

关于《关于中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金产品变更暨扩募份额上市及中金厦门安居租赁住房 2 期资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见》的回复

上海证券交易所：

中金基金管理有限公司、中国国际金融股份有限公司已收到《关于中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金产品变更暨扩募份额上市及中金厦门安居租赁住房 2 期资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见》（20250428R0005），经认真研究相关反馈意见，结合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称《公募 REITs 指引》）、《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务办法（试行）》《上海证券交易所资产支持证券业务规则》等有关法律法规及有关规章的规定，就反馈意见答复如下：

一、主要反馈问题

（一）关于不动产项目运营

1、关于运营模式。根据申报材料，林边项目按照个人或企业配租。仁和项目按照《厦门市市级公共租赁住房管理办法》实行批次租赁制度，由运营企业制定批次租赁方案后报市住房保障行政管理部门审核同意后向社会公布，自批次租赁方案公布到完成配租、签署租赁合同一般需要至少 1 个月时间。请管理人补充披露或说明下列内容：

(1) 根据《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金 (REITs) 规则适用指引第 1 号——审核关注事项(试行)(2024 年修订)》(以下简称“《审核关注事项》”)附件“第三号——租赁住房”第八条(一)的相关要求分别补充披露林边项目和仁和项目的招租(如有)或配租工作开展的频次、具体工作程序。

答复：

管理人拟补充披露林边项目和仁和项目的招租或配租工作开展的频次、具体工作程序如下：

(一) 林边项目的招租工作程序

林边项目属于保障性租赁住房，按照《厦门市保障性租赁住房项目认定和管理操作细则》(2024 年修订)相关要求开展招租工作，具体工作程序如下：

1、首次集中招租

2022 年 7 月，林边项目首次集中配租优先满足思明区企业人才租房需要，思明区委组织部会同思明区财政局等部门负责此次集中配租人才客户的入住资格认定及选房排序。

(1) 集中看房时间安排

首次集中看房时间为 2022 年 7 月 23 日至 24 日。

(2) 集中选房、签约时间安排

安居租赁根据思明区提供的选房顺序依次安排客户办理选房签约事宜。

①选房前需在“安居长租公寓”微信小程序端口完成注册及实名认证；

②签约人必须在思明区提供的名单范围内，同一身份证仅可签约一套房源，一个房间至多居住 2 人；

③签约需携带开具时间在一周内的在职证明、身份证件等佐证材料，由安居租赁运营人员审核、存档；

④按照思明区提供的名单顺序进行选房、签约，过号顺延至当前签约时段的末位，当日未签约即视为弃权，需重新预约排队，具体以现场安排为准。

(3) 入住前验房流程

租赁合同签约完成后，由物业人员带客户到所承租的房源内验房，清点套内物资设备，签署验房单。

(4) 入住手续办理流程

完成验房后，由物业人员为客户办理入住，下发门禁密码并收取物业费、公维金等相关费用，完成全部房源交付工作。

2、常态化出租方案

首批开放签约后仍有剩余房源未出租或后期因客户退租导致房源空置，安居租赁将面向社会客户开放预约看房通道，进行常态化出

租。

（1）预约看房流程

有空置房源产生后，安居租赁一般在 1-2 天内将空置房源信息通过微信公众号“安居叩叩”公开发布，或将空置房源信息发布于项目周边的园区微信工作群，租户获知空房信息后，进行预约看房。

（2）现场选房流程

租户按照预约时间完成看房后，如有承租意向，可联系运营人员按预约顺序及规则进行选房。

（3）入住前验房流程

客户完成选房后，由物业人员带客户到所承租的房源内进行验房，清点套内物资设备，签署验房单。

（4）租赁合同签订流程

客户完成验房后，需携带《验房单》联系运营人员签署租赁合同。

（5）入住手续办理流程

客户完成租赁合同签署后，需携带《交房通知书》，由物业人员为客户办理入住，下发门禁密码，并收取物业费、公维金、等相关费用，完成全部房源交付工作。

（二）仁和项目的配租工作程序

仁和项目属于厦门市市级公共租赁住房（“厦门市市级公租房”或“公租房”），按照《厦门市市级公共租赁住房管理办法》及厦门市相关主管部门的批复要求开展配租工作。自 2022 年项目投入运营以来，先后经历定向批次租赁、公开批次租赁和常态化批次租赁三个

阶段，各阶段具体工作程序如下：

1、定向批次租赁

自 2022 年 4 月至 2024 年 9 月，仁和项目实行定向批次租赁。

(1) 配租对象

定向批次租赁申请对象为厦门市卫健系统的无住房职工。由职工所在单位（以下简称“申请单位”或“承租单位”）作为申请单位统一申请房源。

(2) 配租频次

定向批次租赁阶段，主要根据定向租赁对象的需求确定配租频次，基本按照每年进行两次配租的频次进行安排，仁和公寓项目定向批次租赁阶段历次配租情况如下：

序号	批次	配租对象	申请时间	起租时间
1	2021 年第十七批	复旦大学附属中山医院厦门医院、厦门大学附属心血管病医院、厦门建发医疗	2021 年 8 月 16 日至 2021 年 8 月 20 日	2022 年 4 月 1 日 2022 年 5 月 1 日 2022 年 6 月 1 日
2	2021 年第十七批第二阶段	复旦大学附属中山医院厦门医院、厦门大学附属心血管病医院、厦门建发医疗	2022 年 6 月 15 日至 2022 年 6 月 17 日	2022 年 7 月 1 日
3	2022 年第十三批	五缘湾医疗园区内的医疗单位	2022 年 8 月 25 日至 2022 年 8 月 30 日	2022 年 10 月 1 日
4	2022 年第十八批	厦门市卫健系统单位	2022 年 11 月 7 日至 2022 年 11 月 11 日	2022 年 12 月 1 日
5	2023 年第七批	厦门市卫健系统单位	2023 年 6 月 7 日至 2023 年 6 月 9 日	2023 年 7 月 1 日
6	2023 年第七批第二阶段	厦门市卫健系统单位	2023 年 7 月 11 日至 2023 年 7 月 12 日	2023 年 8 月 1 日
7	2024 年第七批	厦门市卫健系统单位	2024 年 9 月 6 日至 2024 年 9 月 12 日	2024 年 10 月 1 日

序号	批次	配租对象	申请时间	起租时间
8	2024年第十八批	五缘湾医疗园区内的医疗单位	2024年11月25日	2024年12月1日

注：根据仁和公寓各批次租赁方案整理。

（3）配租程序

① 提交申请材料

申请单位在规定的申请时间内通过厦门市公共租赁住房管理平台（网址：www.xm-gzf.com）在线提交申请材料。

② 审核申请材料

安居租赁在申请受理截止之日起 10 个工作日内完成申请材料审核，审核结果将在安居集团官网及厦门市公共租赁住房管理平台进行为期 3 日的公示。申请单位对审核结果有异议的，可在公示期内提交书面复议材料。

③ 确定承租房源

在审核结果公示期结束且无异议或者异议不成立之日起 5 个工作日内，安居租赁根据申请单位通过审核的申请职工人数确定配租房源指标，申请单位根据配租房源指标，通过厦门市公共租赁住房管理平台完成在线选房以确定承租房源。申请单位在规定选房（含补选）时间内未完成线上选房的，视同自动放弃本批次选房资格。

④ 单位内房源配租

申请单位根据选房结果对符合条件的申请职工实施配租，并及时通过厦门市公共租赁住房管理平台在线提交入住人员备案信息。未在规定时间内提交人员备案信息的，视同自动放弃本批次所选房源。

⑤ 签订租赁合同

安居租赁根据选房结果及入住人员备案信息，分别与申请单位及备案入住职工签订单位租赁合同、个人租赁合同。若申请单位或备案入住职工未按照规定时间签订租赁合同的，视为自动放弃本批次申请，并须向安居租赁提交《厦门市市级公共租赁住房放弃声明书》。

⑥ 组织交房

承租单位按照安居租赁通知，在规定时间内统一组织到项目所在物业服务单位办理交房手续。

2、公开批次租赁

2024年9月29日开始，仁和项目实行公开批次租赁。

(1) 配租对象

申请对象为在厦稳定就业的无住房职工，由职工所在单位（以下简称“申请单位”或“承租单位”）作为申请单位统一申请房源。

(2) 配租频次

实行公开批次租赁后，仁和项目基本每月进行一次配租，具体情况如下：

序号	批次	配租对象	申请时间	起租时间
1	2024年第八批	在厦稳定就业的无住房职工	2024年10月8日至2024年10月12日	2024年11月1日
2	2024年第八批第二阶段	在厦稳定就业的无住房职工	2024年11月7日至2024年11月13日	2024年12月1日
3	2024年第八批第三阶段	在厦稳定就业的无住房职工	2024年12月5日至2024年12月11日	2025年1月1日

注：根据仁和公寓各批次租赁方案整理。

(3) 配租程序

① 提交申请材料

申请单位在规定的申请时间内通过厦门市公共租赁住房管理平台（网址：www.xm-gzf.com）在线提交上述申请材料。

② 审核申请材料

安居租赁在申请受理截止之日起 10 个工作日内完成申请材料审核，审核结果将在安居集团官网及厦门市公共租赁住房管理平台进行为期 3 日的公示。申请单位对审核结果有异议的，可在公示期内提交书面复议材料。

③ 确定承租房源

在审核截止之日起 5 个工作日内，安居租赁根据申请材料审核结果，按以下方式确定各申请单位的承租房源：

1) 确定配租房源指标

各申请单位通过审核的申请职工人数即为配租房源指标。

2) 摇号

申请单位根据配租房源指标，在规定时间内通过厦门市公共租赁住房管理平台完成在线摇号，摇取各单位的选房顺序号。

3) 选房

a.单位代表。参与选房的单位应授权一名单位代表，在规定时间内携带单位选房代表授权委托书及本人身份证参与选房。

b.叫号选房。选房现场按照各单位的选房顺序号依次叫号选房。叫号三次未响应的，予以跳过。单位代表迟到的，可加入正在进行的选房，但须排在选房队列的队尾。

c. 单次选房操作。单位代表根据配租房源指标，一次性选择承租房源并签署《厦门市市级公共租赁住房选房确认书》，每个单位代表选房时间不得超过 10 分钟，且所选房源不得超过 50 套。未能在 10 分钟之内选定房源的，可待其他单位完成选房后当场进行补选。

d. 单位代表在规定选房时间内未到场、未进行选房或未签署《厦门市市级公共租赁住房选房确认书》的，视为自动放弃本批次申请资格。

④ 单位内房源配租

申请单位根据选房结果对符合条件的申请职工实施配租，并及时通过厦门市公共租赁住房管理平台在线提交入住人员备案信息。未在规定时间内提交人员备案信息的，视同自动放弃本批次所选房源。

⑤ 签订租赁合同

安居租赁根据选房结果及入住人员备案信息，分别与申请单位及备案入住职工签订单位租赁合同、个人租赁合同。若申请单位或备案入住职工未按照规定时间签订租赁合同的，视为自动放弃本批次申请，并须向安居租赁提交《厦门市市级公共租赁住房放弃声明书》。

⑥ 组织交房

承租单位按照安居租赁通知，在规定时间内统一组织到项目所在物业服务单位办理交房手续。

3、常态化批次租赁

2025 年 2 月 10 日起，仁和项目实行常态化批次租赁。

(1) 配租对象

面向在厦稳定就业的无住房职工，由职工所在单位(以下简称“申请单位”或“承租单位”)作为申请单位。

(2) 配租频次

实行常态化阶段性开放申请受理。安居租赁根据不同时期的可供应房源数量明确各阶段申请开放期。在申请开放期内，符合条件的单位职工通过厦门市公共租赁住房管理平台向安居租赁在线提交申请材料，受理成功后按照提交申请时间的先后顺序自动生成申请序号，安居租赁在当次申请开放期结束后的 10 个工作日内完成审核工作。

(3) 配租程序

① 确定承租房源

安居租赁在完成申请审核的 5 个工作日内组织申请职工参与选房。若在一个申请期内提交申请并审核通过的单位职工数量不多于该阶段可供应的房源数量，申请职工依据申请序号进行选房；若在一个申请期内提交申请并审核通过的单位职工数量多于该阶段可供应的房源数量，则采用摇号方式确定申请职工的选房顺序。

审核通过的单位职工在安居租赁通知的时间内到指定地点，按照申请序号或摇号系统自动摇取的选房序号依次参与选房。申请职工迟到的，可加入正在进行的选房，但须排在当场次选房队列的队尾。

申请职工未按要求参加选房或因房源数量不足未完成选房的，其当次申请自动作废，仍有意向且符合条件的单位职工可在下一个申请开放期内重新提交申请。

② 签订租赁合同

申请职工选定房源后，安居租赁分别与申请单位及申请职工签订单位租赁合同、个人租赁合同，租赁期限不超过3年。若申请单位或申请职工未按照规定时间签订租赁合同的，视为自动放弃当次申请。

③ 组织交房

承租职工按照安居租赁通知，在规定时间内统一组织到项目所在物业服务企业办理交房手续。

④ 公示

安居租赁于每月10日前将上月签订租赁合同的承租职工名单在安居集团官网进行为期3日的公示。公众对承租职工的申请及承租资格有异议的，可在公示期内向安居租赁提交书面复议材料。经安居租赁复核承租职工不符合承租条件的，将予以解除租赁合同，取消该职工的承租资格。

综上，林边项目自2022年首次集中招租之后、仁和项目自2025年2月实行常态化批次租赁之后，均已经实现常态化租赁。

(2)结合配租各环节的审查主体、审查流程和配租周期等情况，对本项目是否符合《审核关注事项》第十六条（三）的要求发表明确意见，量化分析前述情况对两个项目空置期及现金流预测的影响并揭示相关风险，补充披露基金存续期间提高配租效率的相关安排。

答复：

（一）本项目符合《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》（以下简称“《不动产基金审核关注事项》”）第十四条（三）¹的要求

经基金管理人、计划管理人核查，本次新购入不动产项目申请符合《不动产基金审核关注事项》第十四条（三）的相关要求，具体核查意见如下：

拟购入不动产项目现金流具有独立性。本次拟购入的不动产项目现金流主要来源于对外出租房屋使用权，独立于原始权益人及运营管理机构的其他资产，权属清晰，具有独立产生现金流的能力。

拟购入不动产项目经营稳定，能产生持续、稳定的现金流。林边公寓项目自2022年9月投入运营，至2023年3月出租率达到90%后，出租率较为稳定，月租金收入维持在99.35万元-113.68万元之间。2023年至2024年，林边项目月末平均出租率为94.71%，月平均租金收入为105.23万元。仁和公寓项目自2022年4月投入运营，至2022年12月出租率达到90%。2023年至2024年，仁和项目月末平

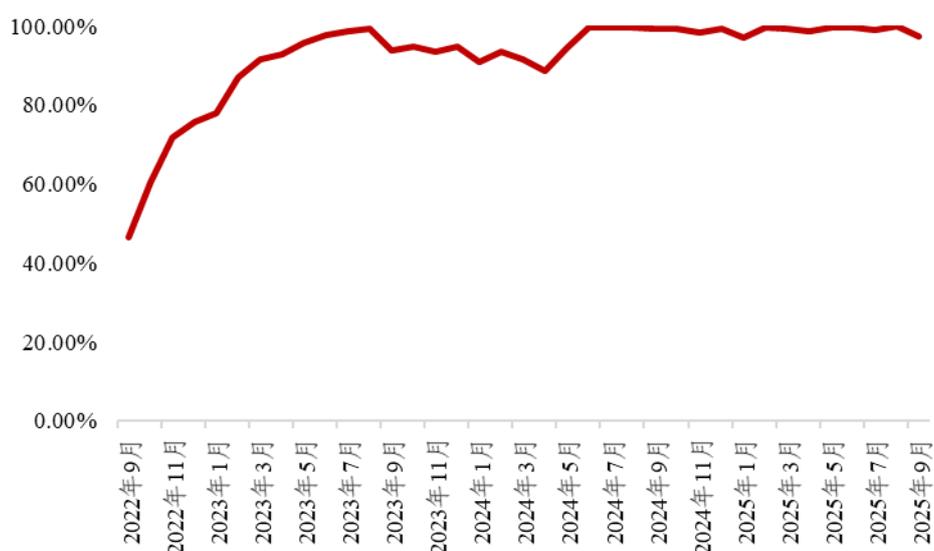
¹ 对应《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）（2024年修订）》第十六条（三）。

均出租率为 89.43%，月平均租金收入为 220.82 万元。

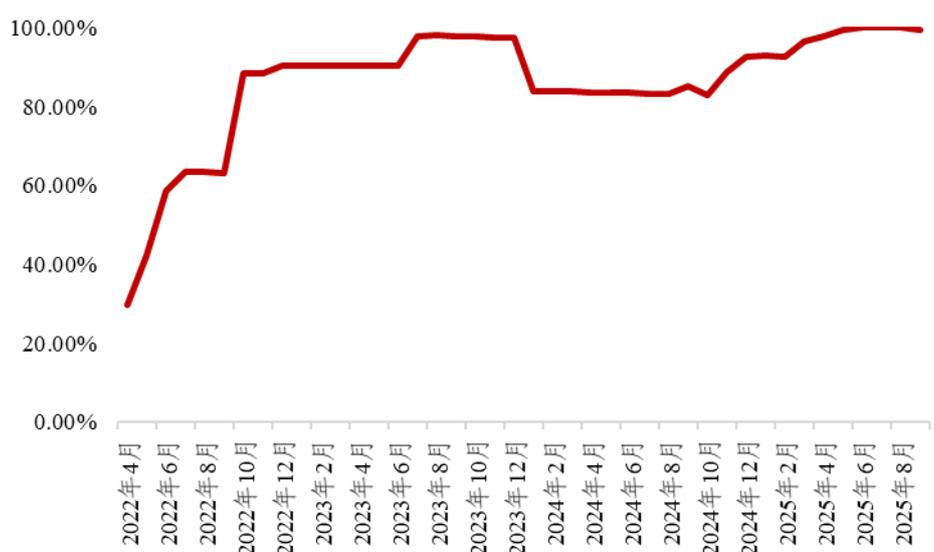
（二）招租/配租过程对项目空置期及现金流预测的量化分析

林边项目、仁和项目开业以来至 2025 年 9 月，各月末出租率情况如下图所示：

图：林边项目开业以来月末出租率情况



图：仁和项目开业以来月末出租率情况



根据历史出租率情况测算，2023 年以来，林边项目平均月末出租率为 94.71%；仁和项目平均月末出租率为 89.43%，2024 年 1 月至 9

月仁和项目因配租对象特殊要求清退部分资质不符的租户导致出租率下降，配租对象限制已解除（具体分析详见本章节问题（五）之答复内容）。2025年1月起，林边项目、仁和项目出租率逐渐趋于稳健，2025年1-9月，林边项目、仁和项目平均出租率分别达98.99%和97.60%。

本项目在评估预测项目未来现金流时，已充分考虑空置对出租率的影响，根据仲量联行出具的资产评估报告，评估机构假设未来预测期内林边项目的出租率为93%、仁和项目的出租率为90%。

（三）关于招租/配租过程的风险提示

管理人已在招募说明书“风险因素”部分揭示招租/配租过程的风险：

本次扩募拟购入不动产项目仁和公寓为厦门市市级公共租赁住房，公共租赁住房实行按批次租赁制度，本次扩募完成后，具体批次租赁方案由安居租赁与基金管理人共同制定，并将批次租赁方案上报或通过安居集团上报厦门市住房保障行政管理部门审核同意后向社会公布，配租工作涉及环节较多，流程较长。此外，每次配租存在因申请单位和/或申请职工资质不符合要求的情况或放弃签约等情况，因此每次配租后可能会存在部分剩余房源进行下一次配租。尽管仁和公寓目前整体出租率较高、租户的历史续租率较高，且已实施常态化租赁，预计未来需配租的空置房源数量占总体房源数量比例较低，但仍存在租户退租到重新配租的流程导致房源空置，造成整体出租率偏低的风险。

（四）基金存续期间提高配租效率的相关安排

2025年2月起，林边项目和仁和项目均已实现了常态化租赁，最短可做到当天申请、当天入住。为进一步提高不动产项目的招租/配租效率，基金管理人与运营管理机构制定了如下工作安排。

1、前置化沟通拟到期租户续租意向，缩短空置房源信息发布周期。租约通常情况下在月末到期，为前置化沟通拟到期租户续租意向，运营管理机构每个月5号之前（即在租约到期前提前约25天），安排专员对本月租赁合同到期的租户进行沟通，摸排租户的续租意向，为可能的空置房源管理留有充足的时间进行调整。对于到期确定不进行续租的房源，由每月统一进行推送房源信息调整为在确定相关信息后的2日内及时推送相关房源信息，缩短空置房源的发布周期。对于到期续租不确定性的房源信息进行汇总后，按照一定比例发布空置房源信息，提前带客看房、选房。

2、拓展空置房源信息的发布范围，提高空置房源的宣传力度。运营管理机构在项目官方微信公众号、小红书、公司官网等宣传通道的基础上，亦与项目所在地的社区建立了深度合作。出现空置房源后除了在上述渠道发布信息外，还将第一时间同步至项目所在地的社区，通过社区微信群发布房源信息，提高空置房源的宣传力度，努力提升潜在租户范围、缩短房源空置时间。

3、提升租户资质审核、选房、看房、签约的效率。运营管理机构将进一步提升租户资质审核、选房、看房、签约的效率，目前可做到有存量房源的项目随到随申，一般在一周内可以完成资格审核—选

房一签约一入住，对住房需求迫切的租户，甚至可以做到当天申请、当天入住。推出常态化租赁后，租户申请受理到签约的时间从需要等待批次到常态化申请，从最短一个月完成申请选房签约到最长一周即可完成全部流程。

4、与主管部门保持良好的沟通交流，保障常态化租赁政策的实施。基金管理人、运营管理机构及原始权益人将与相关主管部门继续保持良好的沟通交流，保障林边项目、仁和项目常态化租赁政策的稳定实施。

5、基金管理人将加强对于运营管理机构的考核。基金管理人将在年度预算中，将空置房源间天数、项目出租率、租金收入等核心指标纳入考核监督，进一步加强对运营管理机构的考核，实现不动产项目招租/配租效率的提升。

2、关于租金优惠。根据申报材料，林边项目存在租金优惠。请管理人补充披露或说明下列内容。

(1) 根据《审核关注事项》第二十九条相关要求，补充披露本项目报告期年末和期末合同租金单价、有效租金单价。

答复：

林边公寓的租赁合同中关于租金单价的约定有“租赁住房的租金金额”、“享受优惠后的月租金金额”，分别对应“合同租金单价”、“有效租金单价”。

林边公寓于 2022 年 9 月投入运营，截至 2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 9 月末的合同租金单价、有效租金单价分别如下：

时间	合同租金单价水平 (元/平方米/月)	有效租金单价水平 (元/平方米/月)
2022 年 12 月 31 日	59.47	59.47
2023 年 12 月 31 日	58.74	58.10
2024 年 12 月 31 日	54.91	53.84
2025 年 9 月 30 日	53.27	50.54

(2) 根据《审核关注事项》第三十三条相关要求，补充披露本项目报告期内租金优惠情况，包括优惠方案或政策(如有)情况及延续性、优惠金额占租金收入比重，说明租金优惠安排对历史及预测期现金流的影响。

答复：

(一) 林边公寓报告期内租金优惠比重

林边公寓历史年末优惠金额占租金收入比重如下：

时间	合同租金单价水平 (元/平方米/月)	有效租金单价水平 (元/平方米/月)	优惠金额占租金收入比重	月优惠金额 (元/月)
2022 年 12 月 31 日	59.47	59.47	0.00%	0.00
2023 年 12 月 31 日	58.74	58.10	1.08%	12,818.50
2024 年 12 月 31 日	54.91	53.84	1.94%	22,529.20
2025 年 9 月 30 日	53.27	50.54	5.13%	56,630.80

