的“两翼”之一，是苏南自主创新示范区核心区、昆山高新技术产业集聚区、绿色生态新城区，承担科技研发、高等教育、文体行政等职能。

估价对象是城西商圈内的标杆性商业项目，项目北侧、西侧和东侧均为成熟居住区，南侧为昆山皇冠国际会展酒店；范围内既有中高端收入家庭客群，也不乏会展商务客群；周边自然人文景观资源丰富，生态优势显著，步行五分钟可抵达叶荷河与娄江河畔，驱车十分钟可抵达昆山市城市生态森林公园与亭林园；优质教育资源供给丰富，周边涵盖昆山市第一中学、江苏师大附中昆山市实验中学等学校；文体设施配套完善，距离昆山市体育中心与昆山市文化艺术中心约1.5公里。

估价对象所处区域内道路通达，轨道交通11号线穿行而过，公共交通极为便利。

周边城市交通主次干道包括：中环西线、前进西路、鹿城路等；

地铁线路：轨道交通11号线江浦站上盖；

公交线路：周边有105路、128路、134路、165路、W511路等多条公交线路经过；

估价对象距昆山体育中心客运站约1.5公里；距离昆山站约3.5公里，昆山南站约4公里，驱车约15分钟可抵达昆山站及昆山南站。

4.1.5 估价对象经营情况

根据产权方提供资料，估价对象总商业建筑面积为113,115.86平方米，截至价值时点2025年6月30日，估价对象商业部分总可租赁面积为62,267.48平方米，截至价值时点已全部对外出租，已租赁面积为62,267.48平方米，出租率为100.00%。

根据产权方提供资料，截至价值时点2025年6月30日，估价对象签约租户共计328个，租户经营模式均为租赁，计租方式为1）固定租金；2）零售额提成租金；3）固定租金与零售额提成租金二者取高（以下简称“二者取高”）。根据计租方式划分，二者取高租户租赁面积占比超95%。根据产权方提供资料，截至价值时点2025年6月30日，估价对象各计租方式租赁情况如下表：

经营模式	计租方式	租赁面积（平方米）	租赁面积占比	租户个数占比	租金收入占比
租赁	固定租金	85.00	0.14%	0.30%	0.10%
	零售额提成租金	2,819.98	4.53%	0.91%	2.37%
	二者取高	59,362.50	95.33%	98.78%	97.53%
合计	——	**62,267.48**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

备注：

1. 固定租金与零售额提成租金二者取高：每期在收取固定租金的基础上，同时收取当期提成租金高于固定租金的部分，高出部分计入提成租金收入；
2. 上述租金收入包含固定租金及提成租金。

(1) 当期收入分析

■ **固定租金收入**

根据产权方提供 2025 年 1-6 月经营情况，估价对象平均月固定租金收入约为 1,108 万元（不含增值税）。

■ **提成租金收入**

根据产权方提供 2025 年 1-6 月经营情况，估价对象平均月提成租金收入约为 244 万元（不含增值税）。

■ **物业管理费收入**

根据产权方提供 2025 年 1-6 月经营情况，估价对象平均月物业管理费收入约为 326 万元（不含增值税）。

■ **固定推广费收入**

根据产权方提供 2025 年 1-6 月经营情况，估价对象平均月固定推广费收入约为 51 万元（不含增值税）。

■ **多种经营收入**

根据产权方提供 2025 年 1-6 月经营情况，估价对象平均月多种经营收入约为 116 万元（不含增值税）。

■ **停车场收入**

根据产权方提供 2025 年 1-6 月经营情况，估价对象平均月停车场收入约为 104 万元（不含增值税）。

■ **其他收入**

根据产权方提供 2025 年 1-6 月经营情况，估价对象平均月其他收入约为 9 万元（不含增值税）。

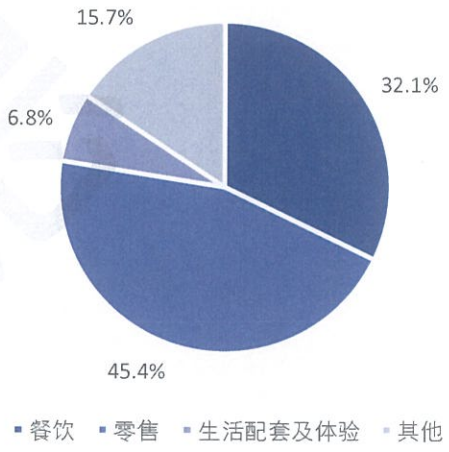
(2) 租户结构分析

■ **租户业态构成**

根据产权方提供的资料，截至价值时点，估价对象签约租户共计 328 个。业态包括餐饮、零售、生活配套及体验、其他等，各业态截至价值时点租约情况如下：

业态	已租赁面积（平方米）	已租赁面积占比	租户个数占比	租金收入占比
餐饮	20,009.50	32.13%	35.98%	37.40%
零售	28,283.00	45.42%	53.66%	52.34%
生活配套及体验	4,220.00	6.78%	0.61%	2.81%
其他	9,754.98	15.67%	9.76%	7.46%
合计	**62,267.48**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

备注：上述租金收入包含固定租金及提成租金。



■ **主力店及专门店**

购物中心项目商铺根据租赁面积大小、租期长短和租金水平通常被分为主力店及专门店。主力店指可以为商业项目吸引大量客流或有较大品牌影响力的租户，一般具有面积大（租赁面积一般在 1,000 平方米及以上）、租期长的特点，租金通常低于同楼层的专门店水平。专门店指面积相对较小、租期较短、租金单价相对较高的商铺。截至价值时点，估价对象主力店及专门店截至价值时点租约情况如下：

商铺分类	租户个数	租户个数占比	已租赁面积（平方米）	已租赁面积占比	租金收入占比
主力店	7	2.13%	14,639.00	23.51%	6.95%
专门店	321	97.87%	47,628.48	76.49%	93.05%
合计	**328**	**100.00%**	**62,267.48**	**100.00%**	**100.00%**

备注：上述租金收入包含固定租金及提成租金。

■ **前十大承租方**

2025 年 1-6 月全年，估价对象主力店租金收入合计占比为 6.95%。

租户名称	业态	已租赁面积（平方米）	已租赁面积占比	租金收入占比	是否为关联方
主力店1	其他	4,231.00	6.79%	0.19%	是
主力店2	生活配套及体验	4,113.00	6.61%	2.71%	否
主力店3	零售	1,538.00	2.47%	0.70%	否
主力店4	零售	1,326.00	2.13%	1.09%	否
主力店5	零售	1,276.00	2.05%	0.78%	否
主力店6	零售	1,114.00	1.79%	0.70%	否
主力店7	零售	1,041.00	1.67%	0.77%	否
合计	——	**14,639.00**	**23.51%**	**6.95%**	——

备注：上述租金收入包含固定租金及提成租金。

根据产权方提供资料，截至价值时点 2025 年 6 月 30 日，估价对象 2025 年 1-6 月实收租金收入占比排名前十大承租方情况如下：

序号	业态	已租赁面积（平方米）	已租赁面积占比	租金收入占比
1	生活配套及体验	4,113.00	6.61%	2.71%
2	零售	430.00	0.69%	1.30%
3	零售	942.00	1.51%	1.10%
4	零售	1,326.00	2.13%	1.09%
5	零售	543.00	0.87%	0.95%
6	餐饮	539.00	0.87%	0.95%
7	零售	567.00	0.91%	0.91%
8	零售	87.00	0.14%	0.84%
9	零售	197.00	0.32%	0.80%
10	零售	399.00	0.64%	0.78%

备注：上述租金收入包含固定租金及提成租金。

(3) 租期分析

■ 租约租期分布统计

截至价值时点 2025 年 6 月 30 日，在执行租赁合同的租期最长为 15.6 年，在租租约承租情况如下：

租赁期（年）	已租赁面积（平方米）	已租赁面积占比	租户个数占比	租金收入占比
5年以内（不含）	30,129.50	48.39%	77.44%	68.08%
5-10年（不含）	20,557.98	33.02%	20.43%	26.07%
10年及以上	11,580.00	18.60%	2.13%	5.85%
合计	**62,267.48**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

备注：上述租金收入包含固定租金及提成租金。

■ 加权平均租期

加权平均租期，是指对各租户自起租日至到期日进行加权平均计算的租赁期长度，通常以租户租赁面积作为权重。估价对象在执行租约加权平均租期如下：

统计范围	加权平均租期 – 租赁面积口径
所有在执行租约	**5.9 年**
其中：主力店	10.9 年
其中：专门店	4.4 年

备注：

1. 加权平均租期 – 租赁面积口径 =∑(租约总天数 / 365 x 租赁面积) /可租赁面积；
2. 可租赁面积采用价值时点主力店及专门店总可租赁面积，即 62,267.48 平方米。

■ 加权平均剩余租期

加权平均剩余租期(WALE)，是指对各租户自价值时点起剩余签约租期进行加权平均计算的租赁期长度，通常以租户租赁面积作为权重，一定程度反映出项目在执行租约的稳定性及成长性。估价对象在执行租约自价值时点起加权平均剩余租期如下：

统计范围	加权平均剩余租期 – 租赁面积口径
所有在执行租约	**2.3 年**
其中：主力店	5.0 年
其中：专门店	1.5 年

备注：

1. 加权平均剩余租期– 租赁面积口径 =∑(租约剩余天数 / 365 x 租赁面积) /可租赁面积；
2. 可租赁面积采用价值时点主力店及专门店总可租赁面积，即 62,267.48 平方米。

■ **未来到期租约统计**

对于到期续期的铺位，产权方将会提前向租户发出表明有意行使续约权的通知，并启动相关租赁条约洽谈，通常续期租约会于现有租约到期前订立。

对于产权方考虑品牌汰换的铺位，产权方将根据招调计划提前启动新租户与租赁条约洽谈，以品牌知名度、商务条件等几个重要因素确定最终签约品牌。

下表载列截至价值时点 2025 年 6 月 30 日，未来到期的租约情况如下：

租约到期期间	租约到期面积（平方米）	已租赁面积占比
2025 年	19,185.00	30.81%
2026 年-2028 年	26,943.50	43.27%
2029 年及以后	16,138.98	25.92%
合计	**62,267.48**	100.00%

4.2 市场背景分析

4.2.1 昆山市经济运行状况

昆山市地区生产总值（GDP）

2024年，昆山市继续保持优异的城市经济韧性与稳固的增长态势，经济社会呈现总体平稳、稳中有进态势。经初步核算，2024年昆山市实现生产总值（GDP）5,380.2亿元，按可比价格计算同比增长6.1%，其中第三产业增加值2,563.3亿元，同比增长4.1%，占地区生产总值的47.6%。2025年一季度昆山市实现地区生产总值1,162.34亿元，按不变价格计算，比上年同期增长6.4%，其中第三产业增加值624.71亿元，增长5.5%。

根据中国中小城市发展指数研究课题组、国信中小城市指数研究院联合发布的《2024年中国中小城市高质量发展指数研究成果》，在2024年度全国综合实力百强县市榜单中，昆山连续20年位居全国综合实力百强县市首位。自2004年以经济总量570.7亿元首次坐上百强县市“头把交椅”后，昆山不断向上攀登，始终坚守实体经济、构建现代化产业体系，并于2023年成为全国首个GDP突破5,000亿元县级市，不断打破县级市能级短板。

昆山市常住人口及城镇化水平

作为上海经济圈内重要的新兴工商城市，昆山市人口吸纳能力较强。根据第七次全国人口普查数据显示，昆山市常住人口为209.3万人，同第六次全国人口普查数据相比，十年共增加44.8万人，增长27.2%，年平均增长率为2.4%。昆山市城镇化进度不断加快，全市城镇常住人口为165.2万人，占比约79.0%，较第六次全国人口普查约提高了11.0个百分点。

昆山市社会消费品零售总额

2024年，昆山市实现社会消费品零售总额1,821.80亿元，比上年增长3.0%。从消费品类看，受各项促进汽车消费补贴政策拉动，新能源汽车继续保持较快增长，全年限上新能源汽车零售额34.25亿元，增长34.7%；升级类消费需求加快释放，限上家用电器和音像器材类、烟酒类、化妆品类等商品零售额分别增长195.0%、68.3%、17.7%。

2025年一季度，昆山市社会消费品零售总额为477.74亿元，同比增长6.5%。进入2025年，昆山市政府在2月促消费工作专题会议上提出，要打造消费新场景，围绕文旅、健康、演艺等领域，催生消费全新业态，推动全市商业载体提档升级，打造一批特色消费集聚商圈。要提升消费热度，更加注重消费品牌打造、品质提升，不断增强消费者参与度和体验感，预计未来消费潜力将进一步释放。

