

上海证券交易所

关于中信建投首农食品集团封闭式商业 不动产证券投资基金上市及中信建投-首农 商业不动产1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

20260211R0012

中信建投基金管理有限公司、中信建投证券股份有限公司：

根据《中国证监会关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》《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）》等有关规定，上海证券交易所（以下简称本所）对你公司提交的不动产基金上市及资产支持证券挂牌转让申请进行了审核，并形成如下反馈意见：

一、业务参与人资质及履职能力

（一）关于主要原始权益人

1.根据申报材料，龙德广场项目（以下简称本项目）的原始权益人分别为京粮集团、元创联，截至尽调基准日，元创联未持有项目公司股权，拟从隆邸天佟受让项目公司 50% 的股权。

(1) 请管理人说明股权重组的原因及进展；请管理人、律师说明元创联与隆邸天佟签署的股权协议、股权转让登记等情况，就元创联是否合法有效持有项目公司股权发表明确意见。

(2) 请管理人、律师结合基础资产转让决策进度等情况，就元创联是否符合《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《审核关注事项》）第十九条相关规定发表明确意见。

(3) 请管理人补充披露项目公司股权转让涉及的相关手续完成情况，并请管理人、律师对本项目是否符合《审核关注事项》第十九条相关规定发表明确意见。

2.请管理人根据《审核关注事项》第三十九条相关规定，补充披露本项目的资产规模、营业收入、运营净收益等指标在原始权益人及其实际控制人体系内的排名情况，并结合主要财务指标、运营指标说明以本项目作为基金底层资产的主要考虑。请管理人、律师对本项目是否符合《审核关注事项》第十三条相关规定发表明确意见。

(二) 关于运营管理机构。根据申报材料，本项目运营管理统筹机构为首农食品集团，实施机构为龙德商管。

1.请管理人补充说明运营管理机构的相关运管人员是否发生变化、相关运营管理经验和市场定位能力、收益管理能力、运营成本管控能力、持续运管能力，以及是否设立独立机构或者独立部门负责不动产项目的运营管理。

2.请管理人说明设置统筹机构和实施机构的必要性，是否符合行业惯例，各方的主要职责分工及是否有利于项目长期稳定运营。

3.请管理人结合底层资产的历史重组情况，说明资产运营的持续性和稳定性。

（三）关于管理人专业能力。请管理人、律师说明基金管理人的部门、人员、制度、流程设置等是否符合《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》等法律法规规定的相关条件。

二、不动产合规情况

（一）关于合规手续

1.关于手续完备性

（1）根据申报材料，本项目在未办理合规手续前提下在顶层新建房屋用于运管实施机构内部办公使用。请管理人补充披露相关资产面积占比、独立产生现金流的情况（如有）及其占比；请管理人、律师对前述资产未完整取得合规手续是否影响本项目权属合法有效转移、持续稳定运营发表明确意见。

（2）请管理人补充披露是否已根据相关法律法规取得项目建设运营所需的关键合规文件。请管理人、律师说明缺失合规文件的具体原因，评估其对不动产权属合法有效转移及项目持续稳定运营的影响程度；如不构成实质影响，请管理人充分揭示相关风险、明确拟采取的缓释措施，并就是否符合《审核关注事项》第十二条相关规定发表明确意见。

2.关于经营资质。请管理人披露户外广告设施许可证的补办安排及进展（如有），分析手续缺失对不动产项目运营的影响，进一步完善风险揭示；请管理人、律师对本项目经营资质情况是否符合《审核关注事项》第十二条相关规定发表明确意见。

（二）关于资产完整性。根据申报材料，项目公司持有龙德紫金地下车库资产，拟将龙德紫金地下车库资产转让给其他主体。请管理人补充披露龙德紫金地下车库剥离安排、未入池原因及对本项目运营稳定性的影响，并就是否符合《审核关注事项》之附件《第一号——商业不动产》第五条相关规定发表明确意见。

三、项目经营与财务情况

（一）关于项目竞争力。根据申报材料，本项目周边 5 公里半径内分布有通达性较好的综合商业零售项目，且周边新建商业零售项目陆续入市。请管理人结合项目所处区域商业项目供需情况、消费力与项目定位匹配程度，以及包括交通通达情况在内的区域经济情况等，进一步说明项目优劣势，充分说明项目竞争力并揭示相关风险。

（二）关于不动产收入情况

1.关于重要现金流提供方。根据申报材料，2025 年度本项目租金收入中来自翠微股份收入占比为 17.37%、来自华联百货龙德分公司收入占比为 12.23%，其中翠微股份租约剩余年限不足 3 年，不存在未经协商而延迟缴纳租金的情况，目前处于连续亏损状态。请管理人：

(1) 补充披露重要现金流提供方现有租约中关于租金确定/调整、支付方式、续租安排、违约追索等事项的约定；翠微股份所签租约中协定的租金支付安排、协商后的租金支付调整内容。

(2) 结合重要现金流提供方的行业发展、定制化情况、财务状况、租约调整机制、租金单价竞争力、华联百货同业竞争、违约成本等情况，分析租约稳定性，并充分揭示相关风险，设置风险缓释措施。

2.关于商业合理性。根据申报材料，华联百货龙德分公司部分整租不动产项目后再分租，尚未开始正式营业，未披露招商/分租具体情况。请管理人补充披露华联百货龙德分公司预计运营安排、具体招商及分租情况，说明华联百货龙德分公司部分整租不动产项目后再分租的商业合理性和租赁价格的公允性，充分揭示相关风险，并设置风险缓释措施。