注：合同租金单价水平=时点对应租赁住房的月租金金额之和÷时点对应已出租面积之和，不含物业费；

有效租金单价水平=时点对应享受优惠后的月租金金额之和÷时点对应已出租面积之和，不含物业费；

优惠金额占租金收入比重=1-时点对应有效租金单价水平÷合同租金单价水平。

林边公寓项目报告期内的租金优惠安排符合厦门市保障性租赁住房的相关政策要求，优惠金额占租金收入的比重较低，从长远来看，租金优惠安排有助于项目吸引和稳定租户群体，为项目的持续运营和现金流增长奠定基础。

（二）林边公寓租金优惠方案情况及延续性

报告期内，林边公寓租金优惠主要按照运营管理机构内部的制度执行，结合开业活动、季节活动等年度营销活动进行确定。根据关于修订《厦门住房租赁发展有限公司保障性租赁住房企业（单位）客户合作实施细则（试行）》的通知（安居租赁〔2025〕4号），林边项目可适用的租金优惠的政策如下：

1、企业客户租金优惠

面向合法经营的企业（单位）一次性承租3套及以上数量的房源，付款方为企业（单位），居住人为企业（单位）在职员工。可享受如下优惠政策：

序号	整租间数	优惠力度 (挂牌价)
1	3套≤分散式房源<10套	享9.5折优惠
2	10套≤分散式房源<50套	享9.0折优惠
3	50套≤集中式房源≤100套	享8.5折优惠
4	整租房源≥100套	享8.0折优惠

2、个人客户租金优惠

承租对象为与运营管理机构签订战略合作协议²的企业（单位）在职员工，根据其所在企业租赁房源套数的不同，分为A、B、C、D四级，四个优惠级别的企业员工可享受如下优惠政策：

² 运营管理机构为其所管理的保障性租赁住房与企业客户签署战略合作协议，对于优质企业客户的在职员工提供租赁价格优惠。该政策适用安居租赁管理的所有保租房项目，为运营机构管理的保租房项目带来稳定的客源，提高运营稳定性。

大客户优惠级别	门槛套数 (按合同年为周期)	优惠力度 (挂牌价)
D级	5-9套/年 (且续约期在租不低于5套)	享9.5折优惠
C级	10-49套/年 (且续约期在租不低于10套)	享9.2折优惠
B级	50-99套/年 (且续约期在租不低于50套)	享8.8折优惠
A级	100套/年 (且续约期在租不低于100套)	享8.5折优惠

截至2025年9月30日，林边项目租户以个人租户为主（出租629套），企业租户（出租50套）占比较小。企业客户中，最大的客户承租40套，其余企业租户承租套数均在10套以内。故，上述租金优惠政策对林边项目的影​​响较小，截至2025年9月末，林边公寓在执行租金折扣率（有效租金单价/合同租金单价）约9.5折。

基金成立后，基金管理人将与运营管理机构充分协商，以运营管理机构的制度为参考，实现租金优惠政策的稳定。与此同时，基金管理人及运营管理机构将以评估报告所预测的租金收入为目标，综合考虑项目周边竞争情况、出租率、租金单价等因素，协商确定林边项目的租金优惠方案。租金优惠方案经基金管理人审批通过后，方可实施。

（三）未来预测租金单价折扣率设置合理

根据资产评估报告，评估机构在林边公寓评估测算过程中，2025年9月30日的有效租金单价水平为50.54元/平方米/月（含税），不高于同地段同品质市场化租赁住房租金95%的标准，符合厦门市住房和城乡建设局于2024年12月17日出具的《保障性住房租赁项目认定书》的定价标准；也不高于按照厦门住房租赁发展有限公司提供的基准租金单价和一房一价修正系数结合《厦门住房租赁发展有限公司保

障性租赁住房价格管理办法（试行）》（厦房租赁〔2024〕7号）计算出的平均租金。评估机构对于租赁合同存续期内的租金收入根据合同约定进行测算，对于租赁合同存续期外的租金预测，本着谨慎性原则，按照合同平均租金 50.54 元/平方米/月（含税）进行预测。预测谨慎合理。

3、关于出租率。根据申报材料，仁和项目在房源确定后，承租单位与运营管理机构签订单位租赁合同；承租单位将房源租赁给符合申请条件的员工，承租单位和员工与运营管理机构签订个人租赁合同。

请管理人补充披露仁和项目出租率计算口径，并参照《审核关注事项》第二十六条相关要求，补充说明分别签订单位和个人租赁合同的商业合理性、单位租赁合同租金定价公允性。

答复：

（一）出租率计算口径

仁和项目出租率统计及预测的出租率，均为仅考虑计租面积的口径，计租面积系指合同起租且已产生租金；仁和公寓的租赁合同按照房间整套进行承租并缴纳租金，不存在分房间承租的情况。

（二）与承租单位和员工分别签订单位和个人租赁合同按照厦门市相关管理办法执行，具有商业合理性

截至 2025 年 9 月 30 日，仁和公寓不存在整租安排，也不存在整租后再向单位职工分租的租赁安排，均根据法规要求，分别与承租单

位和承租职工签署租赁合同。

《厦门市市级公共租赁住房管理办法》第二十一条规定，“单位申请的公共租赁住房确定房源后，运营企业应当与申请单位和租赁对象分别签订书面租赁合同”。第二十三条规定，“租赁对象、申请单位未按照规定时间选房或者签订租赁合同的，视为自动放弃本批次申请资格，其本批次选房顺序号作废”。因此，仁和公寓的租赁合同签订模式符合《厦门市市级公共租赁住房管理办法》规定。

根据仁和公寓各批次租赁方案并核查租赁合同，要求与申请单位和申请职工分别签订单位租赁合同、个人租赁合同。根据对比分析仁和公寓各批次租赁方案，常态化批次租赁方案实施前，由单位承担租金及租赁相关费用并履行续租、退租、入住职工变更、房源使用等管理职责，常态化批次租赁方案实施后，由承租职工承担租金及租赁相关费用，承租单位承担租赁住房的使用情况监督责任，督促承租职工切实遵守与租赁住房有关的各项管理规定。

运营管理机构、项目公司分别与申请单位、申请职工签订的单位租赁合同、个人租赁合同，均明确了合同关系和责任划分，可以确保公共租赁住房的合理利用和维护，根据租赁需求和市场变化，可灵活调整租赁策略和房源分配，具备商业合理性。

（三）租金定价公允性

仁和公寓租金定价的公允性主要体现在以下几个方面：

1、仁和公寓市场租金标准每年进行评估并公示，租金优惠幅度为统一标准，符合公共租赁住房的租金定价政策

根据《厦门市市级公共租赁住房管理办法》，运营企业评估测算公共租赁住房市场租金标准时，应当按照本市保障性租赁住房租金评估机制，随机抽取不少于 3 家的房地产评估机构，由房地产评估机构对合理选取的标准间进行评估，将评估结果按照算术平均值计算得出市场租金标准后执行。公共租赁住房市场租金标准每年评估测算一次，每年调整幅度原则上不超过 5%。公共租赁住房租金按照市场租金标准计取。在租赁合同期限内，公共租赁住房市场租金标准不作调整，公共租赁住房实行租金优惠制度，租金优惠款一般为市场租金标准计取的租金金额的 30%，具体项目的租金优惠标准由运营企业在批次租赁方案中明确并公布。

截至报告期末³，按照上述管理办法，仁和公寓最新一次租金评估为 2024 年 9 月，随机抽取了 3 家房地产评估机构对租金进行了评估调整，租金评估结果以通知的形式进行明确并公布，即《厦门住房租赁发展有限公司关于 2024 年 9 月市级公共租赁住房各项目租金评估结果汇总的通知》（厦房租赁〔2024〕19 号，发布日期 2024 年 9 月 25 日），作为现行租金定价标准，租金评估程序符合公共租赁住房的租金定价政策，即：市场租金标准价均以住宅部分第三层作为标准层，含家具家电的租金评估结果为 51.00 元/平方米/月/含税、不含家具家电的租金评估结果为 47.30 元/平方米/月/含税，根据楼层系数调整后的租金水平如下：

³安居租赁已于 2025 年 12 月发布《厦门住房租赁发展有限公司关于 2025 年市级公共租赁住房项目租金评估结果汇总的通知》（厦房租赁〔2025〕31 号），仁和公寓自 2025 年 12 月起按新的租金定价标准执行，即：市场租金标准价均以住宅部分第三层作为标准层，含家具家电的租金评估结果为 51.50 元/平方米/月/含税、不含家具家电的租金评估结果为 47.80 元/平方米/月/含税。

租金定价标准	市场租金单价水平 (元/平方米/月/含税)	优惠 30%后租金单价水平 (元/平方米/月/含税)
含家具家电	52.52	36.76
不含家具家电	48.59	34.02

于评估基准日 2025 年 9 月 30 日，仁和公寓已租房源的实际有效租金单价水平为 36.17 元/平方米/月/含税，符合租金定价标准。

2、仁和公寓项目的租金水平与同区域同类资产可比

通过评估机构实地调查，截至 2025 年 9 月 30 日，厦门市岛内的市级公租房项目主要有仁和公寓、湖边公寓、围里公寓、源泉山庄 B 地块及万景公寓，其中湖边公寓为集中式公租房，距离仁和公寓 1.6 公里，户型为单间公寓，品质良好，与仁和公寓可比，湖边公寓市场标准租金处于 53.8 元/平方米/月（含家具家电），仁和公寓的市场标准租金单价为 51.0 元/平方米/月（含家具家电），与湖边公寓的市场标准租金水平可比。

另外，围里公寓与源泉山庄 B 地块为集中式公租房，距离仁和公寓分别为 3.7 公里和 4.7 公里，不属于同一供需圈，并且围里公寓部分房源及源泉山庄 B 地块公租房项目定位为集体宿舍型公租房，按照企业员工一人对应一张床分配，与仁和公寓的租赁方式形成明显差异，故与仁和公寓不可比。万景公寓为分散式公租房，零散分布于万景公寓小区，与仁和公寓集中式公租房定位形成明显差异，故与仁和公寓不可比。

除上述市级公租房外，厦门市将部分保障性租赁房调整为公租房房源，由运营企业代为管理，此类项目主要分布于岛内思明区和湖里区，零散分布于高林居住区、湖边花园、岭兜佳园等住宅小区。此类

分散式公租房项目多位于老旧小区内，物业品质及设施设备不及仁和公寓，故与仁和公寓不可比。

综合上述分析，厦门市岛内公租房与仁和公寓定位、品质相似的可比案例仅有湖边公寓。

为进一步调研仁和公寓市场租金标准的公允性，评估机构进一步对比了仁和公寓周边 3 公里范围市场化租赁住房及保障性租赁住房的市场租金情况，对比项目包括金圆·金融公寓、联发尔寓·观音山店、金禾广场城邸公寓等，上述项目均为集中式公寓，且户型以单间公寓为主，物业品质良好，市场租金 40-80 元/平方米/月，仁和公寓市场租金标准亦处于上述市场租金范围内。

截至 2025 年 9 月 30 日，以上公租房、市场化租赁住房及保障性租赁住房项目具体信息列示如下：

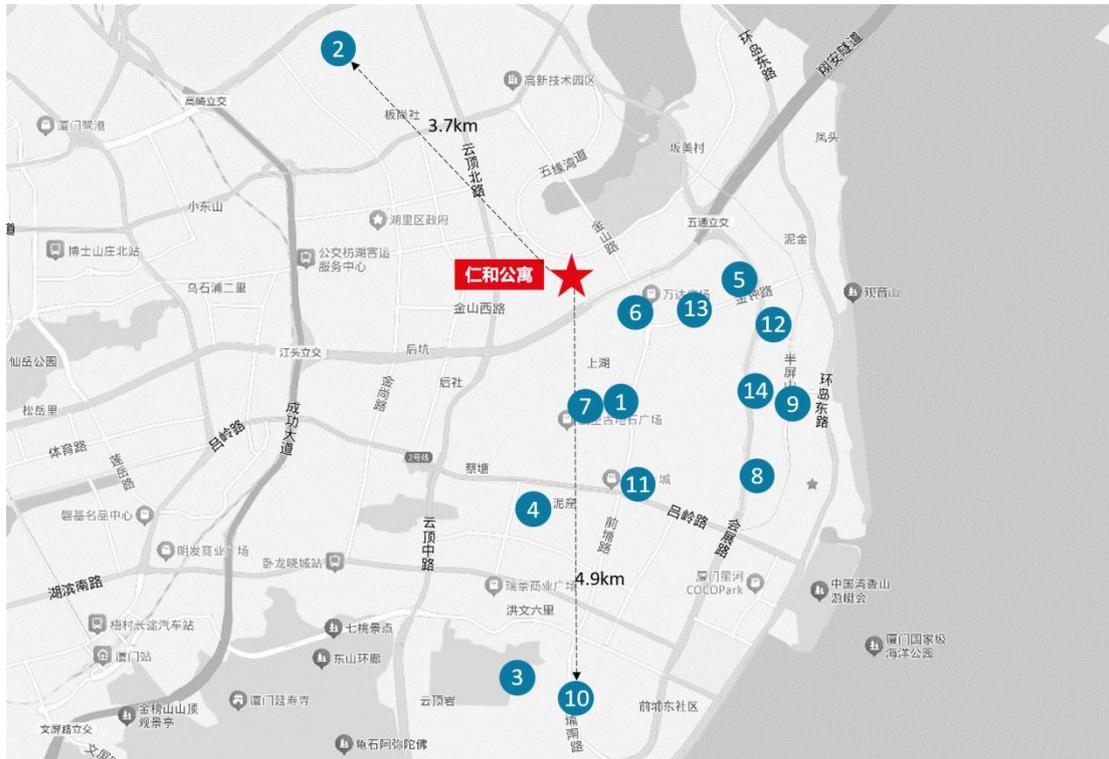
表：仁和公寓与周边租赁住房租金对比情况

序号	项目名称	项目类型	市场租金标准（元/㎡/月）	租金优惠比例	与本项目的可比性
1	湖边公寓	集中式公租房	53.8	30%	可比 （案例与本项目属于同一供需圈，并且均为集中式公租房）
2	围里公寓	集中式公租房（部分宿舍型）	42.0	30%	不可比 （案例与本项目不属于同一供需圈，并且围里公寓部分房源及源泉山庄 B 地块公租房项目定位为集体宿舍型公租房）
3	源泉山庄 B 地块	集中式公租房（宿舍型）	39.6	30%	
4	万景公寓	分散式公租房	44.0	30%	不可比 （案例为分散型公租房）
5	高林居住区	分散式公租房	37.3	30%	
6	湖边花园 A 区	分散式公租房	39.8	30%	
7	湖边花园 B 区	分散式公租房	37.8	30%	

序号	项目名称	项目类型	市场租金标准（元/㎡/月）	租金优惠比例	与本项目的可比性
8	虎仔山庄	分散式公租房	38.0	30%	
9	观音山公寓	分散式公租房	41.0	30%	
10	古楼公寓	分散式公租房	27.7	30%	
11	岭兜佳园	分散式公租房	40.9	30%	
12	金圆 金融公寓	保障性租赁住房	55-80	N/A	
13	联发尔寓 观音山店	保障性租赁住房	40-60	N/A	不可比，但市场租金可参考（案例与本项目属于同一供需圈，且均为集中式公寓，无租金优惠，但市场租金可参考）
14	金禾广场城邸公寓	市场化长租公寓	55-70	N/A	

注：根据厦门公共租赁住房网站公告信息，市场租金标准价均以住宅部分第三层作为标准层。

表：仁和公寓与周边租赁住房区位分布情况



综上，管理人认为仁和公寓分别签订单位和个人租赁合同的签署模式具有商业合理性，仁和公寓的市场租金标准具有公允性。

4、关于租约集中到期。根据申报材料，截至 2024 年 12 月末，林边项目平均剩余租约期限为 0.47 年，按租金口径计算，2025 年 2 季度前租约到期占比为 60.90%。

请管理人根据《审核关注事项》第二十八条相关要求，补充披露租户退租后去化时间及最新的租约到期时间分布情况，结合前述情况说明对本项目运营稳定性的影响，并设置针对性风险缓释措施。

答复：

（一）退租后去化时间及流程

林边公寓于 2022 年 9 月投入运营，截至 2025 年 9 月 30 日，其保障性租赁住房面积出租率为 97.56%，历史出租率和续签率情况如下：

年度	期末时点面积出租率	年度平均面积出租率	年度平均面积续签率
2022 年	75.83%	63.64%	-
2023 年	94.69%	93.18%	78.44%
2024 年	99.28%	96.23%	73.21%
2025 年 1-9 月	97.56%	98.99%	63.85%

注：面积续签率=续签面积÷到期面积×100%

目前，林边公寓的出租率呈现平稳趋势，租户退租后去化时间平均天数为 6.75 天。关于退租及换房的操作流程说明如下：

1) 退租申请：因违约、租约到期或换房原因需要退租，租户可通过官方小程序提前提交退租申请或至现场联系工作人员办理。申请时需明确填写拟退租的具体时间。

2) 退租流程：运营收到退租申请后，将主动联系租户，详细说明退租注意事项及相关规定。租户需按照约定时间亲自前往前台办理正式退租手续。

3) 转租办理：如涉及转租业务，转租双方（原租户与新租户）必须同时到场，在前台完成转租签约手续。

4) 换房办理：租户可通过官方小程序提前提交换房申请。申请时需明确填写拟申请说明、意向办理时间、意向户型，待有适配房型后，按与前台约定的时间前来办理。

（二）租约到期分布

截至 2025 年 9 月 30 日，林边公寓租约到期时间分布情况如下：

表：林边公寓租赁合同到期分布情况

到期时间	租赁面积 (平方米)	面积占比 (%)	合同月租金 (元/月)	总合同月租金 占比 (%)
2025 年 4 季度	8,431.23	40.67%	436,929.70	41.70%
2026 年 1 季度	4,121.96	19.88%	218,220.80	20.82%
2026 年 2 季度	3,572.85	17.23%	172,096.20	16.42%
2026 年 3 季度	3,451.30	16.64%	167,005.50	15.94%
2026 年 4 季度	0.00	0.00%	-	-
2027 年及以后	1,157.78	5.58%	53,707.00	5.12%
合计	20,735.12	100.00%	1,047,959.20	100.00%

根据厦门市住房保障和房屋管理局 2023 年 11 月 16 日修订的《厦门市保障性租赁住房项目认定和管理操作细则》的相关规定，保租房租赁合同期限原则上不短于 6 个月（承租人有特殊要求的除外），最长不超过 3 年。

截至 2025 年 9 月 30 日，林边公寓在租租约中，租约期限小于 1 年的租赁面积占比为 32.56%、租约期限为 1 年的租赁面积占比为

60.83%、租约期限大于 1 年的租赁面积占比为 6.61%，在租租约按租赁面积加权的平均租约期限为 0.88 年，平均剩余租约期限为 0.49 年。

（三）对本项目运营稳定性的分析

1、运营管理机构可通过调整租赁合同期限，分散集中到期压力

2025 年以来，运营管理机构放开租赁合同期限的要求，对于新签租约，不同租赁客户可按照最短 6 个月期限签署租赁合同。与此同时，对于老客户续租的，如其有特殊需求，还提供租赁期限短于 6 个月的续短租约机会，满足部分客户按需配合工作变动时间的要求。随着不同租赁期限合同组合的进一步丰富和优化，未来林边项目整体到期期限有望进一步平均，租赁集中到期的压力有望得到缓解。

2、本项目平均去化周期较短，可实现较好的衔接

林边公寓项目租户退租后去化时间平均天数为 6.75 天，与首发的园博项目（4.05 天）、珩琦项目（5.64 天）基本相当，优于市场上公开可查的个别项目去化天数⁴。较短的去化周期，预计可助力不动产项目实现租约的良好衔接，促进不动产项目平稳经营。

3、本项目历史月度去化情况整体稳定

从 2023 年 9 月份（本项目运营满 1 年之时）以来，逐月去化租赁住房套数的数据显示，平均每月去化房源套数（新签及续租）约 76 套，占全部房源总套数的比例约为 10.94%。在此去化速度下，2023 年 9 月至 2025 年 9 月的月度平均出租率为 96.91%，不动产项目运营整

⁴ 上海地产 REIT 项目招募说明书披露，2024 年下半年不动产项目平均退租后去化时间约 11 天。

体平稳。

时间	新签合同套数	续约合同套数	合计去化套数	月末出租率
2023年9月	47	139	186	93.96%
2023年10月	35	54	89	94.69%
2023年11月	18	30	48	93.54%
2023年12月	36	24	60	94.69%
2024年1月	30	49	79	91.10%
2024年2月	34	23	57	93.40%
2024年3月	37	57	94	91.68%
2024年4月	27	26	53	88.52%
2024年5月	57	31	88	94.41%
2024年6月	78	23	101	99.86%
2024年7月	29	24	53	99.86%
2024年8月	12	12	24	99.86%
2024年9月	34	46	80	99.28%
2024年10月	29	28	57	99.28%
2024年11月	14	10	24	98.27%
2024年12月	22	29	51	99.28%
2025年1月	19	51	70	96.98%
2025年2月	38	38	76	99.57%
2025年3月	23	58	81	99.42%
2025年4月	20	42	62	98.85%
2025年5月	49	58	107	99.86%
2025年6月	69	46	115	99.71%
2025年7月	48	28	76	99.14%
2025年8月	40	29	69	99.86%
2025年9月	31	72	103	97.56%
平均	35.04	41.08	76.12	96.91%

综上所述，林边项目整体去化天数水平处于相对较低水平，可实现租约的良好衔接。从历史月度新签及租约的情况看，平均每月去化房源套数占全部房源的比例达 10.94%，不动产项目运营整体稳定。与此同时，运营管理机构通过积极主动调整租赁合同期限，进一步丰富和优化租赁期限组合，未来林边项目整体到期期限有望进一步平均。林边项目租约及集中到期对本项目运营稳定性的影响整体可控。

（四）租约集中到期的风险缓释措施

1、集中到期风险监测机制

运营管理机构结合项目自身特点以及租赁市场的“淡、旺、平”季节特性建立了集中到期风险持续监测机制，按月滚动监测与分析未来一年内分月度的房源到期分布，识别是否存在潜在的集中到期风险，并进行主动管理。

2、租期主动管理机制

运营管理机构根据客户的要求，提供不同租赁期限选择，主动调整租约到期分布，分散集中到期压力。另一方面，通过对老客户提供续短租约机会，满足部分客户因需配合工作变动时间的要求。

3、加强租户满意度管理

在日常运营服务方面，运营管理机构建立了运管一体化服务体系，提高服务响应度及提升服务质量，提升客户的居住体验。

在基础服务方面，运营管理机构提供24小时管家式的住房租赁运营及物业管理服务，全天候的电子巡逻、周界以及门禁系统等安防设施为社区提供完善的安全保障。在增值服务方面，运营管理机构建立住户喜好档案，规划节日庆典、主题观影、创意手作、特色集市等各类社群活动，营造温馨和谐的社区氛围，满足租户情感价值需求。

4、加强续租管理

在监测到近期集中到期风险后，运营管理机构将提高集中到期月份的营销活动，并根据续租率目标加强续租管理。

在租户租约到期前的第30天、第15天和第7天，运营管理机构将安排专人对租户进行一对一续租回访跟踪，了解租户的后续租房需求，确认租户续租意向。同时，针对集中到期情况运营管理机构将实行专

项续租营销活动，结合续租率目标、租户续租意向、新签情况及市场情况不断调整优化营销活动。

5、加强营销招租

运营管理机构针对不动产项目设置了积极的营销招租措施，包括但不限于开拓线上、线下获客渠道，系统地进行客户储备等，针对集中到期情况，运营管理机构将进一步加强营销招租，提前铺排人力及渠道资源，减少集中到期后的房源空置时间。

（二）关于重要现金流提供方

根据申报材料，本项目涉及三家重要现金流提供方，其中两家为事业单位，合计收入占比为 **59.52%**。

1、请管理人根据《审核关注事项》第二十五条第二款要求，补充披露政府类租户租金价格、支付安排等方面与其他租户的差异情况，并对其是否符合市场化原则进行核查，结合相关情况对项目运营稳定性进行分析，并发表明确意见。