昆山市城镇居民收入与消费支出

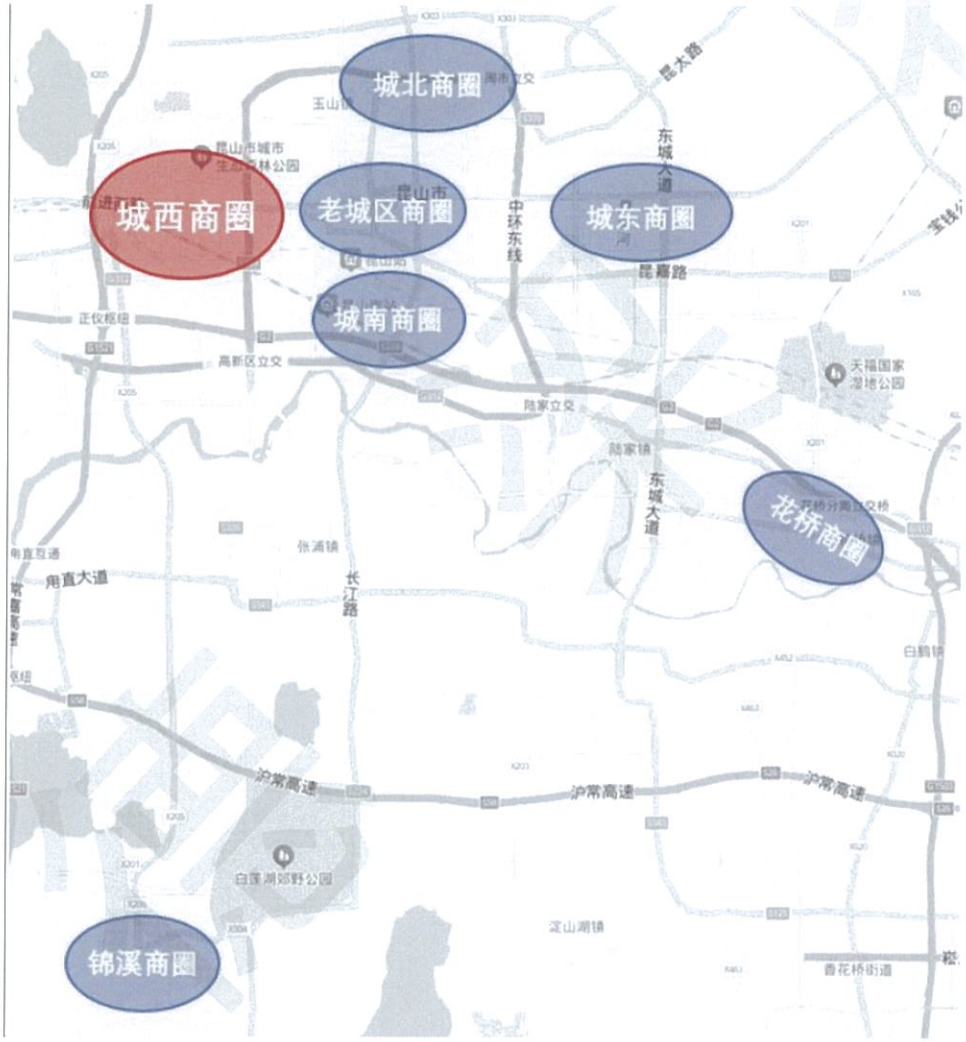
昆山市民生质量持续改善，居民生活水平逐年提高。2024年全市居民人均可支配收入77,146元，同比增长4.6%，其中城镇居民人均可支配收入87,546元，同比增长4.3%，高于苏州市城镇居民人均可支配收入平均水平。2024年城镇居民人均消费支出51,204元，高于南京、成都、长沙等传统核心城市，较上一年增长4.3%。

4.2.2 昆山市商业市场概览

昆山市作为外向型经济城市，依托苏州和上海，在城市化和现代化上得以快速发展，消费市场也同步日渐繁荣。昆山市的商业综合体项目发展起步较晚，2010年以前，昆山市的商业载体主要以传统的超市卖场和百货商场为主，直至2011年后中茵世贸广场、超华城市广场陆续入市，昆山开始出现集购物、就餐、娱乐、休闲等多种功能于一体的购物中心项目。随着昆山招商花园城（原九方城）和金鹰国际购物中心A座等优质购物中心项目的建成，昆山商业市场进入高速发展期。2015年至2020年多个优质购物中心集中入市，推动昆山市商业扩容提质，城市商业能级和消费力均出现显著提升。

近年来，随着城市发展布局向四周不断延伸，昆山市商业市场以老城区为基础向东、西、南、北四个方向拓展，形成了相对独立的区域商圈，另外叠加地缘优势形成的花桥商圈以及旅游资源优势形成的锦溪商圈，共同构成了昆山市7大核心商圈——老城区商圈、城北商圈、城南商圈、城东商圈、城西商圈、花桥商圈、锦溪商圈。

昆山市主要商圈分布



2015 年，多个优质购物中心分别在不同子市场入市，包括老城区商圈的金鹰国际购物中心 A 座、城北商圈的昆山招商花园城（原九方城）、城东商圈的昆山首创奥特莱斯以及花桥的乐尚城市广场，为市场带来约 37.6 万平方米的优质零售空间。从 2022 年开始，昆山市商业市场供应明显放缓，2022 年-2025 年一季度，全市市域优质购物中心项目仅有金鹰国际购物中心 B 座以及花桥中骏世界城入市。锦溪商圈以锦溪古镇内的商业街区为主，区域内无优质购物中心项目。截至 2025 年一季度，昆山全市市域优质购物中心总存量约为 192.8 万平方米。

昆山优质购物中心整体规模相对有限，大部分优质购物中心集中分布于主城区内的老城区商圈、城东商圈、城西商圈、城南商圈和城北商圈。上述商圈距离相对较近，因此商圈之间的租金水平梯度并不明显，租金表现受单个项目自身品质、商业定位、运

营能力的影响较显著。2025 年一季度，昆山商业市场非主力店平均租金水平保持平稳，定位中端及中高端的优质购物中心租金水平约为 150-420 元/平方米/月（首层使用面积口径固定租金，不包含物业管理费和推广费等，不含增值税，下同），其中辐射全市的标杆性优质购物中心租金溢价更为明显，其中位置较佳的铺位租金可超 500 元/平方米/月。相较之下，定位偏中低端的购物中心首层租金约为 100-250 元/平方米/月。

2025 年一季度，昆山市各商圈优质购物中心出租率水平较为稳定，大部分优质购物中心项目出租率可保持在 85%以上。昆山市购物中心项目龙头效应明显，招商及运营能力较强的品牌开发商项目，普遍保持较高的出租水平，如标的项目、青阳万达广场、吾悦广场等优质商业项目，基本常年保持在满租状态。但随着优质购物中心项目不断入市，市场竞争愈发激烈，一些维护较差、经营不善的老旧项目出现大面积空置。

据不完全统计，未来三年内昆山零售市场将有 3 个新购物中心项目入市，为市场带来约 29.5 万平方米优质零售空间，主要分布在老城区、城北和城东商圈。昆山高鑫广场地处老城区商圈，毗邻现有的大润发卖场，北侧为金鹰国际购物中心，定位为结合新的大润发卖场的以创新生活和社交体验为目标的新型商业体。该项目虽区位条件较好，但项目商业定位以配套商业结合大型卖场为主要业态，且商业体量较小，因此难以与标的项目产生直接竞争关系。

昆山荟品仓城市奥莱广场地处城北商圈，项目定位为集运动户外、男女鞋服、美妆护肤、生活家居等为一体的大型购物地标。该项目由原 “五丰广场”改造而来，主打高性价比大型卖场，无餐饮、体验等其他业态，且商业体量较小，预计将主要作为服务城市北部常住客群的中端购物中心，因此难以与标的项目产生直接竞争关系。

昆山永旺梦乐城项目位于昆山开发区奥体中心板块，地处城东商圈，由永旺集团投资建设，总建筑面积约 18 万平方米，载体设计上将盒子商业、开放式街区、下沉式广场有机融合，意图打造昆山商业综合体的“新标杆”。该项目在商业体量和定位上与标的项目较为相近，但其地处城东商圈，离主城区有一定距离，且无地铁上盖的轨交优势，在客群辐射能力上弱于标的项目，预计将主要作为服务城市东部常住客群的中端购物中心，因此难以与标的项目产生直接竞争关系。

此外，昆山市老旧存量项目也为配合市场需求变化，出现翻修、改造、重新定位并再开业的情况。如中茵世贸广场于 2024 年与碧桂园文商旅集团合作，重新定位开业招商，改造为昆山碧乐时光，以网红餐饮+生活零售业态为组合，落位一系列文娱类业态，打造社区功能属性及城市微度假属性相结合的商业综合体。预计存量项目进行定位调整与品牌升级也将成为昆山市商业市场持续发展的新增长点。

4.2.3 区域商业市场概览

估价对象地处昆山市中环西线与前进西路交汇路口，隶属城西商圈。作为昆山市商业市场新兴商圈，城西商圈发展起步较晚，商业项目多为商业街区及配套底商，目前购物中心仅有标的项目及昆山万家汇商贸城。随着 2023 年轨道交通 11 号线开通，线路

东西贯穿整个区域，同时连接上海及苏州市区，加之城西片区西侧与苏州工业园区接壤的区位优势，以及城西片区完善的配套设施和丰富的生态资源，片区内人口聚集度和消费能力日益上涨，在 2019 年标的项目入市后，便快速发展成为昆山市的热点商圈。

由于昆山商业市场整体体量偏小且主要购物中心分布密集，加之估价对象定位为服务全市的标杆性一站式购物中心项目，因此区域优质购物中心市场将主要聚焦于以估价对象为圆心的 10 公里范围内，基本可覆盖老城区、城南以及城北商圈中所有优质商业物业。目前，区域内购物中心物业存量约 150 万平方米，包括金鹰国际购物中心、昆山招商花园城（原九方城）、昆山吾悦广场、昆山天虹购物中心等。

从市场租金表现来看，各个项目之间由于区位、品质、定位的不同导致租金水平差异较大。如估价对象、昆山招商花园城（原九方城）、金鹰国际购物中心等定位中高端、运营优质的购物中心，其租金高于昆城广场等中低端项目。目前，区域内优质的中高端购物中心项目首层租金水平约 250-500 元/平方米/月，其中标杆性购物中心内位置较佳的铺位租金可超 500 元/平方米/月。

出租率方面，由于估价对象 10 公里辐射范围基本覆盖昆山市域核心居住板块，拥有大量稳定的消费群体，且商业聚集氛围较佳，对商户有较大的吸引力。目前，区域内优质购物中心项目出租率普遍可保持在 85%以上，其中如估价对象、昆山招商花园城（原九方城）、昆山吾悦广场等优质项目普遍保持满租状态。部分项目由于竞争压力及现存改造升级情况出租率降至 80%以下，如昆城广场等。

未来供应方面，未来 3 年内标的项目 10 公里辐射范围暂无大型商业购物中心项目入市，仅有昆山高鑫广场和昆山荟品仓城市奥莱广场两个体量较小的新增购物中心项目，总体量约 11.5 万平方米。两个新增供应项目体量均有限，辐射范围较小，业态及品牌丰富程度有限，从体量及定位上与标的项目不产生直接竞争。

4.3 最高最佳利用分析

所谓最高最佳使用是指不动产估价要以不动产的最高最佳使用为前提。最高最佳使用是估价对象的一种最可能的使用，这种最可能的使用是法律上允许、技术上可能、经济上可行，经过充分合理的论证，并能给估价对象带来最高价值的使用。它主要体现在以下几个方面：

法律上允许

即不受现时使用状况的限制，而依照法律规章、规划发展方向，按照其可能的最优用途进行估价，截至评估报告出具日，估价对象已经取得《不动产权证书》，具有合法的产权且用途合法。

技术上可能

即不能把技术上无法做到的使用当作最高最佳使用，要按照房屋建筑工程方面的技术要求进行估价。截至评估报告出具日，估价对象已经取得《不动产权证书》，估价对象建筑结构、功能、造型、立面效果、建筑材料和设备选用、施工技术等方面均已得到相关行政部门或第三方的认可，技术上均能满足要求。

经济上可行

即估价价格应是各种可能的使用方式中，以经济上有限的投入而能获得最大的收益的使用方式的估价结果。估价对象目前规划用途、产权合法、建造标准技术上能满足要求，并且其收入现值大于支出现值，具有经济可行性。

价值最大化

即在所有具有经济可行性的使用方式中，能使估价对象价值达到最大的使用方式，才是最高最佳的使用方式。估价对象规划用途为商业、车库及商业服务，实际使用用途为商业及配套，其使用方式以满足法律上许可、技术上可能、经济上可行为前提条件，经过论证可使估价对象价值得到最大化。

