

# 深圳证券交易所

---

## 关于华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金产品变更暨扩募份额上市和中信证券-华润商业资产 2 号资产支持专项计划挂牌条件确认申请文件的审核问询函

审核函（基）〔2025〕006 号

华夏基金管理有限公司、中信证券股份有限公司：

根据《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《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）》《深圳证券交易所资产支持证券业务规则》等有关规定，本所对华夏华润商业资产封闭式基础设施证券投资基金产品变更暨扩募份额上市和中信证券-华润商业资产 2 号资产支持专项计划挂牌条件确认申请文件进行了审核，并形成如下审核问询问题：

### 一、关于项目运营

1. 关于运营情况。根据申报材料，项目分为主力店和专门店，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%；基金管理人和资产支持证券管理人（以下统称管理人）及律师对项目商铺租赁合同、广告位租赁合同、多种经营合同采用抽样方式进行核查，部分商铺租约存在装修期享有租金折扣的特殊条款。

（1）请管理人补充披露报告期内项目运营成本、商品销售总额（如有）、客流量（如有）、月销售坪效（如有），区分主力店和专门店披露各期年末和期末合同租金单价、有效租金单价、最近一期新签合同实际租金单价（如有）、与可比项目租金水平对比情况、租金增长率等。

（2）请管理人补充披露项目到期面积的最新续签、换签和招租情况，以及 2026 年至 2028 年各年度到期租约面积占比，评估是否存在租约集中到期风险；若存在，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

（3）请管理人补充披露项目装修期租金折扣的具体情况，说明是否在现金流预测和项目估值中充分考虑装修期租金折扣影响。

（4）请管理人和律师结合租赁合同数量等补充说明采用抽样方式进行核查的合理性，补充披露抽样方法、抽样标准等，并对抽取样本的代表性发表明确意见。

2. 关于停车场运营及项目经营资质。根据申报材料，项目正在履行的停车位租赁合同共 4 份，其余均为临时车位；项目涉及 299 个地下人防车位，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（以下简称昆山高新联投公司），项目公司被登记为“日常维护管理人”，项目公司与昆山高新联投公司签署的《民防工程使用合同》将于 2025 年 10 月 31 日到期；项目的停车场经营备案、户外广告设置、卫生许可、排污许可等经营资质在基金存续期内涉及展期情形。请管理人：

（1）补充披露项目正在履行的 4 份停车位租赁合同具体情况。

（2）补充披露《民防工程使用合同》到期后相关续约安排以及最新进展，并针对《人民防空工程平时使用证》到期后昆山高新联投公司未办理续期手续，或《民防工程使用合同》到期未能续签等情形做充分风险揭示，设置风险缓释措施。

（3）补充披露基金存续期内相关资质的展期安排，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

3. 关于露天车位和架空通廊。根据申报材料，项目 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），以及项目内建设的 4 个架空通廊对应的建筑面积不包含在不动产权证书所载房屋建筑面积中。请管理人补充披露架空通廊中是否含有商铺；请管理人和律师就项目公司是否合法拥有上述露天车位和 4 个架空通廊的所有权及其可处置性发表明确意见。

4. 关于共用资产。根据申报材料，项目存在部分共用空间、共用设施设备，项目公司已与润嘉物业管理（北京）有限公司昆山分公司签署相关协议，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约定。请管理人：

(1) 补充披露上述协议的主要内容，包括但不限于共用空间、共用设施设备检查、维修、养护管理责任及费用承担机制，并说明合理性，以及共用资产未纳入底层资产范围对项目运营稳定性的影响，充分揭示风险，设置风险缓释措施。

(2) 补充披露项目公司与其他方是否存在除披露的共用资产以外的其他共有资产情形。如存在，请说明相关资产是否纳入本项目资产范围，以及对项目持续稳定运营的影响，充分揭示风险，并设置有效措施保障项目后续稳定运营。

## 二、关于项目估值和现金流预测

5. 关于租金收入。根据申报材料，专门店和主力店分别选取可比实例，经修正得到市场租金单价；对于项目空置部分按照市场租金水平计算固定租金收入，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租金；预测期内，出租率设置为 98%，专门店固定租金单价增长率阶梯设置为 5%、4% 和 3%，主力店固定租金单价增长率设置为 3%，提成租金收入按照总租金收入的 17% 测算，租金收缴率预测值为 100%，假定年均免租期为 6 天；预测期外长期增长率为 2.75%。请管理人和评估机构：

(1) 关于租金单价，补充披露专门店和主力店选取不同可比实例的原因和合理性，并结合专门店和主力店的在执行租约租金情况以及最近一年新签租户租约租金水平，补充披露专门店和主力店租金价格预测的合理性；补充披露项目空置部分租金的付费主体，以及该部分按照市场租金水平预测固定租金收入的合理性；

补充披露中岛及主题区域店铺租金收入占比，并结合其历史租金情况补充披露该区域租金预测的依据及合理性，充分揭示风险。

(2) 关于出租率和增长率，补充说明历史年度加权平均出租率计算方式是否符合《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《审核关注事项指引》)第一百五十三条要求，并结合项目所在城市区域发展、同区域已规划竞品情况、同区域同类资产的市场供需、本项目历史运营情况、项目所处阶段及竞争力等，补充披露预测期内出租率、租金增长率以及预测期外长期增长率指标设置的合理性，充分揭示风险。