答复：

拟购入不动产项目涉及的三家重要现金流提供方分别为复旦大学附属中山医院厦门医院（简称“复旦中山厦门医院”）、厦门大学附属心血管病医院（简称“厦门心血管病医院”）、厦门建发健康集团及其关联方，其中复旦大学附属中山医院厦门医院及厦门大学附属心血管病医院为事业单位。事业单位在租金价格、支付安排等方面与

其他租户无差异，管理人认为事业单位承租仁和公寓的相关安排符合市场化原则，对项目运营稳定性不存在负面影响。

（一）两家事业单位相关租赁安排分析

1、租金价格

根据《厦门市市级公共租赁住房管理办法》（厦府规〔2023〕15号）要求，厦门市市级公共租赁住房的租金价格仅执行1种租金优惠方案，即一般按照市场租金标准的70%计取租金，在执行市场租金标准及租金优惠标准在批次租赁方案中明确。租户承租厦门市市级公共租赁住房，不可再同时享受政府其他住房优惠政策。

因此，复旦中山厦门医院及厦门心血管病医院与仁和公寓的其他所有租户均执行相同的租金价格，且仅享受市级公共租赁住房的租金价格优惠。于尽职调查基准日，仁和公寓的市场租金标准为2种，分别为51元/平方米/月（含家具家电）和47.3元/平方米/月（不含家具家电），两家事业单位按照以上市场租金标准的70%缴纳租金。

2、租金支付安排

根据租赁合同，复旦中山厦门医院及厦门心血管病医院所承租房源，均由承租单位直接缴纳。

支付安排方面，仁和公寓签署的《租赁合同》对于租金支付均进行统一的约定：（1）承租方应在合同签订之日起15日内向出租方支付首期租金，若未按期足额支付首期租金，则出租方有权解除合同；（2）租金采取预付方式，除首期租金外，承租方应在每个自然季度（每年的1月-3月、4月-6月、7月-9月、10月-12月分别为一个自

然季度)的首月 10 日前向出租方支付本自然季度的租金,即承租方每个自然季度的租金应付款截止日分别为:1 月 10 日、4 月 10 日、7 月 10 日及 10 月 10 日,合同提前解除或终止的,除合同另有约定外,双方同意按照承租方实际承租期间和实际占用期间对租金、房屋占用费和租赁相关费用等进行结算;(3)租赁期内,承租方要求退租合同项下租赁住房或单方解除合同的,所退房屋的租赁期及租金结算期截至申请退租当月最后 1 日。所有租户的租赁合同中均进行了上述的租金支付约定,两家事业单位与其他租户相比并无差异。

3、租赁相关费用

租赁相关费用方面,仁和公寓截至报告期末已签署的《租赁合同》均约定承租方应承担及缴纳与租赁住房有关的一切费用,包括但不限于水电费、通讯费、宽带费、有线电视费、物业管理费、住宅专项维修资金(公维金)、垃圾处理费、卫生费、排污费、公摊水电费、停车费(若有)等因承租方租赁该房屋所产生的费用。

综上,两家事业单位复旦大学附属中山医院厦门医院及厦门大学附属心血管病医院在租金价格、支付安排、租赁相关费用方面与其他租户均采用一致合同条款,未因租户不同设置差异化条款,均按照公共租赁住房的相关政策进行承租。

(二)运营稳定性分析

仁和公寓项目涉及两家事业单位重要现金流提供方,于 2022 年 4 月项目投入运营时就入驻本项目,一直续租至今,基于其稳定的现金流贡献、规范的制度约束及可预见的持续续租,对项目长期稳定性

具有正向影响。具体而言：

1、续租方案及流程完善，租约稳定性较高

运营管理机构安居租赁一般于租赁合同到期前 2 个月提前与租户沟通续租意向，重要现金流提供方如有退租迁址计划将提前至少半年告知。截至目前，上述两家事业单位的 2025 年到期租赁房源均已续租。

从历史租赁情况来看，复旦中山厦门医院及厦门心血管病医院的租约稳定性较高，截至 2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 9 月末，复旦中山厦门医院租赁套数分别为 525 套、595 套、595 套和 595 套，厦门心血管病医院租赁套数分别为 462 套、540 套、540 套和 540 套，历史租赁套数未出现下降情况，历史续租情况较为稳定。

2、仁和公寓地理位置优势显著，长期租赁意愿强

复旦中山厦门医院、厦门心血管病医院的办公地址均位于厦门市湖里区五缘湾医疗园区内，与承租的仁和公寓项目的距离均在 1 公里之内，入住职工日常可步行通勤。基于仁和公寓项目突出的地理位置优势并结合访谈情况，复旦中山厦门医院、厦门心血管病医院及其入住职工对仁和公寓项目的需求高、满意度高，且均暂无自建员工宿舍、搬迁、退租等计划，长期租赁的意愿强。

3、历史租金支付情况良好

经核查，复旦中山厦门医院、厦门心血管病医院经营情况稳定，主体信用良好。复旦中山厦门医院、厦门心血管病医院所承租房源由企业直接支付，历史承租期间均按照租赁合同约定按时缴纳租金及其

他租赁费用，租金收缴情况良好，历史收缴率 100%。

综上所述，复旦中山厦门医院、厦门心血管病医院对仁和公寓项目的运营稳定性不存在负面影响。

2、请管理人补充披露重要现金流提供方承租的公租房套数、支付的租金单价与其员工实际租赁的公租房套数、支付的租金单价之间的差异情况，并结合重要现金流提供方租约签订情况、租约到期情况，以及未来租户储备情况，说明对本项目预测期出租率的影响。

答复：

（一）重要现金流提供方承租情况

三家重要现金流提供方分别为复旦大学附属中山医院厦门医院、厦门大学附属心血管病医院、厦门建发健康集团及其关联方，其承租的房源均由承租企业支付合同租金，员工不再支付租金，因此不存在企业及员工支付租金单价差异情况。

于 2025 年 9 月 30 日，三家重要现金流提供方承租房源的租金定价标准、单位承租套数的情况如下：

重要现金流提供方	租金定价标准 (元/平方米/月)	单位承租套数 (套)
复旦大学附属中山医院厦门医院	51.0 (含家具家电)； 47.3 (不含家具家电)	595
厦门大学附属心血管病医院	51.0 (含家具家电)； 47.3 (不含家具家电)	540
厦门建发健康集团及其关联方	51.0 (含家具家电)	356

重要现金流提供方	租金定价标准 (元/平方米/月)	单位承租套数 (套)
合计	-	1,491

在 2025 年 9 月 30 日时点，上述重要现金流提供方承租房源中，员工实际入住的比例整体约 75%。

仁和公寓优先面向厦门市卫健系统单位配租，剩余房源公开配租。三家重要现金流提供方均为厦门市卫健系统单位，承租仁和公寓作为单位集体宿舍使用，根据厦门市卫健委摸底，根据重要现金流提供方的实际员工租赁需求确定需求房源数量并面向其配租。

报告期内，重要现金流提供方承租房源数量较为稳定，2022 年末、2023 年末、2024 年末及 2025 年 9 月末，租赁套数分别为 1,647 套、1,795 套、1,478 套和 1,491 套。

（二）重要现金流提供方对本项目运营稳定性的影响分析

1、项目地理位置优势显著，租户长期租赁意愿强

前述重要现金流提供方的办公地址均位于厦门市湖里区五缘湾医疗园区内，与承租的仁和公寓项目距离较近。复旦中山厦门医院、厦门建发健康集团及其下属的弘爱妇产医院等医疗机构、厦门心血管病医院与仁和公寓项目的距离均在 1 公里之内，入住职工日常可步行通勤。基于仁和公寓项目突出的地理位置优势并结合重要现金流提供方访谈情况，企业租户和入住职工对仁和公寓项目的需求高、满意度高，且均暂无自建员工宿舍、搬迁、退租等计划，考虑到自建员工宿舍周期长，未来 3-5 年，区域内公共租赁住房新增供给有限，预计重要现金流提供方租赁具有稳定性，长期租赁的意愿强。根据评估报告，

仁和公寓 2023 年、2024 年和 2025 年 1-9 月面积续签率分别为 99.82%、97.52%和 95.44%，整体续租率较高，租户粘性强，退租风险可控。

2、项目穿透由企业员工租赁，租赁需求实质上分散

仁和公寓项目作为公共租赁住房项目，需由员工所在单位或所在单位的行业主管部门（含产业园区管委会，统称单位）集体申请，单位申请的公共租赁住房确定房源后，运营企业应当与申请单位和租赁对象分别签订书面租赁合同。

因此，仁和公寓项目虽然存在租赁面积占比较高的企业租户，但租赁需求实际上来自超 1,000 个分散的租赁对象，集中退租等风险相对可控。

3、仁和公寓项目已放开配租对象限制且开放职工个人申请，配租频率提升，有利于抵抗房源集中退租的风险

前述医疗机构承租仁和公寓有一定的特殊历史背景。根据厦门市政府相关文件要求，仁和公寓房源作为五缘湾医疗园区配套市级公共租赁住房，优先满足该园区内无房职工的住房需求。

根据 2024 年 9 月 11 日厦门市政府出具的相关文件，原则同意取消仁和公寓配租限制，在按照普通公租房管理的同时保障好医护人员租赁需求。2024 年 9 月 26 日，仁和公寓已取得厦门市住房和城乡建设局关于租赁方案的批复，仁和公寓项目房源在满足卫健系统需求的前提下，可将剩余房源按厦门市级公共租赁住房有关规定安排公开配租。2025 年 2 月 8 日，厦门市住房和城乡建设局复函（厦住建保障函〔2025〕2 号）同意仁和公寓实行常态化批次租赁方案。

综上，仁和公寓项目已放开配租对象的限制且开放职工个人申请。截至 2025 年 9 月 30 日，仁和公寓项目的出租率已提升至 99.55%，重要现金流提供方的租赁面积占仁和公寓项目整体已出租面积的比例进一步下降。未来拟购入不动产项目的现金流分散度将不断提升，抗风险能力进一步加强。极端情况下，若出现重要现金流提供方部分房源集中退租的风险，预计可面向市场快速去化。

（三）本项目出租率的影响分析

目前复旦大学附属中山医院厦门医院、厦门大学附属心血管病医院的租赁合同期限一般为 3 年，厦门建发健康集团及其关联方的租赁合同期限一般为 1 年，剩余租赁期限较长，由于签署合同期限原因，截至 2025 年 9 月 30 日，三家重要现金流提供方的租赁期限到期时间分布在 2025 年至 2028 年。

截至 2025 年 9 月 30 日，三家重要现金流提供方租约签订情况如下：

重要现金流提供方	租赁面积 (平方米)	占仁和公寓 项目已出租 面积的比例	加权平均 租赁合同 期限 (年)	加权平均 剩余期限 (年)
复旦大学附属中山医院厦门医院	22,882.94	33.48%	3.00	1.39
厦门大学附属心血管病医院	18,531.26	27.11%	3.00	1.58
厦门建发健康集团及其关联方	11,024.85	16.13%	1.25	1.10

截至 2025 年 9 月 30 日，三家重要现金流提供方租约到期情况如下：

重要现金流提供方	租赁面积 (平方米)	2025年 到期面 积(平 方米)	2025年 到期面 积占比	2026年 到期面 积(平 方米)	2026年 到期面 积占比	2027年 到期面 积(平 方米)	2027 年到期 面积占 比	2028年 到期面 积(平 方米)	2028年 到期面 积占比
复旦大学附属 中山医院厦门 医院	22,882.94	6,395.51	27.95%	0.00	0.00%	16,487.43	72.05%	0.00	0.00%
厦门大学附属 心血管病医院	18,531.26	3,037.00	16.39%	0.00	0.00%	15,494.26	83.61%	0.00	0.00%
厦门建发健康 集团及其关联 方	11,024.85	0.00	0.00%	9,668.79	87.70%	338.46	3.07%	1,017.59	9.23%

结合上述重要现金流提供方租约签订情况、租约到期情况等情况，预计对本项目出租率的影响分析如下：

1、续租流程完善，常态化配租后房源配租效率大幅提高，有利于维持出租率稳定

运营管理机构安居租赁一般于租赁合同到期前 2 个月提前与租户沟通续租意向，重要现金流提供方如有退租迁址计划将提前至少半年告知。租赁期满需要续租的，承租单位及承租职工应在安居租赁通知办理续租申请手续的期限内提交续租申请材料。经安居租赁审核符合条件的，予以续租，并分别重新签订单位租赁合同、个人租赁合同，续租租金按不高于当期市场租金标准的 70% 计取。

仁和公寓目前实行常态化阶段性开放申请受理，目前可配租房源的平均去化天数在 15 天左右，配租效率大大提高。安居租赁根据不同时期的可供应房源数量明确各阶段申请开放期。在申请开放期内，符合条件的单位职工通过厦门市公共租赁住房管理平台向安居租赁在线提交申请材料，受理成功后按照提交申请时间的先后顺序自动生

成申请顺序号，安居租赁在当次申请开放期结束后的 10 个工作日内完成审核工作。

2、重要现金流提供方租赁意愿稳定，预计续租水平较高

复旦大学附属中山医院厦门医院、厦门大学附属心血管病医院租赁合同期限一般为 3 年，租赁期限内承租套数自 2023 年起未发生变化。厦门建发健康集团及其关联方租赁合同期限为 1 年，其中预计 87.70%面积于 2026 年到期，根据过往续租情况，预计续租水平较高。

3、已设置重要现金流提供方退租风险应对措施

运营管理机构安居租赁为深耕租赁住房行业多年的运营企业，具有丰富的租赁住房项目运营管理及重要租户退租换租的应对经验，对于重要现金流提供方退租风险已形成较为完备的应对预案。

自仁和公寓项目 2022 年开业以来，前述重要现金流提供方的职工已入住超过 3 年，安居租赁已与重要现金流提供方建立了良好的合作关系和畅通的沟通渠道。安居租赁将与重要现金流提供方保持定期沟通，密切关注重要现金流提供方是否存在搬迁或退租的计划，夯实租户的租赁意向。重要现金流提供方如有退租迁址计划将提前至少半年告知，安居租赁将有充足的时间前置做好应对措施。一方面，原始权益人及运营管理机构作为厦门市属国企，将协调沟通厦门市卫健体系及住房和城乡建设局等主管部门，为仁和公寓项目引荐优质的租户资源；另一方面，安居租赁也将做好租户储备工作，在放开配租限制后积极推进更多新批次配租方案的落地，进一步加强仁和公寓项目的抗风险能力。此外，在基金管理人的监督下，安居租赁将持续加强运营管理

服务能力，努力提升租户幸福感，进而提高租户粘性。

4、仁和公寓市场租赁需求及预计未来租户储备较为充足

仁和公寓自 2025 年 2 月开展常态化配租后，出租率从 2 月末的 92.78%快速提升至 9 月末的 99.55%。截至 9 月末仁和公寓接近满租，但仍保持较高的日常客户询问量，市场关注度较高。极端情况下，若重要现金流提供方部分房源集中退租，预计可快速去化。

由于仁和公寓地处五缘湾医疗园区核心区，周边医疗机构分布密集，未来储备租户仍以周边医疗产业园区内的医疗机构为主，租赁需求旺盛。

5、评估预测已充分考虑租户退租及去化空置因素

评估机构对仁和公寓的出租率预测假设已充分考虑租户退租及去化空置期。2025 年 1-9 月仁和公寓平均出租率为 97.60%，评估机构出于审慎考虑，设置一定比例房源退租空置去化周期，综合设置仁和公寓出租率假设为 90%。

综上，重要现金流提供方历史续租水平较高，未来租赁意愿稳定，预计对仁和项目出租率的影响可控。同时，评估预测出租率已充分考虑重要现金流提供方退租去化风险。

（三）关于项目竞争力

根据申报材料，保障房方面厦门市累计筹建 13.07 万套，公租房方面厦门市现有市级公租房项目 17 个；厦门市 2025 年-2028 年预计

新增保障房供应超过 2 万套，2025 年-2026 年预计新增公租房供应超过 1 万套。

1、请管理人结合同类资产与本项目的竞争关系，包括主要客群的租赁需求情况、可比项目的租金水平对比情况，具体分析本项目优劣势，分析区域供给对本项目带来的租户分流影响，充分论证本项目竞争力。

答复：

就林边公寓项目、仁和公寓项目的竞争力，管理人结合不动产项目周边同类竞品与本项目的竞争关系和未来区域供给等情况，具体分析如下：

（一）林边公寓项目

1、竞品情况

林边公寓位于厦门市思明区，为保障性租赁住房项目，主要面向厦门市新市民及青年人等租户，客群广泛稳定。截至 2025 年 9 月 30 日，项目周边竞品以市场化集中式公寓为主，具体如下：

序号	项目名称	项目类型	平均租金（元/平方米/月，不含物业费）
1	金圆·金融公寓	保障性租赁住房	55-80
2	万科泊寓 Plus 观音山旗舰店	保障性租赁住房	55-80
3	金禾广场城邸公寓	市场化长租公寓	55-70
4	联发尔寓·观音山店	市场化长租公寓	40-60
5	航空塔埔天地小云公寓	市场化长租公寓	50-70
6	古地石社区	保障性租赁住房	40-50
本项目	林边公寓项目	保障性租赁住房	50.54

图：林边公寓项目竞品区位情况



2、林边公寓项目竞争力分析

同竞品项目相比，林边公寓项目兼具区位优、价格低、品质高等优势，具备较强竞争力。具体如下：

(1) 区位优势：金禾广场城邸公寓距离地铁较远，航空塔埔天地小云公寓所在商圈尚在招商中，商业配套设施尚待完善。林边公寓公共交通便利、配套设施完善，具备区位优势：项目距离地铁2号线东宅站2号口仅100米，300米范围内有28路、68路、92路、127路、M39路等多路公交车设点经过，项目紧邻下堡路、半屏山路等城市道路，邻近环岛干道和环岛东路等城市主干道，经由此可快速抵达城市中心区域和周边地区；周边办公商业氛围成熟，拥有观音山国际商务中心、观音山商业街等商业办公项目，邻近观音山景区、长尾礁公园、滨海浴场等公园和景点，人文景观资源丰富；医疗教育资源方面，附近有厦门市思明区观音山音乐学校、厦门大学附属厦门眼科中心等，满足租户的医疗教育需求。

(2) 价格优势：金圆·金融公寓、万科泊寓 Plus 观音山旗舰店

等竞品定位较为高端，租金价格较高；联发尔寓·观音山店虽单价较低，但定位为改善型公寓，户型面积较大，总价相对较高。林边公寓主要面向厦门市新市民及青年人等租户，具备价格优势、客群更加广泛。

(3) 品质优势：金禾广场城邸公寓建筑密度较高，居住环境较为拥挤，周边工地施工工期较长，环境较为嘈杂。林边公寓为独栋项目，周边项目已经建设成熟，居住环境较为宽敞宁静，品质较竞品有一定优势。

综上，较区域同类竞品项目，林边公寓凭借其便捷的公共交通、完善的配套设施，具有竞争力的定价策略，对租户形成了较强的吸引力。

3、未来区域供给情况

根据公开信息，厦门市岛内（思明区、湖里区）未来三年预计入市的保障性租赁住房（新建）项目如下：

区域	项目名称	房源数量	预计入市时间	至林边项目直线距离
思明区	翠园公寓	472 套	2026 年	约 8.0 公里
	育青路保障性租赁住房	N/A	2026 年	约 10.8 公里
	洪文环卫保障性租赁住房	N/A	2026 年	约 4.0 公里
湖里区	泊寓院儿·厦门海湾社区二期	约 4,000 套	2026 年	约 9.5 公里
	禾美公服综合体项目	210 套	2026 年	约 3.5 公里
	坂美公服综合体项目	N/A (13150 平方米)	2026 年	约 2.0 公里

未来三年，林边公寓周边 3 公里内仅有坂美公服综合体项目一个新建保租房项目入市，且体量较小，供给房源有限。林边公寓运营成熟、客户粘性较高，故新增项目对林边公寓客流分流影响较为可控。

（二）仁和公寓项目

1、竞品情况

厦门岛内公租房与仁和公寓定位、品质相似的可比案例主要为湖边公寓，具体分析详见“一、主要反馈问题”之“（一）关于不动产项目运营”之“3、关于出租率”。

2、仁和公寓项目竞争力分析

对比湖边公寓，仁和公寓竞争力主要表现在如下方面：

（1）户型丰富：湖边公寓户型均为单间公寓。仁和公寓在户型设计上更为灵活，除单间公寓外，配备了二居室和三居室等多种户型选择，可更好地满足家庭租户的多样化需求。

（2）客群差异：仁和公寓主要服务于五缘湾区域的办公客群及医疗机构员工；湖边公寓邻近厦门市软件园，主要承接软件园的办公人群，两个项目的目标客群存在明显差异，从而避免了直接竞争。

（3）区位条件：仁和公寓周边一公里范围内拥有湖里万达广场、银泰百货、五缘湾天虹购物中心等多个商业办公项目，另外项目周边医疗机构集聚，包括厦门弘爱医院、厦门弘爱妇产医院、厦门大学附属心血管病医院、复旦大学附属中山医院厦门医院等，可为仁和公寓带来较为充足的租户资源。

综上，仁和公寓凭借其丰富的户型设计、精准的客群定位和优越的区位条件，较周边竞品项目具备较强的竞争力。

3、未来区域供给情况

根据公开信息，截至2025年9月30日，厦门市未来三年预计入

市的公共租赁住房（新建）均在岛外，距离仁和公寓项目较远，项目具体情况如下：

区域	项目名称	房源数量	预计入市时间	至仁和项目直线距离
同安区	龙泉公寓一期	3,252 套	2026 年	约 25 公里
海沧区	祥露小区	1,950 套	2026 年	约 19 公里

综上，仁和公寓周边 3 公里内无新建集中式公共租赁住房供给，并且未来 3 年无新建集中式公租房项目入市规划。区域供给较为稳定，对仁和公寓客流分流影响较为可控。

2、请管理人根据《审核关注事项》第三十九条第一款相关要求，结合原始权益人及其控股股东、实际控制人持有的其他同类资产情况，说明以本项目作为基金扩募资产的主要考虑。

答复：

截至 2025 年 9 月 30 日，拟购入不动产项目与原始权益人持有的其他同区域租赁住房资产的盈利能力（按照各项目 2025 年 1-9 月单位面积的营业收入即营业收入/建筑面积）比较情况如下：

项目区位		厦门市思明区	厦门市湖里区
本基金入池项目数量（个）		1（林边公寓）	1（仁和公寓）
拟购入不动产资产的建筑面积（万平方米）		2.13	6.87
原始权益人在管的区域内其他项目	原始权益人自持项目数量（个）	7	15
	原始权益人自持项目面积（万平方米）	3.77	28.72
拟购入不动产资产的平均盈利水平排名		1/7	3/15

林边公寓自 2022 年 9 月投入运营，在原始权益人体系内同区域

租赁住房项目中盈利能力排名第 1，资产运营较为成熟，盈利水平较为优秀，因此选取林边公寓作为本次扩募拟购入不动产资产。

仁和公寓自 2022 年 4 月投入运营，在原始权益人体系内同区域租赁住房项目中盈利能力排名第 3，排在仁和公寓之前的项目有 1 个保租房项目和 1 个公租房项目，其中，1 个保租房项目非集中式租赁住房项目且体量较低，1 个公租房项目运营未满 3 年，而仁和公寓项目的体量可观且运营成熟，因此综合考虑项目类型、资产规模、运营成熟度以及盈利能力，选取仁和公寓项目作为本次扩募拟购入不动产资产。

3、请管理人根据《审核关注事项》第六十八条相关要求，设置有效措施防范同业竞争和利益冲突，充分保障基金份额持有人利益。

答复：

（一）基金管理人在同类项目运营管理、扩募安排、决策机制等方面的利益冲突防范机制，并充分揭示风险。

截至 2025 年 9 月 30 日，本基金的基金管理人不存在管理其他同类型不动产基金的情形。

基金管理人后续若同时管理其他投资于租赁住房项目的不动产基金，如该等不动产基金的投资策略、不动产项目所在区域、不动产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不动产基金将可能面临潜在利益冲突。相关风险已在本基金招