外部环境分析

即不动产及其内部构成要素与外部环境是否均衡或协调的问题。估价对象位于昆山市城西商圈，居住氛围浓厚，公共配套设施较为齐全。估价对象周边区域公路、轨道交通健全，通达性强。估价对象土地用途为商业、商业服务业用地，房屋实际使用用途为商业及配套，故符合最高最佳使用原则。

估价方法中的应用

即在不动产估价过程中应遵循最高最佳使用原则。本次估价拟采用收益法进行测算，在确定重要的参数过程中，均依据最高最佳使用原则，以使估价对象价值得到充分体现。

使用前提说明与分析

估价对象作为已建成建筑物，应以保持现状作为前提，即认为保持现状最为有利时，应以保持现状为前提条件进行估价，现状应予保持的是：现状不动产的价值大于重新立项新建不动产的价值减去拆除现有建筑物的费用及建造新建筑物的费用之后的余额。根据目前不动产市场状况并结合开发经验，以保持现状最为有利。

综上所述，估价对象土地用途为商业、商业服务业用地，房屋规划用途为商业、车库及商业服务，现状用途为商业及配套，估价对象符合最高最佳使用原则，即保持现状继续使用为前提估价。

4.4 估价方法适用性分析

根据《房地产估价规范》(中华人民共和国国家标准GB/T50291-2015)，不动产估价方法有比较法、收益法、成本法、假设开发法外，还可以根据估价目的和估价对象情况，选用基准地价修正法、多元回归分析法等其他方法，其中主要估价方法及适用性分析如下表：

	比较法	收益法	成本法	假设开发法
定义	比较法是选取一定数量的可比实例，将它们与估价对象进行比较，根据其间的差异对可比实例成交价格进行处理后得到估价对象价值或价格的方法。	收益法是预测估价对象的未来收益，利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到估价对象价值或价格的方法。	成本法是测算估价对象在价值时点的重置成本或重建成本和折旧，将重置成本或重建成本减去折旧得到估价对象价值或价格的方法。	假设开发法是求得估价对象后续开发的必要支出及报酬率或后续开发的必要支出及应得利润和开发完成后的价值，将开发完成后的价值和后续开发的必要支出折现到价值时点后相减。或将开发完成后的价值减去后续开发的必要支出及应得利润得到估价对象价值或价格的方法。
适用/不适用的估价对象类型	适用同种类型的数量较多且经常发生交易的不动产，主要为(1)住宅(2)写字楼(3)商铺(4)标准厂房(5)不动产开发用地。	适用有经济收益或潜在经济收益的不动产，如住宅(特别是公寓)、写字楼、旅馆、商店、餐馆、游乐场、影剧院、停车场、汽车加油站、标准厂房(用于出租)、仓库(用于出租)、农地等。	新近开发建设完成的不动产(新开发的不动产)、可以假设重新开发建设的现有不动产(旧的不动产)、正在开发建设的不动产(在建工程)、计划开发建设的不动产(期房)均可适用。	具有开发或再开发潜力并且其开发完成后的价值可采用比较法、收益法等方法求取的不动产均可适用，包括可供开发建设的土地（含生地、毛地、熟地）、在建工程（不动产开发项目）、可重新改造或改变用途的旧房（含改建、扩建、重新装饰装修等）等各类"待开发不动产"。
	不适用的估价对象：(1)数量很少的不动产，如特殊厂房、机场、码头、博物馆、教堂、寺庙、古建筑等；(2)很少发生交易的不动产，如学校、医院、行政办公楼等；(3)可比性很差	不适用于行政办公楼、学校、公园等公用、公益性不动产。	对于很少发生交易而限制了比较法运用，有没有经济收益或没有潜在经济收益而限制了收益法运用的不动产，如学校、医院、图书馆、体育场馆、公园、行政办公楼、军队营房等以	估价对象具有潜在开发价值时，假设开发法几乎是最主要且实用的估价方法。

	比较法	收益法	成本法	假设开发法
	的不动产，如在建工程等。		公益、公用为目的的不动产，均特别适用成本法估价。	
估价方法应用的前提条件	比较法应用的前提条件是在价值时点的近期有较多的类似不动产的交易。不动产市场不够发达或类似不动产的交易较少的地区，以及由于某些原因在一段较长时间内很少发生不动产交易的地区，均难以采用比较法。	不动产未来收益和风险都能够较准确的量化(预测)。	估价对象可以重新建设，重新建设的客观成本可以量化。	有良好的社会经济环境，包括(1)有统一、严谨及健全的不动产法规；(2)有明朗、稳定及长远的不动产政策；(3)有全面、连续及开放的不动产信息资料库及清晰、全面的不动产开发建设和交易的税费清单或目录。

根据《房地产估价规范》GB/T50291-2015的相关准则，当估价对象仅适用一种估价方法进行估价时，可只选用一种估价方法进行估价；当估价对象适用两种或两种以上估价方法进行估价时，宜同时选用所有适用的估价方法进行估价，不得随意取舍；当必须取舍时应在估价报告中说明并陈述理由。

估价人员在认真分析所掌握的资料并进行了实地查勘之后认为，昆山市商业市场成熟，租赁市场活跃，评估机构能够稳定持续地从租赁市场上取得商业资产的市场租赁价格，估价对象未来收益情况及相关费用均具有可预测性和持续性，符合收益法的应用条件及适用范围。因此根据估价对象的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价的评估方法。

经过调研，估价对象在价值时点近期，同一城市同一行政区或周边行政区难以提取到足够数量的类似资产交易案例，或交易案例难以获取充分的交易信息，不符合比较法的适用条件，故本次估价不采用比较法估价。

估价对象周边多为完工物业，难以提取类似的土地成交案例，重新建设的客观成本难以量化；估价对象为收益性物业，成本法难以反映出估价对象应有的收益价值，故本次估价不采用成本法估价。

估价对象为已开发完成的不动产，不符合假设开发法的适用条件，故不采用假设开发法评估。

因此根据估价对象的特点和实际状况，采用收益法作为本次估价的评估方法。

本次估价过程中估价人员将估价对象按照预测期内及预测期外进行测算，对于预测期内每年收入、成本费用及税金进行估算后取得预测期内每年的净收益，对预测期内的每年净收益进行贴现，预测期外至收益期届满的净收益按照经预测的增长率持续计算至收益期届满并贴现至价值时点。

4.5 估价测算过程

4.5.1 运营收入

根据产权方提供资料，于价值时点2025年6月30日，估价对象商业部分总可租赁面积为62,267.48平方米，截至价值时点已全部对外出租，已租赁面积为62,267.48平方米，出租率为100.00%。截至价值时点，估价对象共有1,557个停车位，其中产权车位1,137个，屋面车位121个，地下人防车位299个。

估价对象在收益期内运营收入主要包含租金收入（含固定租金及提成租金收入）、物业管理费收入、固定推广费收入、多种经营收入（含仓库、特卖、场地、广告收入）、停车场收入及其他收入。

(1) 固定租金收入

根据产权方提供资料，截至价值时点2025年6月30日，估价对象签约租户共计328个，租户经营模式均为租赁，计租方式为1）固定租金；2）零售额提成租金；3）固定租金与零售额提成租金二者取高，其中固定租金租户1个，零售额提成租户3个，固定租金与零售额提成租金二者取高租户324个。根据计租方式划分，二者取高租户租赁面积占比超95%。根据产权方提供资料，截至价值时点2025年6月30日，估价对象各计租方式租户个数及租赁面积情况如下表：

经营模式	计租方式	租户个数	租赁面积（平方米）	租户个数占比（%）	租赁面积占比（%）
租赁	固定租金	1	85.00	0.30%	0.14%
	零售额提成租金	3	2,819.98	0.91%	4.53%
	二者取高	324	59,362.50	98.78%	95.33%
合计	——	**328**	**62,267.48**	100.00%	100.00%

备注：固定租金与零售额提成租金二者取高：每期在收取固定租金的基础上，同时收取当期提成租金高于固定租金的部分，高出部分计入提成租金收入。

对于已租赁物业固定租金部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的租金水平（即实际租金），租赁期外按照市场租金水平计算固定租金收入。对于空置部分按照市场租金水平计算固定租金收入。

铺位分类：估价对象商铺根据租赁面积大小和租金水平被分为主力店与专门店。主力店指可以为商业项目吸引大量客流或有较大品牌影响力的租户，一般具有租赁面积大（租赁面积一般在1,000平方米及以上）、租期长的特点，租金通常低于同楼层的专门店水平。除主力店外，其它店铺为专门店商铺。在确定市场租金时，对主力店及专门店两类店铺分别选取可比实例进行分析。

■ **市场固定租金**

可比实例选取依据

确定商业物业市场租金时，我们采用比较法，首先，按照区位条件、业态类型和客群定位等维度进行了比较和选择，确定可比实例；其次，经过充分考虑估价对象与可比实例在交易时间、交易情况、不动产状况等方面的差异，修正后得出估价对象的比准市场租金。可比实例选取依据的具体分析如下：

1）区位条件

估价对象位于昆山市城西商圈，坐拥西部副城门户，商圈内无体量接近，级次相同的购物中心项目，而昆山商业市场整体体量偏小且主要购物中心分布密集，加之估价对象定位为服务全市的标杆性一站式购物中心项目，故我们将区位筛选条件扩展至以估价对象为圆心10公里范围内的区域，基本可覆盖毗邻城西商圈的核心项目。

2）业态类型

估价对象商业建筑面积达11.3万平方米，是昆山市颇具规模的商业购物中心项目。可比项目商业建筑体量在10.0-16.0万平方米之间，均为规模适中的商业物业，是运营成熟的中端或中高端购物中心物业。其可承租业态种类较为丰富，涵盖零售、餐饮、娱乐、服务等多种业态组合，各项目均配有生活超市、影院、亲子儿童等店铺类型，业态类型具备可比性。

3）客群定位

在客群定位层面，估价对象因接驳唯一穿越昆山市的轨道交通11号线，可辐射昆山市、苏州其他市区乃至上海游客，核心客群为本地家庭客群、年轻潮流客群及游客。本次选取的可比项目与估价对象类似，客群以周边家庭客群或年轻客群为主，主要客群具有一定的重合度，具备可比性。

综上，从区位条件、业态类型及客群定位等方面综合分析，本次估价选取的可比实例项目与估价对象具备可比性。

专门店市场租金

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个均位于L1层的类似商业实例作为估价对象L1层专门店的可比实例。可比实例详情概述如下：

因素			估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
项目名称			苏州昆山万象汇	长江南路某购物中心	青阳北路某购物中心	萧林中路某购物中心
建筑年代			2019 年	2018 年	2017 年	2015 年
地址			前进西路	长江南路	青阳北路	萧林中路
交易时间			——	2025 年 6 月	2025 年 6 月	2025 年 6 月
交易价格（元/平方米/月）			——	321	320	348
交易情况			——	正常	正常	正常
不动产状况	区位状况	商圈繁华度及能级	商圈繁华度及能级高	商圈繁华度及能级较高	商圈繁华度及能级较高	商圈繁华度及能级高
		距离区域中心	较近	较远	较远	较近
		交通便捷度	便捷	一般	一般	一般
		基础设施完善度	完善	完善	完善	完善
		自然人文环境	良好	良好	良好	良好
		公共服务设施状况	完善	完善	完善	完善
		临街状况	四面临街	三面临街	三面临街	四面临街
	实物状况	物业类型	商业购物中心	商业购物中心	商业购物中心	商业购物中心
		租赁面积	——	正常	正常	正常
		楼宇配套设施设备	完善	完善	完善	完善
		内部装修	精装修	精装修	精装修	精装修
		层高	正常层高	正常层高	正常层高	正常层高
		进深比	较好	较好	较好	较好
		使用率	正常	正常	正常	正常
		楼龄及保养	楼龄及保养较好	楼龄及保养较好	楼龄及保养较好	楼龄及保养一般
		物业管理	较好	较好	较好	较好
	权益状况	规划限制条件	符合规划	符合规划	符合规划	符合规划
		租赁占用情况	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大

备注：上述租金均不含管理费、推广费、增值税



估价对象位置

对上述案例，我们从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面进行了相应的调整，主要有以下调整因素：

交易时间

可比实例的交易时间与价值时点接近，故未对可比实例的时间因素进行修正。

交易情况

可比实例的交易情况正常，故未对可比实例的交易情况进行修正。

不动产状况

不动产状况包括区位状况、实物状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括商圈繁华度及能级、距离区域中心、交通便捷度、基础设施完善度、自然人文环境、公共服务设施状况、临街状况等因素；实物状况调整的内容包括物业类型、租赁面积、楼宇配套设施设备、装修情况、层高、进深比、使用率、楼龄及保养、物业管理等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件、租赁占用情况等因素。