(3) 结合项目公司报告期应收账款及收缴情况，补充披露按照100%预测租金收缴率的合理性，充分揭示风险。

(4) 结合项目历史运营情况，补充披露免租期以及提成租金预测的依据和合理性，充分揭示风险。

6. 关于租金外其他收入。根据申报材料，预测期内，对于项目空置部分按照物业管理费及固定推广费标准收费测算物业管理费及固定推广费收入；推广费历史未有调整，预测固定推广费单价2030年增长10%；多种经营收入在项目公司2025年预算预测值基础上每年增长2.5%；停车场收入和其他收入在项目公司2025年预算预测值基础上在2030年增长10%。请管理人和评估机构：

(1) 结合项目推广费历史变化情况等，补充披露预测固定推广费单价于2030年增长10%的合理性，并补充披露假设对空置部

分收取物业管理费及固定推广费的合理性，充分揭示风险。

(2) 补充披露多种经营收入、停车位收入和其他收入的历史变化情况，并结合历史情况补充披露前述收入预测基数及增长率设置的合理性，充分揭示风险。

7. 关于运营成本和资本性支出。根据申报材料，项目物业成本、房屋大修及系统改造成本、员工成本、行政办公成本均以项目公司提供的预算为基数，并在后续年度设置相应增长率；预测2025年资本性支出为538万元，后续年度每年增长3%。请管理人和评估机构：

(1) 补充披露物业成本、房屋大修及系统改造成本、员工成本、行政办公成本历史变化情况，并结合历史情况补充披露前述成本预测基数及增长率设置的合理性，充分揭示风险。

(2) 补充提交工程尽调报告，并结合项目历史情况，补充披露资本性支出预测的合理性，以及未来大修支出与历史水平（如有）相比是否具有延续性、与项目运营年限是否匹配等，充分揭示风险。

8. 请管理人按照《审核关注事项指引》第一百四十五条的要求，就估值参数取值的合理性发表明确意见，并结合单位面积价格、首个完整会计年度的资本化率（Cap Rate），以及同类型已上市REITs、同行业上市公司重大资产重组及大宗交易（如有）的估值参数选取情况，对评估参数和评估方法的选取进行独立核查，对评估结果的合理性发表明确意见，同时增加关于出租率、折现

率等重要评估参数的敏感性分析。

#### 9. 关于现金流。

(1) 请管理人对拟新购入项目的净现金流分派率是否符合《审核关注事项指引》第十四条规定发表明确意见。

(2) 请评估机构在评估报告中补充披露项目全周期现金流预测情况。

### 三、关于扩募安排

10. 关于新购入项目要求。请管理人及律师核查本次申请是否符合《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）》第五条、第六条、第七条、第八条、第十条相关要求，并逐条发表明确意见。

### 四、关于运营管理

11. 关于分层决策机制。请基金管理人结合消费类项目运营模式特点，明确分层决策机制中各决策层面对涉及项目运营重要事项的审批权限，包括提升改造、招商策略、租金调整、租户结构调整、运营成本调整、人员调整、突发事件响应安排等。

12. 关于运营管理费。运营管理费 A 由运营管理统筹机构收取，其中基础运营费费率 2025 年和 2026 年为 9.20%，2027 年和 2028 年为 8.90%，2029 年及以后为 8.70%；超额报酬及运营管理补偿金涉及的预算实现率=实际运营净收入/目标运营净收入×100%，其中目标运营净收入根据商业计划及经营预算的相关数据确定。请管理人：

(1) 结合项目历史运营管理成本费用情况，补充披露基础运营费费率设置的依据及合理性。

(2) 补充说明目标运营净收入根据商业计划及经营预算相关数据确定的合理性，并就目标值的独立性发表明确意见。

## 五、其他

13. 关于保险金额。根据申报材料，项目的财产一切险保额低于项目估值。请管理人和律师就上述安排是否符合《审核关注事项指引》第三十八条的要求发表意见，请管理人补充披露保险购买进展及后续续保安排。

14. 关于交易安排。根据申报材料，原始权益人现持有项目公司 49% 股权，需自项目公司另一名股东受让项目公司另外 51% 股权；项目公司股权的转让价款涉及收购处置服务费。请管理人：

(1) 补充披露项目公司目前股权转让进展。

(2) 补充披露收购处置服务费具体内容，以及在股权转让价款中扣除收购处置服务费的合理性，充分揭示风险。

15. 关于过渡期损益。根据申报材料，SPV 公司由原始权益人设立，自评估基准日（含）起至项目公司股权交割日（含）过渡期间，项目公司的期间损益归属于 SPV 公司。请管理人根据《审核关注事项指引》第五十四条的要求，补充说明上述安排的原因和合理性。

16. 关于基金项目处置。请基金管理人补充披露基金合同终止或基金清算时项目处置的触发情形、决策程序、处置方式和流

程以及相关信息披露安排等。

请管理人组织对上述问题逐项落实，并在 30 个工作日内提交对审核问询函的回复。回复意见应当逐项列明落实情况及结论、具体修改内容，并说明修改部分在相关申请文件中的章节。审核问询回复涉及申请文件修改的，请提交修改后的申请文件，并以楷体加粗方式在申请文件中所修改内容进行标注。

不能按期回复的，请于回复截止日前向本所提交延期回复的盖章版书面申请，并说明理由及具体回复时限，延期时间不得超过 30 个工作日。

管理人、原始权益人及其他服务机构对本所审核问询函的回复是申请材料的组成部分，管理人、原始权益人及其他服务机构应当保证回复的真实、准确、完整。

联系人：甘女士、陈先生

电话：0755-8866 8838

邮箱：ytgan@szse.cn