募说明书“风险因素”章节中披露。

为缓释本基金与基金管理人未来可能管理的其他租赁住房基金之间同业竞争和潜在利益冲突所产生的风险，以及本基金扩募可能产生的相关风险，本基金设置了相应风险缓释措施，包括：

1、基金管理人内部制度层面

基金管理人制定了《公平交易管理办法》《异常交易监控管理办法》《关联交易管理办法》等，以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。针对不动产基金业务，基金管理人还制定了覆盖投资管理、运营管理、风险控制、尽职调查及关联交易管理的专项内部规章制度，建立了不动产基金的投资、运营及风险管理规则，以有效防范不同不动产基金之间的利益冲突。

2、不动产基金的运营管理层面

对于所管理的不同的租赁住房类不动产基金，基金管理人原则上聘请不同的运营管理机构；将通过运营管理服务协议约定，项目公司的预算原则上由运营管理机构拟定，经基金管理人审批通过后方可执行；根据法律法规规定及基金合同的约定，不同的不动产基金不得相互投资或进行资金拆借。

基金管理人将严格落实风险隔离措施，所管理的不同的租赁住房类不动产基金的基金财产相互隔离，并严格按照相关法律法规以及内部管理制度的规定防范利益冲突。

对可能发生的同业竞争和可能存在的利益冲突，由不动产基金投

资决策委员会讨论决定处理方式，制定公平对待不同不动产项目的相关措施，并在定期报告中予以披露，必要时还需进行临时披露，接受投资者监督。

3、不动产基金的投资扩募层面

信息隔离方面，基金管理人建立并执行《保密管理制度》及《REITs基金敏感信息知情人登记管理办法》等内部规章制度，发布扩募、新购入不动产项目敏感信息管理相关合规提示，要求按照“需知原则”管理敏感信息，确保敏感信息仅限于存在合理业务需求或管理职责需要的机构及人员知悉。明确应及时与交易对方及相关主体签署保密协议/出具保密承诺函、开展敏感信息知情人登记工作，按要求制作维护交易进程备忘录，敏感信息知情人不得在信息公开前泄露敏感信息或从事违法违规行为。基金管理人对相关业务人员的办公电话、办公邮件等均进行留痕监测，以进一步加强信息隔离及敏感信息管控。

人员隔离方面，基金管理人要求不同不动产基金的基金经理应维护各自基金持有人的利益，严禁直接或间接在不同基金间进行利益输送，存在利益冲突的议案时，相关人员需要回避表决。

决策流程方面，在资产交易的立项、投资以及退出决策等各主要环节，存在潜在利益冲突的人员应当主动避免可能的利益冲突。若合同、交易行为中存在或可能存在利益冲突，相关人员应及时声明，并在有关决策时主动回避。就存在利益冲突的扩募收购项目，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。

持有人大会决策方面，基金拟扩募购入新项目时，基金管理人将

依法召集基金份额持有人大会对扩募和新购入项目相关事项进行审议。如出现不同基金拟扩募购入的资产范围存在重叠的特殊情况的，基金管理人将充分披露和提示该等情况和潜在的利益冲突情形，由基金份额持有人大会进行决策。

信息披露方面，基金管理人将按法规要求定期发布扩募进展公告，说明购入不动产项目的具体进展情况，若项目发生重大进展或重大变化，还将及时披露有关情况。基金管理人将做好信息监测，如发生信息泄露的，将及时申请停牌。

综上所述，基金管理人建立了有效的内部制度、决策机制及风险防范措施，以有效防范不同不动产基金之间的利益冲突和关联交易风险，以及本次扩募可能面临的有关风险，为各不动产基金合规、公平、平稳运作及本次扩募的依法合规开展提供保障。

未来，基金管理人将根据法律法规、监管规定以及不动产基金实际运作情况持续完善内部制度、优化决策流程、人员管理、投资扩募及运营管理机制。

（二）运营管理机构已采取充分、适当的措施缓释利益冲突风险

安居租赁作为本基金和不动产项目的运营管理机构，根据运营管理服务协议约定为本基金及不动产项目提供运营管理服务。安居租赁在作为运营管理机构期间，安居租赁和/或同一控制下的关联方投资、持有或管理了竞品项目，因此可能与本基金所持有的不动产资产存在业务竞争关系。

为缓释本基金与运营管理机构之间同业竞争和潜在利益冲突所

产生的风险，本基金设置了相应风险缓释措施，包括：

1、针对拟购入不动产项目，根据运营管理机构出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，安居租赁作为运营管理机构承诺：（i）对于竞品项目，以及运营管理机构在作为不动产基金的运营管理机构期间直接或通过其他任何方式间接投资、持有或运营的其他竞品项目，运营管理机构将采取充分、适当的措施，公平对待林边项目、仁和项目和该等竞品项目，避免可能出现的利益冲突。运营管理机构不会将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品项目，亦不会利用运营管理机构的地位或利用该地位获得的信息作出不利于不动产基金而有利于其他竞品项目的决定或判断，并将避免该种客观结果的发生。如因林边项目、仁和项目与竞品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金投资者利益的，运营管理机构承诺将与基金管理人积极协商解决措施。（ii）运营管理机构为不动产项目服务的现场运营团队独立于运营管理机构内部其他团队，并将确保林边项目、仁和项目的账务与其他租赁住房项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险；运营管理机构承诺并保证不动产项目的运营团队的独立性。（iii）运营管理机构将根据自身针对林边项目、仁和项目同类资产的既有管理规范 and 标准以及运营管理服务协议生效后针对同类资产制定的新的管理规范 and 标准，严格按照诚实信用、勤勉尽责、公平公正的原则，以不低于运营管理机构管理的其他同类资产的运营管理水平为林边项目、仁和项目提供运营管理服务，在管理运营其他同类资产时，将公平公正对待不同的不动产项目，

采取适当措施避免可能出现的利益冲突，充分保护不动产基金的基金份额持有人的利益。

2、根据基金管理人、拟购入项目公司与运营管理机构签署的运营管理服务协议的约定，运营管理机构进一步承诺其作为运营管理机构受委托从事拟购入不动产项目运营管理，将建立不动产基金内幕信息管控规范，不得泄露因职务便利获取的未公开信息，不得利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关交易活动；其作为运营管理机构同时向其他机构提供不动产项目运营管理服务的，应当采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突，对于在其他项目运营管理服务中可能与其履行运营管理服务协议项下职责出现利益冲突的，其作为运营管理机构应当事先通知基金管理人并配合其履行信息披露，不得损害不动产基金及其持有人的利益；其为不动产项目服务的现场运营团队独立于安居租赁内部其他团队，并将确保不动产项目的账务与其他租赁住房项目相互独立，以降低或有的同业竞争与利益冲突风险。

综上，管理人认为运营管理机构已针对潜在的同业竞争和利益冲突风险采取了有效的风险缓释措施，相关缓释措施具有合理性、充分性和可行性。

（四）关于估值与现金流

首次申报时不动产项目的评估基准日为 2024 年 12 月 31 日，本次反馈意见回复的评估基准日更新为 2025 年 9 月 30 日。评估机构基于审慎性原则，对资产估值模型中的收缴率、资本性支出预测等关键

假设进行了调整。参数调整后，不动产项目估值由首次申报的 6.861 亿元调整为 6.858 亿元，调降幅度 0.04%。

主要调整参数如下：

表：主要估值参数变动对比表

调整项	申报稿	反馈稿	调整情况
评估基准日	2024/12/31	2025/9/30	基准日变动
基准日租金单价	林边公寓：51.14 元/月/平方米	林边公寓：50.54 元/月/平方米	林边公寓基准日租金单价调降
收缴率	林边公寓 100%	林边公寓 99%	林边公寓收缴率假设调降
资本性支出预测	根据工程尽调预测结果预测，未来预测期前 10 年占收入的比例为 1.89%-3.72%	根据工程尽调预测结果预测，未来预测期前 10 年占收入的比例为 2.75%-5.53%	资本性支出预测调增
估值结果（亿元）	6.861	6.858	调降 0.04%

1、关于出租率。根据申报材料，报告期林边项目年度平均出租率分别为 63.64%、93.18%和 96.23%，仁和项目年度平均出租率分别为 65.33%、94.04%和 84.81%；预测期林边项目和仁和项目出租率分别为 93%和 90%。

请管理人补充披露两个项目空置天数及空置率的预测依据，并请管理人、评估机构结合区域经济环境、区域人口净流入情况、本项目续租率及退租后去化时间、可比项目出租率及问题(一)的答复情况，充分说明出租率取值的合理性。

答复：

管理人及评估机构综合考虑了不动产项目所在区域的经济环境、人口净流入情况、本项目历史出租率、续租率及退租后去化时间、租

金竞争力、可比项目租金水平及出租率、以及不动产项目实际经营情况等，审慎地对不动产项目未来出租率进行了预测：林边公寓设定为 93%、仁和公寓设定为 90%。具体分析如下：

（一）区域经济环境

厦门市作为东南沿海重要的经济特区、港口城市和旅游目的地，2024 年经济呈现稳中向好、质效提升的发展态势。根据厦门市统计局发布的《2024 年厦门市国民经济和社会发展统计公报》，厦门市实现地区生产总值（GDP）8,589.01 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.5%，增速高于全国平均水平 5%。2025 年 1-9 月，全市地区生产总值实现 6,418 亿元，比去年同期增长 5.7%，延续回升向好态势，发展质效持续提升。

林边公寓位于厦门市思明区，仁和公寓位于湖里区五缘湾核心区域，均位于厦门岛内。思明区是厦门的中心城区，湖里区是厦门重要的工业和商贸区，两区基础设施完善，拥有良好的居住环境和公共配套。岛内有地铁 1 号线、2 号线及 3 号线，多条主干道连接厦门火车站等重要交通枢纽和商业区域，交通便捷。

从城市房价来看，进入 2024 年，伴随着全国楼市下行，厦门市房价较往年有所下调，但厦门岛内的思明区和湖里区作为城市中心区域，商品房成交均价居于全市最高水平，远高于岛外各区。高企的房价加重厦门市及岛内两区居民购房压力，推动成本较低的公共租赁住房 and 保障性租赁住房需求不断增长。

（二）区域人口净流入情况

2020至2024年厦门市常住人口由518万人增至535万人。思明区和湖里区作为城市中心区域，凭借强劲的产业基础，成为城市人口最集中的区域，2024年两区常住人口分别为106.9万人和100.5万人，合计占全市人口比例约39%。

此外，近年来厦门持续创新人才发展体制机制，着力打造更加完善的创新环境，持续开展全国高校专场引才活动，提供租房补贴和生活补助，吸引全国人才留厦发展。2020至2024年，厦门市16所高等院校毕业生呈逐年上升趋势，居留率超过50%。2024年在厦高校毕业生就业去向落实率达95.3%。2024年厦门城镇新增就业16.8万人。新就业人员，特别是从事电子、电气机械等厦门支柱产业的年轻技术人员，收入稳定但购房能力尚在积累阶段，是保障性租赁住房的理想客群，为城市住房租赁市场带来稳定需求。

（三）本项目历史出租率、续租率及退租后去化时间

林边公寓保障性租赁住房的历史出租率和续签率情况如下：

年度	期末时点面积出租率	年度平均面积出租率	年度平均面积续签率
2022年	75.83%	63.64%	-
2023年	94.69%	93.18%	78.44%
2024年	99.28%	96.23%	73.21%
2025年1-9月	97.56%	98.99%	63.85%

注：面积续签率=续签面积÷到期面积×100%，2022年无到期面积。

林边公寓共有房源696套，项目体量较小，易于管理，自2022年9月投入运营至当年末出租率已快速爬升至截至63.64%，2023年进入稳定运营期，2023年全年平均面积出租率为93.18%，2024年全年平

均面积出租率为 96.23%。近 2 年的年度平均面积续签率均在 70%左右，租户粘性较强，退租后去化时间平均为 6.75 天。

仁和公寓公共租赁住房的历史出租率和续签率情况如下：

年度	期末时点面积出租率	年度平均面积出租率	年度平均面积续签率
2022 年	90.46%	65.33%	-
2023 年	97.44%	94.04%	99.82%
2024 年	92.47%	84.82%	97.52%
2025 年 1-9 月	99.55%	97.60%	95.44%

注：面积续签率=续签面积÷到期面积×100%，2022 年无到期面积。

仁和公寓共有房源 1,993 套，虽然项目体量较大，但自 2022 年 4 月投入运营后的第 2 年就进入了稳定期，2023 年年度平均面积出租率达到 94.04%。仁和公寓为公共租赁住房项目，配租对象原为厦门市卫健系统的无住房职工，由职工所在单位集体申请承租，主要客群为五缘湾医疗园区内员工。2024 年 1 月，因部分企业租户资质不符清退了 302 套房源，导致年度平均面积出租率由 2023 年的 94.04% 下降至 2024 年的 84.82%。2024 年 9 月，仁和公寓已取得厦门市住房和城乡建设局关于租赁方案的批复，放开配租对象限制，面向符合申请条件的在厦稳定就业的无住房职工配租，由申请人所在单位作为承租单位集体申请。至 2025 年 9 月 30 日，仁和公寓面积出租率已提升至 99.55%。自 2025 年 2 月份开放常态化配租后，仁和公寓平均去化天数在 15 日左右。仁和公寓近 2 年的年度平均面积续签率均在 95% 以上，且续签租赁期多为 3 年，反映了租户的高满意度、高粘性。

（四）可比项目的租金水平及出租率

林边公寓位于厦门市思明区，距离观音山国际商务运营中心约 0.5 公里、软件园二期约 1 公里、万达商圈约 1.7 公里，其优越的地理位置使其能够有效承接这些商务办公区的住房租赁需求。同时，林边公寓距离地铁 2 号线东宅站 2 号口约 100 米、距离塔埔社区公交站约 150 米，为租客提供了高效的公共交通选择，增强了项目的吸引力。周边竞品项目的平均租金水平在 55-80 元/平方米/月，已稳定运营的项目出租率在 80%-90%之间。于 2025 年 9 月 30 日，林边公寓项目有效租金单价水平为 50.54 元/平方米/月，2025 年 1-9 月平均面积出租率为 97.56%，租金具有较强的价格优势，出租率符合周边竞品项目水平。

仁和公寓位于湖里区五缘湾核心区域，湖里区租赁住房平均租金为 43.6 元/平方米/月，周边可比性较强的公共租赁住房项目仅有单间公寓户型的湖边公寓，其市场租金标准为 53.8 元/平方米/月，其他已稳定运营的项目出租率在 90%左右。于 2025 年 9 月 30 日，仁和公寓项目出租率为 99.55%，租金定价标准为已配备家具家电 51.0 元/平方米/月、未配备家具家电 47.3 元/平方米/月，享受公共租赁住房 30%优惠后的有效租金单价水平为 36.17 元/平方米/月，远低于湖里区租赁住房平均租金水平，也低于可比性较强的湖边公寓，具有一定的价格吸引力，出租率符合周边竞品项目水平。

综上，管理人、评估机构认为拟购入不动产项目本次评估预测的出租率假设基于宏观经济状况、区域市场供求及前景情况，考虑了不动产项目的保障属性，与项目实际运营情况及效率相符，与市场同类

项目具有可比性，具有合理性。

2、关于租金增长率。根据申报材料，报告期林边项目租金单价分别为 59.47 元、58.10 元、53.84 元，租金单价增长率分别为-2.30%、-7.33%，预测期林边项目第 1-4 年不递增，第 5-10 年起每年递增 1.5%。仁和项目最近一期租金单价增长率为-0.17%。

请管理人补充披露林边项目和仁和项目历史租金单价下降的原因，并根据《审核关注事项》附件“第三号——租赁住房”第十一条(三)的要求，充分考虑两个项目历史租金情况、最近一次租金价格调整情况、所在区域租赁住房租金水平、当地相关租房政策规定、区域同类资产未来供需情况等，充分说明租金增长率取值的合理性。

答复：

(一) 林边项目和仁和项目历史租金单价情况

林边项目历史租金单价略有下降的主要原因是一方面基于整体宏观经济环境略有波动；另一方面过去三年周围有竞品入市，对项目租金造成一定影响。综合考虑项目运营情况，林边公寓审慎调整了项目租金水平。尽管租金单价有一定下调，林边公寓项目于 2023 年度进入运营稳定期后，营业收入保持稳定，2023 年、2024 年度及 2025 年 1-9 月，林边公寓项目营业收入分别为 1,267.02 万元、1,258.58 万元及 935.33 万元，整体运营稳健。

仁和公寓项目历史租金单价基本保持稳定，2023-2024 年公共租

赁住房的租金定价标准未进行调整，2022 至 2024 年度末及 2025 年 9 月末，仁和公寓有效租金单价水平分别为 35.44 元/平方米/月、36.30 元/平方米/月、36.24 元/平方米/月和 36.17 元/平方米/月，整体保持稳定态势。

管理人已在相关文件中补充披露上述租金波动情况。

（二）租金增长率取值的合理性分析

管理人及评估机构综合考虑了不动产项目历史租金情况、最近一次租金价格调整情况、所在区域租赁住房租金水平、当地相关租房政策规定、区域同类资产未来供需情况等，审慎设置项目租金增长率假设，具体分析如下：

1、历史租金情况

林边公寓历史年度的有效租金单价水平如下：

时间	有效租金单价水平（元/平方米/月）
2022 年 12 月 31 日	59.47
2023 年 12 月 31 日	58.10
2024 年 12 月 31 日	53.84
2025 年 9 月 30 日	50.54

仁和公寓历史年度的有效租金单价水平如下：

时间	有效租金单价水平（元/平方米/月）
2022 年 12 月 31 日	35.44
2023 年 12 月 31 日	36.30
2024 年 12 月 31 日	36.24
2025 年 9 月 30 日	36.17

2、最近一次租金价格调整情况

截至 2025 年 9 月 30 日，林边公寓项目最近一次租金价格调整为

2024年5月1日,其生效的房源价格表基础加权平均租金单价为53.27元/平方米/月(含税),相较上一次2023年7月1日调整的加权平均租金单价58.23元/平方米/月(含税)降低了8.51%。

截至反馈答复出具之日,仁和公寓项目最近一次租金价格调整为2025年12月9日,根据《厦门住房租赁发展有限公司关于2025年市级公共租赁住房项目租金评估结果汇总的通知》(厦房租赁[2025]31号,发布日期2025年12月9日),按照新的租金定价标准执行,即:市场租金标准价均以住宅部分第三层作为标准层,仁和公寓含家具家电的租金评估结果为51.50元/平方米/月/含税、不含家具家电的租金评估结果为47.80元/平方米/月/含税,较2024年9月的租金定价标准分别提高0.98%和1.06%,根据楼层系数调整后的租金水平如下:。

租金定价标准	市场租金单价水平 (元/平方米/月/含税)	优惠30%后租金单价水平 (元/平方米/月/含税)
含家具家电	53.03	37.12
不含家具家电	49.11	34.38

3、所在区域租赁住房租金水平

湖里区和思明区位于厦门岛内,是城市的中心区域,具备优越的区位交通条件和完善的配套设施,租赁住房平均租金居于全市最高水平。截至2025年9月末,厦门市租赁住房平均租金为40.2元/平方米/月,湖里区和思明区租赁住房平均租金分别为43.6元/平方米/月和48.6元/平方米/月。

目前仁和项目租金水平较湖里区周边市场租金相比仍有一定增

长空间。林边公寓租金水平略高于思明区整体住房平均租金，但相较于所在区域租金水平（评估机构通过比较法测算的林边公寓周边市场租金水平为 59.82 元/平方米/月）仍有一定增长空间。

4、当地相关租赁住房政策规定

根据厦门市住房保障和房屋管理局 2023 年 11 月 16 日修订的《厦门市保障性租赁住房项目认定和管理操作细则》等相关政策要求，保租房租金价格应接受政府指导，并落实保租房租金备案（统称租金备案），且备案租金年度涨幅原则上不得超过 5%。项目首次租金备案后，如由于项目周边配套提升等原因导致租金变动较大，首次租金备案后 3 年内调整租金的，允许其中 1 个年度备案租金涨幅不超过 10%。

根据《厦门市市级公共租赁住房管理办法》（厦府规〔2023〕15 号）有关规定：公共租赁住房市场租金标准每年评估测算一次，每年调整幅度原则上不超过 5%。

因此，目前租金增长率假设均满足厦门市相关政策规定。

5、区域同类资产未来供需情况

根据仲量联行出具的市场调研报告，林边公寓周边 3 公里内保障性租赁住房项目较少，预计未来 3 年同一需求圈内仅有坂美公服综合体项目一个新建保租房项目入市，且体量较小，供给房源有限。仁和公寓周边 3 公里内公租房供给有限，预计未来 3 年无新建集中式公租房项目入市。预计同类资产供给对不动产项目的竞争影响有限。

6、已发行同类项目稳定期增长率情况

根据公开披露资料整理，已发行的同类型租赁住房 REITs 项目的

租赁住房稳定期增长率位于 1.5%-3% 区间。

综上，评估机构审慎设定林边公寓的租金增长率假设为前 4 年不递增，第 5 年起每年递增 1.5%，仁和公寓的租金增长率假设为前 3 年不递增，第 4 年起每三年递增 5%，2035 年起每年递增 1.5%，相关假设与历史租金水平及变化趋势相符，并综合考虑了所在区域租赁住房租金水平和未来供需情况，并满足相关租赁住房政策规定，符合已发行保租房项目参数设置范围，管理人、评估机构认为拟购入项目的租金增长率参数设定较为谨慎合理。

3、关于收缴率。根据申报材料，林边项目和仁和项目预测期收缴率分别为 100% 和 99%。请管理人、评估机构充分考虑租金支付安排、可比项目情况等审慎评估预测期收缴率取值。

答复：

就项目租金收缴率，管理人和评估机构基于租金支付安排、可比项目情况等，审慎调整林边项目预测期收缴率至 99%，具体分析如下：

（一）租金支付安排

林边公寓、仁和公寓的租金支付均采用预付方式，除首期租金外，承租人应在每个自然季度（即：每年的 1 月-3 月、4 月-6 月、7 月-9 月、10 月-12 月分别为一个自然季度，下同）的首月 5 日前向出租人付清该季度的租金。另外出租人将收取履约保证金，为 1 个月市场租金金额。如有提前退租，运营管理机构在确认已缴清所有租金后，对

承租人办结退租事宜，房源的履约保证金转为违约金不予退回。履约保证金足以覆盖租户不按时缴纳租金的收缴风险。

（二）历史收缴情况

林边公寓、仁和公寓的历史收缴率均维持在 100%，历史收缴状况良好。

（三）可比项目收缴情况

本基金已持有不动产项目园博公寓、珩琦公寓截至 2025 年 9 月 30 日的历史收缴率均维持在 100%，历史收缴状况良好。截至 2025 年 9 月 30 日，安居租赁在管其他的保障性租赁住房项目历史收缴率均维持在 100%。

（四）预测期收缴率取值的调整情况

林边公寓共有保障性租赁住房房源 696 套，仁和公寓共有公共租赁住房房源 1,993 套，考虑到各个项目体量、租户管理难度，管理人及评估机构充分考虑租金支付安排、可比项目情况等，审慎地对林边公寓项目收缴率参数的假设进行下调，具体调整如下表：

参数	项目名称	申报稿	反馈稿
收缴率	林边公寓	100%	99%
	仁和公寓	99%	未调整

4、关于资本性支出。根据申报材料，本项目依据第三方工程尽调机构出具的项目工程尽职调查评估报告测算资本性支出。

(1) 请管理人补充披露该报告中关于资本性支出的预测逻辑、模型或计算方式，第三方机构是否具备出具上述报告所需的资质、专业人员、业务经验，以及该机构的聘请主体，并请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第四十八条相关要求，说明以该报告作为现金流预测依据的合理性，是否已对引用的估值参数进行独立判断，并采取必要核查手段进行印证。