根据估价对象与可比实例上述因素具体情况，编制可比因素修正系数表，详见下表：

比较因素修正指数表						
因素			估价对象	可比实例一	可比实例二	可比实例三
交易价格（元/平方米/月）			——	321	320	348
交易时间			1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况			1.00	1.00	1.00	1.00
不动产状况	区位状况	商圈繁华度及能级	1.00	1.03	1.03	1.00
		距离区域中心	1.00	1.06	1.06	1.00
		交通便捷度	1.00	1.06	1.06	1.06
		基础设施完善度	1.00	1.00	1.00	1.00
		自然人文环境	1.00	1.00	1.00	1.00
		公共服务设施状况	1.00	1.00	1.00	1.00
		临街状况	1.00	1.03	1.03	1.00
	实物状况	物业类型	1.00	1.00	1.00	1.00
		租赁面积	1.00	1.00	1.00	1.00
		楼宇配套设施设备	1.00	1.00	1.00	1.00
		装修情况	1.00	1.00	1.00	1.00
		层高	1.00	1.00	1.00	1.00
		进深比	1.00	1.00	1.00	1.00
		使用率	1.00	1.00	1.00	1.00
		楼龄及保养	1.00	1.00	1.00	1.03
		物业管理	1.00	1.00	1.00	1.00
	权益状况	规划限制条件	1.00	1.00	1.00	1.00
		租赁占用情况	1.00	1.00	1.00	1.00
修正因素合计			——	1.19	1.19	1.09
修正价格（元/平方米/月）			——	383	381	380
评估单价取算数平均（元/平方米/月）			——	381		

由于可比实例一、可比实例二、可比实例三与估价对象用途一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重相同，则估价对象L1层商业专门店的市场比准租金单价为（383+381+380）/ 3 = 381元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。

根据产权方提供的《租约明细表》、《租赁合同》等资料，结合我们对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，估价对象专门店位于B1-L4层，各楼层市场租金在首层专门店比准市场租金基础上考虑65%-100%楼层修正系数；另有B2一处洗车房专门店，在首层专门店比准市场租金基础上考虑60%楼层修正系数。

根据产权方提供的《租约明细表》、《租赁合同》等资料，结合我们对周边市场同类型物业内部区位差异市场调查，对估价对象专门店租赁状况进行分析。根据对估价对象区域主题规划、动线设计、店铺进深及展示面、店铺位置及可达性以及其他特殊情况的铺位归类，对部分铺位其市场租金在专门店同楼层市场租金基础上进行适当修正求得，具体修正比例为：1）根据动线设计、进深及展示性因素划分店铺的修正比例为30%-45%；2）根据位置及可达性划分店铺的修正比例为65%。

结合如上所述估价对象L1层商业专门店的市场比准租金单价、专门店楼层修正系数、专门店店铺分类及修正比例，估价对象专门店市场租金修正结果范围为74-381元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税），此外估价对象中岛及主题区域店铺按照其所在楼层价值时点平均签约固定租金水平计算。

主力店市场租金

经过市场调查与研究，我们最终确定了三个类似商业实例作为估价对象L1层主力店的可比实例。其中，可比实例四位于所在项目L5层，其租金单价为42元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税），可比实例五位于所在项目L3层，其租金单价为42元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。为建立统一的案例比较基础，故对两个案例的楼层进行修正，修正后可比实例四与可比实例五L1层的租金单价分别为84元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）与76元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。建立统一的案例比较基础后的可比实例详情概述如下：

因素			估价对象	可比实例四	可比实例五	可比实例六
项目名称			苏州昆山万象汇	萧林中路某购物中心	青阳北路某购物中心	玉山镇某临街商业
建筑年代			2019 年	2015 年	2017 年	2004 年
地址			前进西路	萧林中路	青阳北路	马鞍山路
交易时间			——	2025 年 6 月	2025 年 6 月	2025 年 6 月
交易价格（元/平方米/月）			——	84	76	84
交易情况			——	正常	正常	正常
不动产状况	区位状况	商圈繁华度及能级	商圈繁华度及能级高	商圈繁华度及能级高	商圈繁华度及能级较高	商圈繁华度及能级一般
		距离区域中心	较近	较近	较远	较近
		交通便捷度	便捷	一般	一般	较便捷
		基础设施完善度	完善	完善	完善	完善
		自然人文环境	良好	良好	良好	良好
		公共服务设施状况	完善	完善	完善	完善
		临街状况	四面临街	四面临街	三面临街	一面临街
	实物	物业类型	商业购物中心	商业购物中心	商业购物中心	临街商铺
		租赁面积	——	正常	正常	正常

因素			估价对象	可比实例四	可比实例五	可比实例六
	状况	楼宇配套设施设备	完善	完善	完善	一般
		内部装修	精装修	精装修	精装修	精装修
		层高	正常层高	正常层高	正常层高	正常层高
		进深比	较好	较好	较好	较好
		使用率	正常	正常	正常	正常
		楼龄及保养	楼龄及保养较好	楼龄及保养一般	楼龄及保养较好	楼龄及保养一般
		物业管理	较好	较好	较好	一般
	权益状况	规划限制条件	符合规划	符合规划	符合规划	符合规划
		租赁占用情况	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大	有租赁但实际租金影响不大

备注：上述租金均不含管理费、推广费、增值税



估价对象位置

对上述案例，我们从交易时间、交易情况、不动产状况三大方面进行了相应的调整，主要有以下调整因素：

交易时间

可比实例的交易时间与价值时点接近，故未对可比实例的时间因素进行修正。

交易情况

可比实例的交易情况正常，故未对可比实例的交易情况进行修正。

不动产状况

不动产状况包括区位状况、实物状况和权益状况。其中，区位状况调整的内容包括商圈繁华度及能级、距离区域中心、交通便捷度、基础设施完善度、自然人文环境、公共服务设施状况、临街状况等因素；实物状况调整的内容包括物业类型、租赁面积、楼宇配套设施设备、装修情况、层高、进深比、使用率、楼龄及保养、物业管理等因素；权益状况调整的内容包括规划限制条件、租赁占用情况等因素。

根据估价对象与可比实例上述因素具体情况，编制可比因素修正系数表，详见下表：

比较因素修正指数表						
因素			估价对象	可比实例四	可比实例五	可比实例六
交易价格（元/平方米/月）			——	84	76	84
交易时间			1.00	1.00	1.00	1.00
交易情况			1.00	1.00	1.00	1.00
不动产状况	区位状况	商圈繁华度及能级	1.00	1.00	1.03	1.06
		距离区域中心	1.00	1.00	1.06	1.00
		交通便捷度	1.00	1.06	1.06	1.03
		基础设施完善度	1.00	1.00	1.00	1.00
		自然人文环境	1.00	1.00	1.00	1.00
		公共服务设施状况	1.00	1.00	1.00	1.00
		临街状况	1.00	1.00	1.03	1.03
	实物状况	物业类型	1.00	1.00	1.00	1.03
		租赁面积	1.00	1.00	1.00	1.00
		楼宇配套设施设备	1.00	1.00	1.00	1.03
		装修情况	1.00	1.00	1.00	1.00
		层高	1.00	1.00	1.00	1.00
		进深比	1.00	1.00	1.00	1.00
		使用率	1.00	1.00	1.00	1.00
		楼龄及保养	1.00	1.03	1.00	1.00
		物业管理	1.00	1.00	1.00	1.03
	权益状况	规划限制条件	1.00	1.00	1.00	1.00
		租赁占用情况	1.00	1.00	1.00	1.00

比较因素修正指数表				
修正因素合计	——	1.09	1.19	1.23
修正价格（元/平方米/月）	——	92	91	103
评估单价取算数平均(元/平方米/月)	——	95		

由于可比实例四、可比实例五、可比实例六与估价对象用途一致，区域因素类似，故平均分配权重，即每个案例的权重相同，则估价对象L1层主力店的比准市场租金单价为（92+91+103）/ 3 = 95元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。

根据产权方提供的《租约明细表》、《租赁合同》等资料，结合我们对周边市场同类型物业楼层差异市场调查，并对估价对象主力店租赁状况进行分析：估价对象主力店主要分布于购物中心B1层、L3层，以及外街街区L1-L3层，各楼层间租金单价差异相较专门店不明显，各楼层市场租金在L1层主力店市场租金基础上考虑65%-100%楼层修正系数，估价对象各楼层主力店比准市场租金单价范围为62-95元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。

根据产权方介绍，估价对象购物中心B1层及外街街区L1层有一家超市业态主力店，购物中心L3层有一家影院业态主力店，根据我们掌握的资料以及对同类型租户租金的市场调查，并对估价对象主力店（超市及影院）租赁状况进行分析，估价对象主力店（超市及影院）市场租金单价为6 - 35元/平方米/月（不含管理费、推广费、增值税）。

(2) 出租率

估价对象出租率预计主要从以下几个维度进行分析：

宏观经济发展情况

从宏观角度分析，昆山背靠上海，经济发达，是全国首个地区生产总值突破5,000亿元的县级市，连续20年位居全国综合实力百强县市首位。发达的经济水平使得昆山具备强劲的人群吸引力与人口吸纳能力，截至2024年末，昆山市户籍人口在苏州各市(区)中排名第一，近年来保持了较快速的人口增长，当地户籍人口2015-2024年十年间复合增长率达5.7%。作为中国经济第一县，昆山市城镇居民生活水平高，消费能力强，消费需求旺盛，2024年全市居民人均可支配收入77,146元，同比增长4.6%，其中城镇居民人均可支配收入87,546元，同比增长4.3%，高于苏州市城镇居民人均可支配收入平均水平。2024年城镇居民人均消费支出51,204元，高于南京、成都、长沙等传统核心城市，较上一年增长4.3%。

历史出租率及价值时点出租率情况

估价对象于2019年正式开业，投入运营以来一致保持较高的出租率水平。根据产权方提供资料，过往三年一期（2022年至2025年1-6月）估价对象平均出租率为99.92%。

截至价值时点，估价对象签约租户共计328个，出租率为100.00%。根据产权方访谈及市场调研，结合项目所在区位情况，估价对象已达较高，且呈现平稳态势，进入运营稳定期。

估价对象所在商圈出租率情况

根据市场调研，估价对象位于城西商圈，所在区域商业氛围较好，商业需求稳定。依托着优越的地理位置、良好的商业氛围、便利的交通方式等优势，出租率处于稳定水平。

综上，根据昆山市宏观经济情况、估价对象历史及价值时点出租率情况、产权方访谈介绍及市场调研，考虑昆山市经济发展形势良好，居民消费水平较高，结合项目所在区位情况，且标的项目已进入运营稳定期，出租率呈平稳趋势。本次估价中估价对象预测期内出租率按照98.00%测算。同时估价对象所有租户租赁期外市场租金按照每年更新，在考虑合理的租户换租率、租赁期限、免租期长度后，本次估价假设项目每次更新租期时有效的年均免租期为6天。

(3) 收缴率

估价对象历史收缴率情况良好，截至2025年9月回溯历史三年及一期收缴率，收缴率均为100.00%，具体如下：

年份	收缴率
2022 年	100.00%
2023 年	100.00%
2024 年	100.00%
2025 年 1-6 月	100.00%

备注：上述收缴率均为截至2025年9月回溯之历史三年及一期收缴情况。

综上，本次评估按照100.00%收缴率进行计算。

(4) 租金增长率

估价对象租金增长率预计主要从以下几个维度进行分析：

历史经营指标

从估价对象历史经营情况来看，估价对象客流量自2022年起常年保持较高增长；其次，截止价值时点估价对象会员人数接近80万，约占昆山市常住人口的43%，体现出极高的客户认可度及客户粘性。

固定租金收入方面，估价对象2024年固定租金收入超1.2亿元，自2022年起年复合增长率达13.4%。在租金单价方面，估价对象2022年至2024年平均固定租金单价年化增幅为12.8%。总体而言，估价对象各项经营指标均表现优异，未来租金收入增长潜力充足。

在执行租约租期内租金增长率

估价对象当前已签约租户中，专门店租约期内的年均固定租金增长率约为6%；主力店租期内的年均固定租金增长率约为3%。

区域内购物中心市场情况

估价对象位于城西商圈，为区域级购物中心，是昆山轨道交通11号线上盖项目，可40分钟到达上海、20分钟到达苏州市区，交通便捷，辐射范围广。此外，估价对象建筑体量适中，各业态承租种类丰富，规模聚集效应明显，可满足昆山市各类消费者的购物及体验需求，竞争优势明显。同时，估价对象所在城西商圈区域未来供应有限，且在可预见范围内无新增同类购物中心，因此项目竞争风险较小。

综上，根据估价对象历史运营情况、该区域商业的市场状况、市场对标项目的发展经验，预计估价对象预测期内专门店市场租金单价2026-2028年年增长率为5%，2029-2031年年增长率为4%，预测期内后续年度年增长率为3%；主力店预测期内市场租金单价年增长率为3%。