3.关于租约集中到期。根据申报材料，本项目现有一半以上租约到期时间集中在 2028 年以内。请管理人根据《审核关注事项》第二十五条、第二十八条相关规定，补充披露本项目截至报告期末的租约期限分布、加权平均剩余租约期限、报告期内的加权平均续租率、本项目及同区域可比项目退租后去化时间。

4.关于租户集中度。根据申报材料，截至 2025 年末，本项目主力店共计 6 个租户，租赁面积合计占本项目全部已出租面积的比例为 64.36%。请管理人根据《审核关注事项》之附件《第一号——商业不动产》第十一条相关规定，完善相

关信息披露及核查内容，说明是否存在换租、集中换租风险，完善风险揭示和风险缓释措施。

四、资产评估与估值合理性

（一）关于收入参数取值合理性

1.关于租金单价增长率。根据申报材料，本项目报告期末平均租金单价的复合增长率为-6.28%，预测期租金增长率为1.6%-3%，长期增长率为2.25%。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》之附件《第一号——商业不动产》第十三条、第十五条相关规定，充分说明租金单价增长率取值的合理性。

2.关于出租率。根据申报材料，本项目报告期平均出租率分别为87.82%、79.38%、96.89%，存在一定波动，预测期本项目出租率为96%；主力店中百安居、翠微股份到期后设定为续租，在到期后第1年取70%、次年取90%给予租金折扣。请管理人、评估机构：

（1）结合当前主力店中百安居、翠微股份的运营状况充分论证续租假设的合理性，完善相关风险揭示和风险缓释措施。

（2）根据《审核关注事项》之附件《第一号——商业不动产》第十三条相关规定，结合租约集中到期、主力店租户集中度较高等情况，说明是否充分考虑潜在风险，审慎评估出租率参数取值的合理性。

3.关于收缴率。根据申报材料，本项目报告期租金收缴率分别为97.67%、99.99%、100%，重要现金流提供方存在

协商缴纳租金情况，预测期收缴率为 99%。请管理人、评估机构充分考虑历史租金支付情况、可比项目情况等，充分说明预测期收缴率取值合理性。

（二）关于成本及折现率参数取值合理性

1.关于运营成本。根据申报材料，本项目运营成本主要包含公区能源能耗费用、维修保养费、营销费用、管理费用等。请管理人、评估机构对成本预测是否符合《审核关注事项》之附件《第一号——商业不动产》第十三条相关规定发表明确意见。

2.关于资本性支出。根据申报材料，本项目已运营 18 年，预测期各年度资本性支出按照运营收入的 3.5%进行测算。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第四十六条相关规定，说明本项目未来资本性支出与历史水平相比是否具有延续性、与项目运营年限及设备使用年限是否匹配，并结合可比项目资本性支出占比情况、本项目未来维修和改造的可能性及安排（如有），充分说明资本性支出的合理性。

3.关于折现率。请管理人、评估机构结合行业收益风险特征、所处城市以及区域的经济指标、同类资产大宗交易、上市公司并购重组交易等情况以及本项目风险收益特征等因素，充分说明折现率取值合理性，并补充披露关于折现率的敏感性分析。

（三）关于评估方法。请管理人、评估机构根据《审核关注事项》第四十四条相关规定，选择其他不同评估方法校验实际结果，并披露评估假设、评估过程和评估价值等。

五、基金运作与治理

（一）关于基金经理兼任。根据申报材料，本项目基金经理存在兼任情形。请管理人对基金经理兼任是否符合《审核关注事项》第五十八条相关规定发表明确意见。

（二）关于运营管理费。根据申报材料，运营管理协议约定了针对运管机构的激励约束安排。请管理人根据《审核关注事项》第六十九条、第七十条相关规定，对现有机制安排能否有效实现激励约束目标以及激励到人发表明确意见。

（三）关于治理机制安排。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》第六十四条相关规定，评估在不同层级设置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项目运营的作用。

六、其他反馈意见

1.关于回收资金使用。请管理人根据《审核关注事项》第十条相关规定，补充披露回收资金具体用途、对应金额，以及主要原始权益人关于回收资金用途作出的承诺、回收资金管理制度等。

2.其他事项。请管理人补充披露或说明以下事项：

（1）补充披露期初现金的分配安排、关联资金的回收安排，量化分析其对现金流及分派率的影响，充分揭示相关风险。

（2）根据《审核关注事项》第七十二条相关规定，补充披露各项收入现金流归集、管理机制、资金安全保障等相

关安排。

请你公司对上述问题逐项落实并在三十个工作日内提交《关于中信建投首农食品集团封闭式商业不动产证券投资基金上市及中信建投-首农商业不动产 1 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答复》，并在《关于反馈意见的答复》中对反馈意见进行逐项回复并包含具体文件修订内容，同时由基金管理人和资产支持证券管理人加盖公章。

反馈回复涉及申请文件修改的，请提交修改后的申请文件及《修改勘误表》。涉及修改申请文件的，请以楷体加粗方式或黄色高亮方式标明，并在经修改的材料原文件名后添加“-修改稿”字段。

本所联系人：李女士

联系方式：请拨打 400 8888 400，接通后按 6，根据提示拨打分机号 2200 后按“#”确认即可