答复：

拟购入不动产项目依据工程尽调机构厦门长实建设有限公司（以下简称“厦门长实”）出具的工程尽调报告，根据该报告，资本性支出的预测主要考虑不动产项目维护现状、历史大中修数据、未来大中修费用投入计划，以及未来提升改造费用投入计划等方面做出。管理人、评估机构对该资本性支出预测逻辑及合理性进行独立分析、核查与印证，认为该资本性支出预测数据具有合理性，可以作为现金流预测依据。

（一）资本性支出预测逻辑及计算方式

资本性支出主要为拟购入不动产项目每年固定资产维修、设施设备维修、楼层翻新改造等费用的支出。具体预测内容及测算逻辑如下：

1、装修部分

装修部分主要涉及涂料、天棚、地板、门、卫生间地砖、墙砖、

马桶、洗手盆等各项的更换，根据历史情况、现状、保修年限及使用年限，按照一定的造价及更换周期，考虑每年更换一定比例进行预测。

2、家具家电部分

主要涉及室内软装部分，包括家具、家电、床垫、窗帘等项目。根据更换价格、更新周期及套内面积等计算每年的预计支出金额。

3、设备更新

考虑电梯、消防系统、智能化系统、给排水系统、发电机组等设备设施更新改造计划对未来的预计支出金额进行预测。

未来 10 年内资本性支出预测金额如下：

单位：万元	2025年 10-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年
林边公寓	15.18	30.35	31.12	31.12	31.12	35.47	41.03	41.03	48.19	48.19
仁和公寓	37.15	75.52	77.71	77.71	77.71	90.49	90.49	90.49	106.99	106.99
合计	52.33	105.87	108.83	108.83	108.83	125.96	131.52	131.52	155.17	155.17

（二）工程尽调机构的资质、专业人员及业务经验等

工程尽调机构厦门长实建设有限公司由基金管理人及计划管理人共同聘请。厦门长实在企业资信、专业人员资质、业务经验等方面具备为本项目提供工程尽调服务及资本性支出预测的资质。

经核查，根据工程尽调机构提供的营业执照、监理资质证书及造价咨询资质证书，工程尽调机构为登记备案的工程机构，具备工程尽调相关服务资质；工程尽调机构的主要经办人员为已注册的具有专业资质的工程师，具备为本项目提供服务的技术能力；工程尽调机构不

存在严重影响资质资格、专业胜任能力及执业质量，或造成较大社会、行业负面影响且尚未消除的情形，资信情况良好。根据工程尽调机构提供的项目经验说明，其参与过 20 单不动产相关的工程项目，包括古地石公寓、水晶湖郡、凤凰花城等保障性租赁住房及住宅项目的工程监理以及工程造价咨询，具有丰富的不动产相关服务经验。

综上所述，厦门长实及其经办团队在资质资信上均满足本项目要求，具备服务本项目的技术能力及专业资质。

（三）管理人、评估机构认为该预测具有合理性

管理人、评估机构通过对比本基金已持有不动产项目历史及预测资本性支出金额、拟购入资产历史资本性支出数据，并与已发行同类租赁住房资产资本性支出预测参数进行对比，认为本项目的资本性支出预测数据具有合理性，具体分析详见下文问题（2），并采纳该预测数据作为现金流预测依据。

（2）请管理人、评估机构结合首发及同类资产的资本性支出计提及支出情况，以及基金存续期间本项目大修支出情况（如有），说明资本性支出预测的合理性。

答复：

资本性支出主要为不动产项目每年固定资产维修、设施设备维修、楼层翻新改造等费用的支出。林边公寓于 2022 年 9 月投入运营、仁和公寓于 2022 年 4 月投入运营，项目的建成时间较短，设备设施较新，自运营以来不动产项目未发生维修、设备更换及重新装修等运营

性重大资本性支出的情况。另外，不动产项目建筑及装修标准较高，整体使用高品质原材料进行标准化装修，能够降低损耗及维修保养成本。

不动产项目的资本性支出预测，采用第三方工程尽调机构厦门长实建设有限公司出具的《工程尽职调查报告》的全寿命期的预测数据，其占不含税收入的比例如下：

项目名称	资本性支出占当期不含税收入比例
林边公寓	2.72% - 8.87%
仁和公寓	2.76% - 9.08%

（一）已上市同类项目资本性支出预测情况

首发及已发行同类项目资本性支出预测金额占运营收入的比例在 0.5%-5.55%之间，本次资本性支出预测数据更为谨慎，两项目合计预测资本性支出金额占两项目合计当期不含税收入比例在 2.75%-9.02%之间，符合行业合理水平。

表：已发行同类项目资本性支出预测情况

REIT 简称	项目名称	项目起始运营时间	资本性支出
本项目	林边公寓	2022 年 9 月	占当期不含税收入比例 2.75%-9.02%
	仁和公寓	2022 年 4 月	
厦门安居 REIT (首发)	园博公寓	2020 年 11 月	根据未来的维护维修保养及不定期改造需求规划预测未来 10 年的资本性支出
	珩琦公寓		
深圳安居 REIT	安居百泉阁	2022 年 1 月	当期含税租金收入×0.5%
	安居锦园	2021 年 11 月	
	保利香槟苑	2020 年 7 月	
	凤凰公馆	2020 年 11 月	
北京保障房 REIT (首发)	文龙家园	2015 年 2 月	2022-2025 年：当期运营收入×1.5% 2026 年及以后：当期运营收入×2.5%
	熙悦尚郡	2018 年 10 月	
华润有巢 REIT	有巢泗泾	2021 年 3 月	当期运营收入×5.55%
	有巢东部经开区	2021 年 4 月	

REIT 简称	项目名称	项目起始运营时间	资本性支出
华润有巢 REIT (扩募)	有巢马桥	2022 年 7 月	当期运营收入 (含税) ×4.9%
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	2022 年 11 月	当期运营收入 (不含增值税及附加) ×2.5%
	光华社区	2023 年 3 月	当期运营收入 (不含增值税及附加) ×2.5%
招商蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	2020 年 5 月	当期不含税租金收入×2.3%
	林下项目	2016 年 3 月	当期不含税租金收入×2.3%
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	2022 年 10 月	当期运营收入的 2.5%
	江月路项目	2019 年 6 月	
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓	2010 年 12 月	当期运营收入的 5%
北京保障房 REIT (扩募)	朗悦嘉园	2015 年 1 月	2035 年以前被住宅专项维修资金覆盖。2036 年 13.5 元/平方米/年, 后续每年增长 1.5%

(二) 本基金首发资产资本性支出预测及实际支出情况

本基金首发资产资本性支出预测与拟购入资产预测逻辑保持一致, 且根据资本性支出预测数据作为存续期资本支出预算。截至 2024 年末, 首发资产资本性支出预测实际发生金额与预测金额情况进行对比, 本基金上市以来, 资本性支出金额均较首发现金流预测及预算金额有一定结余, 说明运营管理机构预算测算较为详实合理, 成本控制能力和预算执行能力较强。

表: 本基金首发资产资本性支出预测及实际发生情况

年份	2022 年	2023 年	2024 年
预测资本性支出 (万元)	9.76	34.02	58.28
实际资本性支出 (万元)	0.00	0.00	24.74

综上所述, 管理人、评估机构结合首发及同类资产的资本性支出预测情况, 以及本基金存续期间资本性支出发生情况, 认为拟购入资产的资本性支出预测具备合理性。

5、关于折现率。根据申报材料，本项目折现率采用累加法求取，取值为 6.25%。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第四十四条第二款相关要求，具体说明折现率选取依据和计算逻辑。

答复：

（一）折现率选取依据和计算逻辑

根据仲量联行出具的资产评估报告，本次评估测算采用 6.25%的折现率。该折现率是资本成本或用以物业的价值为其经营收益于价值时点的收益折现值，报酬率从纯理论上讲，应等于同等风险条件下的平均获利率。根据《房地产估价规范》（中华人民共和国国家标准 GB/T50921-2015），报酬率的确定方法一般有市场提取法、累加法、投资收益率排序插入。本次评估测算采用累加法进行确定，以安全利率和风险调整值加总作为报酬率。细化公式为：

报酬率=安全利率+风险投资报酬率

其中，安全利率参照价值时点十年到期国家债券的收益率 1.86%进行确定；风险报酬率是根据不动产项目所在区域市场、行业性质以及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。在分析风险报酬率时，评估机构通过分析：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）特殊经营风险补偿进行判断，综合取值为约 4.39%。

其中，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，评估机构采用 3.0%作为投资不动产的风险补偿，另外在此风险补偿的基础上，根据项目个体流动性、区位、行业及管理负担、合规、增长、特殊经营等方面进行风险调整。风险调整分为低、中、高、投机四个档次，相应的调整值分别为 0%-3%-6%-9%以上。本次估价对象位于新一线城市厦门的岛内，当地社会经济环境发展良好，不动产项目属于保障性租赁住房、公共租赁住房，结合底层资产实体状况、供需情况及经营状况等综合分析，判断不动产项目的风险报酬率在本地地区类似业务中属于风险较低的类型，故进行了 1.39%的风险调整。本次计算如下表：

风险因素	不动产项目
安全利率	1.86%
风险报酬率—投资不动产风险补偿均值	3.00%
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	1.39%
折现率	6.25%

综上，根据不动产项目的实际情况，综合确定项目的报酬率为 6.25%。

（二）已发行同类公募 REITs 折现率情况

已发行同类公募 REITs 的底层资产均位于一线城市及二线城市，选取的报酬率处于 6.00%-6.50%区间。具体情况如下：

REIT 简称	项目名称	城市	评估时点	报酬率
本项目	林边公寓、仁和公寓	厦门市	2025/9/30	6.25%
深圳安居 REIT	安居百泉阁	深圳市	2022/3/31	6.00%
	安居锦园	深圳市		6.00%
	保利香槟苑	深圳市		6.00%

REIT 简称	项目名称	城市	评估时点	报酬率
	凤凰公馆	深圳市		6.00%
厦门安居 REIT (首发)	园博公寓	厦门市	2022/3/31	6.50%
	珩琦公寓	厦门市		6.50%
北京保障房 REIT (首发)	文龙家园	北京市	2022/3/31	6.00%
	熙悦尚郡	北京市		6.00%
华润有巢 REIT	有巢泗泾	上海市	2022/6/30	6.25%
	有巢东部经开区	上海市		6.25%
城投宽庭保租房 REIT	江湾社区	上海市	2022/6/30	6.00%
	光华社区	上海市		6.00%
招商蛇口租赁住房 REIT	太子湾项目	深圳市	2024/6/30	6.00%
	林下项目	深圳市		6.00%
上海地产租赁住房 REIT	虹桥项目	上海市	2024/9/30	6.00%
	江月路项目	上海市		6.00%
苏州恒泰租赁住房 REIT	菁英公寓	苏州市	2024/12/31	6.00%
北京保障房 REIT (扩募)	朗悦嘉园	北京市	2024/12/31	6.00%
	光机电	北京市		6.00%
	盛悦家园	北京市		6.00%
	温泉凯盛家园	北京市		6.00%
华润有巢 REIT (扩募)	有巢马桥	上海市	2025/6/30	6.00%

从城市层级角度看，一线城市由于资产流动性好，租赁需求旺盛，折现率一般相较其他城市层级更低。本项目地处厦门市，均位于岛内，属于厦门市的中心城区，经济发展程度较高，拥有丰富的商业、文化、医疗和教育资源，是厦门市主要的商业活动和人口聚集地，吸引了大量的投资和就业机会，同时也带来了旺盛的租赁需求，折现率取值

6.25%在同类项目中处于合理水平。

6、关于运营年限。根据申报材料，截至评估基准日，林边项目和仁和项目运营不满3年。请管理人、律师对本项目是否符合《审核关注事项》附件“第三号——租赁住房”第六条要求发表明确意见，并请管理人、评估机构结合原始权益人持有的其他同类资产运营情况，说明未来现金流预测是否审慎合理。

答复：

林边项目2022年9月开业，仁和项目2022年4月开业，开业后在较短时间内完成爬坡，达到运营稳定状态。截至本反馈回复出具之日，运营已满3年，符合《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》第一章第十三条（三）关于“原则上持续运营3年以上”的要求⁵。

拟购入不动产项目开业以来运营情况良好，结合原始权益人持有的其他同类资产运营情况来看，管理人及评估机构认为林边项目和仁和项目未来现金流预测审慎合理。具体论证如下：

（一）拟购入不动产项目具备长期稳定运营能力

1、林边项目已产生持续稳定的现金流

林边公寓项目于2022年9月投入运营，2022年底出租率达到接近80%的水平。截至2023年3月末，林边公寓项目的出租率达到90%

⁵ 对应《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）（2024年修订）》附件“第三号——租赁住房”第六条要求。

以上，自此，林边公寓项目基本进入稳定运营状态，出租率稳步提升并持续保持在较高水平。林边项目租赁住房自开业以来至报告期末各月末的出租率情况详见问题一之“（一）1、关于运营模式”。

2023年9月至2024年4月，林边项目出现小幅下降，主要受租约集中到期和淡旺季因素影响，保障性租赁住房的合同期限主要在1年左右，林边项目于2022年9月开业，2023年四季度租约到期较为集中。另一方面，租赁住房市场存在淡旺季，每年四季度至春节前后通常为租赁淡季，使得出租率有所波动。2024年6月末，出租率爬升至99%以上。2024年6月末至2025年9月末，林边公寓出租率持续处于高位。

2、仁和项目已产生持续稳定的现金流

仁和公寓项目于2022年4月投入运营，2022年底出租率达到90%的水平。截至2023年1月末，仁和公寓项目的出租率达到90%以上，自此，仁和公寓项目基本进入稳定运营状态。仁和项目自开业以来至报告期末各月末的出租率详见问题一之“（一）1、关于运营模式”。

2024年1月至2024年9月，仁和项目因清退部分资质不符的租户导致出租率下降，2024年9月，仁和公寓项目已取得厦门市住房和城乡建设局关于租赁方案的批复，放开配租对象限制，截至2025年9月末，仁和项目出租率已恢复至99.55%。具体分析详见“一、主要反馈问题”之“（五）关于配租合规性”。

3、不动产项目区位优势显著，市场需求旺盛，未来具有增长潜力

（1）区域经济运行良好，GDP 排名全市第一和第二

拟购入不动产资产林边公寓所在区域为厦门市思明区，仁和公寓所在区域为厦门市湖里区。

思明区位于厦门岛内，是厦门市的中心城区之一，也是城市的经济、政治、文化、金融中心。作为厦门市中心城区，思明区近年来经济发展势头强劲，地区生产总值持续增长。2024 年思明区地区生产总值实现 2,913.67 亿元，同比增长 5.5%，排名全市第一，其中服务业在区域经济发展中的主导地位凸显。根据赛迪顾问城市经济研究中心发布的城区投资竞争力（2024）评价结果，福建省共有 6 个区上榜百强，其中厦门市思明区排名第 24 名。

湖里区位于厦门岛北部，是厦门市的中心城区之一，毗邻思明区，并与海沧区、集美区隔海相望。湖里区近年来经济发展势头强劲，地区生产总值持续增长。2024 年湖里区的国内生产总值达到了 1,782.31 亿元，同比增长 2.6%，在全市各区中排名第二。根据赛迪顾问城市经济研究中心发布的城区投资竞争力（2024）评价结果，福建省共有 6 个区上榜百强，其中湖里区排名第 43 名。

（2）区域租赁需求充沛，城镇化率达 100%

厦门市作为我国经济特区和东南沿海重要的中心城市、港口及风景旅游城市，持续吸引省内及全国各地的外来人口来此置业。厦门市人口规模不断扩大的同时，城市商品住宅成交价格维持高位，带动城市住房租赁需求保持旺盛，而公共租赁住房 and 保障性租赁住房凭借覆盖范围较广、租金普遍较低等优势，吸引城市租房群体关注，市场需

求旺盛。

从人口流入看，2020至2024年，厦门市常住人口由518万人增至535万人，根据《厦门市国土空间总体规划（2020—2035年）》，到2025年，全市常住人口规模将达600万人。思明区和湖里区作为城市中心区域，凭借强劲的产业基础，成为城市人口最集中的区域，2024年两区常住人口分别为106.9万人和100.5万人，合计占全市人口比例约39%，城镇化率达到100%。

此外，近年来厦门持续创新人才发展体制机制，着力打造更加完善的创新环境，持续开展全国高校专场引才活动，提供租房补贴和生活补助，吸引全国人才留厦发展。2019至2023年，厦门市16所高等院校毕业生呈逐年上升趋势，居留率超过50%，为城市住房租赁市场带来稳定需求。

（3）厦门岛内商品房成交价较高，推动租赁需求增长

从城市房价来看，近年来厦门市商品住宅成交均价持续增长，由2019年的37,272元/平方米上升至2023年的43,794元/平方米，租售比高达1:900-1:1,000。进入2024年，伴随着全国楼市下行，厦门市房价较往年有所下调，但仍保持在34,000元/平方米以上水平。

厦门岛内的思明区和湖里区作为城市中心区域，商品房成交均价居于全市最高水平，远高于岛外各区。2024年12月，两区一手商品住宅均价分别达53,975元/平方米和58,460元/平方米，租售比达1:1,000-1:1,200。高企的房价加重厦门市及岛内两区居民购房压力，推动成本较低的公共租赁住房 and 保障性租赁住房需求不断增长。

（二）安居集团持有的保租房及公租房项目运营情况

安居集团作为本项目的原始权益人，截至 2025 年 9 月 30 日，持有的租赁住房面积合计约 190.5 万平方米，已出租面积 109.18 万平方米。上述房源分布在厦门市湖里区、思明区、海沧区、翔安区、同安区、集美区，且均由运营管理机构安居租赁进行管理。

截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人和运营管理机构在厦门市思明区、湖里区内持有及运营管理的租赁住房资产共计 22 个，其中 13 个项目出租率在 90%以上，运营情况较为稳定，具体情况如下：

表：截至 2025 年 9 月 30 日，原始权益人和运营管理机构在思明区、湖里区持有及运营管理的租赁住房情况

单位：万平方米、%、元/平方米/月

序号	行政区域	项目名称	资产类型	总建筑面积	已出租面积	平均租金单价	出租率
1	思明区	林边公寓	保障性租赁住房	2.13	2.07	50.67	97.56%
2	思明区	前埔南北区	保障性租赁住房	0.20	0.19	36.76	92.53%
3	思明区	岭兜小区	保障性租赁住房	0.03	0.03	39.97	100.00%
4	思明区	侨福城	保障性租赁住房	0.40	0.38	34.92	94.7%
5	思明区	民盛商厦	保障性租赁住房	0.02	0.02	34.20	100.00%
6	思明区	石村公交生产生活基地	保障性租赁住房	0.93	0.93	30.91	100.00%
7	思明区	万景公寓	公共租赁住房	0.07	0.04	31.06	53.65%
8	湖里区	高林居住区	保障性租赁住房	0.04	0.04	43.4	100.00%
9	湖里区	五缘公寓	保障性租赁住房	0.06	0.01	48.26	16.26%
10	湖里区	湖边花园 A 区	保障性租赁住房	0.06	0.03	46.5	52.44%
11	湖里区	金尚小区	保障性租赁住房	0.33	0.3	37.53	88.94%
12	湖里区	金山小区	保障性租赁住房	0.04	0.04	34.2	100.00%
13	湖里区	宏山新村	保障性租赁住房	0.06	0.06	33.47	100.00%
14	湖里区	金鹭花园	保障性租赁住房	0.07	0.05	33.5	70.86%
15	湖里区	源泉山庄	保障性租赁住房	0.01	0.01	35.09	100.00%
16	湖里区	双鲤新城	保障性租赁住房	0.27	0.27	25.92	100.00%

序号	行政区域	项目名称	资产类型	总建筑面积	已出租面积	平均租金单价	出租率
17	湖里区	古地石公寓	保障性租赁住房	6.16	4.49	41.23	72.81%
18	湖里区	湖里公交生产生活基地	保障性租赁住房	0.62	0.62	28.22	100.00%
19	湖里区	仁和公寓	公共租赁住房	6.87	6.84	36.18	99.55%
20	湖里区	源泉山庄 B 地块	公共租赁住房	5.46	4.40	28.95	80.55%
21	湖里区	湖边公寓	公共租赁住房	3.83	3.82	39.21	99.68%
22	湖里区	围里公寓	公共租赁住房	4.84	3.84	30.09	79.41%

注 1: 林边公寓、仁和公寓为拟购入不动产资产。

注 2: 上表平均租金单价、出租率为 2025 年 9 月末数据。平均租金单价按照总租金收入/已出租面积计算; 出租率按照已出租面积/总建筑面积计算。

综上所述,林边项目和仁和项目已运营满 3 年,且已产生持续稳定的现金流,具备长期稳定运营能力,原始权益人安居集团持有、并由运营管理机构安居租赁运营的同类资产通常较快达到稳定经营的状态。因此,管理人及评估机构认为,林边项目和仁和项目未来现金流预测审慎合理。

(五)关于配租合规性。根据申报材料,仁和项目 2024 年 1 月因部分企业租户资质不符清退部分房源,导致当年度平均出租率下降至 84.81%。

1、请管理人、律师根据《审核关注事项》附件“第三号——租赁住房”第七条(一)的要求,对仁和项目配租安排是否符合国家及项目所在地相关政策规定发表明确意见。

答复:

仁和项目为位于厦门的公共租赁住房，其配租安排系依照经厦门市住建局批复的租赁方案执行，符合其所适用的《公共租赁住房管理办法》（2012年5月28日发布）、《厦门市市级公共租赁住房管理办法》（2023年11月1日发布）的相关规定。

此外，厦门市住建局于2024年9月20日出具《关于林边公寓项目、仁和公寓项目申请发行基础设施REITs的复函》，明确仁和公寓项目自投入运营以来一直按照厦门市市级公共租赁住房相关规定运营。基于上述，就仁和公寓项目的配租流程、租户对象、租赁面积等方面是否符合《公共租赁住房管理办法》（2012年5月28日发布）、《厦门市市级公共租赁住房管理办法》（2018年8月25日施行，有效期5年，2023年11月1日重新发布）的规定具体分析如下：

（1）仁和公寓的配租流程

2025年2月8日之前，根据仁和公寓各批次租赁方案及厦门市住建局对该等批次租赁方案的复函，仁和公寓的配租安排如下：申请单位根据租赁方案提交申请材料；安居租赁根据申请单位通过审核的申请职工人数确定配租房源指标；申请单位根据选房结果对符合条件的申请职工实施配租并及时提交入住人员备案信息；签署租赁合同；组织交房等。

2025年2月8日，根据厦门市住建局出具的《厦门市住房和城乡建设局关于市级公共租赁住房常态化批次租赁方案(仁和公寓)的复函》和对应租赁方案，仁和公寓开展常态化批次租赁，配租安排如下：由职工所在单位作为申请单位，符合条件的单位职工在申请开放期内向

安居租赁提交申请材料；审核通过后申请职工依据选房顺序参与选房以确定承租房源；房源选定后安居租赁分别与申请单位及申请职工签订单位租赁合同、个人租赁合同；组织交房等。

(2) 仁和公寓的配租或者招租对象符合《厦门市市级公共租赁住房管理办法》或已取得厦门市政府同意

根据《公共租赁住房管理办法》，租赁对象的具体条件由直辖市和市、县级人民政府住房保障主管部门根据本地区实际情况确定，报本级人民政府批准后实施并向社会公布；就仁和公寓项目而言，租赁对象应符合《厦门市市级公共租赁住房管理办法》规定的“在厦稳定就业的其他无住房职工”或应取得厦门市政府同意，具体如下：

根据仁和公寓租赁合同台账，截至 2025 年 9 月 30 日仁和公寓对外出租租赁住房共 1,983 套。其中 1,793 套为根据各批次租赁方案出租（对应批次为：2021 年第十七批、2022 年第十八批、2022 年第十三批、2023 年第七批、2024 年第七批、2024 年第八批、2024 年第十八批、常态化批次）；190 套为经厦门市政府同意面向复旦大学附属中山医院厦门医院、厦门大学附属心血管病医院、中国东方航空股份有限公司厦门分公司出租的周转房（简称“周转房”）。