(5) 提成租金收入

提成租金收入包含租赁模式为零售额提成租金收入及二者取高租户超出固定租金部分的提成租金收入。估价对象提成收入占租金收入（固定租金+提成租金收入）的比例较为稳定，估价对象2025年1-6月提成租金收入占总租金（固定租金及提成租金）收入的比例约为18%，且估价对象2020年至2024年提成租金收入占总租金（固定租金及提成租金）收入的比例平均约为20%。估价对象预测期内提成租金收入按照总租金收入的17%计算。

(6) 物业管理费收入

对于已租赁物业的物业管理费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的物业管理费水平；租赁期外，对于专门店店铺采用物业管理费标准收费计算，对于主力店店铺采用租赁合同中约定的物业管理费水平计算。对于空置部分按照物业管理费标准收费测算。预测期内后续年度的物业管理费单价在上述标准收费单价的基础上考虑项目运营满10年，即2030年增长10%进行测算。

(7) 固定推广费收入

对于已租赁物业的固定推广费部分，租赁期限内采用租赁合同中约定的固定推广费水平；租赁期外，对于专门店店铺采用固定推广费标准收费计算，对于主力店店铺采用租赁合同中约定的固定推广费水平计算。空置部分按照固定推广费标准收费测算。预测期内后续年度的固定推广费单价在上述标准收费单价的基础上考虑项目运营满10年，即2030年增长10%进行测算。

(8) 多种经营收入

根据产权方提供资料，估价对象多种经营收入主要包含仓库收入、特卖收入、场地收入、广告收入。根据产权方提供2025-2026年经营预测，估价对象年多种经营收入约为1,045万元及1,109万元（不含增值税），其中2025年1-6月已完成全年预测多种经营收入的67%。本次测算2025年7-12月及2026年根据产权方提供之预测，预测期内后续年度的多种经营收入在上述收入的基础上按年增幅2.5%测算。

(9) 停车场收入

根据产权方介绍，估价对象当前停车场使用率较高。截至价值时点，估价对象共有1,557个停车位，其中产权车位1,137个，屋面车位121个，地下人防车位299个。根据产权方提供2025年经营预测，估价对象年停车场收入约为1,267万元（不含增值税），其中2025年1-6月已完成全年预测停车场收入的49%。本次测算2025年7-12月根据产权方提供之预测，预测期内后续年度的停车场收入考虑项目运营满10年，即2030年增长10%进行测算。

(10) 其他收入

根据产权方提供资料，估价对象其他收入主要包含垃圾清运、卡证、泄水费等。根据产权方提供2025年经营预测，估价对象年其他收入约为96万元（不含增值税），其中2025年1-6月已完成全年预测其他收入的54%。本次测算2025年7-12月根据产权方提供之预测，预测期内后续年度的其他收入按照在2030年增长10%进行测算。

4.5.2 运营期间成本费用、税金及附加

(1) 成本费用

根据产权方提供资料，估价对象运营成本费用主要包含营销推广成本、物业成本、房屋大修及系统改造成本、员工成本、行政办公成本以及保险费等。

营销推广成本

单位：万元	2025 年 7-12 月	2026 年	取费标准
营销推广成本	703	1,452	不含税运营收入的 6.0%

根据产权方提供资料，估价对象营销推广成本包含市场推广活动支出、客户关系支出、促销支出等相关费用。本次测算预测期内，估价对象年度营销推广成本均按年度运营收入（不含税）的6.0%测算。

物业成本

单位：万元	2025 年 7-12 月	2026 年	后续年增长率
物业成本	1,736	3,227	2.0%

根据产权方提供资料，估价对象物业成本包含项目物业员工成本、清洁卫生费、运行维修费、能源费、物业固定酬金、停车场成本等物业相关费用。根据产权方提供之经营预测，估价对象2025年物业成本为3,164万，其中2025年1-6月已支出全年预测物业成本的42%。本次测算2025年7-12月根据产权方提供之物业成本预测，自2026年起至预测期末，该费用按每年上涨2.0%测算。

房屋大修及系统改造成本

单位：万元	2025 年 7-12 月	2026 年	2028 年至后续年度年增长率
房屋大修及系统改造成本	112	225	1.5%

根据产权方提供资料，估价对象房屋大修及系统改造成本包含项目租户换租时所支出的铺位业态调整及装修费用与日常运营所需固定资产更换成本。根据产权方提供之经营预测，估价对象2025年至2027年全年预测分别为178万、225万、245万，其中2025年1-6月已支出全年预测房屋大修及系统改造成本的63%。本次测算2025年7-12月采用2025年1-6月实际支出数，2026至2027年根据产权方提供之成本预测，自2028年起至预测期末，该费用按每年上涨1.5%测算。

员工成本

单位：万元	2025 年 7-12 月	2026 年	后续年增长率
员工成本	740	1,231	3.0%

根据产权方提供资料，估价对象员工成本主要包括项目商业运营所支出的人力薪酬、福利奖金等人力相关成本。根据产权方提供之经营预测，估价对象2025年员工成本为1,195

万，其中2025年1-6月已支出全年预测员工成本的38%。本次测算2025年7-12月根据产权方提供之员工成本预测，自2026年起至预测期末，该费用按每年上涨3.0%测算。

行政办公成本

单位：万元	2025 年 7-12 月	2026 年	后续年增长率
行政办公成本	457	859	1.5%

根据产权方提供资料，估价对象行政办公成本主要包括项目商业运营所支出的行政费用、人员差旅费、办公费等相关成本。根据产权方提供之经营预测，估价对象2025年行政办公成本为846万元。本次测算2025年7-12月根据产权方提供之行政办公成本预测，自2026年起至预测期末，该费用按每年上涨1.5%测算。

保险费

单位：万元	2025 年 7-12 月	2026 年
保险费	21	42

根据产权方提供资料，估价对象已投险种包含财产一切险、公众责任险及机器损坏险，根据委托人提供之预计投保保额及保险费率，本次测算中估价对象保险费用按照42万元/年测算。

(2) 资本性支出

在估价对象收益年期内，资本性支出主要包括主体工程及设备设施的大修、更换及调整升级。参考产权方提供的工程技术尽职调查情况说明，估价对象2025年资本性支出为538万。因此，2025年7-12月资本性支出按照271万计算，预测期后续年度按照年增幅3%计算。

(3) 税金及附加

本次测算中的税金及附加包括企业经营活动应负担的相关税费，包括增值税、增值税附加、房产税、城镇土地使用税、印花税。

增值税

根据《增值税暂行条例》规定，一般纳税人销售货物或者提供应税劳务，应纳税额为当期销项税额抵扣当期进项税额后的余额。进项税额是指纳税人购进货物、劳务及服务等根据《增值税暂行条例》规定，一般纳税人销售货物或者提供应税劳务，应纳税额为当期销项税额抵扣当期进项税额后的余额。进项税额是指纳税人购进货物、劳务及服务等支付的增值税额，从销售方取得的增值税专用发票上注明的增值税额，准予从销项税额

中抵扣。当期销项税额小于进项税额不足抵扣时，其不足部分可以结转下期继续抵扣。每期应纳增值税计算公式为：

应纳税额=当期销项税额-当期进项税额

对于估价对象来说，预测期内发生应税销售为分期取得的租金收入和物业管理费收入。一般纳税人取得不动产租金收入的增值税税率为9%；一般纳税人取得物业管理费收入的增值税税率为6%，分别按照上述税率计算每期不同收入销项税额。

预测期内发生购进货物、劳务及服务即购买服务如支付综合管理服务费等缴纳的增值税，分别按照相应适用税率计算每期进项税额。

增值税附加

增值税附加税是附加税的一种，对应于增值税的按照增值税税额的一定比例征收的税。是以增值税的存在和征收为前提和依据的，通常包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加。

估价对象所在地的附加税率为城建税7%、教育费附加3%、地方教育附加2%，合计按照应纳税额的12%计算增值税附加。

房产税

房产税的计税方式分为从价计征和从租计征两种形式，根据《房产税暂行条例》规定，房产税依照房产原值一次减除10%-30%后的余值计算，具体减除幅度由省、自治区、直辖市人民政府确定，税率为1.2%；从租计征是按照房产租金为计税基数，税率为12%。

估价对象所在地的房产税计征方式为从租和从价计征，即出租房屋按照从租计征、税率为12%；未出租房屋按照从价计征，减除幅度为30%，税率为1.2%。

城镇土地使用税

城镇土地使用税采用定额税率，以实际占有的土地面积为计税依据。

估价对象所在地的土地使用税为5元/平方米/年，估价对象所占用国有建设用地面积为42,295.67平方米。

印花税

《中华人民共和国印花税法》自2022年7月1日起施行，按照《印花税税目税率表》列明税率，租赁合同按照合同约定租金金额的千分之一缴纳，计税依据不包括列明的增值税税款。

估价对象按照预测期内每期取得的租金金额（不含增值税）的1‰估算印花税。

4.5.3 运营净收益

运营净收益 = 运营收入 – 成本费用 – 资本性支出 – 税金及附加

4.5.4 未来现金流预期

综上对运营收入、运营支出等的分析，预计2025年7-12月及2026年估价对象运营收入及运营净收益情况如下（单位：元）：

科目	2025 年 7-12 月	2026 年
运营收入	117,133,046	242,001,915
成本费用	37,685,373	70,362,199
税费税金	12,457,517	25,926,447
运营收入-成本费用-税费税金	**66,990,156**	**145,713,269**
资本性支出	2,712,110	5,541,400
运营收入-成本费用-税费税金-资本性支出	**64,278,046**	**140,171,869**

备注：上述运营收入及运营净收益基于价值时点委托人及产权方提供之估价对象概况、租赁明细、运营支出等情况，以及本报告对于市场租金、增长率及出租率等参数的判断，并未考虑市场或经营特殊变动的影响，上述资料及参数的变动均会带来运营收入及运营净收益的变化。上述运营收入及运营净收益仅为本报告价值时点的估值测算过程数据，不可直接作为现金流预测使用。

4.5.5 长期增长率

估价对象预测期后至收益期届满的长期增长率2.75%乃根据类似物业的发展经验及该区域的市场状况综合分析得出。

城市宏观情况分析

从城市角度分析，昆山市地处江苏省东南部、上海市与苏州市之间，不仅是江苏省的经济重镇，更是中国县域经济发展的样板城市。在宏观经济层面，昆山市2024年全年完成地区生产总值5,380亿元，按可比价计算，比上年增长6%，自2000年历史二十年余间年均复合增长率超15%。2024年昆山市社会消费品零售总额1,822亿元，自2000年历史二十余年间年均复合增速约17%；2024年昆山市城镇居民人均可支配收入87,546元，增长4.3%，城镇居民人均消费支出51,204元，增长4.3%。

综合来看，昆山市宏观经济发展迅速，居民生活水平逐年提高，居民消费及意愿逐年活跃，城市GDP与社会消费品零售总额除特殊年份外年增速均高于2.75%，未来发展态势稳定向好。

资产周边市场分析

估价对象坐落于以西部商业副中心为核心的城西商圈，紧邻市级商业中心的人民路-亭林路与青阳港。区域内中高端住宅林立，居住氛围浓厚；轨道交通11号线贯穿整个区

域，连接苏州市区与上海，内部主次干路网完善衔接亦在规划中；自然人景观资源丰富，生态优势显著，坐拥昆山市城市生态森林公园与亭林园；文体设施配套完善，内有昆山市体育中心。依托完善的配套设施与浓厚的居住氛围，城西商圈消费市场活力涌动，商业租赁需求稳定，商圈中优质商业物业整体租赁情况良好。

估价对象为区域级购物中心，是昆山轨道交通11号线上盖项目，可40分钟到达上海、20分钟到达苏州市区，交通便捷，辐射范围广。此外，项目建筑体量适中，各业态承租种类丰富，规模聚集效应明显，可满足昆山市各类消费者的购物及体验需求，与全市范围内其他商业购物中心物业均有较明显差异，竞争优势明显。同时，估价对象所在城西商圈区域未来供应有限，且在可预见范围内无新增同类购物中心，因此项目竞争风险较小。

展望未来，西部副城作为昆山高新技术产业集聚区、绿色生态新城区，承担科技研发、高等教育、文体行政等职能，叠加生态资源丰富、公共服务设施齐全和高新区良好创新环境的优势，区域将维持成熟优质的居住氛围并进一步提升居民消费潜力，而位于西部副城门户的城西商圈也将伴随居民消费潜力的释放、商业资源的持续导入以及内部主次干路的衔接改善，为其长远可持续发展提供更为坚实的消费基础。

资产自身情况分析

从估价对象历史经营情况来看，估价对象客流量自2022年起常年保持较高增长；其次，截止价值时点估价对象会员人数接近80万，约占昆山市常住人口的43%，会员消费占比超40%，体现出极高的客户认可度及客户粘性；总体而言，估价对象各项经营指标均表现优异，未来租金收入增长潜力充足。