针对前述 1,793 套租赁住房，其对应的批次租赁方案中已列明申请对象（相关单位的无住房职工或在厦稳定就业的无住房职工）和申请条件（在厦无住房或及未享受政府其他住房优惠政策，并与单位签订 1 年以上劳动合同等），根据安居集团说明，该等租赁住房已按其对应的批次租赁方案对外出租，因此，满足《厦门市市级公共租赁住房

房管理办法》对于公共租赁住房的租赁对象要求。

针对前述 190 套周转房，由复旦大学附属中山医院厦门医院、厦门大学附属心血管病医院、中国东方航空股份有限公司厦门分公司承租已取得厦门市政府书面同意。因此，虽周转房未按批次租赁方案对外出租，但其出租事宜已经取得厦门市政府的批准。

(3) 仁和公寓的建筑面积基本符合《厦门市市级公共租赁住房管理办法》的规定

《公共租赁住房管理办法》未约定公共租赁住房面积控制标准；《厦门市市级公共租赁住房管理办法》规定：新建公共租赁住房的建筑面积控制标准为：单间公寓 30 平方米左右，一房型 45 平方米左右，二房型 60 平方米左右，三房型 70 平方米左右，以一房型和单间公寓为主。因此，根据仁和公寓的测绘文件并经安居集团确认，仁和公寓以单间公寓和一房型为主，占比约为 89.8%，且除 11 套三房型面积超出规定外，其他房型面积符合《厦门市市级公共租赁住房管理办法》的要求。

仁和公寓的各房型及面积如下：

1 号楼：106 套一房型（面积为 45.42 平方米或 45.83 平方米）；192 套二房型（面积为 60.74 平方米）；11 套三房型（面积为 95.49 平方米）。

2 号楼：660 套单间公寓（面积为 30-32 平方米之间）。

3 号楼：1,024 套单间公寓（面积为 29-31 平方米之间）。

基于上述，管理人和律师认为，仁和项目配租安排符合国家及项

目所在地相关政策规定。

2、请管理人补充披露因部分企业租户资质不符而清退部分房源的具体原因，评估未来再次清退房源的可能性，分析当前相关政策及未来政策变更情况(如有)对本项目运营稳定性的影响，结合前述分析，充分揭示相关风险。

答复：

（一）清退部分房源的具体原因

仁和公寓项目历史实行定向批次租赁，定向批次租赁申请对象为厦门市卫健系统的无住房职工。在后续审计核查中，发现部分入住职工虽为卫健系统内工作人员，但社保缴交单位非厦门市卫健系统单位，后续针对上述入住职工采取了强制清退的方式进行充分整改。

（二）未来再次清退房源的可能性较低

如问题“一、主要反馈问题”之“（一）关于不动产项目运营”中关于运营模式的反馈回复，仁和公寓项目自2024年9月29日起，已实行公开批次租赁，放开配租对象限制至在厦稳定就业的无住房职工，不再限制于厦门市卫健系统单位；自2025年2月10日起，仁和公寓已实行常态化批次租赁。

随着配租政策调整，仁和公寓配租限制已逐步放开，不再仅限厦门市卫健系统的无住房职工，预计未来因配租对象限制而再次清退房源的可能性较低。

（三）管理人已经针对上述事项补充披露风险揭示

1、出租率下降的风险

截至 2025 年 9 月 30 日，仁和公寓的出租率为 99.55%。2024 年度，仁和公寓年度平均出租率为 84.82%，2024 年度平均出租率低于 2024 年末时点出租率。原因为彼时仁和公寓具体批次租赁方案对配租对象限制为特定群体定向配租，2024 年 1 月，因部分企业租户资质不符，仁和公寓清退部分房源，导致出租率阶段性下降。

经厦门市政府及厦门市住房和城乡建设局同意，仁和公寓目前已取消配租对象限制，项目房源在满足卫健系统需求的前提下，可将剩余房源按厦门市级公共租赁住房有关规定安排公开配租，若本基金运作期内国家或所在区域关于公租房或仁和公寓的政策或具体批次租赁方案发生变化，可能存在因此导致不动产项目空置率提高、运营收入降低，对基金收益产生不利影响。

2、公共租赁住房配租方案变化的风险

截至本反馈回复出具之日，公共租赁住房仁和公寓已推行面向单位申请的批次租赁方案和面向职工申请的常态化批次租赁方案。尽管前述租赁方案已放开配租对象的限制并实施常态化租赁，且截至 2025 年 9 月 30 日仁和公寓的面积出租率已提升至 99.55%，但未来批次租赁方案仍可能由于上级部门颁布或修订新的与公共租赁住房有关的法规及规范性文件而发生租赁对象范围收窄、申请条件门槛提高、租金价格指导下降及审核签约流程延长等不利变化，进而对仁和公寓项目的出租率和租金水平造成不利影响。

(六)关于非入池资产。根据申报材料，林边项目和仁和项目地下车位未纳入资产范围。

1、请管理人根据《审核关注事项》第二十条相关要求，说明本项目地下车位未纳入资产范围的原因及合理性。

答复：

(一)地下车位未纳入资产范围的原因

根据原始权益人的确认，林边公寓项目和仁和公寓项目地下车位不计入建筑容积率，目前暂未办理《不动产权证》，因此未纳入资产范围。

(二)地下车位未纳入资产范围的合理性

1、不动产项目与地下车位等非入池资产具有可分割性

根据林边公寓、仁和公寓《厦门市房产测绘成果报告书》《建筑物区内全体业主共有房屋清单》及项目公司持有的不动产权证，林边公寓项目、仁和公寓项目所在地块范围内地下空间车位为专有部分，权利人为安居集团。项目公司目前已就林边公寓、仁和公寓单独取得仅包含租赁住房及其分摊面积的不动产权证。

综上，林边公寓、仁和公寓与非入池专有部分具有可分割性。

2、非入池资产不影响基础资产完整性

林边公寓项目和仁和公寓项目的实际用途为租赁住房，住宅是租赁住房的必需组成部分。地下车位等非入池资产主要为租户提供附加

服务，该等业态由租户根据实际需求自主选择租赁。不动产项目和地下车位等非入池资产均独立对外提供服务并取得经营收入。不动产项目实现租赁住房功能不依赖于地下车位等非入池资产，非入池资产不影响基础资产完整性。

与此同时，原始权益人已出具《关于资产完整性的承诺函》，承诺本次扩募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。

综上，地下车位等非入池专有部分可以与入池资产区分，具有可分割性，非入池资产不影响不动产资产的完整性，地下车位等未纳入资产范围具有合理性。

2、请管理人补充披露地下车位历史经营情况及基金存续期间地下车位的运营管理安排、租赁条款设置，结合前述情况说明对本项目运营稳定性、估值和现金流预测的影响，充分揭示相关风险，并设置风险缓释措施。

答复：

（一）地下车位的运营管理安排

根据安居集团印发的《厦门安居集团有限公司保障性住房配套停车位管理办法（试行）》，安居集团采用委托方式将配套停车位交由厦门安居置业有限公司（简称“安居置业”）运营管理。配套停车位的现场运营管理由安居置业自行负责或委托配套停车位所在小区的

物业服务企业负责。停车位物业管理由厦门安居物业管理有限公司（简称“安居物业”）负责实施。

安居置业与安居物业于 2025 年 3 月 24 日签署《地下停车位运营管理协议》（合同编号：ZY-CCW-202500006），针对林边公寓、仁和公寓所在地块的地下车位约定安居物业进行运营维护的相关事宜。协议约定安居物业管理范围为停车位及服务于停车位区域内的附属配套设施，包括但不限于：停车场出入口道闸、道闸附属设备及系统；停车场的通风系统、电力系统、排水系统、消防系统、照明系统、智能化系统、标识引导等设施设备。管理内容为 1. 停车场巡查工作；2. 停车场保洁服务；3. 停车场道闸系统、通风系统、排水系统、电力系统、照明系统、智能化系统、标识引导、标线等设施设备巡检工作；4. 车位租用管理工作；5. 停车场的整体安全管理工作，包括但不限于火灾、水淹、人员安全、车辆防盗、紧急事故应对等。

停车费收入（含车位租金、物业服务费）最终缴付至安居置业指定的银行账户。安居置业将停车费收入中的车位物业服务费后续支付至安居物业。公摊水电费由安居物业垫付并由安居物业向安居置业据实申请拨付。

安居物业已办理停车场备案（编号：厦湖建审批停车场备（2022）025 号）。截至本反馈回复出具日，林边公寓项目及仁和公寓项目的地下车位，除临时停车用户外主要由公寓租户承租。

（二）地下车位对本项目估值和现金流预测无影响，对本项目运营稳定性影响可控

地下车位作为非入池资产，其收入和成本不考虑在拟购入不动产项目的现金流预测中，均对拟购入不动产项目估值和现金流预测无影响。

为缓释非入池资产对不动产项目潜在的运营影响，安居集团已出具承诺函，承诺 REITs 项目存续期间，安居集团将确保林边项目、仁和项目地下停车场及其附属设施均依法依规运营，并采取必要保障措施促使该等附属设施持续健康平稳运营，保证服务质量。安居集团违反前述承诺对林边项目、仁和项目运营产生不利影响的，安居集团将就项目公司因此所遭受的损失承担赔偿责任。鉴于以上承诺，地下车位等非入池资产对不动产项目运营的影响风险可控。

管理人已经针对上述事项补充披露风险揭示如下：

非入池资产的风险：林边公寓项目其他专有部分（即 1 号楼超市、2 号楼开闭所及地下空间车位）和仁和公寓项目其他专有部分（即 1 号楼商业、电商物流、2 号楼商业、4 号楼幼儿园、地下车位）未纳入不动产项目范围。尽管安居集团已出具确认函，承诺 REITs 项目存续期间，安居集团将确保林边项目、仁和项目地下停车场及其附属设施均依法依规运营，并采取必要保障措施促使该等附属设施持续健康平稳运营，保证服务质量。安居集团违反前述承诺对林边项目、仁和项目运营产生不利影响的，安居集团将就项目公司因此所遭受的损失承担赔偿责任，但不排除安居集团因自身原因怠于或不能履行上述承诺导致无法对地下停车场及其附属设施进行有效管理。因此仍存在因上述风险等未知经营风险或不可抗力等因素导致不动产项目的稳定

运营受到影响的可能。

（七）关于运营管理安排

1、关于运营管理费。根据申报材料，运营管理机构收取浮动管理费用 1 和浮动管理费用 2。浮动管理费用 1 按照当年营业收入较上年营业收入的增长情况确定具体费率。浮动管理费用 2 按照“(营业收入-应收账款余额的增加)-运营收入目标值”和“0”的孰高值为基数以 20%的费率计算取值。

请管理人根据《审核关注事项》第六十九条相关要求，结合本项目历史运营管理成本费用支出情况，评估现有运营管理费设置的合理性，并说明能否有效实现激励约束目标、体现奖惩对等原则。

答复：

（一）运营管理费用的收费模式

运营管理费用由运营管理机构收取。基金管理人对本次新购入的不动产项目的运营管理费用的计费方式进行了调整，已持有的不动产项目的运营管理费用的计费方式保持不变。

1、已持有的不动产项目的运营管理费用计提方法、计提标准和支付方式如下：

（1）基础管理费用

运营管理机构当年应收取的基础管理费用为各个项目公司基础管理费用之和。

每一项目公司的基础管理费用的计算方法如下：

$$F1 = I \times g$$

F1 为每一项目公司当年的基础管理费用；

I 为每一项目公司当年审计报告记载的（“营业收入”-“应收账款余额的增加”），其中“应收账款余额的增加”=“期末应收账款余额”-“期初应收账款余额”，但应收账款余额核销金额需剔除，下同；

g 为基础管理费用的费率，计算方式为：

不动产项目	年份	当年营业收入/上年营业收入	基础管理费用的费率
2022 年首发项目	本基金成立至 2023 年 12 月 31 日	/	g = 13.0%
	2024 年 1 月 1 日起（含）	当年营业收入/上年营业收入 ≥ 100%	g = 13.0%
		90% ≤ 当年营业收入/上年营业收入 < 100%	g = 11.5%
		当年营业收入/上年营业收入 < 90%	g = 10.0%

基础管理费用按月计提，经基金托管人与基金管理人核对一致，按照约定的频率和账户路径支付，并在当年审计报告出具后根据审计结果调整。

（2）浮动管理费用

运营管理机构当年应收取的浮动管理费用为各个项目公司浮动管理费用之和。

每一项目公司的浮动管理费用的计算方法如下：

$$F2 = \text{Max}[(I - T), 0] \times 20\%$$

F2 表示每一项目公司当年的浮动管理费用；

I 为每一项目公司当年审计报告记载的（“营业收入”-“应收账款余额的增加”）；

T为首发每一项目公司运营收入目标值，计算规则如下：

1) 本基金成立当年， $T = \text{《可供分配金额测算报告》记载的自 2022 年 4 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日止的“营业收入”} \times 2022 \text{ 年度运营管理机构实际提供管理服务天数} \div 275$ ；

2) 2023 年度， $T = \text{《可供分配金额测算报告》记载的 2023 年度的“营业收入”}$ ；

3) 2024 年度起（含）， $T = \text{Max[上年度的 I 值, 上年度的 T 值]}$ 。

浮动管理费用根据年度实际经营情况一次性计提，按年支付，经基金托管人与基金管理人核对一致，按照约定的账户路径支付。

2、针对本次新购入的不动产项目，调整后的运营管理费计提方法、计提标准和支付方式如下：

(1) 基础管理费用

基础管理费用的计算方法如下：

$$F1 = I \times 13.0\%$$

F1 为拟购入项目公司当年的基础管理费用；

I 为拟购入项目公司当年审计报告记载的（“营业收入”-“应收账款余额的增加”），其中“应收账款余额的增加”=“期末应收账款余额”-“期初应收账款余额”，但应收账款余额核销金额需剔除，下同。

基础管理费用按月计提，按季支付，经基金托管人与基金管理人核对一致，按照约定的账户路径支付，并在当年审计报告出具后根据审计结果调整。

(2) 浮动管理费用

浮动管理费用的计算方法如下：

$$F2 = (I - T) \times 20\%$$

F2 表示拟购入项目公司当年的浮动管理费用；

I 为拟购入项目公司当年审计报告记载的（“营业收入”-“应收账款余额的增加”）；

T 为拟购入项目公司运营收入的目标值，即本次扩募评估报告所记载的本次新购入的项目公司当年运营收入的预测值；

浮动管理费用根据年度实际经营情况一次性计提，按年支付，经基金托管人与基金管理人核对一致，按照约定的账户路径支付。

特别地，当 $I > T$ 时，当年确认的浮动管理费用金额不超过本次购入的不动产项目当年实际运营收入的 2%；当 $I < T$ 时，将相应扣减当年基础管理费用，扣减上限不超过本次购入的不动产项目当年实际运营收入的 2%。

（二）运营管理费用的收费合理性分析

本次扩募安排中，运营管理机构针对已持有不动产项目的收费模式和费率水平与本基金首次发售一致，故本节重点论证本次新购入不动产项目运营管理费用收费的合理性。

1、基础管理费用的合理性分析

（1）运营管理机构收取基础管理费用以覆盖拟购入不动产项目的运营成本，费用水平与承担的运营职责相匹配

根据《运营管理服务协议》，“运营管理机构收取的运营管理费包括但不限于：（1）为提供本协议约定运营管理服务而产生的管理费

用（包括但不限于人员薪酬等）、劳务费用；（2）空置房源的物业管理服务费、专项物业维修基金、水电燃气费（如有）；（3）清洁费、物料费；（4）除可计入资本化支出的不动产中大修及/或改造以外的维护费；（5）维护保障性租赁住房及公共租赁住房运营管理信息平台（包括但不限于小程序）的维护费，银联“线上购物车”业务处理费，以及宽带使用费；（6）商标使用（如有）；（7）其他日常运营管理服务产生的费用。除上述协议或基金合同文件另有约定外，运营管理机构为提供本协议项下运营管理服务而发生的其他费用，无需项目公司另行支付。”

2022年-2024年及2025年1-9月，上述服务涉及的拟购入不动产项目实际发生的成本费用如下表所示：

表：2022年-2024年及2025年1-9月运营管理成本明细

单位：万元

费用名称	2025年1-9月	2024年	2023年	2022年
空置房源管理费	7.33	47.14	13.84	89.97
物业管理费	6.89	1.23	4.39	3.74
职工薪酬	148.00	144.26	149.19	149.57
其他费用	93.56	150.52	155.51	45.33
系统使用费、广告费、不可预见费及毛利润	119.66	123.59	123.59	-
合计	375.44	466.74	446.53	288.61
占不含税营业收入的比重	12.06%	12.32%	11.06%	17.06%

以2026年为例，运营管理机构针对拟购入不动产项目收取的基础管理费用的金额拆分如下：

表：2026年运营管理机构收取基础管理费用明细

单位：万元

费用名称	2026年预计金额	占不含税营业收入的比重
空置房源管理费	10.0	0.26%
物业管理费	5.0	0.13%
职工薪酬	237.6	6.22%
其他费用	10.0	0.26%
系统使用费、广告费、不可预见费及毛利润	220.0	5.76%
合计	482.6	12.63%

根据上述安居租赁提供的关于履行运营管理职责需承担的成本情况，2022年-2024年及2025年1-9月相关成本占当期营业收入的平均比例为13.13%，2026年预计相关成本占当期营业收入的比例为12.63%，因此管理人认为基础管理费用的费率水平设定为13%，具备合理性。

(2) 考虑到对不动产基金提供服务较一般资管服务更为复杂，给予运营管理机构一定服务报酬具有必要性和合理性

REITs作为公开上市的金融产品，相应的监管规则对其底层基础资产的运营管理、信息披露等事项也提出了较高的要求。基金管理人聘请的运营管理机构在常规不动产项目运营管理工作范围外，需要完成较多的委托或协助事项，包括但不限于：a) 编制经营及预算计划；b) 提供市场情况分析；c) 协助制定年度预算；d) 协助进行项目维修与改造；e) 协助进行档案资料归集等。除上述委托或者协助事项外，运营管理机构还需要协助进行信息披露，向基金管理人、计划管理人提供资产运营相关的报告，具体包括定期报告(年度报告、中期报告、

季度报告、月度报告)和临时报告等。上述报告对真实性、准确性、及时性要求严格,在一般运营管理工作基础上增加了较大工作量。因此,考虑到上市产品对运营管理、信息披露等方面的要求,给予运营管理机构一定服务报酬具有必要性和合理性。

(3) 基础管理费用水平不高于运营管理机构受托管理其他租赁住房的收费水平

安居租赁受托管理厦门市房屋事务中心的租赁住房,其运营管理费水平根据厦门市住房与保障局签发的《厦门市住房保障和房屋管理局关于做好基本公共服务人员和新毕业大学生房源配租管理工作的通知》确定。经安居租赁对收费金额折算可比口径比较分析,其对本基金收取的折算每平方米运营管理费单价与安居租赁受托管理厦门市房屋事务中心租赁住房的每平方米运营管理费单价水平可比。

(4) 基础管理费用水平与已上市同类租赁住房 REITs 项目可比

截至反馈答复出具之日,已上市租赁住房 REITs 项目的基础管理费用均以运营收入作为收费基数,费率水平在 3.52%~29%之间。本项目基础管理费用收费费率为 13%,与华夏基金华润有巢 REIT (13.28%~13.74%)、国泰君安城投宽庭保租房 REIT (15%)、招商基金蛇口租赁住房 REIT (11%)和汇添富上海地产租赁住房 REIT (15%)基本持平,处于已上市同类项目的可比区间内,是市场化的合理收费水平。

REITs 项目	基础管理费用收费水平
中金厦门安居 REIT 本次新购入项目	(“营业收入”-“应收账款余额的增加”)×13%
红土创新深圳安居 REIT	运营收入×4%

REITs 项目	基础管理费用收费水平
华夏北京保障房 REIT	运营收入×费率，费率根据不同项目设置为 17%、28%和 29%
华夏基金华润有巢 REIT	运营收入×费率，费率设置为 13.28%、13.37%、13.55%和 13.74%
国泰君安城投宽庭保租房 REIT	运营收入×15%
招商基金蛇口租赁住房 REIT	运营收入×11%
汇添富上海地产租赁住房 REIT	运营收入×15%
华泰苏州恒泰租赁住房 REIT	运营收入×3.52%

数据来源：各基金招募说明书

2、浮动管理费用的合理性分析

拟购入不动产项目的运营管理费用在基础管理费用的基础上进一步设置了浮动管理费用，用于进一步考核激励运营管理机构，促使其提高运营质效，促进不动产项目长期稳健运营。

以项目公司“营业收入”-“应收账款余额的增加”的实现值与运营收入的目标值的差额作为收费基数的浮动管理费用可进一步考核不动产项目经营的目标达成情况，从而更加全面有效的考察不动产项目的整体运营情况，对运营管理机构形成有效激励，加强运营管理机构与基金份额持有人的利益绑定。

正向激励及负向扣减设置相同的比例上限，浮动管理费用可以实现双向对等的激励与约束效果，在对运营管理机构形成有效激励的同时对其增加设置了约束机制，实现运营管理机构与基金份额持有人利益的长久绑定，有利于保护投资者权益。

3、为充分调动不动产项目运营管理团队积极性，促进运营管理机构持续做好项目运营管理，提升项目业绩稳定表现，运营管理机构在开展年度绩效考核过程中，将根据考核结果将每年实际收到的浮动

管理费用(基金首次购入资产及本次扩募资产运营管理所产生的浮动管理费用)中不低于10%的部分作为业绩报酬激励到项目运营管理团队或个人。

综上所述,基金管理人认为拟购入不动产项目的运营管理费的设置具有合理性,相关安排能够有效实现激励约束目标、体现奖惩对等原则。

2、关于分层决策机制。根据申报材料,本基金份额持有人大会不设日常机构。请管理人根据《审核关注事项》第六十四条、附件“第三号——租赁住房”第十四条要求,结合本项目运营模式特点,评估完善不同层级针对运营管理相关重要事项的决策程序和审批权限,充分发挥运营管理机构及相关方参与本项目运营的作用。

答复:

就运营管理重大决策事项,本基金已系统设置分层决策机制,从而充分发挥各参与主体的优势专长,持续提升存续期管理质效,具体如下:

(一) 分层决策机制

1、持有人大会层面

基金份额持有人大会机制为本基金的最高决策层级。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。

针对调整基金存续期限，更换基金管理人、托管人、运营管理机构等重要参与方或调整其报酬标准，转换基金运作方式、变更基金类别、变更基金投资目标及策略等重大要素变更，重大项目购入或出售，基金扩募，重大关联交易等关乎本基金基本运作方式调整、重大要素变更、对于持有人利益将产生重大影响的事项，均需提交基金份额持有人大会审议决策，具体约定已于本基金招募说明书及基金合同中进行详细披露。

本基金原始权益人或其受同一实际控制的关联方参与战略配售比例不低于基金发售数量的 20%，根据基金合同的约定，单独或合计持有本基金总份额 10%以上（含 10%）基金份额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，故原始权益人可依基金合同约定合法行使持有人权益，可充分参与本基金相关事项的决策过程。

2、基金管理人层面

基金管理人设立 REITs 投委会负责对不动产基金重大事项的审批决策，同时设立运营咨询委员会为具体基金的投资和运营提供专业咨询意见和建议。

（1）REITs 投委会

REITs 投委会主要对于项目立项申请、申报注册、中介机构选聘、不动产项目购入和出售、关联交易、对外借款、重大协议签署、项目运营重大事项、定期信息披露等事项进行审议决策。

根据法律法规、中国证监会规定及管理人章程，REITs 投委会审议事项中属于基金管理人董事会和/或基金份额持有人大会审议事项的，基金管理人应当在形成具体方案或作出决定后，提请公司董事会和/或基金份额持有人大会审议。

（2）运营咨询委员会

考虑到不动产基金的产品创新性及租赁住房类资产运营管理的特殊性，为更好地维护本基金基金份额持有人合法权益，更专业化开展本基金的投资和运营管理，基金管理人设立运营咨询委员会，引入具备租赁住房项目投资、运营管理经验的资深人士，及具备相关审计、法律和评估等专业能力的人士，为本基金的投资和运营提供专业咨询意见和建议，以作为基金管理人的决策参考。

运营咨询委员会由基金管理人指定的资深 REITs 业务人员、原始权益人提名并经基金管理人同意聘请的具备租赁住房项目投资、运营管理经验的资深人士，以及基金管理人聘请的具备相关审计、法律、评估等专业能力的人士组成。前述经原始权益人提名的委员不得在本基金所涉项目公司任职或领薪。运营咨询委员会委员的任免由基金管理人 REITs 投委会决定。

运营咨询委员会执行主席由基金管理人 REITs 投委会指定。执行主席负责召集和主持会议，并应妥善存档保管会议纪要与会议意见等资料。运营咨询委员会提供专业意见的事项包括但不限于：

- 1) 不动产项目购入和出售方案；
- 2) 基金或项目公司对外借款；

3) 不动产项目运营过程中的其他重大事项，包括但不限于基金年度经营预算（包括重大的租金调整、免租安排、租金优惠、租户结构调整、运营成本调整等）、重大关联交易、金额占基金净资产 10% 及以上的交易、估值发生重大调整、导致项目运营情况或产生现金流的能力发生重大变化的事项、运营管理重要人员调整、突发事件响应安排等；

4) REITs 投委会认为其他需经运营咨询委员会提供专业意见的与本基金相关的重大事项。

如发生以上第 1) 至 4) 项所列事项，基金管理人根据讨论议题制作书面报告，提请运营咨询委员会发表专业意见。运营咨询委员会收到创新投资部的申请后，由召集人召集会议。

会议应由全体委员的 2/3 以上（含本数）出席时方可举行，出席委员应就会议议题发表同意或反对意见，并具体说明理由。会议结果将以书面形式形成运营咨询委员会意见。该意见将作为基金管理人 REITs 投委会的决策参考。

如因同一事项召集运营咨询委员会会议连续两次出席人数未达召开条件的，为确保工作正常推进，基金管理人创新投资部应直接提请 REITs 投委会决议。

REITs 投委会有权根据业务需求及管理需要适时调整运营咨询委员会会议事规则。

3、项目公司层面

为提升运营决策的效率和质量，确保不动产项目运营管理的持续

稳定，由基金管理人委派项目公司的董事、监事、财务负责人。项目公司日常经营事项，由基金管理人项目公司共同委托运营管理机构为不动产项目提供相关运营管理服务，并通过签订《运营管理服务协议》明确运营管理职责，基金管理人、项目公司主要承担监督与审核的职责，充分地保障了运营管理机构日常运营管理的独立性。

基金管理人与运营管理机构就不动产项目运营管理重要事项设置审批权限及/或管理方案，以充分发挥运营管理机构及相关方在不动产项目运营管理及风险控制等方面的专业能力，调动运营管理机构自主能动性。

（二）运营管理相关重要事项决策和审批权限

1、预算制定及执行

预算制定：运营管理机构及基金经理、项目公司财务负责人制定项目公司年度经营预算，年度经营预算包括预算报表及预算情况说明，内容包括：上期预算执行情况说明（若有），市场情况及年度经营计划，以及运营管理协议约定的其他事项。

预算征求意见及建议：项目公司年度经营预算，先征求运营咨询委员会意见或建议，并根据运营咨询委员会意见或建议进行调整（如有）。

预算审批：经征求运营咨询委员会意见或建议后，预算提交基金管理人 REITs 投委会审批。

预算执行：运营管理机构、基金经理及相关人员根据经基金管理人 REITs 投委会审批通过的年度经营预算（及其调整）或预算外事项

决策，执行运营管理相关协议及资金支付审批。

预算调整：年度经营预算执行期间，确因市场环境、监管政策、主管机关要求等原因需对年度经营预算进行调整，或发生预算外事项，可以向基金管理人 REITs 投委会申请调整年度经营预算或预算外事项申请，履行相应的审批程序。

2、重要经营事项

重要经营事项方案的制定：不动产项目运营过程中的重要事项，如租金调整、免租安排、租金优惠、委托物业管理、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，原则上由运营管理机构及基金经理、项目公司财务负责人协商一致确定基本方案。

重要经营事项征求意见及建议：前述事项如根据相关机制需征求运营咨询委员会意见的，应提交运营咨询委员会咨询专业意见。

重要经营事项审批：前述事项如根据相关机制需经 REITs 投委会审议的，应提交 REITs 投委会审批。

重要经营事项执行：运营管理机构、项目公司及基金经理根据相关方签署的运营管理服务协议等相关协议、REITs 投委会审批通过的重要经营事项方案（如涉及）执行年度经营活动。

重要经营事项调整：重要经营事项需调整的，或发生预算外事项，可以向基金管理人 REITs 投委会申请调整年度重要经营事项或预算外事项申请，履行相应的审批程序。

3、印章管理及合同执行

就与基金管理人确认一致的年度预算及相关资金计划范围内，在符合双方确认的文本标准条款（如有）的基础上，在协商一致的前提

下，基金管理人可以授权运营管理机构在基金管理人指定系统审批、用印签署并执行符合条件的不动产项目运营的相关协议。

其他运营管理相关重要事项如关联交易、外部借款、对外担保、公司变更及其他影响基金份额持有人利益的重大事项，基金管理人、运营管理机构需按照《运营管理服务协议》《基金合同》的约定履行各层级决策程序，提交基金管理人及基金份额持有人大会（如需）审议批准。

4、账户管理

根据监管账户资金用途的不同，分为不同的决策程序和审批权限：

项目公司运营收入账户（监管账户）：用于收取专项计划通过专项计划账户发放的《股东借款协议》项下股东借款、归集项目公司各类现金资产、收取不动产项目相关资产收入和其他所有各类收入，向专项计划账户支付股东分红和股东借款本息，向运营管理机构支付运营管理费、向项目公司基本账户划拨项目公司运营资金及应退押金、支付项目公司合同换签或账户变更应退回结算款项，并用于偿付项目公司既有非经营性负债（包括关联方借款，但不包括经营性负债）的人民币资金账户。在资金支付时由项目公司发起付款申请，经基金管理人和监管银行审批后完成付款。

项目公司基本账户：用于收取运营收入账户拨付的项目公司运营资金、应退押金及基金管理人认可的其他款项，并根据账户监督协议、运营管理服务协议的约定对外进行日常运营开支的人民币资金账户。项目公司基本账户的使用需严格遵照基金管理人审批的年度预算执

行，托管人根据基金管理人的划付指令，按季度从运营收入账户向项目公司基本账户拨付预算内支出款项，同时按季度复核审阅该账户的实际支出情况。由项目公司发起付款申请，经基金管理人和监管银行审批后完成付款。

5、突发事件

针对影响到资产运营的紧急突发事件，运营管理机构应按照《运营管理服务协议》及时通知基金管理人，涉及资金支付时，如无法在支付前完成审批，运营管理机构可与基金管理人协调取得授权，本着对不动产项目最为有利的方式予以先行处理和应对，做好相关记录、账单、书面说明等，并在事后及时补充完成预算的调整或审批（如涉及）。

（八）关于新购入不动产项目要求

请管理人、律师核查本次新购入不动产项目是否符合《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金(REITs)规则适用指引第3号——新购入基础设施项目(试行)》第五条、第六条、第七条、第九条、第十条相关要求，并逐条发表明确意见。

答复：

经核查，管理人及律师认为，本次新购入不动产项目符合《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》第一章第十二条（一）关于“符合国家战略、发展规划、产业政策”的要求和《上海证券交易所公开募

集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第3号——扩募及新购入不动产（试行）》（以下简称“《新购入不动产指引》”）第五条、第六条、第七条、第九条、第十条的⁶相关要求，具体如下：

（一）本基金新购入不动产项目满足《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》第一章第十二条（一）关于“符合国家战略、发展规划、产业政策”的相关要求

1、本次新购入不动产项目符合国家战略

2020年10月，党的十九届五中全会通过的《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》明确指出“扩大保障性租赁住房供给”，首次提出“保障性租赁住房”的概念。2021年6月，国务院办公厅发布《关于加快发展保障性租赁住房的意见》（国办发〔2021〕22号）（以下简称“22号文”），明确了“以公租房、保障性租赁住房和共有产权住房为主体的住房保障体系”，保障性租赁住房成为我国住房保障体系新成员。22号文为保障性租赁住房首个顶层设计文件，明确“保障性租赁住房主要解决符合条件的新市民、青年人等群体的住房困难问题，以建筑面积不超过70平方米的小户型为主，租金低于同地段同品质市场租赁住房租金”。该文件的出台为保障性租赁住房建设奠定了坚实基础，在此之后各地陆续发布保障性租赁住房“十四五”规划。

2010年6月，住房和城乡建设部（以下简称“住建部”）等七部委

⁶ 对应《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第3号——新购入基础设施项目（试行）》第五条、第六条、第七条、第九条、第十条相关要求。

联合制定《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》，提出各地区在加大政府对公共租赁住房投入的同时，要切实采取土地、财税、金融等支持政策，充分调动各类企业和其他机构投资和经营公共租赁住房的积极性。2011年9月，国务院办公厅印发《关于保障性安居工程建设和管理的指导意见》，提出大力推进以公共租赁住房为重点的保障性安居工程建设。2019年5月，住建部等国家相关部委出台《关于进一步规范发展公租房的意见》，指出要进一步规范发展公租房，努力实现本地区低保、低收入住房困难家庭应保尽保；要将规范发展公租房列入重要议事日程，因地制宜加大公租房发展力度。

林边公寓为位于厦门市思明区的保障性租赁住房项目，仁和公寓为位于厦门市湖里区的公租房项目，是厦门市住房保障体系中的重要环节，符合扩大保障性租赁住房供给和发展公共性租赁住房市场的国家重大战略和宏观调控政策。

2、本次新购入不动产项目符合社会发展总体规划

国家层面，《国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》（以下简称“《纲要》”）指出，“加快培育和发展住房租赁市场，有效盘活存量住房资源，有力有序扩大城市租赁住房供给，完善长租房政策，逐步使租购住房在享受公共服务上具有同等权利。加快住房租赁法规建设，加强租赁市场监管，保障承租人和出租人合法权益。有效增加保障性住房供给，完善住房保障基础性制度和支持政策。”

厦门市层面，2021年7月20日厦门市人民政府印发《厦门市人民政

府办公厅关于加快发展保障性租赁住房的意见》指出“以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中、五中全会精神，坚持以人民为中心的发展思想，立足新发展阶段、贯彻新发展理念，统筹考虑经济社会发展与基本民生保障，坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，以深化住房供给侧结构性改革为主线，扩大保障性租赁住房供给，加快构建多主体供给、多渠道保障、租购并举住房制度，不断提升住房保障水平。”

林边公寓为位于厦门市思明区的保障性租赁住房项目，仁和公寓为位于厦门市湖里区的公租房项目，符合社会发展总体规划。

3、本次新购入不动产项目符合相关产业政策要求

根据国家发展改革委于 2023 年 12 月 27 日发布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，“保障性住房（含保障性租赁住房）建设、运营和管理”作为“城镇基础设施”行业纳入“鼓励类”的产业目录中。

林边公寓为位于厦门市思明区的保障性租赁住房项目，仁和公寓为位于厦门市湖里区的公租房项目，符合《产业结构调整指导目录》和行业政策规定。

（二）本基金申请新购入不动产项目满足《新购入不动产指引》第五条的相关要求

1、本次新购入不动产项目不会导致本基金不符合基金上市条件

（1）本基金的募集符合《基金法》的规定

本基金首次募集经中国证监会 2022 年 7 月 27 日证监许可[2022] 1650 号文《关于准予中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金注册的批复》准予注册募集；本基金本次新购入不动产项目涉及的扩募发售，将在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。因此，本基金的募集符合《基金法》的规定。

(2) 本基金的合同期限为五年以上

本基金的合同期限为自首次发售基金合同生效之日起 71 年，存续期届满后，经基金份额持有人大会决议通过，本基金可延长存续期。否则，本基金终止运作并清算，无需召开基金份额持有人大会。因此，本基金的合同期限为五年以上。

(3) 本基金的募集金额不低于两亿元人民币

中国证监会准予本基金首次募集的基金份额总额为 5 亿份，本基金首次发售募集资金规模为 130,000.00 万元(不含认购费用和认购资金在募集期产生的利息)；本基金的本次新购入不动产项目不会导致本基金的募集金额低于两亿元人民币。

(4) 本基金的基金份额持有人不少于一千人

根据《中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金 2025 年中期报告》，截至 2025 年 6 月 30 日，本基金的基金份额持有人户数为 18,901 户；本基金的本次新购入不动产项目不会导致本基金的基金份额持有人少于一千人。

(5) 本基金符合基金份额上市交易规则规定的其他条件

本基金已于 2022 年 8 月 31 日起在上海证券交易所上市交易，本基金在上海证券交易所的上市交易遵循《上海证券交易所交易规则》《上海证券交易所证券投资基金上市规则》《公募 REITs 指引》及其他适用规定、交易所业务规则等。因此，本基金符合基金份额上市交易规则规定的其他条件。

2、本次新购入不动产项目与本基金当前持有不动产项目为同一业态

本基金拟购入的林边公寓、仁和公寓与本基金目前持有的园博公寓、珩琦公寓为同一业态，均为租赁住房项目。

3、本次扩募有利于本基金形成或者保持良好的不动产项目投资组合，不损害基金份额持有人合法权益

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资产支持证券，并持有其全部份额，从而取得不动产项目完全所有权或经营权利。

本基金本次扩募拟投资的不动产项目包括林边公寓、仁和公寓，符合本基金的投资范围和投资组合要求。本基金已持有的不动产项目位于厦门市集美区，本次拟新投资的不动产项目位于厦门市思明区、湖里区，拓展了本基金投资组合的区域范围，提高了投资组合的分散性。同时，本次拟新投资的不动产项目运营时长均满三年，运营管理成熟。因此，本基金投资于上述新购入不动产项目有利于扩充本基金对厦门市各区域租赁住房资产的覆盖范围，可以有效分散本基金资产组合风险，拓展本基金持有的租赁住房资产组合，使本基金在获取稳

定现金流的同时兼具成长性。

因此，本次新购入不动产项目有利于本基金形成或者保持良好的不动产项目投资组合，不损害基金份额持有人合法权益。

4、本次新购入不动产项目有利于本基金增强持续运作水平，提升综合竞争力和吸引力

本次扩募可以通过以下方面增强本基金的持续运作水平，提升综合竞争力和吸引力：

（1）本次新购入项目能够进一步提升资产多元化，分散投资风险、优化资产配置

本基金已持有不动产项目资产位于厦门市集美区，拟新购入不动产项目资产位于思明区、湖里区。本基金通过扩募新购入不动产项目后，将持有位于厦门市的一个保障性租赁住房资产和一个公租房资产，能够有效分散单一区域或项目带来的风险，提高整体资产组合的抗风险能力。同时，基金扩募可以引入新的优质资产，优化现有资产配置，能够提升资产组合的整体质量和收益稳定性，提升综合竞争力和吸引力。

（2）本次基金扩募能够扩大基金规模效应，提升基金收益

根据可供分配金额测算报告，假设本基金于 2025 年 10 月 1 日完成本次扩募，本次扩募完成前 20 个交易日基金平均的市值⁷约为 21.697 亿元，假设本次扩募拟募集规模为 6.858 亿元，扩募后本基金

⁷ 扩募交易完成前基金市值=2025 年 9 月最后一个交易日（含）前 20 个交易日基金交易均价×扩募前基金份额，其中 2025 年 9 月最后一个交易日为 2025 年 9 月 30 日；2025 年 9 月 30 日（含）前 20 个交易日交易均价=2025 年 9 月 30 日（含）前 20 个交易日基金交易总额÷2025 年 9 月 30 日（含）前 20 个交易日基金交易总量，不含大宗交易。

规模预计合计约为 28.555 亿元。本次基金扩募并新购入项目后，基金 2025 年 10 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止期间的预测年化现金分派率由 2.59% 上升至 2.96%，2026 年度的预测现金分派率由 2.59% 上升至 2.96%。随着本基金本次扩募并新购入不动产项目，基金规模效应进一步显现，预计分派率将得到进一步提升，增强基金竞争力和吸引力。

(3) 本次基金扩募后，基金份额将进一步增加，增强市场流动性

本基金首次发行份额 5 亿份，本次扩募并新购入项目后，本基金份额将进一步增加。随着本基金持有资产数量及基金份额的增加，有助于提升市场交易活跃度，有助于提高基金在二级市场的流动性和交易量。

5、本次拟购入不动产项目不会导致本基金持有人结构发生重大变化，不会影响基金保持健全有效的治理结构

基金持有人结构方面，如本次扩募发售及新购入不动产项目顺利完成，本基金的基金份额将相应增加，基金份额持有人结构可能发生变化，新基金份额持有人将与原基金份额持有人共同持有基金资产，并共同享有本基金当前已持有不动产项目及本次拟购入不动产项目所带来的权益。根据《中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金 2025 年中期报告》，截至 2025 年 6 月 30 日，机构投资者占本基金总份额的比例为 98.28%，个人投资者占本基金总份额的比例为 1.72%，本基金上市以来的持有人结构稳定。同时，本次扩

募发售及新购入不动产项目后，原始权益人及关联方拟继续持有 34% 的本次基金扩募份额，不会对持有人结构产生重大影响。

治理结构方面，本次新购入不动产项目后，本基金将保持健全有效的治理结构。中金基金管理有限公司（以下简称“中金基金”）继续担任基金管理人、中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）继续担任资产支持证券管理人。管理人将继续遵循基金份额持有人利益优先的原则，根据《基金合同》的约定，积极参与本基金的治理运作，履行管理人职责。同时，安居租赁继续担任首次发售不动产项目（园博公寓和珩琦公寓）的运营管理机构，同时担任本次扩募的林边公寓和仁和公寓的运营管理机构。因此，本基金本次扩募后的整体架构和治理结构符合《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》的规定，本基金的治理结构未发生重大变化。

因此，本次拟购入不动产项目不会导致本基金持有人结构发生重大变化，不会影响基金保持健全有效的治理结构。

6、本次新购入不动产项目主要参与机构未发生变化

本基金本次新购入不动产项目的基金管理人、资产支持证券管理人、基金托管人、原始权益人、运营管理机构均与首次发售保持一致。

（三）本基金申请新购入不动产项目满足《新购入不动产指引》第六条的相关要求

1、根据《中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金上市交易公告书》，本基金上市之日至本反馈回复文件出具之日已满 6 个月；根据本基金上市以来披露的本基金季度报告、中期报

告、年度报告（以下合称“本基金定期报告”），报告期内（即 2022 年 8 月 22 日至 2025 年 9 月 30 日期间），本基金运作整体合法合规，无损害基金份额持有人利益的行为。本基金投资运作稳健，治理结构健全，不存在运营管理混乱、内部控制和 risk 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，符合《新购入不动产指引》第六条第（二）款的规定。

2、本基金会计基础工作规范，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，根据《中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金 2024 年度审计报告》，本基金最近 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，符合《新购入不动产指引》第六条第（三）款的规定。

（四）本基金申请新购入不动产项目满足《新购入不动产指引》第七条的相关要求

经适当核查基金管理人于上海证券交易所公开披露的本基金公告、登录主管部门网站及公示系统查询并经安居集团确认，截至 2026 年 1 月 14 日，安居集团最近一年不存在未履行向本基金投资者作出的公开承诺的情形，符合《新购入不动产指引》第七条第（五）款的规定。

经适当核查基金管理人于上海证券交易所公开披露的本基金公告、登录主管部门网站及公示系统查询并经安居集团确认，截至 2026 年 1 月 14 日，安居集团最近三年不存在严重损害本基金利益、投资

者合法权益、社会公共利益的重大违法行为，符合《新购入不动产指引》第七条第（六）款的规定。

经登录主管部门网站及公示系统查询并经中金基金确认，截至2026年1月14日，基金管理人具备与拟购入不动产项目相适应的专业胜任能力与风险控制安排，符合《新购入不动产指引》第七条第（一）款的规定。

经登录主管部门网站及公示系统查询并经中金基金确认，截至2026年1月14日，基金管理人最近2年未因重大违法违规行而受到处罚；最近1年未被采取重大监管措施，不存在因涉嫌重大违法违规正受到有关机关或者行业自律组织调查的情形，符合《新购入不动产指引》第七条第（二）款的规定。

经登录主管部门网站及公示系统查询并经中金基金确认，截至2026年1月14日，基金管理人现任有关主要负责人员最近36个月内未受到中国证监会的行政处罚；最近12个月内未受到证券交易所等自律组织的重大纪律处分或者中国证监会的重大监管措施，符合《新购入不动产指引》第七条第（三）款的规定。

经登录主管部门网站及公示系统查询并经中金基金确认，截至2026年1月14日，基金管理人不存在擅自改变本基金前次募集资金用途未作纠正的情形，符合《新购入不动产指引》第七条第（四）款的规定。

经登录主管部门网站及公示系统查询并经中金基金确认，截至2026年1月14日，基金管理人最近一年不存在未履行向本基金投资

者作出的公开承诺的情形，符合《新购入不动产指引》第七条第（五）款的规定。

经登录主管部门网站及公示系统查询并经中金基金确认，截至2026年1月14日，基金管理人最近三年不存在严重损害本基金利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为，符合《新购入不动产指引》第七条第（六）款的规定。

（五）本基金申请新购入不动产项目满足《新购入不动产指引》第九条的相关要求

本基金新购入不动产项目适用扩募资金作为资金来源，基金管理人承诺遵循公平、公正、基金份额持有人利益优先的原则，在有效保障本基金可供分配现金流充裕性及分红稳定性前提下，合理确定拟购入不动产项目的资金来源，按照规定履行必要决策程序，符合《新购入不动产指引》第九条的规定。

（六）本基金申请新购入不动产项目满足《新购入不动产指引》第十条的相关要求

安居集团符合《公募 REITs 指引》第八条相关规定；安居集团已出具《承诺函》，承诺事项包括：“本公司或本公司同一控制下关联方参与本基金份额战略配的比例合计不低于本次扩募发售数量的34%，并根据《公募 REITs 指引》及上海证券交易所相关业务规则履行份额持有期、禁止质押的要求”“本公司将履行《公募 REITs 指引》第四十三条的规定的义务，如本公司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，将购回全部基金份

额或不动产项目权益，以确保本基金投资者和贵司的合法权益”，符合《新购入不动产指引》第十条的规定。

综上，管理人和律师认为，本基金本次新购入不动产项目符合《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》第一章第十二条（一）关于“符合国家战略、发展规划、产业政策”的要求；符合《新购入不动产指引》第五条的规定；符合《新购入不动产指引》第六条第（二）（三）款的规定；符合《新购入不动产指引》第七条、第九条、第十条规定。

二、其他反馈问题

(一) 关于收入限制。根据申报材料，2021-2022 年度原始权益人安居集团共发行 4 期公司债券并在本所挂牌，根据公司债券募集说明书，林边项目和仁和项目为公司债券募集资金的募投项目，安居集团已承诺募投项目收入优先用于偿还公司债券本息。根据安居集团说明，其将根据相关部门的规定履行相应程序，豁免安居集团以林边项目和仁和项目收入优先用于偿还公司债券本息的安排。请管理人、律师对上述豁免安排是否符合相关法律法规发表明确意见，并请管理人补充披露解除上述收入限制需履行的程序及其进展。

答复：

安居集团已发行“2021 年第一期厦门安居集团有限公司公司债券”“2021 年第二期厦门安居集团有限公司公司债券”“2022 年第一期厦门安居集团有限公司公司债券”“2022 年第二期厦门安居集团有限公司公司债券”（以下合称“企业债券”），并在上海证券交易所挂牌。根据企业债券的募集说明书，林边公寓项目、仁和公寓项目为企业债券的募投项目，安居集团承诺募投项目收入优先用于偿还债券本息。