估价对象在经营过程中，持续通过不断优化调整及带动经营向好，通过品牌调整、区域升级为项目不断赋能，轨道交通11号线开通带动周边城市及本城其他区域客流引入，销售额及现金流不断提升，未来增长潜力充足。

因此，综合考虑城市宏观经济发展水平、区域经济发展水平、商圈活跃度以及估价对象自身增长情况，同时亦考虑到突发性宏观经济事件等类不可抗力因素，估价对象长期增长率采用2.75%属于合理水平。

4.5.6 收益年期

估价对象土地使用权终止日期为2053年2月19日，于价值时点2025年6月30日剩余使用年期为27.64年；估价对象建成于2019年建成，为钢混结构非生产用房，最高经济耐用年限为60年，至价值时点2025年6月30日，按最早完工时间计算已使用约6年，估价对象房屋建筑物剩余经济耐用年限约为54年；根据孰短原则，估价对象收益年期为27.64年。

4.5.7 报酬率的求取

本次估价测算采用7.25%的报酬率。该报酬率是为资本成本或用以转换日后应付或应收货币金额的回报率，理论上反映资本之机会成本，我们在确定上述报酬率时，采用累加法进行确定。累加法是以安全利率加风险调整值作为报酬率，即将报酬率视为包含无风险报酬率和风险报酬率两大部分。公式如下：

报酬率=无风险报酬率+风险报酬率

其中，无风险报酬率参照价值时点十年到期国家债券的收益率1.65%进行确定；风险报酬率体现投资人对长期投资超出安全利率以外的回报要求，主要包含：(1)投资不动产的风险补偿；(2)缺乏流动性风险补偿；(3)区位风险补偿；(4)行业及管理负担风险补偿；(5)合规风险补偿；(6)增长风险补偿；(7)特殊经营风险补偿。投资不动产的风险补偿一般指投资不动产行业额外要求的回报，我们采用3.5%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。而估价对象为消费类不动产中的购物中心业态，是位于苏州市昆山西部商业副中心的区域级购物中心，所在商圈为城西商圈。依托着丰富的商业资源以及完善的配套设施，城西商圈整体商业物业品质较好，商业氛围良好，商业租赁需求稳定，且在可预见范围内无新增同类购物中心，因此项目竞争风险较小。此外，估价对象为轨道交通11号线上盖项目，该线路直通上海与苏州市区，区位及交通优势显著，客群辐射范围广。

综合考虑近期市场流动性、估价对象长期增长情况及经营情况，结合REITs项目合规优势，估价对象在上述投资不动产的风险补偿均值3.50%的基础上，上调2.10%，综合风险报酬率取值为5.60%。

风险因素	报酬率
无风险报酬率	1.65%
风险报酬率 ——投资不动产风险补偿均值	3.50%
风险报酬率 ——估价对象流动性、区位、行业及管理负担、合规、增长、特殊经营等方面风险补偿调整	2.10%
报酬率	**7.25%**

备注：上述报酬率按照0.25%归整。

4.5.8 结论

综上，收益法总价为人民币2,444,000,000元，折合总建筑面积单价为人民币13,448元/平方米。

4.6 估价结果确定

我们采用了收益法对估价对象的市场价值进行了测算，采用收益法首先确定出一定时期的运营净现金收入，并就该运营净现金收入采用适当报酬率以计算估价对象的市场价值，该方法通常用于衡量在假设投资年期内的运营收入及资本增长，让投资者或产权方可对估价对象可能带来的长期回报作出评估。

中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心1号楼、2号楼1-4室、3号楼、4号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目，商业建筑面积为181,737.67平方米，停车位1,557个（其中产权车位1,137个，屋面车位121个，地下人防车位299个），分摊国有建设用地使用权面积为42,295.67平方米，于2025年6月30日之市场价值为人民币**2,444,000,000**元（大写人民币**贰拾肆亿肆仟肆佰万元**整），折合总建筑面积单价13,448元/平方米。

估价结果汇总表

项目名称	用途	建筑面积（平方米）	评估方法及权重	估价总值（元）	总建筑面积单价（元/平方米）
苏州昆山万象汇	商业	113,115.86	收益法 100%	2,444,000,000	13,448
	停车场	68,621.81			
	合计	181,737.67			

备注：估值总价取整至百万位，单价取整至个位。

5. 附件

5.1 估值敏感性分析及压力测试

本次评估是基于价值时点所获知及调研到的估价对象及市场信息所做出的判断。本评估报告的使用者应注意到，由于未来事件及经济发展存在波动及不可预测性，预测数据与实际情况产生偏离是较难避免的，特别是估值测算的收益期往往超过10年，较长期的预测亦受到长期宏观及区域经济发展的影响。为了帮助报告使用者更好地评估关键性假设波动对估值产生的影响，我们主要针对运营净收益和长期增长率进行了8个情景下的估值敏感性分析。

估价对象运营净收益的变化可以综合体现一般经营性利好或风险对于估值的影响，而长期增长率则可以体现宏观经济发展层面的波动对于估值的影响。

本敏感性分析旨在为一定波动范围内的估值变化提供参考，而未来实际变化可能超过所示范围，请报告使用人注意。

1）运营净收益：

估价对象的运营净收益水平受到收入和成本的综合影响，亦可以体现多个不同方向的市场变化对项目的整体影响。“基准运营净收益”情境为本次估值24.44亿元对应的运营净收益水平。项目运营净收益的变化对估值的影响如下：

运营净收益变化比例	价值时点估值：24.44 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 10%	22.00	-10%
下降 5%	23.22	-5%
基准	**24.44**	**0%**
增长 5%	25.66	5%
增长 10%	26.88	10%

2）长期增长率：

长期增长率会受到区域经济发展情况、利率和城市商业活力等宏观因素影响，不可预见的宏观环境变化会对估值产生影响。“基准长期增长率”情境为本次估值24.44亿元对应的长期增长率（2.75%）。长期增长率的变化对估值的影响如下：

长期增长率变化	价值时点估值：24.44 亿元	
	情境下估值（亿元）	估值变化比例
下降 0.5%	23.92	-2%
下降 0.25%	24.17	-1%
基准（2.75%）	**24.44**	**0%**
增长 0.25%	24.71	1%
增长 0.5%	24.98	2%

5.2 委托评估函

委托评估函

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

因我司作为华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第3号—新购入基础设施项目（试行）》的要求，特委托贵公司承办与本次经济行为相关的评估事宜。为确保评估机构客观公正地进行评估，我公司对相关事项作如下说明：

1. **估价对象及范围：**

   评估标的为中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心1号楼、2号楼1-4室、3号楼、4号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目，包含建筑面积为181,737.67平方米用途为商业的房屋所有权及面积为42,295.67平方米的国有土地使用权，及在前述国有土地使用权下121个屋面停车位、299个人防车位、4个户外架空通廊的使用权及收益权。

2. **价值时点：**

   2025年6月30日。

3. **经济行为：**

   本公司作为华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金的基金管理人，按照《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第3号—新购入基础设施项目（试行）》的要求，在基础设施基金申请新购入资产前委托评估机构对基础设施项目的市场价值进行评估并提供参考依据。

4. **委托人与产权方**

   估价委托人为华夏基金管理有限公司，原始权益人为华润商业资产控股有限公司，基础设施项目产权方为华润置地（昆山）发展有限公司。委托人与原始权益人及产权方之间不存在利益冲突。

5. **委托人承诺：**

   本次评估所需资料由本公司及项目原始权益人提供，委托人所提供的资料是真实、准确、完整、合法的，纳入评估范围的标的与本次经济行为涉及的标的范围一致。不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

6. **提供的主要文件或者资料：**

（1） 委托人《企业法人营业执照》

（2） 毕马威企业咨询（中国）有限公司出具的《有关华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金扩募项目的税务意见书》

（3） 北京市天元律师事务所出具的《关于华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金变更注册的法律意见书》

（4） 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《由华润置地（昆山）发展有限公司持有的昆山万象汇相关资产及业务的备考财务报表》

委托方（签章）：

华夏基金管理有限公司

2025.09.23

5.3 企业关于评估的有关事项说明

原始权益人——企业关于评估的有关事项说明

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

本公司作为华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称"基础设施证券投资基金"）的原始权益人，为确保评估机构客观公正地进行评估，对相关事项作如下说明：

1. 本次被评估单位为华润置地（昆山）发展有限公司；
2. 本次被评估标的为中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心1号楼、2号楼1-4室、3号楼、4号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目；
3. 价值时点：2025年6月30日；
4. 本公司作为原始权益人对我司及我公司的全资子公司华润置地（昆山）发展有限公司主体所提供的涉及工商登记文件、基础设施项目的资产权属证明、财务会计信息、历史经营信息、未来经营预算和其他资料的真实性、准确性、完整性及合法性负责，自价值时点至目前，被评估标的未发生重大情况或重大变化；
5. 纳入评估范围的标的与本次经济行为涉及的标的范围一致；
6. 纳入评估范围的标的权属明确，权属证明文件合法有效；
7. 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

原始权益人（签章）：

华润商业资产控股有限公司

日期：2025年9月17日

产权方——企业关于评估的有关事项说明

深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司：

本公司作为华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金（以下简称"基础设施证券投资基金"）被评估标的基础设施项目的产权方，为确保评估机构客观公正地进行评估，对相关事项作如下说明：

1. 本次被评估标的为中国江苏省苏州市昆山市玉山镇万象汇商业中心1号楼、2号楼1-4室、3号楼、4号楼及地下室「苏州昆山万象汇」商业及配套不动产项目，包含建筑面积为181,737.67平方米用途为商业的房屋所有权及面积为42,295.67平方米的国有土地使用权，及在前述国有土地使用权下121个屋面停车位、299个人防车位、4个户外架空连廊的使用权及收益权。

2. 被评估标的于2019年建成，2019年11月开业。被评估标的4号楼所在"购物中心"共6层（B2-L4层），其中商业分布于B1-L4层；被评估标的1-3号楼所在"外街街区"共3层（L1-L3层），均为商业部分。被评估标的"购物中心"及"外街街区"由L2层的4个架空通廊链接。

3. 价值时点：2025年6月30日。

4. 本次被评估标的各部分用途、面积如下：

位置	楼层	商业 建筑面积 （平方米）	停车场 建筑面积 （平方米）	合计 建筑面积 （平方米）
地上	L1-L4	90,287.22	16,867.11	107,154.33
地下	B1 – B2	22,828.64	51,754.70	74,583.34
合计	——	**113,115.86**	**68,621.81**	**181,737.67**

备注：被评估标的停车场车位共计1,557个（其中产权车位1,137个，屋面车位121个，地下人防车位299个）。

5. 本次被评估标的装修情况及配套设施如下：

外装修： 外墙面为玻璃、陶板、铝板、保温一体板组合幕墙

内装修： 地面：瓷砖、人造石

墙面：乳胶漆、瓷砖

天花板：石膏板吊顶，部分裸顶

配套设施：

被评估标的于价值时点2025年6月30日共配有55部电梯，其中扶梯36台、客梯12台、货梯7台。楼宇同时配有LED屏幕、制冷系统、采暖系统、新风供应系统、视频监控系统、门禁系统、背景音乐及消防广播系统、停车场管理系统、反向寻车管理系统、UPS系统、无线对讲系统、消火栓给水系统、防排烟系统、自动喷水灭火系统、火灾自动报警系统、气体灭火系统、自动跟踪定位射流灭火系统、防火卷帘智能疏散指示系统、电气火灾报警系统等设备设施及安防系统。

6. 本次被评估标的租赁情况如下：

于2025年6月30日，被评估标的商业部分总可租赁面积为62,267.48平方米，截至价值时点已全部对外出租，已租赁面积为62,267.48平方米，出租率为100.0%。截至价值时点2025年6月30日，被评估标的签约租户共计328个，租户经营模式均为租赁，计租方式为1）固定租金；2）零售额提成租金；3）固定租金与零售额提成租金二者取高。

7. 本次被评估标的运营管理服务协议如下：

被评估标的运营成本费用主要包含营销推广成本、物业成本、房屋大修及系统改造成本、员工成本、行政办公成本以及保险费等。根据《关于华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金之运营管理服务协议》，被评估标的发行基础设施证券投资基金后，由华润商业资产控股有限公司作为运管管理统筹机构，由润欣商业投资（深圳）有限公司作为运营管理实施机构为被评估标的提供综合运营管理服务并签订服务协议，服务协议约定基础设施项目基础管理费主要覆盖运营管理委托事项（除翻修改造咨询外）及运营管理协助协事项，具体包含上述人员成本、行政办公成本等相关成本。