根据安居集团、债权代理人出具的相关公告及债券发行人专项核查法律意见书等，管理人、律师认为安居集团以林边公寓、仁和公寓作为本次扩募的底层资产未违反企业债券《募集说明书》关于林边公寓、仁和公寓收入优先用于偿还企业债券本息的要求。

（一）债券发行人、债权人相关公告情况

安居集团于 2025 年 11 月 12 日出具《厦门安居集团有限公司关于企业债券募投项目拟作为底层资产发行公募 REITs 项目的公告》，国泰海通证券股份有限公司于 2025 年 11 月 14 日出具《国泰海通证券股份有限公司关于厦门安居集团有限公司拟将企业债券募投项目作为底层资产发行公募 REITs 项目的临时债权代理事务报告》（以下简称“《临时债权代理事务报告》”）。

根据前述文件，安居集团收到企业债券募集资金后，已按募集说明书约定拨付款项（以下简称“募集资金拨付款”）用于林边公寓项目及仁和公寓项目建设。安居集团收回本次扩募募集资金拨付款项后，承诺将对应资金（林边公寓和仁和公寓项目涉及使用的 4500 万元债券资金）转入相关企业债券偿债专户。同时，为切实保障债券持有人的权益，进一步强化偿债保障机制，安居集团拟针对上述债券增设以下增信措施：（1）安居集团控股股东厦门安居控股集团有限公司将为上述企业债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保；（2）安居集团承诺，以安居集团本次扩募后新增持有的基金份额的相关分红收益，优先用于偿还企业债券本息。

针对相关影响，前述文件中披露：“根据募集说明书约定，企业债券偿债保障资金主要由募投项目收益、发行人自身经营收益、可变现资产、畅通的银行融资渠道等构成。上述募投项目纳入公募 REIT 扩募范围，项目获得的收益能够对企业债券还本付息提供一定补充；发行人将在本次 REITs 扩募完成后，将对应资金转入本次企业债券偿

债专户；发行人控股股东的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，以及发行人承诺将本次扩募后新增持有的基金份额的相关分红收益，优先用于偿还企业债券本息，将进一步增强上述债券的偿债保障机制，切实保障债券持有人的权益。”

此外，《临时债权代理事务报告》中明确“上述 REITs 扩募事项对发行人偿债能力不存在实质性影响，暂未涉及需召开债券持有人会议的情况。企业债券持有人若有异议，可书面提议召开债券持有人会议。”

根据安居集团的确认，截至 2025 年 12 月 11 日，就该事项未发生企业债券持有人书面提议召开债券持有人会议的情况。

（二）债券发行人律师出具专项核查法律意见情况

北京观韬（厦门）律师事务所于 2025 年 11 月 11 日出具《北京观韬（厦门）律师事务所关于厦门安居集团有限公司企业债券募投项目拟作为底层资产发行公募 REITs 项目专项核查的法律意见书》，其中明确：

“厦门安居集团在《募集说明书》中承诺，募投项目收入优先用于偿还企业债券本息。该项承诺是发行人关于募投项目收益使用的一项承诺义务，不属于对募投项目资产的权利限制。发行人拟将上述募投项目出售转让以发行公募 REITs 项目获得收益，将对应资金转入本次企业债券偿债专户，以及安居控股的连带责任保证担保、发行人承诺将本次扩募后新增持有的基金份额的相关分红收益优先用于偿还企业债券本息的增信措施，将进一步增强本次债券的偿债保障机制，

系发行人对上述承诺的切实履行，不涉及对该项承诺的豁免。……(一) 厦门安居集团本次 REITs 扩募系以本次债券的募投项目林边公寓项目和仁和公寓项目作为底层资产，申报发行公募 REITs。本次 REITs 扩募获得的收益能够对企业债券还本付息提供一定补充，发行人收回募集资金拨付款项后，将对应资金（即林边公寓项目、仁和公寓项目使用的募集资金 4500 万元）转入本次企业债券偿债专户，优先用于偿还本次债券以保护投资者利益。同时，厦门安居集团拟针对本次债券增设的厦门安居集团控股股东厦门安居控股集团有限公司为企业债券提供连带责任保证担保，以及厦门安居集团承诺以厦门安居集团本次扩募后新增持有的基金份额的相关分红收益优先用于偿还企业债券本息的增信措施，将进一步增强上述债券的偿债保障机制，切实保障债券持有人的权益。(二) 本次 REITs 扩募以企业债募投项目作为底层资产申报发行公募 REITs，并在收回募集资金后，将对应资金转入本次企业债券偿债专户，优先用于偿还本次债券，以及厦门安居集团承诺以厦门安居集团本次扩募后新增持有的基金份额的相关分红收益，优先用于偿还企业债券本息，符合《募集说明书》的相关约定，未触发召开债券持有人会议的情形。企业债券持有人若有异议，可依据《募集说明书》规则，书面提议召开债券持有人会议。(三) 本次 REITs 扩募事项以及厦门安居集团拟实施的企业债券相关偿债保障措施对厦门安居集团偿债能力不存在实质性不利影响，亦不存在法律障碍。”

综上，安居集团已通过发布公告的形式将林边公寓、仁和公寓作

为本次扩募底层资产告知债券持有人，并根据相关规定设置了进一步的增信措施，同时提示债券持有人如有异议可提议召开债券持有人会议，截至 2025 年 12 月 11 日未收到债券持有人相关提议。基于上述，管理人、律师认为安居集团以林边公寓、仁和公寓作为本次扩募的底层资产未违反企业债券《募集说明书》关于林边公寓、仁和公寓收入优先用于偿还企业债券本息的要求。

（三）企业债券偿还安排及补充风险揭示

上述债券在历史及未来存续期间的偿债资金均来源于安居集团稳健经营产生的现金流。具体分析如下：

1、上述债券的历史偿债资金来源于安居集团稳健经营产生的现金流

根据企业债券募集说明书，债券的偿债资金主要来源于安居集团的营业收入、流动资产变现以及其他融资渠道等。债券的偿债保障措施主要包括：

- 1) 公司良好的盈利能力；
- 2) 较强的偿债能力；
- 3) 可变现资产；
- 4) 畅通的银行融资渠道；
- 5) 募投项目良好的经济效益。

募投项目良好的经济效益是债券按期偿付的补充，经管理人及律师核查，就募投项目，债券偿债保障措施中，并未设置抵押、质押或账户监管等相关限制性措施。

综上，上述债券的历史偿债资金来源主要来源于安居集团的营业收入，并不直接来自于募投项目收入。

2、未来债券存续期间，偿债资金仍来源于安居集团稳健经营产生的现金流

根据安居集团出具的《关于企业债券募投项目拟作为底层资产发行公募 REITs 项目的公告》，安居集团以债券募投项目作为底层资产发行公募 REITs，未改变上述债券募集说明书中约定的偿债资金来源及偿债保障措施。债券的偿债资金来源，仍主要来源于安居集团的营业收入，并不直接来自于包括林边公寓、仁和公寓在内的募投项目收入。

为进一步强化偿债保障措施，安居集团通过本次 REITs 扩募收回募集资金后，将对应资金 4500 万元转入本次企业债券偿债资金专户；同时，承诺以安居集团本次扩募后新增持有的基金份额的相关分红收益，优先用于偿还企业债券本息；此外，发行人控股股东将为上述企业债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。除此之外，经管理人及律师核查，未对林边公寓项目、仁和公寓项目设置抵押、质押或账户监管等相关限制性措施。

3、补充风险揭示

基金管理人已在招募说明书“风险因素”中补充相关风险揭示：

“8、原始权益人企业债券偿还的风险

安居集团作为发行人已发行“2021 年第一期厦门安居集团有限公司公司债券”“2021 年第二期厦门安居集团有限公司公司债券”

“2022 年第一期厦门安居集团有限公司公司债券” “2022 年第二期厦门安居集团有限公司公司债券”（以下合称“企业债券”），并在上海证券交易所挂牌。根据企业债券的募集说明书，林边公寓项目、仁和公寓项目为企业债券的募投项目，安居集团承诺募投项目收入优先用于偿还债券本息。

安居集团已通过发布公告的形式将林边公寓、仁和公寓作为本次扩募底层资产告知债券持有人，并根据相关规定设置了进一步的偿债保障措施，同时提示债券持有人如有异议可提议召开债券持有人会议，截至 2026 年 1 月 22 日，安居集团未收到债券持有人相关提议，详见本招募说明书第一部分“不动产项目”之“三、原始权益人”之“（一）原始权益人基本情况”之“11、债券相关事项说明”。

管理人和律师认为，安居集团以林边公寓、仁和公寓作为底层资产发行公募 REITs 并将获得的对应资金转入企业债券偿债专户，以及其他偿债保障措施的安排，符合《公司债券发行与交易管理办法（2023）》等相关法律法规以及企业债券《募集说明书》的相关要求。尽管如此，在本基金存续期内仍可能存在企业债券持有人产生异议并提议召开债券持有人会议的情况，进而对本基金的市场声誉等方面产生间接不利影响。”

(二)关于基金经理。请管理人补充核查基金经理兼任情况,存在兼任情形的,请对基金经理兼任是否符合《审核关注事项》第五十八条相关要求发表明确意见并出具专项说明,审慎评估基金经理兼任安排,完善并披露内控机制、考核安排、相关信息披露和内部监察稽核安排。

答复:

根据本基金实际投资运营管理需求,本基金的基金经理组合为李耀光先生、陈涛先生和吕静杰女士。其中李耀光先生负责投资管理相关的职责工作、陈涛先生和吕静杰女士主要负责运营管理相关的职责工作。

(一)基金经理专业胜任能力

李耀光先生,董事,经济学硕士。历任中国农业银行股份有限公司托管业务部经理,中信证券股份有限公司资产管理部高级经理,摩根士丹利华鑫证券有限责任公司(现“摩根士丹利证券(中国)有限公司”)固定收益部经理和副总裁、全球资本市场部副总裁和执行董事,渤海汇金证券资产管理有限公司资本市场部总经理、金融市场部总经理(兼)、不动产投资管理部总经理(兼)、公司副总经理。现任中金基金管理有限公司副总经理、基金经理、深圳分公司负责人。李耀光先生具备5年以上不动产项目投资或运营经验,担任本基金的投资管理基金经理。

陈涛先生,工学硕士。历任北京全路通信信号研究设计院集团有限公司工程师;国投交通控股有限公司业务发展部高级经理;工银金

融租赁有限公司交通金融事业部经理、境内综合租赁业务三部经理；现任中金基金管理有限公司基金经理。陈涛先生具备5年以上不动产项目投资或运营经验，担任本基金的运营管理基金经理。

吕静杰女士，经济学学士，CPA。历任信永中和会计师事务所项目经理；招商局公路网络科技控股股份有限公司财务部高级经理；国金基金管理有限公司投资经理，现任中金基金管理有限公司基金经理。吕静杰女士具备5年以上不动产项目投资或运营经验，担任本基金的运营管理基金经理。

以上人员符合《公募REITs指引》《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》规定的REITs基金经理任职条件，并通过中国证券投资基金业协会组织的基金经理证券投资法律知识考试（REITs类）。

（二）基金经理兼任安排合理性

截至目前，李耀光先生和吕静杰女士已兼任中金山高集团高速公路封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“中金山东高速REIT”）的基金经理，中金山东高速REIT已于2023年10月16日成立；陈涛先生已兼任中金重庆两江产业园封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“中金重庆两江REIT”）的基金经理，中金重庆两江REIT已于2024年12月3日成立。

综合考量基金管理人的REITs产品数量、兼任基金经理的专业能力、涉及兼任的REITs底层资产类型与本基金底层资产的差异性，以及基金管理人内部管理安排等因素，基金管理人认为上述兼任安排具

有合理性，具体说明如下：

1、中金基金作为基金管理人在管的已上市 REITs 项目不少于 3 只，且同一资产业态的运营管理基金经理岗位适格人员不少于 2 人。

截至本反馈答复出具之日，中金基金作为基金管理人管理的已上市的 REITs 项目为 11 只，分别是中金普洛斯 REIT、中金厦门安居 REIT、中金安徽交控 REIT、中金湖北科投光谷 REIT、中金山东高速 REIT、中金印力消费 REIT、中金联东科创 REIT、中金重庆两江 REIT、中金亦庄产业园 REIT、中金中国绿发商业 REIT 和中金唯品会奥莱 REIT，积累了较为丰富的 REITs 管理和运营经验，在合法合规的前提下可做好各项资源的有效调配。同时，中金基金租赁住房类型的运营管理基金经理岗位适格人员不少于 2 人。

2、各基金经理兼任不动产基金不超过 3 只，且具备六个月以上的不动产基金管理经验。

根据兼任安排，本基金的三位基金经理兼任的不动产基金均不超过 2 只，且中金山东高速 REIT 和中金重庆两江 REIT 已于 2023 年 10 月 16 日和 2024 年 12 月 3 日分别成立，兼任的不动产基金成立时，上述人员均已担任本基金的基金经理超过 6 个月，具备六个月以上的不动产基金管理经验。

3、各基金经理兼任基金的底层资产类型与本基金底层资产具有差异性，兼任安排未对基金财产产生不利影响。

中金山东高速 REIT 底层资产类型为高速公路，中金重庆两江 REIT 底层资产类型为产业园区，与本基金所处行业不同，经营模式、

所处区域、客群等相关资源亦不相同，因此与本基金不存在竞争或利益冲突关系。前述基金经理兼任安排，未对基金财产产生不利影响。

4、基金管理人建立了完善的内部制度和治理机制，以保障基金经理公平对待其所管理的不同不动产基金。

中金基金制定了《公平交易管理办法》《异常交易监控管理办法》《关联交易管理办法》等，以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《公开募集基础设施证券投资基金管理办法》《公开募集基础设施证券投资基金运营管理办法》《公开募集基础设施证券投资基金风险控制制度》《公开募集基础设施证券投资基金关联交易管理办法》等内部规章制度，建立了不动产基金的投资、运营及风险管理规则，以有效防范不同不动产基金之间的利益冲突。

特别地，为规范 REITs 基金经理兼任事项，基金管理人规范开展兼任事项的审批及履职评估等，要求兼任相关工作应当本着基金份额持有人利益优先原则，由基金管理人 REITs 投委会审慎评估决策，加强公平管理及规范考核，依法合规开展信息披露及相关报告工作，防范不当利益冲突。

5、不动产基金的运营管理层面，基金管理人为涉及基金经理兼任的不动产基金聘请不同的运营管理机构，并与运营管理机构通过运营管理服务协议约定，项目公司的预算由运营管理机构拟定，并经基金管理人审批通过后方可执行，根据法律法规规定及基金合同的约定，

不同的不动产基金不得相互投资或进行资金拆借。

基金管理人将严格落实风险隔离措施，所管理的不同的不动产基金的基金财产相互隔离，并严格按照相关法律法规以及内部管理制度的规定防范利益冲突。

对可能发生的同业竞争和可能存在的利益冲突，由 REITs 投委会讨论决定处理方式，制定公平对待不同不动产项目的相关措施，并在定期报告中予以披露，必要时还需进行临时披露，接受投资者监督。

6、基金管理人已建立有效运营管理机制，将合理安排涉及基金经理兼任的不动产基金与本基金的基金经理职责与分工，保障相关兼任基金经理的工作职责安排合理、有效，确保兼任基金经理具有充足的时间和能力，可同时胜任其在各基金中承担的工作职责。

除基金经理以外，基金管理人的 REITs 投委会负责对公募 REITs 业务的重大事项进行决策，公司中后台部门为 REITs 业务提供标准化运营及数字化系统服务。

综上所述，基金管理人认为本基金的基金经理具备专业胜任能力，相关基金经理职责分工及兼任安排具备合理性，兼任安排不存在潜在的利益冲突风险、已充分进行相关风险揭示并且设置了有效的风险缓释措施，基金经理兼任安排符合《不动产基金审核关注事项》第五十八条要求。

(三)关于基金管理费。根据申报材料,基金管理费率为 0.19%。请管理人根据《审核关注事项》第五十九条第一款要求,充分论证本项目基金管理费设置的合理性。

答复:

(一) 固定管理费用的收费模式

管理人对固定管理费用的费率进行了调整。调整后的固定管理费计提方法、计提标准和支付方式如下:

自本基金 2025 年度第一次扩募基金合同更新生效日(含)起,
 $H=E \times 0.20\% \div \text{当年天数}$ (尚需取得基金份额持有人大会表决通过)

H 为当日应计提的固定管理费用;

E 在基金扩募发售完成首年为基金扩募募集规模与上一年度合并报表审计报告披露的基金合并净资产之和,自基金扩募发售完成后的第二个自然年度起(含)为上一年度合并报表审计报告披露的基金合并净资产。

基金的固定管理费用按日计提、按年支付。自基金扩募发售完成的第二个自然年度起(含),在当年首日至上一年度合并报表审计报告出具之日期间,使用上一年度的 E 值进行预提,在上一年度合并报表审计报告出具日根据审计结果,对当年首日至上一年度合并报表审计报告出具日期间已预提的固定管理费用进行调整。经基金托管人与基金管理人核对一致,按照约定的支付频率及账户路径支付。

(二) 固定管理费用收费的合理性

根据本次扩募的《可供分配金额测算报告》的测算，针对本次扩募并新购入不动产项目，2025年10-12月和2026年预计的固定管理费用分别为34.57万元和137.64万元。

1、基金管理人收费水平合理性分析

基金管理人设立创新投资部作为REITs业务专门部门，负责不动产基金的研究、投资及运营管理等工作，并配备了充足的投资和运营人员。基金管理人展业成本主要为创新投资部的人员人力成本、日常管理活动开支以及REITs业务相关系统开发及维护费用和公司中后台支持成本等。

截至2025年9月30日，基金管理人REITs业务开展正常，基金管理人管理的已上市REITs项目共11只。如本基金本次扩募发售成功，结合在管项目情况及业务发展规划，预计基金管理人收费水平能够有效覆盖开展REITs业务的相关成本。

长期来看，我国资产类型丰富、存量规模巨大，REITs市场发行与扩募预期较强，随着未来持续新发产品和存续期产品的扩募，创新投资部人均管理的不动产基金规模将有一定的提升，并有利于进一步降低边际成本。综上，基金管理人实际收取费用水平能够有效覆盖展业成本。

2、计划管理人收费水平合理性分析

计划管理人主要依据《公募REITs指引》《公开募集不动产投资信托基金尽职调查工作指引（试行）》等法规要求开展工作。

存续期阶段，基金管理人与计划管理人各司其职。基金管理人安

排相应基金经理进行独立管理，并在项目公司层面委派法定代表人，承担主动管理职责。同时，基金管理人按照不动产基金信息披露相关法规要求协调完成基金年度报告、基金中期报告和基金季度报告以及各项临时报告等信息披露工作。计划管理人履行基金管理人（作为专项计划单一持有人）下达的指令与安排。信息披露安排上，计划管理人定期向基金管理人披露年度资产管理报告、收益分配报告等。总体来看计划管理人实际收取费用水平能够有效覆盖展业成本。

综上，基金管理人及计划管理人认为，本基金的基金管理费收取安排符合管理人职责分工，且能够有效覆盖管理人的展业成本。前述收费安排亦已履行基金管理人及计划管理人内部适当审批程序，未违反现行适用法规要求。

（四）关于流动性服务机制。根据申报材料，本基金为封闭式基金，存在流动性风险。请管理人根据《审核关注事项》第五十六条相关要求，在基金相关法律文件中明确约定基金管理人关于流动性管理的相关安排。

答复：

截至 2025 年 9 月 30 日，基金管理人已选定中国国际金融股份有限公司、中国银河证券股份有限公司、申万宏源证券有限公司、广发证券股份有限公司、中信证券股份有限公司、国泰海通证券股份有限公司和华泰证券股份有限公司共 7 家流动性服务商为不动产基金提

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，按照上交所上市基金做市业务相关规定执行。

此外，基金管理人已在基金合同“基金管理人的权利与义务”中补充如下安排：

“2、根据《基金法》《公募基金运作办法》《公募 REITs 指引》及其他有关规定，基金管理人的义务包括但不限于：

(25) 不动产基金上市期间，基金管理人原则上应当选定不少于 1 家流动性服务商为不动产基金提供双边报价等服务；

(26) 基金管理人将采取聘用流动性服务商等一系列措施提高基金产品的流动性；”

(五) 关于存续期转让限制。请管理人、律师根据《审核关注事项》第六十一条相关要求，在基金相关法律文件中补充披露基金存续期间以及清算时，本项目可能面临的限制转让情形，充分揭示风险，并设置风险缓释措施。

答复：

(一) 基金存续期间以及清算时涉及的林边公寓、仁和公寓转让限制

《林边公寓项目建设用地使用权出让合同》及《仁和公寓项目建设用地使用权出让合同》第十二条约定：“本合同项下涉及出让性质的建筑物及土地使用权，受让人需整体自持，不得分割转让、不得分

割抵押，并有权按以下约定转让、出租、抵押。（一）本项目涉及出让性质的建筑物及土地使用权应整体自持，不得分割转让、不得分割抵押；转让、抵押必须经出让人⁸、第三方⁹和第四方¹⁰同意，出让人、第三方和第四方对以 100%股权转让方式发行基础设施 REITs 无异议。若受让人经批准或因整体抵押处置、清算、迁出等情形确需转让国有建设用地使用权的，由市土地储备机构回购，土地使用权回购价格按原出让价格结合剩余年限核定，建筑物价格按重置成本结合成新核定。其中，依法应当没收的，按照法律政策规定执行。（二）本项目项下涉及出让性质的建筑物及土地使用权，受让人可以出租。”

（二）风险及缓释措施

管理人已补充揭示相关风险，具体如下：

不动产项目处置风险：根据不动产项目土地出让合同记载的限制条件，本基金存续期对外转让不动产项目，须经厦门市自然资源和规划局、厦门市住房和城乡建设局和项目所在地区级人民政府同意，经批准或因整体抵押处置、清算、迁出等情形确需转让国有建设用地使用权的，由市土地储备机构回购，土地使用权回购价格按原出让价格结合剩余年限核定，建筑物价格按重置成本结合成新核定。上述资产处置存在一定不确定性。

缓释措施：安居集团已承诺本基金存续期间以及清算时将积极配合沟通出让人、第三方和第四方，取得该等机构对林边公寓、仁和公

⁸ 厦门市自然资源和规划局

⁹ 厦门市住房和城乡建设局

¹⁰ 项目所在地区级人民政府

寓转让的同意或配合管理人及该等机构处理市土地储备机构回购相关事宜。在基金存续期内，管理人将积极与有关部门沟通，并积极关注不动产项目所在地的地方性法规、政策中存在的关于土地、资产转让的相关交易规定及流程，最大限度地争取取得相关方的同意。若直接转让方式出售该不动产项目受限的，将按照有关规定进行信息披露。

（六）关于收益分配。请管理人根据《审核关注事项》第五十三条第一款要求，充分揭示未按照规定进行收益分配可能导致基金终止上市的风险。

答复：

基金管理人已在招募说明书“风险因素”之“二、其他一般性风险因素”之“（二）终止上市风险”中补充相关风险揭示：

基金合同生效后，在本基金符合法律法规和上海证券交易所规定的上市条件的情况下，基金管理人可以申请本基金份额上市交易。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上海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。

（七）关于材料质量。根据申报材料，招募说明书首页无重大风险揭示。请管理人、财务顾问根据《审核关注事项》第三条第二款要求，完善招募说明书等申请文件的信息披露。

答复：

管理人已根据《不动产基金审核关注事项》及《上海证券交易所公开募集不动产投资信托基金（REITs）业务指南第4号——招募说明书编制》完善了招募说明书等信息披露文件。

（以下无正文，接盖章页）

(本页无正文，为《关于<关于中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金产品变更暨扩募份额上市及中金厦门安居租赁住房 2 期资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见>的回复》之盖章页)



2026年2月25日

(本页无正文，为《关于<关于中金厦门安居保障性租赁住房封闭式基础设施证券投资基金产品变更暨扩募份额上市及中金厦门安居租赁住房 2 期资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让申请受理反馈意见>的回复》之盖章页)

中国国际金融股份有限公司



2026年2月25日