8. 本次被评估标的税费相关情况如下：

税种	取费依据	税率
印花税	租赁合同	0.1%
增值税	一般征收-租金收入	9%
	服务类收入	6%
增值税附加	实缴增值税	12%
土地使用税	土地使用权面积	5 元/平方米/年
房产税-从租	不含增值税租金收入	12%
房产税-从价	空置部分原值	70%*1.2%

9. 本次被评估标的已投险种包含财产一切险、公众责任险及机器损坏险，保险合同请见附件。

10. 本次被评估标的业权文件请见附件。

11. 本次被评估标的租赁明细表请见附件。

12. 本次被评估标的历史经营情况及未来经营预算请见附件。

13. 本次被评估标的招商、运营及管理相关文件请见附件。

14. 本公司作为评估当事方所提供的涉及项目公司主体等的工商登记文件真实准确，与经营范围有关的资质资格文件真实有效、与经营相关的合同类及管理类文件真实完整。自价值时点2025年6月30日至目前，被评估标的未发生重大情况或重大变化。

15. 纳入评估范围的标的与本次经济行为涉及的标的范围一致。

16. 纳入评估范围的标的权属明确，权属证明文件合法有效。

17. 不干预评估机构和评估人员独立、客观、公正地执业。

（以下无正文，为《产权方-企业关于评估的有关事项说明》的盖章页）

产权方（签章）：

华润置地（昆山）发展有限公司

日期：2025年9月25日

5.4 委托人和产权方营业执照



统一社会信用代码
91110000633694065 3

营业执照

（副 本）（1-1）

名 称 华夏基金管理有限公司
类 型 有限责任公司(中外合资)
法定代表人 张佑君
经营范围 （一）基金募集；（二）基金销售；（三）资产管理；（四）从事特定客户资产管理业务；（五）中国证监会核准的其他业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

注册资本 人民币元23800万元
成立日期 1998年04月09日
住 所 北京市顺义区安庆大街甲3号院

登记机关

2023 年 09 月 28 日

国家市场监督管理总局监制



统一社会信用代码
91320583056606378C

营业执照

名 称 华润置地（昆山）发展有限公司
类 型 有限责任公司
法定代表人 王进
经营范围 房地产开发、经营；物业管理；房产信息咨询；自有房屋租赁；餐饮管理；食品销售（凭相关许可证核定范围经营）；物业服务；经济与商务咨询服务；日用百货、玩具、家庭用品、文具用品、体育用品及器材、针织纺品、服装鞋帽、皮革制品、化工原料及产品（不含危险化学品）、塑料制品、工艺美术品、珠宝首饰、钟表、金银饰品、化妆品、通信设备（不含卫星广播电视地面接收设施及发射装置）、眼镜、电子产品、五金交电、家具、建材的销售及进出口业务（国家限定公司经营或者禁止进出口的商品除外）；儿童室内游戏娱乐服务（不含电子游艺）；停车场管理服务；园林绿化工程施工。（前述经营项目中法律、行政法规规定前置许可经营、限制经营、禁止经营的除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

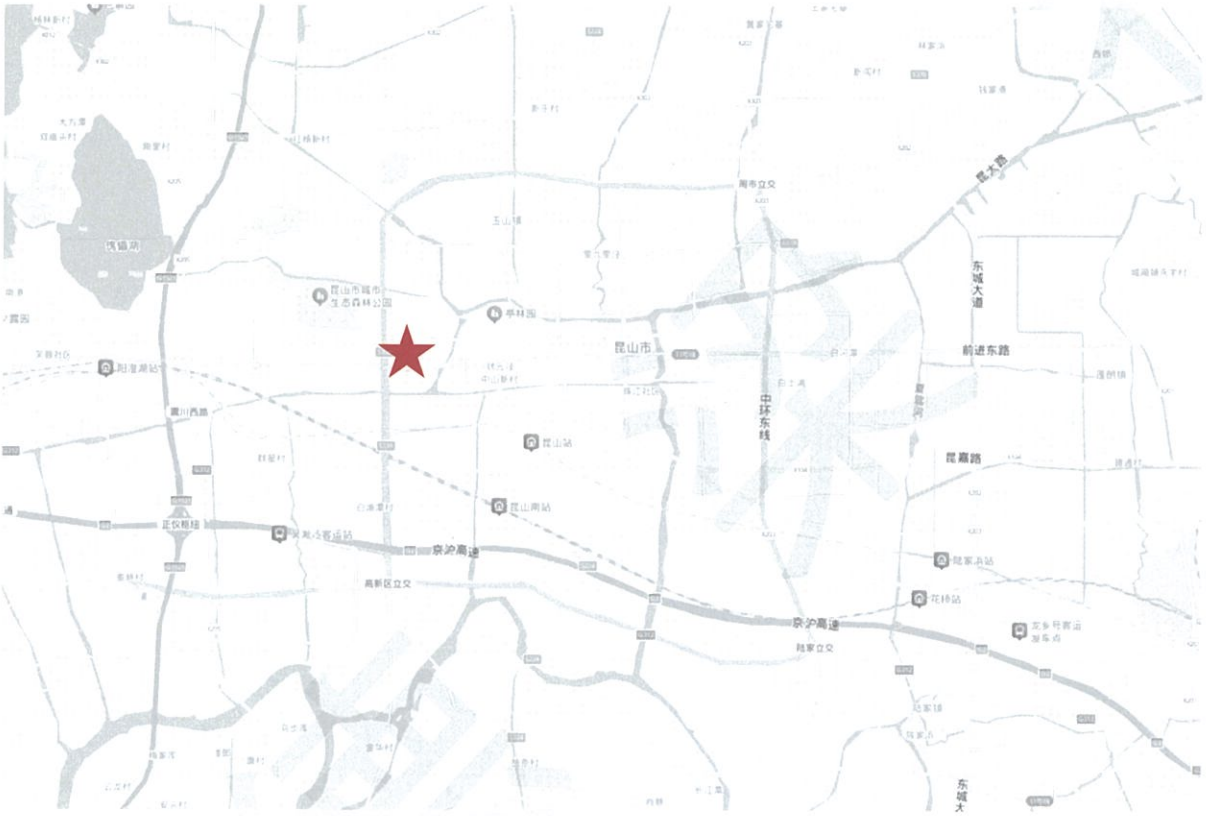
注册资本 20000万元整
成立日期 2012年11月01日
住 所 昆山市玉山镇前进西路1288号万象汇商业中心2号楼3室

登记机关

2024 年 05 月 20 日

国家市场监督管理总局监制

5.5 物业位置图



★ 估价对象位置示意图

5.6 估价对象及外部环境照片



估价对象外观



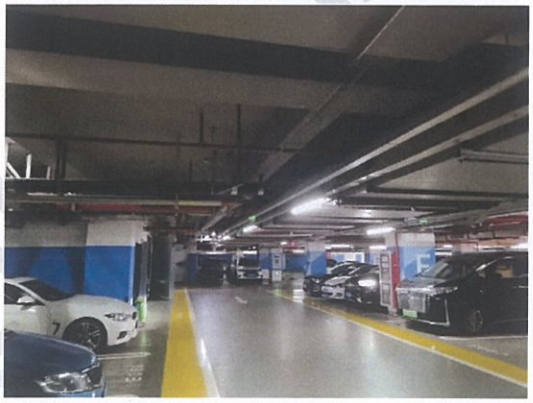
估价对象外观



估价对象内部



估价对象内部



估价对象配套车位



估价对象外街



东至鹿城路



南至前进西路

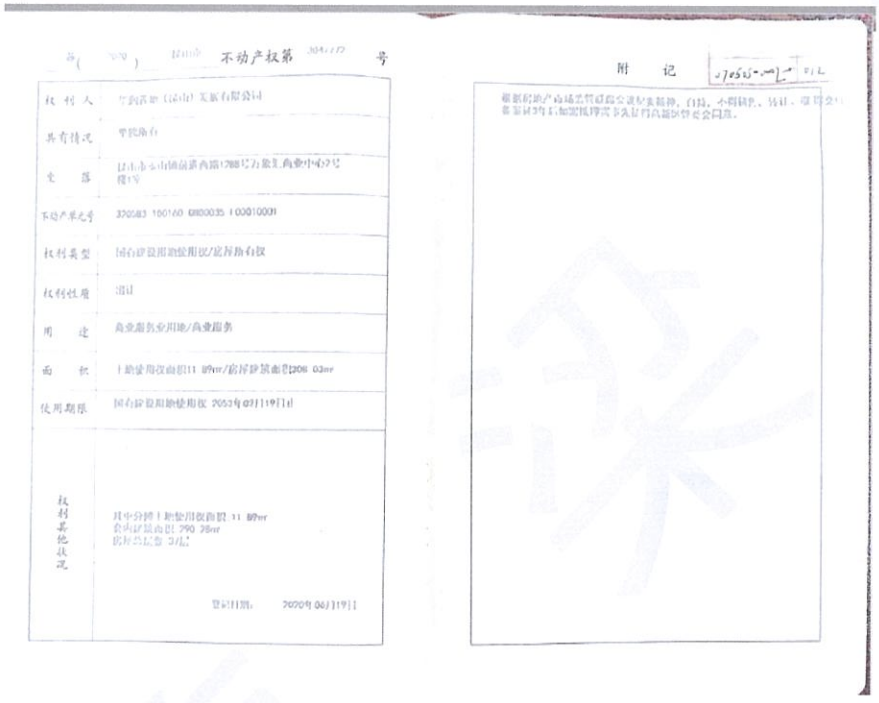


西至江浦路



北至万象路

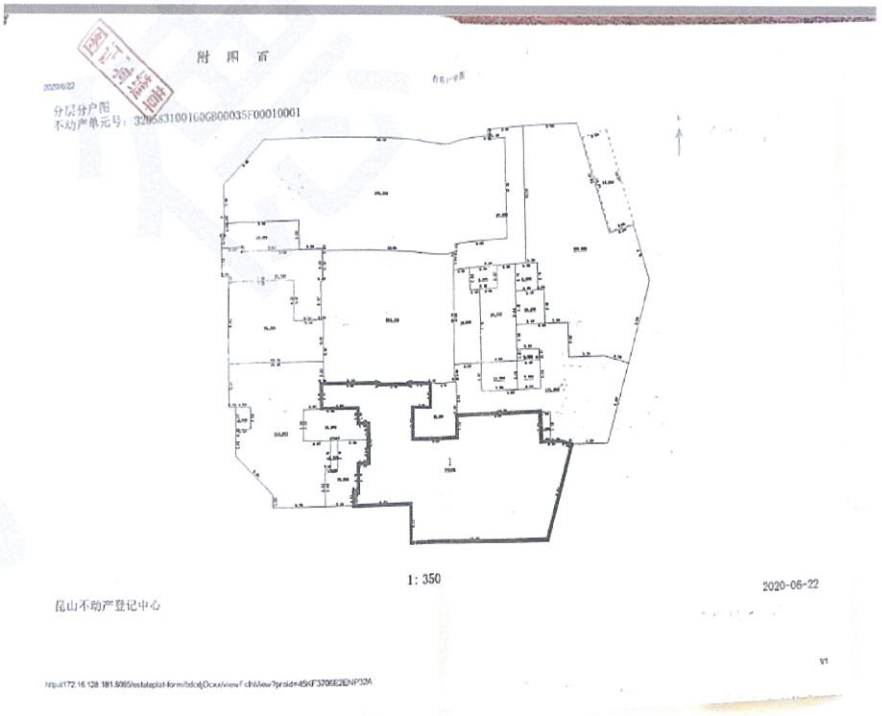
5.7 估价对象权属证明



不动产权第 号

权利人	
共有情况	单独所有
坐落	
不动产单元号	320583 100160 GB00035 F00010001
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地使用权面积[illegible] 89m²/房屋建筑面积[illegible] 03m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053年07月19日止
权利其他状况	其中分摊土地使用权面积 11 89m² 共有建筑面积 790 38m² 房屋总层数 3层 登记日期： 2020年06月19日

附 记



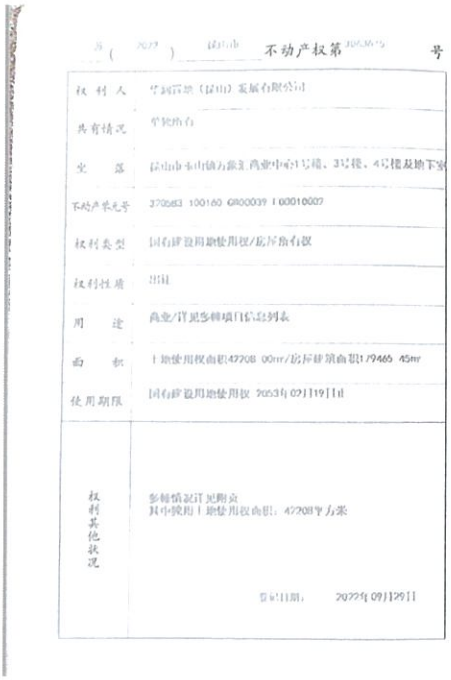
附 图 面

分层分户图
不动产单元号：320583100160GB00035F00010001

1:350

2020-06-22

昆山不动产登记中心



不动产权第 [illegible] 号

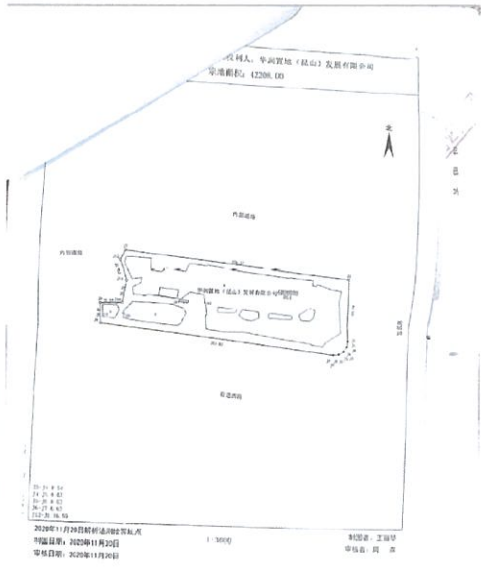
权利人	华润置地（昆山）发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇万象汇商业中心1号楼、3号楼、4号楼及地下室
不动产单元号	320583 100160 GB00039 F00010002
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业/详见多幢项目信息列表
面积	土地使用权面积:47208.00m²/房屋建筑面积:179465.45m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053年02月19日止
权利其他状况	多幢情况详见附页 其中独用土地使用权面积：47208平方米 登记日期：2022年09月29日

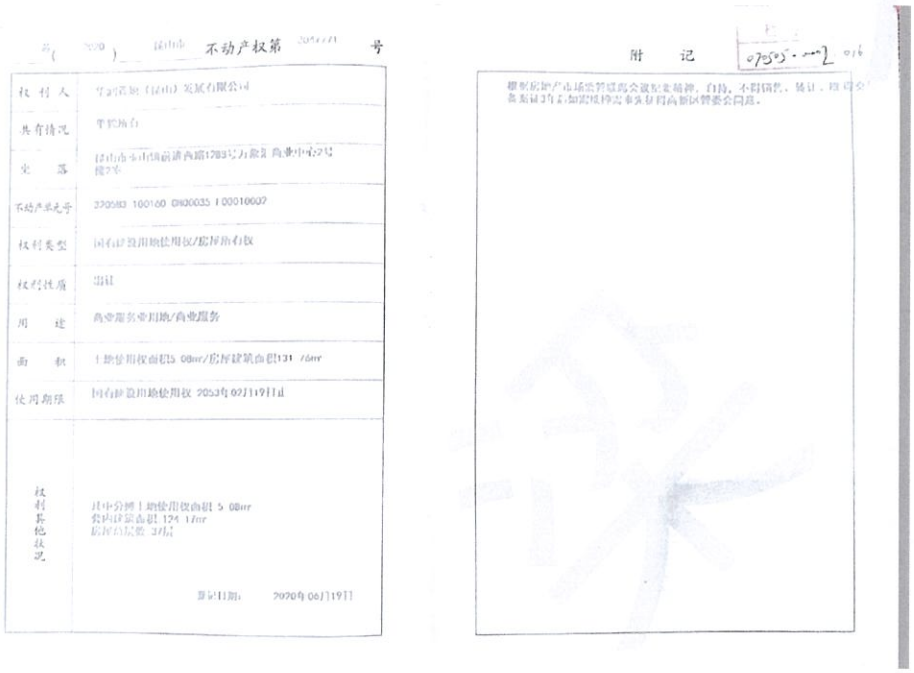
附　记

（自持，自用，不可销售、转让。如有变动需重新评估并缴纳高新区管委会土地……）
其中地上商业，地下商业，地下车库，地上车库面积详见编号为2020583201940047、320583439019400003号建设工程规划许可证附件。
房屋建筑面积179465.45平方米中人防建筑面积详见编号为320583201909120001的测绘报告，该产权不属于华润置地（昆山）发展有限公司。

多幢信息附页

幢号	项目名称	建筑面积(平方米)	总层数(层)
026	万象汇商业中心1号楼	1495.29	3
027	万象汇商业中心3号楼	7343.88	3
028	万象汇商业中心4号楼	91173.05	4
029	万象汇商业中心地下室	79353.56	2





不动产权第 号

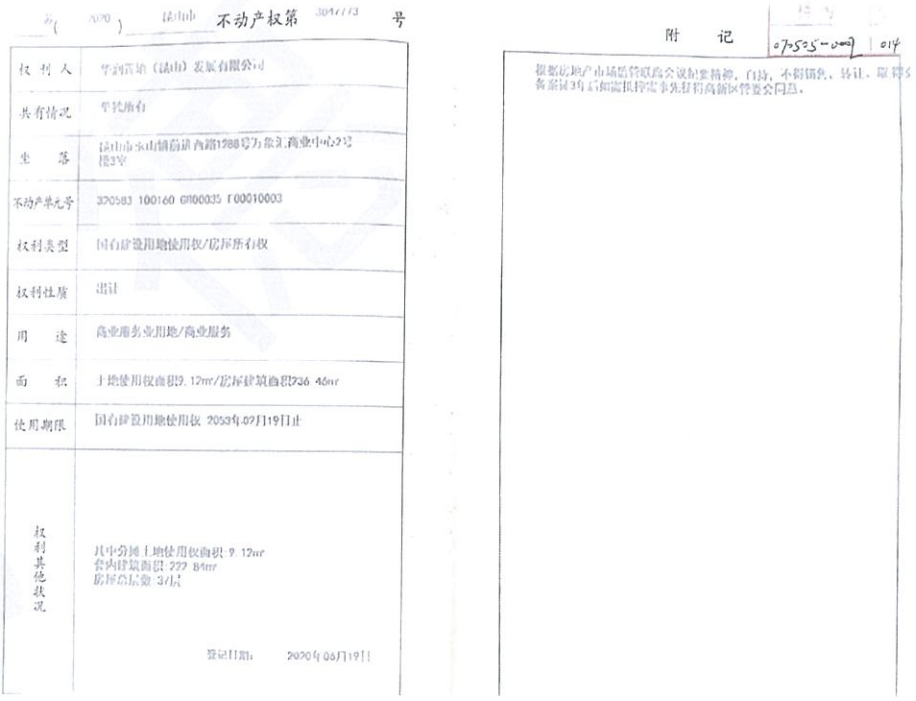
权利人	苏创置地（昆山）发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路1288号万象汇商业中心2号楼3室
不动产单元号	320583 100160 GH00035 F00010007
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地使用权面积5.08m²/房屋建筑面积131.76m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053年07月19日止
权利其他状况	其中分摊土地使用权面积：5.08m² 套内建筑面积：129.17m² 房屋总层数：3层

登记日期：2020年06月19日

附 记

075025-002 016

根据房地产市场监管局会议纪要精神，自持，不得销售、转让，原则上备案满3年后如需抵押需事先报经高新区管委会同意。



不动产权第 号

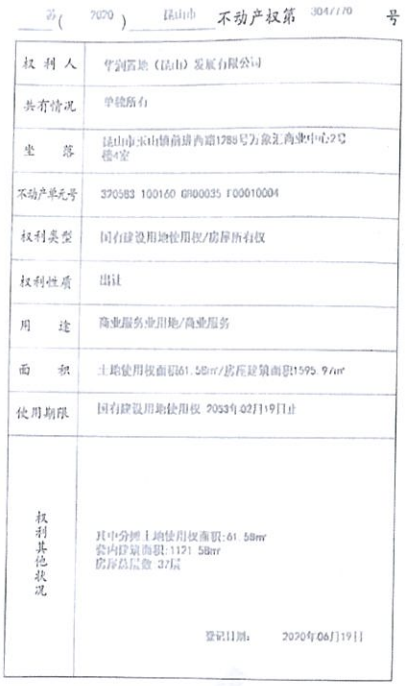
权利人	苏创置地（昆山）发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路1288号万象汇商业中心2号楼3室
不动产单元号	320583 100160 GH00035 F00010003
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地使用权面积9.12m²/房屋建筑面积736.46m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053年07月19日止
权利其他状况	其中分摊土地使用权面积：9.12m² 套内建筑面积：222.84m² 房屋总层数：3层

登记日期：2020年06月19日

附 记

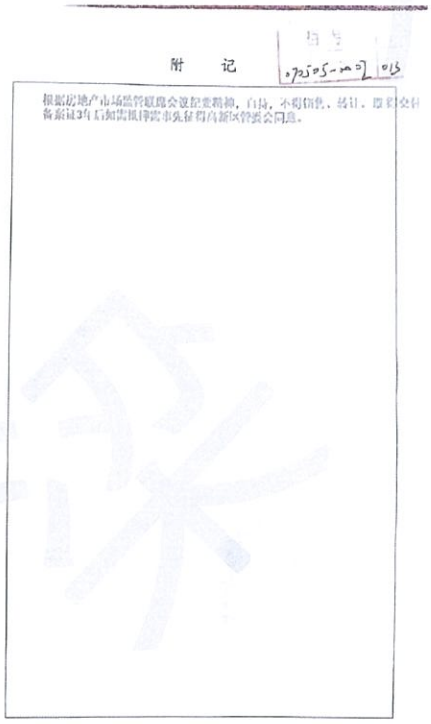
075025-003 014

根据房地产市场监管局会议纪要精神，自持，不得销售、转让，原则上备案满3年后如需抵押需事先报经高新区管委会同意。



苏（ 2020 ） 昆山市 不动产权第 3047170 号

权利人	华润置地（昆山）发展有限公司
共有情况	单独所有
坐落	昆山市玉山镇前进西路1788号万象汇商业中心2号楼4室
不动产单元号	320583 100160 GB00035 F00010004
权利类型	国有建设用地使用权/房屋所有权
权利性质	出让
用途	商业服务业用地/商业服务
面积	土地使用权面积61.58m²/房屋建筑面积1595.97m²
使用期限	国有建设用地使用权 2053年02月19日止
权利其他状况	其中分摊土地使用权面积:61.58m² 套内建筑面积:1121.58m² 房屋总层数 37层 登记日期： 2020年06月19日



附 记

0725-W02-015

根据房地产市场监管要求，自持、不可销售、转让，原则不予备案证明如需抵押需事先征得高新区管委会同意。

5.8 估价机构营业执照



统一社会信用代码
91440300748859253X

营业执照

名　　称　深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司
类　　型　有限责任公司
法定代表人　程家龙
成立日期　2003年04月07日
住　　所　深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

重要提示

登记机关
2019年08月15日

国家市场监督管理总局监制

5.9 估价机构相关资质证明



房地产估价机构备案证书

证书编号：粤房估备字壹0200022

企业名称：深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司

统一社会信用代码：91440300748859253X

法定代表人：程家龙

注册地址：深圳市福田区福田街道福安社区中心四路1号嘉里建设广场T2座503A、502B1

有效期：至2026年10月11日

备案等级：一级

关注广东省住房和城乡建设厅微信公众号，进入"粤建办事"扫码查验

发证机关：广东省住房和城乡建设厅

发证日期：2023年10月11日

广东省建设行业数据开放平台查询网址：http://data.gdcic.net/dop

5.10 估价人员相关专业执业资格



本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部批准颁发。

本证书合法持有人有权使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is approved and issued by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports.

中华人民共和国住房和城乡建设部 发证机关

No. 00309571

姓 名 / Full name 韩其栋

性 别 / Sex 男

身份证件号码 / ID No. 370724198512296116

注 册 号 / Registration No. 4420110137

执业机构 / Employer 深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司青岛分公司

有效期至 / Date of expiry 2026-10-23

持证人签名 / Bearer's signature 韩其栋



本证书由中华人民共和国住房和城乡建设部批准颁发。

本证书合法持有人有权使用注册房地产估价师名称，执行房地产估价业务，有权在房地产估价报告上签字。

This certificate is approved and issued by the Ministry of Housing and Urban-Rural Development of the People's Republic of China.

The bearer of this certificate is entitled to use the designation of Registered Real Estate Appraiser to proceed real estate appraisal practices and to sign on real estate appraisal reports.

中华人民共和国住房和城乡建设部 发证机关

No. 00324153

姓 名 / Full name 梁楠

性 别 / Sex 男

身份证件号码 / ID No. 370481199111150058

注 册 号 / Registration No. 3720180229

执业机构 / Employer 深圳市戴德梁行土地房地产评估有限公司青岛分公司

有效期至 / Date of expiry 2027-09-01

持证人签名 / Bearer's signature 梁楠